



CHALLENGE



Challenge Funds

Relazione annuale - 31 dicembre 2020

CHALLENGE FUNDS

**RELAZIONE ANNUALE E
BILANCIO CERTIFICATO**

**PER L'ESERCIZIO
FINANZIARIO CHIUSO**

31 DICEMBRE 2020

INDICE

Informazioni generali	4 - 6
Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori	7
Dichiarazione in materia di responsabilità della Società di Gestione	8
Relazione dell'Investment Manager	9 - 26
Profilo degli Investment Manager Delegati	27 - 29
Relazione dei Revisori Contabili Indipendenti ai Sottoscrittori di Challenge Funds	32 - 48
Stato patrimoniale	49 - 62
Conto economico complessivo	63 - 66
Variazioni dell'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	67 - 79
Variazioni del Numero di Quote	70 - 82
Nota integrativa al bilancio	80 - 175
Appendice – Ulteriori informazioni (non certificate)	176 - 181
Tabella degli Investimenti	182 - 355
CHALLENGE North American Equity Fund	182 - 188
CHALLENGE European Equity Fund	189 - 196
CHALLENGE Italian Equity Fund	197 - 200
CHALLENGE Germany Equity Fund	201 - 203
CHALLENGE Spain Equity Fund	204 - 206
CHALLENGE Pacific Equity Fund	207 - 218
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	219 - 229
CHALLENGE Energy Equity Fund	230 - 234
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	235 - 239
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	240 - 244
CHALLENGE Financial Equity Fund	245 - 248
CHALLENGE Technology Equity Fund	249 - 252
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	253 - 259
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	260 - 261
CHALLENGE Euro Income Fund	262 - 268
CHALLENGE International Income Fund	269 - 275
CHALLENGE Euro Bond Fund	276 - 281
CHALLENGE International Bond Fund	282 - 296
CHALLENGE International Equity Fund	297 - 311
CHALLENGE Solidity And Return	312 - 320
CHALLENGE Provident Fund 1	321 - 334
CHALLENGE Provident Fund 2	335 - 343
CHALLENGE Provident Fund 3	344 - 347

INDICE (cont.)

CHALLENGE Provident Fund 4	348 - 351
CHALLENGE Provident Fund 5	352 - 355
Variazioni significative del portafoglio (non certificate)	356 - 390

INFORMAZIONI GENERALI

SOCIETÀ DI GESTIONE E DISTRIBUTORE GLOBALE

Mediolanum International Funds Limited
4th Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublin 1, Irlanda.

INVESTMENT MANAGER DELEGATI

AQR Capital Management LLC
Two Greenwich Plaza, Greenwich, CT 06830, Regno Unito.
(CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund,
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund)

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

Deutsche Asset Management Investment GmbH
Pullacher Strasse 24, D-82049 Pullach, Munich, Germania.
(CHALLENGE Germany Equity Fund)

FIL (Luxembourg) S.A.¹
2A, Rue Albert Borschette, L102, Luxembourg.
(CHALLENGE Pacific Equity Fund)

Intermede Investment Partners Limited²
6 Warwick Street, London W1B 5LU, Regno Unito.
(CHALLENGE International Equity Fund)

Invesco Asset Management Deutschland GmbH
An der Welle 5, 60322 Frankfurt am Main, Germania.
(CHALLENGE European Equity Fund)

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

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

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

MFS International (U.K.) Limited³
One Carter Lane, London, EC4V 5ER, Regno Unito.
(CHALLENGE European Equity Fund)

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

Neuberger Berman Europe Limited
4th Floor Lansdowne House, 57 Berkley Square, London W1J 6E, Regno Unito.
(CHALLENGE Euro Income Fund)

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

¹ Con effetto dal 27 maggio 2020, FIL (Luxembourg) S.A. è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Pacific Equity Fund.

² Con effetto dal 1° dicembre 2020, Intermede Investment Partners Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE International Equity Fund.

³ Con effetto dal 1° aprile 2020, MFS International (U.K.) Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE European Equity Fund

INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)	Schroders Investment Management Limited¹ 1 London Wall Place, London, EC2Y 5AU, Regno Unito. (CHALLENGE Provident Fund 1) Tenax Capital Limited Dominican House, 4 Priory Court, Pilgrim Street, London EC4V 6DE, Regno Unito. (CHALLENGE Financial Equity Fund) TREA Asset Management SGIIC S.A.² C/Agustina Saragossa, 3-5, 08017 Barcelona, Spagna. (CHALLENGE Spain Equity Fund) Wellington Management³ Cardinal Place, 80 Victoria Street, London SW1E 5JL, Regno Unito. (CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Technology Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)
BANCA DEPOSITARIA/DEPOSITARIO	RBC Investor Services Bank S.A., Dublin Branch 4th Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, Irlanda.
AGENTE AMMINISTRATIVO, CONSERVATORE DEI REGISTRI E AGENTE DI TRASFERIMENTO	RBC Investor Services Ireland Limited 4th Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, Irlanda.
BANCA CORRISPONDENTE/ AGENTE PER I PAGAMENTI IN ITALIA	State Street Bank International GmbH - Succursale Italia Via Ferrante Aporti 10, 20125 Milano, Italia.
AGENTE PER I PAGAMENTI IN SPAGNA	Banco Mediolanum S.A. c/Roger de Lauria, 19, 2°, 46002 Valencia, Spagna.
AGENTE PER I PAGAMENTI IN GERMANIA	Marcard, Stein & Co. AG Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Germania.
REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI	PricewaterhouseCoopers⁴ Dottori commercialisti e revisori legali, One Spencer Dock, North Wall Quay, Dublin 1, Irlanda.
CONSULENTI LEGALI	Dillon Eustace 33 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Ireland.
CASH MANAGER	Mediolanum International Funds Limited 4th Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublin 1, Irlanda.
SOCIETÀ SPONSOR	Banca Mediolanum S.p.A. Palazzo Meucci Milano 3, Via Francesco Sforza, 15, 20080 Basiglio - Milano 3, Italia.

¹ Con effetto dal 17 agosto 2020 Schroders Investment Management Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Provident Fund 1.

² Con effetto dal 30 marzo 2020, TREA Asset Management SGIIC S.A. è stata destituita dal suo incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE European Equity Fund.

³ Con effetto dal 14 aprile 2019, Wellington Management è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Provident Fund 1.

⁴ PricewaterhouseCoopers è stata nominata il 29 aprile 2020. Per i dettagli si rimanda alla Nota 24.

INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE

Andrew Bates (irlandese) (Presidente)**
Furio Pietribiasi (italiano) (Amministratore delegato)*
Corrado Bocca (italiano)
Paul O’Faherty (irlandese)***
Martin Nolan (irlandese)***
Gianmarco Gessi (italiano)**
Christophe Jaubert (francese)*
John Corrigan (irlandese)* (con effetto dal 24 febbraio 2020)**
Michael Hodson (irlandese)*¹ (con effetto dal 1° gennaio 2021)**

*Amministratore esecutivo

**Amministratore non esecutivo

*** Amministratore non esecutivo indipendente

¹ Si rimanda alla Nota 25.



**Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori
Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 20_**

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, nell'esercizio chiuso il 31 dicembre 20_ Challenge Funds è stato gestito:

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

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

Data: 24 marzo 2021

**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
Fax +353 1 613 1198
rbcits.com

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

DICHIARAZIONE DELLE RESPONSABILITÀ DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE

La Società di Gestione è tenuta a redigere, per ogni esercizio finanziario, un bilancio che fornisca un quadro equo e veritiero della situazione finanziaria di Challenge Funds (il “Fondo”) e dei profitti o delle perdite di ciascun Comparto (i “Comparti”) per l’esercizio finanziario. Nel redigere tale bilancio, 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 bilanci secondo il criterio della continuità, a meno che sia inopportuno ipotizzare che il Fondo rimanga in attività.

Il bilancio può essere consultato sul sito web della Società di Gestione e/o su qualsiasi sito web regolamentare, come eventualmente previsto dalla legge e/o dalla normativa. La Società di Gestione è responsabile del mantenimento e dell’integrità delle informazioni societarie e finanziarie riportate sul suo sito web. La legislazione irlandese che disciplina la stesura e la pubblicazione del bilancio può essere diversa da quella di altre giurisdizioni. Fermo restando quanto diversamente riportato nella presente relazione, la Società di Gestione non è responsabile del mantenimento e dell’integrità della relazione e del bilancio certificato annuali per l’esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2020 che possano essere inclusi su qualsiasi sito web dell’autorità di regolamentazione, come eventualmente previsto dalla legge e/o dalla normativa.

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 bilanci siano redatti in conformità allo standard FRS 102 e alle disposizioni dei Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011 (“i Regolamenti OICVM”), dei Regolamenti del 2019 (e successive modifiche) previsti dal Central Bank (Supervision and Enforcement) Act del 2013 (Sezione 48(1)) (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) (i “Regolamenti OICVM della CBI”) e del Regolamento. La Società di Gestione è altresì responsabile della tutela del patrimonio del Fondo ed è pertanto tenuta ad adottare provvedimenti ragionevoli atti a prevenire e individuare frodi o altre irregolarità.

Il bilancio è redatto sulla base del principio della continuità aziendale, ritenuto opportuno dalla Società di Gestione.

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

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

Firmato per conto della Società di Gestione.

Amministratore:

Amministratore:

Data: 24 marzo 2021

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020

2020 - Analisi del mercato

Nel 2020 i mercati finanziari sono stati molto volatili. In un contesto di chiusura dell'economia globale, a febbraio e marzo la pandemia ha scatenato il maggior ribasso di mercato mai registrato. Le azioni globali hanno ceduto il 35%; è poi seguita una ripresa altrettanto impressionante e per l'intero anno le azioni globali hanno guadagnato il 14% in termini di valuta locale (7% in EUR).

Nel quarto trimestre del 2020 l'approvazione di diversi vaccini ha rappresentato una notizia positiva in un anno volatile, favorendo una ripresa delle attività rischiose fino alla fine dell'anno. Anche i beni rifugio come l'oro e i titoli di Stato hanno generato elevati rendimenti non appena gli investitori si sono affidati alla loro relativa sicurezza durante la fase peggiore della pandemia. I rendimenti obbligazionari sono rimasti bassi per effetto dell'impegno delle banche centrali a mantenere i tassi d'interesse ai minimi record fino a quando la ripresa non attecchirà. L'EUR ha registrato un impressionante apprezzamento del 9% rispetto all'USD.

Nell'azionario vi è stata un'ampia divergenza tra regioni e settori che ha influito più su alcune strategie di investimento rispetto ad altre. L'universo azionario del Nord America e i mercati emergenti hanno messo a segno i migliori risultati. Le azioni statunitensi sono state sospinte dalle prestazioni stellari del settore tecnologico (+42%). Le obbligazioni sovrane hanno avuto un certo ruolo nella diversificazione dei portafogli multi-asset durante la fase peggiore della correzione nel primo trimestre dello scorso anno e tutte le attività a reddito fisso hanno generato risultati positivi nel 2020, a cui hanno contribuito in particolare le obbligazioni sovrane in termini di valuta locale. Il tema principale del 4° trimestre 2020 è stato l'intervento della rotazione del valore.

La tendenza più importante riscontrata durante il lockdown è stato il massiccio passaggio dal consumo fisico a quello digitale. Le persone hanno trovato nuovi modi per rimanere in contatto con amici e familiari attraverso soluzioni tecnologiche, come le videoconferenze. In tutto il mondo sono stati effettuati acquisti online in tutte le categorie di prodotti, dal cibo all'abbigliamento, e questo ha favorito in particolare aree quali e-commerce, pagamenti contactless, video in streaming, consegna di cibo online, società di gaming e cloud. Il settore tecnologico ha guadagnato oltre il 40%, ma risultati considerevoli sono stati messi a segno anche dai settori orientati alla crescita. All'estremo opposto, per effetto dei lockdown nazionali e delle misure di distanziamento sociale attuati in tutte le regioni, le aree del mercato maggiormente focalizzate su valore e reddito, come linee aeree, fabbriche, negozi e ristoranti, hanno subito i principali shock economici, mentre il settore dei viaggi e turismo si trova ad affrontare un futuro molto più cupo di quanto non si potesse immaginare. In particolare, l'energia è stata duramente colpita a causa del crollo della domanda di petrolio.

I mercati obbligazionari, unitamente a quasi tutte le altre classi di attivi, hanno registrato un 2020 piuttosto volatile. Nella nostra prospettiva per il 2020 avevamo avvertito che, considerate le valutazioni, sarebbe stato possibile uno shock del VAR qualora il contesto macroeconomico fosse cambiato in misura sostanziale. È proprio quello che si è verificato a causa della pandemia di COVID-19 e che ha generato risultati fiacchi alla fine del 1° trimestre. Tuttavia, ancora una volta le autorità politiche hanno reagito con forza all'"improvviso stop" dell'attività economica globale, con l'attuazione in tutto il mondo di misure significative di politica fiscale e monetaria che, a loro volta, hanno contribuito a stabilizzare i prezzi degli attivi in tutto lo spettro di rischio. Il resto del 2020 ha visto una ripresa progressiva dei mercati obbligazionari, in particolare nell'estremità più rischiosa dell'universo degli spread, in quanto con l'avanzare dell'anno è migliorato il quadro tecnico e sono aumentate le speranze di un vaccino.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE North American Equity Fund

Performance* **31/12/19 – 31/12/20** **3,73%**

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

Challenge North America è un fondo azionario su base regionale concepito per offrire un'esposizione ampiamente diversificata nei settori azionari del Nord America. Il Comparto unisce diversi gestori che adottano approcci complementari che, assommati, determinano un'esposizione mista a livello di portafoglio complessivo. Il Comparto ha iniziato l'anno assumendo esposizione principalmente a JP Morgan e AQR, ma nel corso dell'anno ha anche aggiunto alcuni nuovi gestori, compresi i fondi di destinazione gestiti esternamente e i portafogli azionari gestiti internamente.

Il portafoglio ha generato un rendimento positivo nell'esercizio in esame, grazie a un quarto trimestre molto brillante. Questo è stato un risultato positivo, considerata la portata della crisi pandemica nella prima metà dell'anno, ed è stato in gran parte trainato dal livello di stimolo governativo per tutta la durata della pandemia e dall'annuncio di un vaccino negli ultimi mesi. Il mercato statunitense è stato protetto anche grazie alla sua maggiore esposizione ai titoli tecnologici, uno tra i settori che ha messo a segno i migliori risultati nel corso dell'anno. Nell'ultimo periodo i mercati hanno gradito anche l'elezione di un nuovo Presidente degli Stati Uniti. A livello di gestori, durante l'anno in esame il portafoglio ha registrato performance eccellenti grazie a JP Morgan (il maggiore **Investment Manager Delegato**), che ha generato ottimi rendimenti rispetto ai suoi omologhi con buone selezioni nel settore tecnologico. Tuttavia, AQR ha patito maggiori difficoltà nel corso dell'anno e il suo modello di selezione dei titoli si è rivelato debole a causa della sua esposizione al valore. Tutto questo, abbinato a un posizionamento azionario complessivamente prudente intorno alla metà dell'anno, ha in certa misura appesantito i risultati durante questo periodo. Sui risultati ha inciso positivamente T. Rowe Price, introdotto intorno a metà anno in quanto in considerazione delle buone performance generate dal suo stile orientato alla crescita.

Mediolanum International Fund Limited (MIFL) ha apportato una serie di cambiamenti significativi nel portafoglio durante l'esercizio a livello di gestione del portafoglio complessiva. Parte dell'esposizione azionaria è stata ridotta all'inizio del primo trimestre, una mossa che è stata di aiuto quando è iniziata la grave correzione dovuta alla pandemia. MIFL ha introdotto una nuova strategia gestita dal team Mediolanum International Funds Limited Direct Equities, che si è concentrato sui titoli di reddito statunitensi, una parte relativamente trascurata di questo mercato nel primo trimestre. Nel corso del secondo trimestre, il team ha introdotto una nuova esposizione ai fondi di destinazione con T. Rowe Price. Nel quarto trimestre il team ha anche apportato alcuni cambiamenti significativi inserendo Mediolanum International Funds Limited US Blend con un peso del 10%, una posizione che è stata successivamente incrementata in misura marginale. Alla fine dell'anno sono stati effettuati anche piccoli aggiustamenti all'esposizione al fondo di destinazione, introducendo un'esposizione a S&P Equal Weighted attraverso un ETF. Ad inizio novembre il team ha elevato il peso azionario al 100%, un cambiamento rivelatosi positivo. MIFL ritiene che il portafoglio presenti un buon mix di gestori ed esposizioni e dovrebbe essere in grado di beneficiare della ripresa della crescita prevista negli Stati Uniti nel 2021.

CHALLENGE North American Equity Fund Classe con copertura

Performance* **31/12/19 – 31/12/20** **8,97%**

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

Le coperture valutarie, implementate utilizzando contratti di cambio a termine, hanno contribuito alla performance della classe coperta del Comparto grazie all'apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

CHALLENGE European Equity Fund

Performance* **31/12/19 – 31/12/20** **-8,47%**

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

Il Comparto è strutturato in modo tale da presentare un'esposizione strategica ai titoli azionari europei, la quale viene raggiunta principalmente tramite i gestori delegati e una piccola allocazione ai fondi di destinazione. L'avvento del COVID-19 nel 1° trimestre ha reso il 2020 un anno volatile per le azioni europee e causato si conseguenza un considerevole calo di valore del portafoglio. Alla fine di marzo, tuttavia, il portafoglio ha iniziato a recuperare valore non appena i mercati, trainati dall'ampio supporto in termini di liquidità offerto dalle autorità monetarie e fiscali, hanno guardato alle opportunità create dalla correzione. Tale ripresa è proseguita fino alla fine dell'anno grazie a un solido quarto trimestre, quando l'annuncio dei primi vaccini contro il COVID-19 ha suscitato un maggiore ottimismo. In questo contesto, Eleva European Selection Fund ha generato robuste performance, avendo tenuto la rotta in modo eccellente durante la rotazione dalla crescita al valore nella seconda metà dell'anno. Invesco ha generato la performance più deludente: la sua strategia quantitativa ha infatti faticato a cogliere efficacemente le rotazioni di mercato durante l'anno.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE European Equity Fund (cont.)

A livello di allocazione, nel primo trimestre il portafoglio ha assunto un posizionamento più difensivo alla luce dell'escalation della crisi di COVID-19. Nel quarto trimestre la ponderazione azionaria del portafoglio è stata aumentata di nuovo al fine di posizionarsi in vista di potenziali notizie positive su un vaccino, che si sono materializzate a novembre. Nel corso dell'anno l'allocazione a Invesco è stata notevolmente ridotta, mentre è stata assunta una nuova esposizione alla strategia MFS European Research. Si tratta di una strategia che il team conosce da tempo e sulla quale ha maturato forti convinzioni. Nuove allocazioni hanno riguardato anche il fondo Blackrock Continental European Flexible e il fondo Memnon European.

Dopo la volatilità del 2020, il team rimane cautamente ottimista per il nuovo anno, prevedendo che il supporto offerto dalla politica monetaria e fiscale, unitamente all'offerta di vaccini, favorirà il tema della ripresa e della reflazione che, di riflesso, potrebbe stimolare i rendimenti dei mercati azionari.

CHALLENGE European Equity Fund - Classe con copertura

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	-7,73%
---------------------	----------------------------	---------------

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

Le coperture valutarie, operate attraverso contratti di cambio a termine, hanno contribuito alla performance della classe con copertura del Comparto grazie all'apprezzamento dell'euro rispetto alla sterlina inglese.

CHALLENGE Italian Equity Fund

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	-8,79%
---------------------	----------------------------	---------------

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

I mercati azionari italiani hanno registrato dati negativi nel 2020. L'Italia è stato il primo paese europeo colpito dall'epidemia di COVID-19 e il primo ad attuare rigide restrizioni e blocchi sul suo territorio. I settori più colpiti nei mercati italiani sono stati l'energia e la finanza, che sono stati anche le componenti più negative per la performance del fondo. In particolare, fanalino di coda del portafoglio si sono posizionate nel periodo Eni e UniCredit.

Nel corso del 2020 il mercato ha accolto 22 nuove IPO (Offerte pubbliche iniziali) e 13 aumenti di capitale sociale, mentre nel 2021 si sono concluse 12 offerte di acquisizione e altre 3 (IMA, Nova Re e Techedge) sono in via di conclusione. Tra le principali operazioni, è importante segnalare l'offerta di Intesa Sanpaolo sul concorrente Ubi.

L'allocazione degli attivi è stata gestita in modo dinamico nel corso del periodo. Dopo lo scoppio della pandemia, il team ha privilegiato settori difensivi come i servizi di pubblica utilità. Tutto questo ha offerto un certo livello di protezione al Comparto durante la contrazione economica di marzo. Successivamente, nella seconda parte dell'anno, l'attenzione si è spostata verso settori più ciclici come consumo, energia e finanza.

Il portafoglio ha inoltre aumentato la sua esposizione a società a più bassa capitalizzazione. Il team ritiene che in quest'area vi siano buone opportunità non solo in termini di diversificazione, ma anche di performance. Ad esempio, ERG (energia), Brembo (industria) e Cy4gate (informatica) hanno generato alcune tra le migliori performance nel 2020.

All'inizio del 2021 i temi si concentreranno su rapidi e vasti interventi fiscali in grado di stimolare la ripresa e sostenere i mercati. Le economie principali si troveranno ad affrontare un primo trimestre difficile con l'imposizione di ulteriori lockdown, ma i mercati e gli investitori sembrano comunque più interessati alla ripresa che seguirà, nel secondo trimestre e oltre. Il team ritiene che i flussi rimarranno positivi a breve termine e che l'attività di fusione e acquisizione proseguirà, come avvenuto a dicembre 2020. Vi sono alcuni segnali di vitalità nelle valutazioni in alcuni settori/titoli azionari, ma il team non si aspetta alcun rischio significativo nel futuro immediato, salvo in caso di delusioni circa l'efficacia delle campagne vaccinali.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE Germany Equity Fund

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	3,53%
---------------------	----------------------------	--------------

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

Nel primo trimestre il mercato azionario tedesco non è stato risparmiato dall'epidemia mondiale del COVID-19, che ha portato a una dura correzione del mercato nel mese di marzo. La successiva ripresa del mercato è stata sostenuta dai progressi compiuti nello sviluppo di efficaci vaccini contro il Covid-19 nel corso dell'anno e dalla politica monetaria e fiscale espansiva a livello mondiale.

I principali fattori che hanno contribuito alla performance a livello settoriale sono stati la selezione dei titoli nei settori beni voluttuari, informatica e immobiliare, nonché l'esposizione al settore industriale. Le esposizioni ai settori finanza, salute e materiali hanno inciso negativamente sulla performance del Comparto. A livello di singoli titoli, il maggiore contributo positivo è giunto da varie posizioni, tra cui quelle in HelloFresh, Infineon, Bechtle, Continental. Le posizioni in singoli titoli azionari che hanno ostacolato maggiormente i risultati sono state le posizioni in K+S e Fresenius.

Nel corso dell'anno sono state apportate correzioni in risposta ai movimenti del mercato. L'esposizione finanziaria è stata ridotta, data la minore dinamica positiva dei rendimenti relativi per il settore assicurativo e il contesto persistentemente difficile per le banche in termini di regolamentazione e di tassi di interesse. L'esposizione al settore informatico è stata ridotta a seguito del rilevamento di frodi contabili compiute da Wirecard. Il settore dei beni voluttuari è stato aumentato dopo l'introduzione in portafoglio di Daimler sulla base del miglioramento dei fondamentali e della valutazione allettante. L'esposizione ai titoli azionari del commercio al dettaglio online, assoluti beneficiari del COVID-19, è stata aumentata attraverso una posizione in Zalando. Infine, abbiamo aumentato il peso del settore industriale incrementando la posizione su Deutsche Post, che ha beneficiato dell'aumento del volume delle vendite al dettaglio online.

Nel complesso, le principali esposizioni del Comparto rimangono quelle ai settori informatica, beni voluttuari e industriale; in linea con una preferenza selettiva per i vincitori strutturali della tendenza di accelerazione della digitalizzazione e per i beneficiari della crisi del COVID-19. L'investment manager delegato continua a gestire attivamente l'esposizione azionaria dei portafogli utilizzando future.

Il team mantiene una prospettiva moderatamente ottimista sui mercati azionari per il 2021. Il mercato azionario tedesco dovrebbe ricevere ulteriore supporto dalla prevista ripresa economica globale sincronizzata, dalle potenti misure attuate dalle banche centrali, dalle politiche fiscali fortemente espansive e dalla tendenza al rialzo delle aspettative di utili. Tuttavia, le fonti di preoccupazione sono la ripresa dei tassi di contagio da COVID-19 e le nuove misure di blocco, l'attuale debolezza dell'USD, i potenziali timori inflazionistici a breve termine in caso di una forte ripresa del PIL globale e le persistenti tensioni geopolitiche.

CHALLENGE Spain Equity Fund

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	-11,99%
---------------------	----------------------------	----------------

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

Con l'epidemia di COVID-19 nel 2020, il mercato spagnolo è stato particolarmente colpito all'inizio dell'anno e non ha recuperato completamente dai minimi in marzo. Nel periodo i settori più penalizzati sono stati quello finanziario e l'energia, con rendimenti positivi solo per pochi titoli dei servizi di pubblica utilità. Il Comparto ha ottenuto una performance in linea con quella del mercato e i principali contributi positivi sono giunti da titoli dei servizi di pubblica utilità come Solarpack, Grenergy e Iberdrola. Al contrario, Banco Bilbao, Banco Santander e Mapfre nell'area finanziaria e Fomento de Construcciones y Contratas in ambito industriale hanno inciso più negativamente sui risultati.

In termini di attività di portafoglio, dobbiamo suddividere il 2020 in due periodi distinti. Inizialmente, a partire da metà gennaio, sono state apportate modifiche al portafoglio orientandolo verso settori più difensivi (servizi di pubblica utilità, salute, alimenti, telecomunicazioni). Allo stesso tempo, il team ha ridotto e in alcuni casi abbandonato settori che inevitabilmente avrebbero inciso fortemente sulle sue attività e sui suoi risultati (alberghi, compagnie aeree, vendita al dettaglio, automobili, banche, petrolio ecc.). Durante la seconda parte dell'anno, e in seguito all'importante annuncio dell'efficacia del vaccino Pfizer (la prima società a fare questo annuncio), il team ha significativamente ruotato il portafoglio dai settori difensivi, come i servizi di pubblica utilità e la salute, verso i settori ciclici e le società fortemente colpite dalla pandemia.

Dal punto di vista della capitalizzazione di mercato, nel corso dell'anno il peso delle piccole società nel portafoglio è stato aumentato a scapito delle grandi società. Per quanto riguarda i titoli a media e bassa capitalizzazione, il team ha aumentato la posizione in Cie Automotive, Ebro Food, Laboratorios Rovi e ha introdotto nel portafoglio quattro nuove società (Euskaltel, Applus, Sacyr Vallermoso e Altri). Fra i titoli large cap, le principali riduzioni hanno avuto origine dal settore dei servizi di pubblica utilità (Iberdrola, Endesa, Naturgy), dalle società BBVA, Grifols, ACS e dalla vendita totale di Almirall e Amadeus.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE Spain Equity Fund (cont.)

Dal punto di vista di MIFL, nel 2021 l'andamento del mercato azionario spagnolo continuerà a dipendere, tra gli altri fattori, dagli effetti che la pandemia produrrà sull'economia spagnola, dalla gestione della situazione macroeconomica da parte del governo e dall'uso dei fondi di salvataggio dell'Unione europea.

CHALLENGE Pacific Equity Fund

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	10,80%
---------------------	----------------------------	---------------

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

In un anno positivo per i mercati azionari asiatici, il fondo Challenge Pacific Equity ha guadagnato il 10,80%. Nel complesso, l'Asia settentrionale ha registrato risultati migliori rispetto ai paesi dell'Asia meridionale e del Pacifico. Corea del Sud, Cina e Taiwan hanno tutti realizzato rendimenti robusti poiché sono riuscite a limitare l'impatto del COVID-19 sulle loro economie. Parte di questa robusta performance può essere spiegata anche con la maggiore percentuale di aziende tecnologiche e di Internet in ogni mercato. Come molte regioni sviluppate, queste società hanno beneficiato dell'adozione globale del lavoro da casa e di un'accelerazione dell'impiego di tecnologia. In questo contesto, JP Morgan Emerging Markets Fund ha conseguito i risultati più solidi, in quanto il gestore si concentra su società in crescita e di alta qualità. L'Australia e l'Indonesia hanno incontrato difficoltà perché sono generalmente più sensibili alle contrazioni economiche, per via del peso importante che la produzione di materie prime ha per le loro economie.

Nel 1° trimestre il team ha assunto un posizionamento più difensivo a causa dell'escalation della crisi di COVID-19. Nel quarto trimestre la ponderazione azionaria del portafoglio è stata aumentata di nuovo al fine di posizionarsi in vista di potenziali notizie positive su un vaccino. Tutto questo ha inciso positivamente sulla performance, in quanto i mercati hanno registrato una ripresa dopo la conferma, nel mese di novembre, dell'approvazione di un vaccino. Nel corso dell'anno sono state assunte nuove esposizioni a Fidelity Asian Focus, Ninety One Asia Pacific Equity Opportunities, Comgest Japan Growth e Alma Eikoh Japan, aumentando la diversificazione.

In prospettiva, MIFL si aspetta una forte ripresa economica nel 2021 e robusti rendimenti del mercato azionario. Negli ultimi tre anni gli investitori hanno dovuto affrontare timori legati alle tensioni tra Cina e Stati Uniti e, più recentemente, l'incertezza derivante dall'epidemia di COVID-19. Tuttavia, le prospettive per i vaccini anti COVID-19 e le relazioni più prevedibili tra Cina e Stati Uniti sotto la guida di un nuovo Presidente statunitense dovrebbero, sperabilmente, attenuare la volatilità nel 2021.

CHALLENGE Pacific Equity Fund - Classe con copertura

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	13,40%
---------------------	----------------------------	---------------

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

Le coperture valutarie, implementate utilizzando contratti di cambio a termine, hanno favorito la performance della classe coperta del Comparto grazie all'apprezzamento dell'euro rispetto a molte valute asiatiche come il JPY e l'HKD.

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	3,32%
---------------------	----------------------------	--------------

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

Il fondo Emerging Markets ha reso il 3,32% in un anno di dati contrastanti per la regione. In generale, l'Asia emergente ha registrato performance superiori di quasi il 40% rispetto alle azioni dell'America Latina emergente poiché i paesi asiatici sono riusciti a limitare l'impatto del COVID-19 sulle proprie economie. Parte di questa sovraperformance può essere spiegata anche con la maggiore percentuale di aziende tecnologiche e di Internet in ogni mercato. Come molte regioni sviluppate, queste società hanno beneficiato dell'adozione globale del lavoro da casa e di un'accelerazione dell'impiego di tecnologia. In questo contesto, i fondi RBC Morgan Emerging Markets hanno conseguito i risultati più solidi, in quanto il gestore continua a concentrarsi su società in crescita e di alta qualità. Il mandato Robeco Emerging Markets ha avuto difficoltà in questo contesto, anche se ha registrato risultati migliori nel quarto trimestre grazie al recupero dei settori ciclici.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund (cont.)

Analizzando l'anno in maggiore dettaglio, il Comparto è arretrato pesantemente a marzo, quando il COVID-19 ha stretto in una morsa l'economia globale. Gli investitori si sono allontanati dai Mercati emergenti che, tuttavia, hanno poi recuperato gradualmente terreno non appena i flussi si sono ristabilizzati nella restante parte dell'anno. Nel 1° trimestre il gestore del portafoglio ha assunto un posizionamento più difensivo a causa dell'escalation della crisi di COVID-19. Nel quarto trimestre la ponderazione azionaria del portafoglio è stata aumentata di nuovo al fine di posizionarsi in vista di potenziali notizie positive su un vaccino. Tutto questo ha inciso positivamente sulla performance, in quanto i mercati hanno registrato una ripresa dopo la conferma, nel mese di novembre, dell'approvazione di un vaccino. Verso la fine dell'anno è stata aperta una posizione in RWC Global Emerging Markets, poiché il team ritiene che la strategia aggiunga un certo livello di ciclicità grazie alla sua esposizione ai mercati di frontiera e che integri le strategie già detenute.

In prospettiva, MIFL si aspetta una forte ripresa economica nel 2021 e robusti rendimenti del mercato azionario. Negli ultimi tre anni gli investitori hanno dovuto affrontare timori legati alle tensioni tra Cina e Stati Uniti e, più recentemente, l'incertezza derivante dall'epidemia di COVID-19. Tuttavia, le prospettive per i vaccini COVID-19 e il forte rimbalzo economico delle economie emergenti dovrebbero offrire una forte spinta positiva nel 2021.

CHALLENGE Energy Equity Fund

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	-37,42%
---------------------	----------------------------	----------------

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

Durante la prima metà del 2020, il mercato delle materie prime ha accumulato enormi scorte dovute al crollo della domanda globale di petrolio per effetto delle restrizioni dovute al COVID-19. Anche nella seconda metà dell'anno le azioni energetiche sono apparse in affanno in questo contesto, dal momento che i prezzi del petrolio storicamente bassi hanno costretto i produttori a tagliare l'offerta e a ridurre i dividendi. I timori strutturali di lungo termine relativi ai combustibili fossili hanno anch'essi pesato fortemente sul settore. In questo contesto, quasi tutti i sottosectori energetici hanno generato rendimenti assoluti negativi, sebbene le allocazioni alle utility elettriche abbiano contribuito a compensare parzialmente questi risultati.

China Longyuan Power, Williams Companies e Reliance Industries hanno apportato i maggiori contributi positivi alla performance. China Longyuan Power, ad esempio, è il maggiore produttore di energia eolica in Asia. Il leader cinese Xi Jinping ha stupito i mercati annunciando l'impegno della Cina a raggiungere la neutralità delle emissioni di carbonio entro il 2060. Questo ambizioso obiettivo richiederà una trasformazione completa dell'economia cinese e delle energie rinnovabili cinesi; di conseguenza Longyuan Power ha registrato un'impennata.

D'altro canto, le allocazioni nelle major petrolifere integrate hanno fortemente penalizzato la performance nel 2020, dal momento che le società con elevata sensibilità al petrolio hanno perso terreno a seguito dello shock dei prezzi del petrolio. Sulla performance hanno inciso in modo particolarmente negativo ExxonMobil, Chevron e BP.

Nel periodo, per quanto riguarda i prodotti petroliferi integrati, il team continua a preferire le major europee (Total, BP e Shell) a quelle statunitensi (Exxon e Chevron) per tre motivi chiave, ovvero offrono: 1) valutazioni più attraenti, 2) coefficienti più bassi di distribuzione dei dividendi e 3) strategie più esplicitamente mirate a gestire la transizione energetica. Tra le major petrolifere, Shell è diventata interessante in questo quadro. Il team ha inoltre creato alcune allocazioni a titoli dei servizi di pubblica utilità legati all'energia, in particolare negli Stati Uniti, tra cui NextEra Energy, Southern Company, American Electric Power e Pinnacle West Capital. La recente performance assoluta negativa del settore contrasta con le sue prospettive di crescita sempre più favorevoli.

Sebbene permangano alcuni rischi di breve termine in vista del 2021, in particolare l'imposizione di nuove e rigide misure di lockdown in Europa dopo la comparsa di una nuova variante del virus, MIFL ritiene che i fondamentali petroliferi rimarranno probabilmente abbastanza solidi nei prossimi 12-18 mesi, offrendo un quadro più favorevole alle azioni energetiche nel breve e medio termine.

CHALLENGE Cyclical Equity Fund (cont.)

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	11,57%
---------------------	----------------------------	---------------

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

Challenge Cyclical Equity offre esposizione ad alcuni tra i settori più ciclici (industriali, beni voluttuari, materiali e immobili) in base alla loro capitalizzazione di mercato. Questi settori hanno generato rendimenti positivi nel corso dell'anno e la performance è stata favorita in particolare dalla selezione dei titoli nei settori industriale, beni voluttuari e immobili e immobiliare.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE Cyclical Equity Fund (cont.)

I maggiori contributi alla performance sono giunti dalle posizioni in Amazon.com (beni voluttuari), Tesla (beni voluttuari) e FedEx (industria). Le azioni del produttore di veicoli elettrici Tesla hanno guadagnato nel periodo, poiché la società è stata inserita nell'Indice S&P 500. Le azioni FedEx hanno chiuso il periodo in rialzo; il forte incremento della domanda di e-commerce ha infatti rafforzato il potere di determinazione dei prezzi e ha sostenuto gli utili nel quadro della pandemia di COVID-19. Sui risultati della performance hanno pesato in particolare le posizioni in Airbus (industria) e Lennar (beni di consumo voluttuari). Le azioni di Airbus hanno evidenziato una perdita nel corso del periodo in cui il segmento aerospaziale commerciale è stato duramente colpito dalla pandemia. Durante il periodo il team ha aperto una posizione nella società edilizia statunitense Lennar. Recentemente, la società ha riportato risultati fiscali 2020 superiori alle stime.

Il peso di ciascun settore all'interno del portafoglio è rimasto stabile nel corso dell'anno. In termini di attività dei singoli titoli azionari, il team ha stabilito una posizione in McDonald's, convinto che la società sia più aperta a un'innovazione del marketing e dei menu. Il team ha inoltre aggiunto una posizione in Kering, un rivenditore di beni di lusso con sede in Francia con marchi quali Gucci, Alexander McQueen ecc. La vendita al dettaglio di beni di lusso sta migrando verso un modello di business più sostenibile attraverso un'espansione delle capacità online, che si tradurrà probabilmente in una maggiore crescita dei ricavi. Verso la fine dell'anno, in ambito industriale il portafoglio era principalmente esposto a beni strumentali (in società come il fornitore di apparecchiature industriali Ingersoll Rand e la società aerospaziale Lockheed Martin) e alla vendita al dettaglio (in società come Amazon, TJX Companies e Lowe's).

Il portafoglio è basato su una selezione bottom-up pura. Punta a individuare società con solidi fondamentali e valutazioni ragionevoli, nonché un potenziale di rialzo allettante in tutte le condizioni di mercato. In uno scenario di ripresa e di forte aspettativa di crescita a livello globale, il settore ciclico può essere favorito e sostenuto da una riapertura post COVID-19.

CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	-2,86%
---------------------	----------------------------	---------------

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

Challenge Counter Cyclical Equity offre esposizione ad alcuni tra i settori più difensivi, non legati a cicli di mercato, come servizi pubblici, salute e beni di prima necessità, sulla base della loro capitalizzazione di mercato. Nel corso dell'anno, questi settori hanno generato risultati contrastanti, con la salute che ha messo a segno la migliore performance e i servizi di pubblica utilità che hanno evidenziato un rendimento negativo. Il portafoglio, tuttavia, è stato ostacolato da una inefficace selezione dei titoli sia nella salute che nei beni di prima necessità, compensata da una selezione più efficace nell'area dei servizi di pubblica utilità. Nel corso dell'anno i maggiori contributi sono giunti da un'ampia posizione in Danaher (salute) e China Longyuan Power Group (servizi di pubblica utilità). Le azioni di Danaher hanno guadagnato terreno poiché sono aumentati i ricavi della società, trainati dalle sue soluzioni contro il COVID-19 nel campo delle scienze biologiche e della diagnostica. Le azioni di China Longyuan Power Group hanno guadagnato durante l'anno, mentre le vendite e i profitti dovrebbero aumentare nei prossimi due anni, trainati da una forte pipeline di progetti. I risultati sono stati penalizzati in particolare da un'ampia posizione in Diageo (beni di prima necessità). Le azioni di Diageo hanno evidenziato perdite durante il periodo, in quanto il titolo ha risentito l'impatto del COVID-19. Il gestore ha eliminato la posizione nel titolo all'inizio dell'anno, quanto gli Stati Uniti hanno iniziato ad affrontare il crescente impatto del COVID-19, un mercato importante per la società.

Il peso di ciascun settore all'interno del portafoglio è rimasto stabile nel corso dell'anno. Riguardo a titoli specifici, il team ha istituito una posizione in Eli Lilly, una società farmaceutica con sede negli Stati Uniti. Secondo il team, Eli Lilly è la società farmaceutica statunitense con il profilo di crescita più sostenibile. Nei beni di prima necessità, il team ha aumentato l'esposizione al fornitore di servizi alimentari statunitense Sysco, ritenendo che la crescita strutturale di lungo termine del mercato degli alimenti consumati fuori casa resti intatta, data la propensione dei consumatori a mangiare fuori e la capacità di adattamento/resilienza dei ristoranti. Verso la fine dell'anno, a livello di gruppo industriale le maggiori allocazioni del portafoglio hanno riguardato il settore farmaceutico e biotecnologico (con le maggiori allocazioni in Pfizer e AstraZeneca), nonché le apparecchiature e i servizi sanitari (dove sono state mantenute forti esposizioni a Danaher e Boston Scientific).

Il portafoglio è basato su una selezione bottom-up pura. Punta a individuare società con solidi fondamentali e valutazioni ragionevoli, nonché un potenziale di rialzo allettante in tutte le condizioni di mercato.

CHALLENGE Financial Equity Fund

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	-15,53%
---------------------	----------------------------	----------------

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

Il 2020 è stato un anno difficile per il settore finanziario. Le componenti più negative sono state nell'anno le banche e le società di assicurazioni, segnate dal basso livello dei tassi di interesse che ha spinto al ribasso le principali società europee. Dall'altro lato, a contribuire maggiormente ai risultati sono stati i titoli finanziari diversificati (principalmente gestori patrimoniali) e i titoli della tecnologia di pagamento/finanziaria (fintech). In particolare, il fintech si è rivelato una tendenza robusta durante la pandemia, con diverse società finanziarie a spingere l'innovazione tecnologica e gli investimenti nelle piattaforme di pagamento mobili.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE Financial Equity Fund (cont.)

Prima dell'inizio della crisi del COVID-19, il portafoglio ha aperto l'anno con una preferenza per le banche, che mostravano una migliore valutazione ed erano meno costose rispetto ad altre aree del settore, come il fintech. Nel mese di marzo, la pandemia di COVID-19 e la forte correzione dei mercati hanno indotto il gestore del portafoglio a tagliare alcune posizioni bancarie tradizionali e ad aumentare l'esposizione ai titoli azionari di pagamento mobile (come Visa, PayPal e American Express). Queste società hanno rivelato una elevata capacità di tenuta nella fase di ribasso, così come le società assicurative nel ramo vita. A livello di esposizione regionale, l'attenzione si è spostata dall'Europa agli Stati Uniti. Le banche europee avevano un migliore coefficiente patrimoniale e una maggiore redditività, ma dopo la pandemia il profilo di rischio/benefici è diventato più interessante negli Stati Uniti.

Durante il secondo e il terzo trimestre, nonostante un nuovo aumento dei casi di COVID-19, gli indicatori macroeconomici hanno iniziato a mostrare segni di ripresa a V, invertendo il trend del calo dei rendimenti statunitensi. I titoli maggiormente orientati alla crescita nel settore (ossia le azioni fintech), sostenuti da rendimenti reali negativi, hanno messo a segno una ripresa impressionante espandendo i loro multipli a nuovi massimi. Pertanto, la divergenza di performance rispetto alle attività cicliche e ai titoli orientati al valore (ossia titoli finanziari tradizionali come banche e assicurazioni) ha toccato livelli ancora più estremi. In questo scenario, i titoli fintech sono stati i maggiori propulsori della performance e il gestore del portafoglio delegato ha mantenuto la posizione nei principali operatori come PayPal e Nexi. Nel quarto trimestre sono arrivati diversi vaccini con un tasso di efficacia estremamente alto. La combinazione di 1) miglioramento dei dati macroeconomici, 2) settori ciclici a sconti di valutazione pluriennali e 3) la prospettiva di vivere liberi dal virus per la maggior parte del 2021, ma con stimoli senza precedenti, ha innescato una eccezionale performance mensile delle attività orientate al valore in generale e finanziarie in particolare. Questa forte rotazione ha spinto il team a 1) riequilibrare il portafoglio verso le banche e i titoli assicurativi, dove JP Morgan, Wells Fargo e Credit Agricole hanno conseguito alcune tra le migliori performance, e 2) ruotare l'esposizione ai pagamenti mobili verso i titoli più ciclici, ridimensionando PayPal data la sua valutazione e aumentando American Express.

Considerati i recenti sviluppi dei contagi da Covid-19 e le aspettative di consistenti dati sulla crescita nel 2021 a livello globale, il settore finanziario potrebbe svolgere un ruolo importante nella ripresa del prossimo anno e la maggior parte dei titoli ciclici potrebbero cavalcare questa tendenza.

CHALLENGE Technology Equity Fund

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	39,53%
---------------------	----------------------------	---------------

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

Il 2020 è stato un anno molto positivo per il settore tecnologico. Dall'inizio della pandemia di marzo, questo settore ha dimostrato una buona tenuta e ha generato ottimi risultati, dovuti principalmente all'esigenza di lavorare da casa e ai lockdown globali che hanno spinto molte società a investire nella propria infrastruttura tecnologica, nonché al maggiore utilizzo di piattaforme tecnologiche per il gaming e per i film in streaming.

In questo contesto, tutte e 3 le strategie incluse nel portafoglio (Wellington gestore delegato, BlackRock World Technology Fund e Franklin Technology Fund) hanno registrato rendimenti positivi. Considerando le partecipazioni, i maggiori contributi alla performance sono venuti dall'industria dei semiconduttori e delle apparecchiature per semiconduttori, seguita da software e Internet e dalla vendita al dettaglio con attività di marketing diretta. A livello di singoli titoli, Apple, Amazon e Marvel hanno apportato alcuni tra i maggiori contributi al portafoglio. L'attività commerciale di Apple ha mostrato resilienza nel 2020, mentre Amazon ha beneficiato di una maggiore diffusione dell'e-commerce e di una maggiore penetrazione digitale poiché sono aumentati sempre più gli acquisti online. D'altro lato, le partecipazioni nei servizi di telecomunicazione diversificati hanno penalizzato la performance.

La principale modifica introdotta nel portafoglio nel 2020 è venuta dall'investimento, in estate, nel fondo Franklin Technology che rappresenta la sua strategia di punta nel settore tecnologico. Questo inserimento ha aumentato la diversificazione del portafoglio e ha generato un buon livello di alfa dal momento dell'investimento.

In termini di attività di portafoglio, l'anno può essere suddiviso in due periodi. Nella prima metà del 2020 il portafoglio è stato riposizionato sulle società che traggono vantaggio dal lavoro da casa, aumentando l'esposizione ai semiconduttori, ai pagamenti mobili e ai titoli di e-commerce e riducendo le società che conseguono guadagni dalla pubblicità (come Facebook). La seconda metà dell'anno, tuttavia, ha registrato alcuni segnali di riapertura. Per questo motivo, il portafoglio è stato ribilanciato verso società che avrebbero beneficiato di un "ritorno alla normalità", riducendo alcuni investimenti in titoli azionari dei settori media/intrattenimento. Il team ha cercato attivamente di trovare un equilibrio tra il possesso di società percepite come beneficiarie del COVID-19 che hanno mostrato una forte crescita durante la pandemia e altri titoli che hanno registrato performance inferiori, ma che sono ben posizionati per generare solidi guadagni in una ripresa economica.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE Liquidity Euro Fund

Performance* 31/12/19 – 31/12/20 -0,10%

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

La situazione del COVID-19 è stata il tema prevalente nel 2020. Le misure di stimolo messe in atto dalla Banca Centrale Europea per far fronte al significativo impatto economico derivante dai lockdown hanno determinato un'ulteriore compressione dei rendimenti e degli spread. I titoli di Stato e i BOT italiani, che all'inizio dell'anno rappresentavano il 40% dell'esposizione del Comparto, hanno registrato un forte calo dello spread che ha spinto la curva in territorio negativo nelle scadenze fino a 5 anni. I proventi derivanti dai titoli di Stato italiani in scadenza sono stati reinvestiti in titoli di credito a rendimento più elevato, determinando una riduzione del peso compresa tra il 15% e il 25% a fine anno. Le dimensioni del Comparto sono cresciute in misura sostanziale, portando a un'intensa attività di investimento nel corso dell'anno con l'obiettivo di minimizzare l'impatto negativo dei tassi di interesse sui saldi di cassa non investiti. Ove possibile, il Comparto ha continuato a investire in titoli societari a breve termine con la massima esposizione ai titoli finanziari (35%), seguiti dai titoli dei beni di consumo ciclici (12%). L'esposizione totale alle obbligazioni societarie è stata pari al 72% circa. A fine anno la liquidità era pari all'incirca allo 0,5%.

CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund

Performance* 31/12/19 – 31/12/20 -7,62%

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

Il Comparto è interamente esposto ai Treasury USA di breve periodo, con scadenze generalmente comprese fra tre e sei mesi. In risposta all'impatto della pandemia di COVID-19 sull'economia reale, nell'anno il FOMC (Federal Open Market Committee) ha rafforzato il suo orientamento distensivo, innescando un movimento verso il basso della curva dei rendimenti degli Stati Uniti e un avvicinamento al livello zero dei rendimenti nel segmento più breve della curva. Tale mossa ha rappresentato un propulsore di performance positiva, evidenziato dal posizionamento più lungo in termini di duration mantenuto dal Gestore del portafoglio nel corso dell'anno. Per contro, i proventi delle posizioni in scadenza sono stati reinvestiti a un rendimento inferiore. Per sua natura, questo fondo ha un'alta sensibilità verso il dollaro statunitense e al suo valore rispetto all'euro a causa della mancanza di copertura dell'esposizione valutaria delle partecipazioni. Mentre nella prima parte dell'anno l'USD si è apprezzato rispetto all'EUR, durante il secondo semestre la tendenza si è invertita e l'USD si è deprezzato dell'11% circa nei confronti dell'EUR. Anche se il posizionamento più lungo sulla duration ha contribuito ad assorbire una parte della performance negativa, l'esposizione valutaria ha rappresentato il propulsore prevalente, determinando in ultima analisi una performance complessivamente negativa a fine anno.

CHALLENGE Euro Income Fund

Performance* 31/12/19 – 31/12/20 -0,47%

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

Il gestore delegato del fondo è Neuberger Berman e la gestione è affidata al suo team di Parigi. La strategia si concentra principalmente sui titoli governativi europei con una parziale capacità di investire nei mercati del credito. Il Comparto si concentra sulla duration di medio termine a livello di portafoglio complessivo.

Il primo trimestre del 2020 è stato caratterizzato da una correzione senza precedenti delle attività rischiose, causata dalla diffusione della pandemia di COVID-19 e dai conseguenti lockdown imposti dai governi europei e di tutto il mondo. Il portafoglio ha inizialmente risentito della sua esposizione al credito, e in particolare dalla debolezza del settore automobilistico. Nel corso del trimestre il team ha introdotto una serie di posizioni che hanno contribuito a proteggere il fondo durante questo periodo volatile. Alcune di esse hanno tratto profitto dall'ampliamento dello spread nei titoli di Stato francesi e anche dalla prospettiva di appiattimento della curva dei rendimenti italiana. La duration complessiva del portafoglio è stata rivista al rialzo per tenere conto della nuova situazione e del contesto di astensione dal rischio determinato dalla pandemia di COVID-19.

Dopo rendimenti negativi nel primo trimestre, il portafoglio ha offerto risultati positivi nel secondo e nel terzo trimestre grazie a un intervento governativo senza precedenti che attraverso la politica fiscale e monetaria ha allentato le preoccupazioni del mercato. Le misure sanitarie pubbliche hanno dato i loro frutti, le attività rischiose hanno generato un rialzo e il debito societario e governativo con rating più bassi ha recuperato gran parte della propria sottoperformance. Le posizioni lunghe su titoli di Stato italiani, portoghesi e spagnoli hanno favorito il portafoglio a seguito dell'introduzione del Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) da parte della BCE. Le posizioni sulle obbligazioni societarie hanno recuperato, soprattutto nel settore dei consumi ciclici. Nel settore finanziario, le posizioni subordinate hanno evidenziato un rimbalzo. Le posizioni del portafoglio in obbligazioni subordinate "callable" a breve scadenza, che il team ha rafforzato durante la correzione, hanno generato performance positive, poiché la maggior parte era valutata con riferimento al prezzo call. Inoltre, grazie al mercato primario attivo il portafoglio ha sfruttato i nuovi premi di emissione elevati per aumentare l'esposizione al credito societario con particolare enfasi sui titoli ciclici.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE Euro Income Fund (cont.)

Verso la fine dell'anno, due forze in conflitto hanno avuto un impatto sul portafoglio. Da un lato le nuove ondate della pandemia di COVID-19 ci hanno indotto a ridurre l'esposizione ad alcune aree più rischiose del mercato del credito. Dall'altro lato, il miglioramento dei dati economici, l'approvazione dei vaccini per il COVID-19 nonché la minore incertezza politica in merito alle elezioni presidenziali statunitensi e ai negoziati commerciali tra Regno Unito e Unione Europea hanno sostenuto la nostra posizione con duration inferiore al normale e il sovrappeso sull'inflazione. Il portafoglio ha chiuso l'anno con un rendimento invariato/leggermente negativo, avendo quasi completamente recuperato dopo la correzione del primo trimestre. Nel 4° trimestre l'esposizione del fondo ai titoli ibridi societari, alle banche britanniche e ai REIT ha generato buoni risultati; inoltre, una posizione lunga sull'inflazione ha beneficiato delle maggiori aspettative di emersione della domanda insoddisfatta nel 2021, per effetto delle approvazioni dei vaccini, e indotto di conseguenza un certo apprezzamento delle quotazioni nel tempo.

CHALLENGE International Income Fund

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	-4,32%
---------------------	----------------------------	---------------

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

La gestione del portafoglio è delegata a Morgan Stanley. La strategia si concentra principalmente sul debito governativo globale con una capacità molto limitata di investire nei mercati del credito. Il Comparto si concentra sulla duration di breve termine a livello di portafoglio complessivo.

La performance del Comparto è stata negativa per il 2020, principalmente a causa della sua natura globale e di una significativa esposizione all'USD. La focalizzazione del Comparto sulla duration breve non ha consentito di beneficiare appieno degli aggressivi tagli dei tassi d'interesse da parte delle banche centrali all'inizio dell'anno. Inoltre, un contesto di tassi d'interesse bassi/negativi, in particolare nell'ambito di una duration breve, ha limitato la gamma di opportunità di investimento del Comparto. La performance è stata favorita dalle decisioni sullo spread a livello macroeconomico, in particolare l'esposizione al debito societario investment grade nei settori finanziario e industriale. Il segmento investment grade ha continuato a recuperare alla luce della contrazione degli spread negli ultimi mesi dell'anno, chiudendo il 2020 con risultati robusti. Dal punto di vista macroeconomico, anche il posizionamento su tassi nei mercati emergenti (Cina) e nel segmento quasi-spread ha favorito la performance. Nel periodo in esame l'investment manager delegato ha aumentato l'esposizione al debito governativo dei mercati sviluppati (Giappone e Stati Uniti), riducendo l'esposizione al debito dei mercati emergenti. Il team ha introdotto anche una certa esposizione al debito societario investment grade nel settore industriale. Il posizionamento valutario nell'USD è stato il principale elemento di penalizzazione della performance nel corso dell'anno e ha interamente annullato i guadagni del portafoglio. La debolezza dell'USD è derivata dalla sopravvalutazione e dalla persistente politica monetaria accomodante perseguita dalla Federal Reserve.

Il primo trimestre del 2021 sarà probabilmente problematico in termini di dati economici. Sembra improbabile che vi sarà un cambio di atteggiamento delle banche centrali almeno per i prossimi mesi. Tuttavia, non appena osserveremo dei progressi nella lotta contro il COVID-19, la riapertura delle economie e il miglioramento delle condizioni economiche, si potrà discutere se saranno necessari ulteriori stimoli. Anche se saranno necessari anni perché i tassi d'interesse si muovano verso l'alto, la sensazione che le banche centrali non stiano più facendo crescere i loro bilanci potrebbe ancora fungere da catalizzatore affinché i mercati inizino a effettuare nuove valutazioni.

CHALLENGE International Income Fund - Classe con copertura

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	-1,00%
---------------------	----------------------------	---------------

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

Le coperture valutarie, operate attraverso contratti di cambio a termine, hanno contribuito positivamente alla performance della classe coperta del Comparto grazie all'apprezzamento dell'USD rispetto all'EUR, che ha penalizzato i risultati delle classi di azioni non coperte.

CHALLENGE Euro Bond Fund

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	3,91%
---------------------	----------------------------	--------------

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

Il Investment Manager Delegato del Comparto è BlueBay. La strategia si concentra principalmente sul debito governativo europeo con una capacità molto limitata di investire nei mercati del credito.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE Euro Bond Fund (cont.)

Nel 2020 il Comparto ha generato robusti risultati. L'attività nel credito sovrano ha favorito la performance, tornando ad aumentare il rischio al momento giusto nel mese di aprile e operando prese di beneficio durante l'estate, prima di assumere di nuovo posizioni all'inizio del quarto trimestre per partecipare alla solida ripresa nel mese di novembre. Il beta di mercato è rimasto generalmente piatto, ma l'alfa sovrano ha generato forti rendimenti in eccesso. I maggiori contributi sono giunti dall'Italia, seguita da Messico, Grecia, Qatar, Turchia, Romania e Israele. Il posizionamento sulla struttura delle scadenze (posizioni brevi su Stati Uniti e Gilt del Regno Unito all'inizio dell'anno) ha inciso negativamente sui risultati. Altri, più modesti, guadagni sono venuti da altri settori, mentre marginalmente sfavorevole è stato l'apporto derivante soprattutto da posizioni sottopesate nei mercati semi-core come i Paesi Bassi.

Il portafoglio è stato gestito attivamente nel corso dell'intero anno. A livello di posizionamento sulla struttura delle scadenze, il team aveva effettuato riallocazioni attive al rischio del tasso d'interesse tra paesi. Il portafoglio aveva una posizione corta sui Gilt del Regno Unito all'inizio dell'anno, dopo i timori sulla Brexit, nonché una posizione corta sui Treasury statunitensi sulla scia di timori di un conflitto tra Stati Uniti e Iran. Le posizioni corte sono state successivamente chiuse a fronte dei tagli attivi dei tassi da parte delle banche centrali in risposta alla pandemia di COVID-19. Verso la fine dell'anno, dopo le elezioni presidenziali statunitensi e i successi nello sviluppo dei vaccini contro il COVID-19, il team ha aperto una piccola posizione nei Treasury statunitensi.

L'esposizione al rischio di credito sovrano ha svolto un ruolo importante nella generazione di alfa nel corso dell'anno. Il team ha riallocato attivamente il rischio nei paesi periferici, preferendo la Grecia all'Italia e/o ha assunto un rischio attivo in Romania nonché esposizioni opportunistiche in Messico e Turchia, paesi che offrono ancora un rendimento ragionevole in contesti di tassi di interesse bassi/negativi.

Il primo trimestre del 2021 sarà prevedibilmente problematico in termini di dati economici. Sembra improbabile che vi sarà un cambio di atteggiamento delle banche centrali almeno per i prossimi mesi. Tuttavia, non appena osserveremo dei progressi nella lotta contro il COVID-19 e di conseguenza la riapertura delle economie e il miglioramento delle condizioni economiche, si potrà discutere se saranno necessari ulteriori stimoli. Anche se saranno necessari anni perché i tassi d'interesse si muovano verso l'alto, la sensazione che le banche centrali abbiano smesso di far crescere i loro bilanci potrebbe ancora fungere da catalizzatore per avviare un nuovo ciclo di apprezzamento dei mercati.

CHALLENGE International Bond Fund

Performance* **31/12/19 – 31/12/20** **-0,09%**

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

Morgan Stanley è Investment Manager Delegato per il 70% del portafoglio, mentre il 30% è gestito internamente. La strategia si concentra principalmente sul debito governativo e societario globale con alcune posizioni nel debito cartolarizzato (titoli garantiti da ipoteca e titoli garantiti da attività) ed è anche marginalmente esposto ad alcuni paesi dei mercati emergenti.

Entrambi i gestori hanno generato rendimenti positivi nelle valute locali e hanno contribuito positivamente alla performance del Comparto. Tuttavia, la natura globale del Comparto e la sua significativa esposizione all'USD hanno controbilanciato questi guadagni. Di conseguenza, il portafoglio ha chiuso l'anno con rendimenti invariati.

La selezione di obbligazioni societarie e debito pubblico è stata un importante propulsore della performance. Il posizionamento attivo nei titoli periferici, in particolare sulla curva dei rendimenti italiana, ha generato un contributo positivo. In termini di decisioni macroeconomiche, le partecipazioni nei mercati emergenti e la posizione corta sull'USD hanno favorito i rendimenti del portafoglio. L'esposizione ai tassi australiani e neozelandesi ha prodotto risultati contrastanti. Il posizionamento sui titoli cartolarizzati, in particolare sui titoli ipotecari, ha favorito la performance nel corso dell'anno.

Entrambi i gestori, Mediolanum International Funds Limited (MIFL) e Morgan Stanley, hanno sfruttato l'opportunità data dalle turbolenze del mercato dopo la correzione di marzo per introdurre attività che apparivano interessanti. Anche il calendario delle nuove emissioni obbligazionarie del 2020 ha contribuito ad aumentare le esposizioni ad alcuni interessanti titoli societari investment grade come Broadcom e General Electric negli Stati Uniti e BAE Systems nel Regno Unito.

Nel corso dell'anno, il team di Morgan Stanley ha inoltre gradualmente incrementato l'esposizione al debito cartolarizzato, in particolare nei titoli garantiti da ipoteche residenziali (RMBS), in quanto il calo delle insolvenze sui prestiti e delle richieste di dilazione hanno continuato a favorire l'andamento dei fondamentali dei mutui ipotecari.

In un contesto di rendimenti bassi/negativi, è stata operata un'attenta selezione nei mercati emergenti (sia in valuta forte che in valuta locale). Nel corso dell'anno il team ha partecipato a nuove emissioni in Indonesia, Abu Dhabi e Qatar e ha introdotto una posizione sull'Indonesia.

Durante l'intero anno, il team ha selettivamente gestito esposizioni a diverse valute dei mercati emergenti. Ad esempio ha aumentato una posizione lunga sul CNH. Le obbligazioni cinesi sono state incluse nell'indice obbligazionario mondiale e questo ha determinato un incremento della domanda di CGB su base non coperta, contribuendo a sostenere la valuta. Un'esposizione del 40% circa all'USD, deprezzatosi nel corso dell'anno, ha penalizzato la performance.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE International Bond Fund (cont.)

Il primo trimestre del 2021 sarà prevedibilmente problematico in termini di dati economici. Sembra improbabile che vi sarà un cambio di atteggiamento delle banche centrali almeno per i prossimi mesi. Tuttavia, non appena osserveremo dei progressi nella lotta contro il COVID-19 e di conseguenza la riapertura delle economie e il miglioramento delle condizioni economiche, si potrà discutere se saranno necessari ulteriori stimoli. Anche se saranno necessari anni perché i tassi d'interesse si muovano verso l'alto, la sensazione che le banche centrali abbiano smesso di far crescere i loro bilanci potrebbe ancora fungere da catalizzatore per avviare un nuovo ciclo di apprezzamento dei mercati.

CHALLENGE International Bond Fund - Classe con copertura

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	2,86%
---------------------	----------------------------	--------------

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

Le coperture valutarie, operate attraverso contratti di cambio a termine, hanno contribuito positivamente alla performance della classe coperta del Comparto e hanno protetto il portafoglio da un forte deprezzamento dell'USD rispetto all'EUR.

CHALLENGE International Equity Fund

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	2,16%
---------------------	----------------------------	--------------

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

Challenge International Equity è un fondo azionario globale concepito per offrire un'ampia e diversificata esposizione a paesi e settori di tutto il mondo. Il Comparto unisce diversi gestori che adottano approcci complementari i quali, se uniti, determinano un'esposizione mista a livello di portafoglio complessivo. Il Comparto ha iniziato l'anno in primo luogo assumendo esposizione ad AQR e Wellington, ma nel corso dell'anno sono stati introdotte alcune nuove strategie.

Il portafoglio ha generato un piccolo rendimento positivo nel corso dell'anno grazie a un quarto trimestre molto brillante e il Comparto ha evidenziato guadagni significativi in questo periodo. È stato un risultato positivo, considerata la portata della crisi pandemica nella prima metà dell'anno, in gran parte trainato dal livello di stimolo governativo per tutta la durata della pandemia e dall'annuncio di un vaccino negli ultimi mesi. Il raggiungimento dell'accordo sulla Brexit e l'elezione di un nuovo Presidente degli Stati Uniti sono stati accolti favorevolmente dai mercati nell'ultimo periodo. Anche la solida performance dei mercati emergenti trainata dalla Cina ha apportato contributi significativi nel quarto trimestre. A livello di gestori, durante l'anno in esame il portafoglio ha registrato performance eccellenti grazie a Wellington (il maggiore sub-consulente), che ha generato solidi rendimenti rispetto ai suoi pari. Tuttavia, AQR ha incontrato più difficoltà nel corso dell'anno e il suo modello di selezione dei titoli si è rivelato debole a causa della sua esposizione al valore. Tutto questo, abbinato a un posizionamento azionario complessivamente prudente intorno alla metà dell'anno, ha determinato una certa debolezza durante questo periodo, dopo un robusto 1° trimestre. Contributi positivi sono giunti da Schroder e BNY Mellon, introdotti intorno a metà anno. Il loro approccio orientato alla crescita a un prezzo ragionevole e i loro stili orientati alla qualità hanno entrambi favorito il portafoglio.

MIFL ha apportato una serie di cambiamenti significativi nel portafoglio nel corso dell'esercizio. Il team ha ridotto l'esposizione azionaria all'inizio del primo trimestre, una mossa che è stata di aiuto quando è iniziata la grave correzione dovuta alla pandemia. Nel secondo e nel terzo trimestre, il team ha introdotto una nuova esposizione ai fondi di destinazione con Schroder e BNY Mellon. Nel quarto trimestre il team ha anche apportato alcuni cambiamenti significativi inserendo Mediolanum International Funds Limited US Blend con un peso del 10%. Il team ha inoltre introdotto nel portafoglio Intermede, un gestore di boutique esterno, con un peso iniziale del 10%. Alla fine dell'anno sono stati effettuati anche piccoli aggiustamenti nel fondo di destinazione introducendo un'esposizione al valore attraverso un ETF. Il team ha portato il peso azionario al 100% agli inizi di novembre, un cambiamento rivelatosi positivo.

Il team ritiene che per effetto di questi cambiamenti il portafoglio sia ben bilanciato in termini di stili ed esposizione agli inizi del 2021.

CHALLENGE International Equity Fund - Classe con copertura

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	6,70%
---------------------	----------------------------	--------------

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

Le coperture valutarie, operate attraverso contratti di cambio a termine, hanno contribuito positivamente alla performance della classe coperta del Comparto grazie all'apprezzamento dell'EUR rispetto alle principali valute come l'USD.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE Solidity and Return

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	4,20%
---------------------	----------------------------	--------------

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

Il 2020 è stato un anno davvero eccezionale. La pandemia di COVID-19 ha riparametrato l'economia globale e determinato condizioni di mercato estreme che non si sono ancora del tutto risolte. L'anno è iniziato con relativa tranquillità, ma presto è apparso chiaro che il virus non sarebbe rimasto confinato in Cina; MIFL ha pertanto adottato un approccio relativamente cauto, aumentando il grado di diversificazione allo scopo di incorporare un certo livello di protezione all'interno del Comparto. L'approccio ha funzionato in qualche misura, ma data la portata e la natura senza precedenti della pandemia, il Comparto si è mostrato in difficoltà nel primo trimestre.

Durante il primo lockdown di marzo l'obiettivo è stato quello di riposizionare il portafoglio su un orientamento reflazionistico e di alleggerire parte della protezione che si era stratificata nel portafoglio. Ciò premesso, il team ha alleggerito le posizioni di protezione degli spread creditizi e ha iniziato a ridurre l'esposizione all'USD, che aveva funzionato bene in termini di offerta di protezione nel contesto di astensione dal rischio che aveva dominato l'attività di mercato a marzo e aprile. Oltre ad alleggerire la protezione nel portafoglio, il team ha gradualmente orientato il Comparto verso un approccio più rischioso.

Questa propensione al rischio ha comportato anche una riduzione dell'esposizione alla duration nei mercati centrali, attraverso un irripidimento della curva e al contempo sfruttando le differenze temporali dei percorsi di recupero per alimentare posizioni short in Europa rispetto al mercato statunitense. Allo stesso tempo il team ha mantenuto alcune posizioni che erano fondamentali nella precedente configurazione del portafoglio e che avrebbero funzionato bene nel nuovo contesto, come le posizioni long sui tassi di inflazione di pareggio. Il team ha anche modificato in misura sostanziale la propensione al rischio nella parte del portafoglio investita nel credito, elevandone il beta rispetto al suo precedente approccio prudente e maggiormente concentrato sulla qualità.

Il portafoglio ha chiuso lo scorso anno con un posizionamento aperto al rischio che iniziava a dare i suoi frutti, considerato l'alto livello raggiunto dalle valutazioni. Il team sta valutando opportunità d'investimento orientate verso la performance comparativa, ritenendo che il processo di ripartenza globale sarà irregolare. Pertanto, alcune delle migliori opportunità di alfa potranno derivare dalle differenze tra i mercati anziché da investimenti diretti.

CHALLENGE Provident Fund 1

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	-2,41%
---------------------	----------------------------	---------------

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

Durante il periodo Challenge Provident Fund 1 ha investito in un portafoglio diversificato, composto principalmente da azioni internazionali large cap e mid cap e da future su indici. La selezione degli investimenti è stata effettuata sulla base di valutazioni fondamentali, allo scopo di generare buoni rendimenti rispetto ai mercati azionari internazionali di riferimento.

Dopo una solida partenza d'anno, alla fine di febbraio il COVID-19 ha iniziato a dilagare, prima in Cina e poi in Italia, Europa e Stati Uniti. Il mancato accordo simultaneo sulla riduzione dell'offerta da parte dei paesi produttori di petrolio, che ha causato un crollo dei prezzi del greggio, ha determinato una fase di decelerazione profonda e improvvisa. Solo grazie alla liquidità fornita dalle banche centrali attraverso piani di stimolo e alla rapidità dei governi nell'intervenire sui propri bilanci è stato possibile stabilizzare i mercati nel secondo trimestre e sostenere una ripresa economica a livello globale. L'anno si è concluso con il ritorno del mercato a livelli precedenti il COVID-19, con una rotazione settoriale innescata dalle notizie su un vaccino che a dicembre ha spinto al rialzo i settori dell'energia e della finanza. Infine, l'USD si è progressivamente deprezzato rispetto all'EUR e alle altre valute internazionali a causa dell'aggressivo allentamento monetario operato dalla Federal Reserve e dell'ampliamento del disavanzo fiscale e commerciale negli Stati Uniti.

Nel corso dell'anno, il Comparto ha subito alcune ristrutturazioni mirate ad aumentare la diversificazione dei gestori. Ciò è stato realizzato aggiungendo dapprima un mandato delegato con Wellington. Durante l'estate è stato aggiunto un altro mandato con Schroders. Il portafoglio ha chiuso l'anno con investimenti equiponderati su 3 Investment Manager Delegati: Mediobanca, Wellington e Schroders.

In termini di contributo alla performance nel corso dell'anno, il Nord America è la regione che ha apportato i maggiori contributi, grazie alla buona tenuta evidenziata durante la correzione di febbraio. I paesi dell'Europa occidentale, viceversa, sono quelli che più hanno risentito della diffusione del COVID-19, a scapito della performance. Il contributo delle altre regioni è stato contrastante.

Da un punto di vista settoriale, il maggiore contributo dell'anno è giunto dal settore tecnologico, che è stato il vero vincitore durante la pandemia grazie al lavoro da casa e alle società dei media. I settori energia e finanza sono stati i fanalini di coda e sono stati i più colpiti dai lockdown e dalla decelerazione economica. Nelle ultime settimane dell'anno, alla notizia di un vaccino il mercato si è trovato ad affrontare una brusca rotazione settoriale che ha colmato il divario tra titoli di crescita e di valore.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE Provident Fund 1 (cont.)

La prospettiva di mercato è supportata dalla probabile robusta ripresa della crescita economica e dalle previste campagne vaccinali a livello globale. Considerata tuttavia la ripresa nella seconda metà del 2020, le valutazioni azionarie non sono allettanti come in passato, ma in questo contesto dovrebbero comunque continuare a essere favorite dalla crescita degli utili e da un contesto monetario espansivo.

CHALLENGE Provident Fund 2

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	0,75%
---------------------	----------------------------	--------------

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

Challenge Provident Fund 2 è un Comparto bilanciato (orientamento per il 50% azionario e per il 50% obbligazionario) ed è sotto la sub-consulenza di Mediobanca.

Nel 2020 la performance assoluta complessiva del Comparto è stata positiva. Nonostante l'anno sia stato segnato dalla pandemia di COVID-19, da una recessione globale e da un'altissima volatilità dei mercati finanziari, grazie al modesto contributo proveniente dall'esposizione al reddito fisso e ancor più alle azioni, il risultato è stato positivo. L'ampia diversificazione valutaria degli investimenti del Comparto ha inciso negativamente a causa del deprezzamento di USD, GBP e JPY nei confronti dell'EUR durante il 2020.

Nel 2020 i mercati finanziari globali hanno assunto un approccio favorevole al rischio, ma a febbraio le aspettative per un'accelerazione sincronizzata dell'attività economica globale dopo il rallentamento del 2019 del settore manifatturiero e degli scambi commerciali globali sono venute meno a causa del diffondersi della pandemia di COVID-19 dalla Cina all'Europa e agli Stati Uniti. Il secondo trimestre 2020 è stato caratterizzato dai lockdown e dalla chiusura temporanea delle attività economiche imposta dalle autorità politiche in risposta alla crisi sanitaria. La risposta in termini di politica monetaria e fiscale - senza precedenti per quanto riguarda tempistica, dimensioni e ampiezza del piano per mantenere i livelli di spesa al consumo delle famiglie e impedire i fallimenti delle aziende - ha trasformato la recessione più breve e grave della storia in un nuovo ciclo economico, che ha avuto inizio con una ripresa a V nel terzo trimestre, nonostante la persistente debolezza dei settori dei servizi, i più colpiti dalle misure di distanziamento sociale.

In generale, la risposta delle attività rischiose ai nuovi piani di stimolo fiscali e monetari è stata impressionante e di conseguenza i mercati azionari globali hanno chiuso il 2020 con forti rendimenti. I rendimenti obbligazionari si sono appiattiti, scontando uno scenario del tipo "più basso più a lungo". Gli spread creditizi nei segmenti corporate high yield e dei titoli di Stato dei paesi periferici sono stati inizialmente frenati dal supporto offerto dalle banche centrali e si sono ulteriormente contratti in seguito, compressi dalla ricerca di rendimento da parte degli investitori in un contesto di rendimento negativo per la maggior parte delle attività a reddito fisso di tutto il mondo. L'aggressivo allentamento monetario e l'ampliamento del disavanzo fiscale e delle partite correnti negli Stati Uniti hanno determinato un deprezzamento dell'USD rispetto all'EUR e alla maggior parte delle valute del G10 durante l'anno.

La prospettiva di mercato è supportata dalla probabile robusta ripresa della crescita economica e dalle previste campagne vaccinali a livello globale. Considerata tuttavia la ripresa nella seconda metà del 2020, le valutazioni azionarie non sono allettanti come in passato, ma in questo contesto dovrebbero comunque continuare a essere favorite dalla crescita degli utili e da un contesto monetario espansivo. Tale contesto dovrebbe supportare i titoli azionari nei portafogli di attività miste; sebbene più rare, vi sono ancora alcune opportunità in alcuni mercati del reddito fisso, come ad esempio nei paesi periferici europei.

CHALLENGE Provident Fund 3

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	0,23%
---------------------	----------------------------	--------------

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

Challenge Provident Fund 3 è sotto la sub-consulenza di Mediobanca. Investe in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 90 obbligazioni investment grade globali emesse da governi e agenzie e obbligazioni societarie di alta qualità (IG). Gli investimenti vengono selezionati sulla base dei fondamentali al fine di perseguire un rendimento reale sul capitale investito nel medio termine.

Nonostante le previsioni preoccupanti di inizio 2020 per i rendimenti obbligazionari a causa di tassi nominali globali pari a zero o addirittura negativi e della compressione degli spread creditizi (carry basso), nell'anno della pandemia di COVID-19, della recessione globale e dell'estrema volatilità dei mercati finanziari la performance assoluta del Comparto è stata di nuovo leggermente positiva.

Nel 2020 i mercati finanziari globali hanno assunto un approccio favorevole al rischio, ma a febbraio le aspettative per un'accelerazione sincronizzata dell'attività economica globale dopo il rallentamento del 2019 del settore manifatturiero e degli scambi commerciali globali sono venute meno a causa del diffondersi della pandemia di COVID-19 dalla Cina all'Europa e agli Stati Uniti. Il secondo trimestre 2020 è stato caratterizzato dai lockdown e dalla chiusura temporanea delle attività economiche imposta dalle autorità politiche in risposta alla crisi sanitaria. La risposta in termini di politica monetaria e fiscale - senza precedenti per quanto riguarda tempistica, dimensioni e ampiezza del piano per mantenere i livelli di spesa al consumo delle famiglie e impedire i fallimenti delle aziende - ha trasformato la recessione più breve e grave della storia in un nuovo ciclo economico, che ha avuto inizio con una ripresa a V nel terzo trimestre, nonostante la persistente debolezza dei settori dei servizi, i più colpiti dalle misure di distanziamento sociale.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE Provident Fund 3 (cont.)

In generale, la risposta delle attività rischiose ai nuovi piani di stimolo fiscali e monetari è stata impressionante e di conseguenza i mercati azionari globali hanno chiuso il 2020 con forti rendimenti. I rendimenti obbligazionari si sono appiattiti, scontando uno scenario del tipo "più basso più a lungo". Gli spread creditizi nei segmenti corporate high yield e dei titoli di Stato dei paesi periferici sono stati inizialmente frenati dal supporto offerto dalle banche centrali e si sono ulteriormente contratti in seguito, compressi dalla ricerca di rendimento da parte degli investitori in un contesto di rendimento negativo per la maggior parte delle attività a reddito fisso di tutto il mondo. L'aggressivo allentamento monetario e l'ampliamento del disavanzo fiscale e delle partite correnti negli Stati Uniti hanno determinato un deprezzamento dell'USD rispetto all'EUR e alla maggior parte delle valute del G10 durante l'anno.

L'esposizione prudente alla duration del portafoglio del Comparto in un contesto di tassi pari a zero, nonché le esposizioni ai tassi reali, hanno frenato il rialzo della performance nel primo trimestre 2020, dato il taglio dei tassi operato dalla Federal Reserve in risposta allo shock economico causato dalla pandemia. Tale mossa si è rivelata difensiva e ha consentito al Comparto di conseguire risultati brillanti durante la fase di ripresa/normalizzazione a partire dal secondo trimestre 2020. L'efficace posizionamento sulla curva e la selezione degli emittenti sia in titoli di Stato (con un sovrappeso sui titoli di Stato che hanno sovraperformato, sostenuti dal rafforzamento delle misure politiche europee) che in obbligazioni societarie hanno permesso al Comparto di partecipare pienamente alla ripresa del credito durante la seconda metà dell'anno.

L'ampia diversificazione valutaria degli investimenti all'interno del Comparto ha finito per penalizzarne la performance complessiva a causa del deprezzamento di USD, GBP e JPY rispetto all'EUR nel 2020.

La prospettiva di mercato è supportata dalla probabile robusta ripresa della crescita economica e dalle previste campagne vaccinali a livello globale. Tutto questo può costituire un quadro più problematico per il reddito fisso globale con il rischio di pressioni inflazionistiche, ma il persistente supporto monetario e i bassi tassi d'interesse a livello globale possono contribuire ad attenuare parte dei ribassi per le obbligazioni globali.

CHALLENGE Provident Fund 4

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	0,19%
---------------------	----------------------------	--------------

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

Challenge Provident Fund 4 è sotto la sub-consulenza di Mediobanca. Investe in un portafoglio ampiamente diversificato di circa 60 obbligazioni investment grade a medio termine denominate in EUR, emesse da governi, agenzie e società IG. Gli investimenti vengono selezionati sulla base dei fondamentali al fine di perseguire una protezione effettiva sul capitale impiegato a medio termine.

Nonostante le previsioni preoccupanti di inizio 2020 per i rendimenti obbligazionari in EUR a causa di tassi nominali pari a zero o addirittura negativi e della compressione degli spread creditizi (carry basso), nell'anno della pandemia di COVID-19, della recessione globale e dell'estrema volatilità dei mercati finanziari la performance assoluta del Comparto è stata di nuovo leggermente positiva.

Nel 2020 i mercati finanziari globali hanno assunto un approccio favorevole al rischio, ma a febbraio le aspettative per un'accelerazione sincronizzata dell'attività economica globale dopo il rallentamento del 2019 del settore manifatturiero e degli scambi commerciali globali sono venute meno a causa del diffondersi della pandemia di COVID-19 dalla Cina all'Europa e agli Stati Uniti. Il secondo trimestre 2020 è stato caratterizzato dai lockdown e dalla chiusura temporanea delle attività economiche imposta dalle autorità politiche in risposta alla crisi sanitaria. La risposta in termini di politica monetaria e fiscale - senza precedenti per quanto riguarda tempistica, dimensioni e ampiezza del piano per mantenere i livelli di spesa al consumo delle famiglie e impedire i fallimenti delle aziende - ha trasformato la recessione più breve e grave della storia in un nuovo ciclo economico, che ha avuto inizio con una ripresa a V nel terzo trimestre, nonostante la persistente debolezza dei settori dei servizi, i più colpiti dalle misure di distanziamento sociale.

In generale, la risposta delle attività rischiose ai nuovi piani di stimolo fiscali e monetari è stata impressionante e di conseguenza i mercati azionari globali hanno chiuso il 2020 con forti rendimenti. I rendimenti obbligazionari si sono appiattiti, scontando uno scenario del tipo "più basso più a lungo". Gli spread creditizi nei segmenti corporate high yield e dei titoli di Stato dei paesi periferici sono stati inizialmente frenati dal supporto offerto dalle banche centrali e si sono ulteriormente contratti in seguito, compressi dalla ricerca di rendimento da parte degli investitori in un contesto di rendimento negativo per la maggior parte delle attività a reddito fisso di tutto il mondo. L'aggressivo allentamento monetario e l'ampliamento del disavanzo fiscale e delle partite correnti negli Stati Uniti hanno determinato un deprezzamento dell'USD rispetto all'EUR e alla maggior parte delle valute del G10 durante l'anno.

L'esposizione prudente del portafoglio del Comparto alla duration in un contesto di tassi pari a zero, nonché le esposizioni ai tassi reali, hanno limitato il rialzo della performance nel primo trimestre 2020, dato il taglio dei tassi operato dalla Federal Reserve in risposta allo shock economico causato dalla pandemia. Tale mossa si è rivelata difensiva e ha consentito al Comparto di conseguire risultati brillanti durante la fase di ripresa/normalizzazione a partire dal secondo trimestre 2020. L'efficace posizionamento sulla curva e la selezione degli emittenti sia in titoli di Stato (con un sovrappeso sui titoli di Stato che hanno sovraperformato, sostenuti dal rafforzamento delle misure politiche europee) che in obbligazioni societarie hanno permesso al Comparto di partecipare pienamente alla ripresa del credito durante la seconda metà dell'anno.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

CHALLENGE Provident Fund 4 (cont.)

La prospettiva di mercato è supportata dalla probabile robusta ripresa della crescita economica e dalle previste campagne vaccinali a livello globale. Tutto questo può costituire un quadro più problematico per il reddito fisso in euro, ma il persistente supporto monetario e i bassi tassi d'interesse a livello globale possono contribuire ad attenuare parte di questo ribasso per le obbligazioni europee. Rimangono alcune opportunità nei mercati europei periferici in particolare.

CHALLENGE Provident Fund 5

Performance*	31/12/19 – 31/12/20	-0,22%
---------------------	----------------------------	---------------

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

Challenge Provident Fund 5 è sotto la sub-consulenza di Mediobanca. Investe in un portafoglio ampiamente diversificato composto in prevalenza da titoli di Stato italiani, obbligazioni societarie IG a breve scadenza dei settori finanziario e industriale e depositi. Gli investimenti vengono selezionati sulla base dei fondamentali al fine di perseguire una protezione sul capitale impiegato a breve termine.

Nonostante le previsioni preoccupanti di inizio 2020 per i rendimenti obbligazionari in EUR a causa di tassi nominali negativi e della compressione degli spread creditizi (carry basso), rispetto alla performance assoluta conseguita dal Comparto nel 2019, nel 2020 - anno della pandemia di COVID-19, della recessione globale e dell'estrema volatilità dei mercati finanziari - la performance assoluta del Comparto è stata solo marginalmente negativa.

Nel 2020 i mercati finanziari globali hanno assunto un approccio favorevole al rischio, ma a febbraio le aspettative per un'accelerazione sincronizzata dell'attività economica globale dopo il rallentamento del 2019 del settore manifatturiero e degli scambi commerciali globali sono venute meno a causa del diffondersi della pandemia di COVID-19 dalla Cina all'Europa e agli Stati Uniti. Il secondo trimestre 2020 è stato caratterizzato dai lockdown e dalla chiusura temporanea delle attività economiche imposta dalle autorità politiche in risposta alla crisi sanitaria. La risposta in termini di politica monetaria e fiscale - senza precedenti per quanto riguarda tempistica, dimensioni e ampiezza del piano per mantenere i livelli di spesa al consumo delle famiglie e impedire i fallimenti delle aziende - ha trasformato la recessione più breve e grave della storia in un nuovo ciclo economico, che ha avuto inizio con una ripresa a V nel terzo trimestre, nonostante la persistente debolezza dei settori dei servizi, i più colpiti dalle misure di distanziamento sociale.

In generale, la risposta delle attività rischiose ai nuovi piani di stimolo fiscali e monetari è stata impressionante e di conseguenza i mercati azionari globali hanno chiuso il 2020 con forti rendimenti. I rendimenti obbligazionari si sono appiattiti, scontando uno scenario del tipo "più basso più a lungo". Gli spread creditizi nei segmenti corporate high yield e dei titoli di Stato dei paesi periferici sono stati inizialmente frenati dal supporto offerto dalle banche centrali e si sono ulteriormente contratti in seguito, compressi dalla ricerca di rendimento da parte degli investitori in un contesto di rendimento negativo per la maggior parte delle attività a reddito fisso di tutto il mondo. L'aggressivo allentamento monetario e l'ampliamento del disavanzo fiscale e delle partite correnti negli Stati Uniti hanno determinato un deprezzamento dell'USD rispetto all'EUR e alla maggior parte delle valute del G10 durante l'anno.

La duration molto corta del portafoglio del Comparto in un contesto di tassi pari a zero, nonché le esposizioni ai tassi reali, hanno frenato il rialzo della performance nel primo trimestre 2020, dato il taglio dei tassi operato dalla Federal Reserve in risposta allo shock economico causato dalla pandemia. Tale mossa si è rivelata difensiva e ha consentito al Comparto di conseguire risultati brillanti durante la fase di ripresa/normalizzazione a partire dal secondo trimestre 2020. L'efficace posizionamento sulla curva e la selezione degli emittenti sia in titoli di Stato (con un sovrappeso sui titoli di Stato che hanno sovraperformato, sostenuti dal rafforzamento delle misure politiche europee) che in obbligazioni societarie hanno permesso al Comparto di partecipare pienamente alla ripresa del credito durante la seconda metà dell'anno.

La prospettiva di mercato è supportata dalla probabile robusta ripresa della crescita economica e dalle previste campagne vaccinali a livello globale. Questo può rappresentare un quadro più problematico per il reddito fisso a breve termine in euro. Sul mercato europeo i rendimenti rimangono molto bassi e per generare rendimenti sarà necessario gestire tatticamente il portafoglio focalizzandosi su alcuni mercati periferici ad alto rendimento.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

2021 – Prospettive di mercato

Analisi economica e monetaria

Il 2020 sarà sempre ricordato per la pandemia di COVID-19. Al culmine del lockdown del secondo trimestre, alcune delle più grandi economie del mondo hanno evidenziato il maggior calo dalla Grande depressione. La produzione economica dell'Eurozona, misurata in base al prodotto interno lordo (PIL), si è ridotta di uno sbalorditivo 15% nel secondo trimestre a causa dell'aumento della disoccupazione. Più avanti nel corso dell'anno e grazie all'allentamento delle misure di distanziamento sociale, la crescita è migliorata e, nel complesso, il Fondo monetario Internazionale (FMI) ha previsto una contrazione dell'economia globale del 4% nel 2020.

In termini di politica monetaria, i rendimenti obbligazionari sono rimasti bassi per effetto dell'impegno delle banche centrali a mantenere i tassi d'interesse ai minimi record fino a quando la ripresa non attecchirà. L'approvazione di tre vaccini verso la fine dell'anno è stata la migliore notizia in un anno drammatico che prepara la strada a una robusta ripresa nel 2021. Qualsiasi ripresa e riapertura delle economie globali dipenderà in ogni caso dall'efficacia delle campagne vaccinali. Guardando al futuro, gli economisti prevedono che l'economia globale crescerà di oltre il 5% nel 2021.

Ci aspettiamo che nel 2021 le banche centrali proseguano i propri acquisti di attività, le misure di allentamento quantitativo in atto e mantengano bassi i tassi fino a quando non saranno certe che la ripresa stia prendendo piede. L'economia globale è stata sostanzialmente tenuta in vita dalle straordinarie misure adottate dai governi e dalle banche centrali di tutto il mondo in uno sforzo mirato a offrire supporto alle proprie economie, ma ciò ha determinato un'impennata dei livelli di debito.

Prospettive per le classi di attivi

Reddito fisso

Rendimenti dei paesi centrali

Il nostro orientamento per il 2021 è focalizzato su una posizione cautamente reflazionistica in un mondo che tenta di superare la pandemia di COVID-19. Abbiamo mantenuto costante la nostra posizione liquida nel portafoglio, ma abbiamo assunto un orientamento più aperto al rischio e analogamente abbiamo operato alcune coperture delle posizioni corte sulla duration (ad esempio, investimenti che scommettono sull'irripidimento della curva) per alleggerire la duration del portafoglio.

Rendimenti dei paesi periferici

La forza trainante alla base delle prospettive per i rendimenti dei paesi periferici è incentrata sul rischio politico in Italia. A fronte di ciò, tutti i mercati periferici godono del continuo supporto dei programmi di acquisto di asset della Banca Centrale Europea (BCE) e le indicazioni prospettiche di lungo termine della BCE manterranno inalterata la persistente ricerca di rendimento.

Credito

I mercati del credito hanno registrato un 2020 volatile, ma le misure di sostegno messe in atto dalle banche centrali, abbinate alle aspettative che i vaccini permettano una riapertura progressiva delle economie durante tutto il 2021, hanno spinto gli spread di credito verso i loro minimi. Il quadro tecnico resterà costruttivo e gli spread rimarranno compressi. Nelle classi di attivi alternative, come ad esempio i mercati emergenti, potrebbero esservi opportunità migliori.

Cambi

I mercati dei cambi hanno assistito a una tendenza sostenuta di indebolimento dell'USD nel 2020, ma la prospettiva sta diventando più contrastante, in quanto il ritmo delle campagne vaccinali determina in qualche misura il livello di propensione al rischio. Negli Stati Uniti il quadro politico continuerà probabilmente a mantenere un atteggiamento difensivo sull'USD, sebbene in futuro l'Europa dovrà far fronte a problematiche legate alla crescita. La GBP ha registrato un miglioramento sostenuto da quando è stato raggiunto l'accordo sulla Brexit e dovrebbe essere ulteriormente supportata dal rapido andamento della campagna vaccinale.

Azioni

Osserviamo una serie di fattori che spingono ulteriormente la ripresa delle azioni, tra cui il vaccino, ma anche la politica monetaria e fiscale ultra-espansiva da parte dei governi di tutto il mondo. Tutto questo getta le basi per un robusto rimbalzo degli utili societari nel 2021, guidato dai settori ciclici che hanno registrato un crollo dei loro utili nel 2020.

In linea con il consenso, nel 2021 prevediamo una ripresa degli utili societari del 25-30%. Uno degli aspetti più importanti dello scorso anno è stato il livello record di risparmio delle famiglie. Non essendo disposte o in grado di spendere, le famiglie hanno accumulato i propri risparmi che, non appena saranno aperte le economie, prevediamo saranno spesi per soddisfare la domanda repressa. Nel caso degli Stati Uniti, i risparmi ammontano a 2.500 miliardi di dollari, ovvero quasi al 15% del PIL. Ciò dovrebbe contribuire a favorire ulteriori rialzi azionari nel 2021.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

Valutazione

Data la forte ripresa dello scorso anno, le valutazioni azionarie sono storicamente elevate, in quanto molte notizie positive sui vaccini sono già state scontate. In particolare, i titoli azionari degli Stati Uniti sembrano costosi e prezzano ventidue volte i loro guadagni attesi, ma il valore è migliore in Europa e nei mercati emergenti, rispettivamente a sedici e quindici volte. Guardando al futuro, ulteriori rialzi azionari dovranno emergere dalla crescita degli utili. Ci aspettiamo una crescita degli utili superiore al 25% quest'anno.

Rischi principali

Considerata la natura senza precedenti della pandemia di COVID-19, la prospettiva è più incerta del solito. Tra le altre considerazioni, i rischi principali per la prospettiva sono a nostro parere i seguenti:

- campagne vaccinali più lente del previsto;
- vaccini meno efficaci a causa delle varianti del COVID-19;
- eccessivo aumento della pressione inflazionistica alla riapertura delle economie;
- durata superiore al previsto degli effetti strutturali negativi causati dalla pandemia sull'economia;
- conclusione anticipata del supporto monetario e fiscale da parte di banche centrali e governi.

Conclusioni

Guardando al 2021, chiaramente siamo ancora alle prese con gli effetti della pandemia sull'attività economica nel mondo reale. L'ottimismo per quanto riguarda le campagne vaccinali sta creando alcune forti aspettative per un rimbalzo economico nel 2021 anche a fronte del desolante calo attuale. Senza dubbio il percorso verso il recupero sarà volatile e allo stesso modo il livello di incertezza per quanto riguarda il virus COVID-19 e la possibilità di renderlo innocuo lascia aperta un'ampia varietà di possibili esiti per il 2021.

Indipendentemente da questo, tuttavia, lo scenario centrale rimane quello in cui il 2021 sarà in sostanza un anno di ripresa/reflazione e ciò a sua volta dovrebbe dominare i temi d'investimento per il prossimo anno. La più grande incertezza che i mercati devono affrontare nell'ambito di questa valutazione macroeconomica positiva è l'attuale livello delle valutazioni. I titoli azionari globali sono scambiati molto al di sopra delle loro medie storiche, mentre i rendimenti obbligazionari rimangono a livelli storicamente bassi. In breve, il supporto delle autorità politiche nel corso del 2020 ha contribuito a riportare le valutazioni del rischio a livelli costosi.

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020

AQR Capital Management LLC

AQR è un pioniere dell'investimento quantitativo attraverso la ricerca applicata. Al 31 dicembre 2020, AQR aveva un patrimonio in gestione di 140 miliardi di USD. La Società ha circa 726 dipendenti, circa la metà dei quali ha conseguito lauree specialistiche. AQR ha sede a Greenwich, Connecticut, con uffici in 9 aree a livello globale. AQR assume un approccio sistematico e incentrato sulla ricerca, applicando strumenti quantitativi per elaborare informazioni fondamentali e gestire il rischio. Tra i suoi clienti figurano investitori istituzionali, nonché banche private e consulenti finanziari. La ricerca condotta dai responsabili e dai team di portafoglio di AQR è riconosciuta a livello internazionale e di conseguenza è stata pubblicata in numerosi articoli di varie riviste del settore sin dal 1991.

Bluebay Asset Management

BlueBay è un gestore specializzato nel reddito fisso. Fondata nel 2001, l'azienda investe circa USD 75 miliardi (al 31 dicembre 2020) per conto di investitori istituzionali, distributori e gestori patrimoniali. BlueBay ha la propria sede centrale a Londra e conta 434 dipendenti distribuiti in otto uffici dislocati in tutto il mondo. BlueBay gestisce una gamma di portafogli che adottano stili a rendimento relativo, a rendimento totale e a rendimento assoluto, nelle seguenti sottoclassi di attività dei mercati obbligazionari globali: Debito investment grade, debito dei mercati emergenti, debito e prestiti high yield/in sofferenza, credito strutturato, obbligazioni convertibili, reddito e crediti multi-asset.

Deutsche Asset Management Investment GmbH

Come il Gruppo DWS (DWS) dal 2018, le azioni di maggioranza in questo gestore patrimoniale leader a livello globale sono di proprietà della tedesca Deutsche Bank. Le sue radici risalgono al 1956 e attualmente gestisce un patrimonio pari a EUR 790 miliardi (al 31 dicembre 2020) attraverso strategie attive, passive e alternative, impiegando oltre 3.500 dipendenti in tutto il mondo. Oltre 900 economisti, analisti e professionisti dell'investimento svolgono ricerca proprietaria, suddivisi in gruppi specializzati e regionali, uniti da una visione coerente del CIO globale.

FIL (Luxembourg) S.A.

Fidelity International (FIL) è stata costituita nel 1969 per occuparsi dei mercati non statunitensi all'interno del gruppo Fidelity, ma nel 1980 è stata scorporata dall'organizzazione statunitense ed è diventata un'entità separata e indipendente, di proprietà privata del management e della famiglia fondatrice Johnson. FIL opera in 25 paesi a livello globale. Con oltre 7.000 dipendenti e oltre 400 professionisti dell'investimento, FIL gestisce patrimoni per un totale di oltre USD 565 miliardi per un'ampia varietà di clienti istituzionali, professionali e privati. Oltre alla gestione patrimoniale, FIL offre servizi di gestione degli investimenti e consulenza per datori di lavoro, consulenti e piani a benefici privati in diversi paesi. L'approccio d'investimento di FIL è basato sulla ricerca bottom-up attiva. La società si avvale di una delle più grandi capacità di ricerca al mondo allo scopo di offrire ricerca esclusiva ai propri gestori di portafoglio in relazione alla maggior parte delle loro partecipazioni in fondi.

Intermede Investment Partners Limited

Intermede Investment Partners è un gestore patrimoniale boutique, creato a Londra nel 2014, prevalentemente di proprietà dei suoi dipendenti, con una quota di minoranza di National Australia Bank. Attualmente gestisce patrimoni per circa USD 8 miliardi per una base clienti diversificata a livello globale. Il team di gestione del portafoglio vanta una profonda esperienza e gli investitori chiave lavorano insieme da molto tempo. La specificità dell'azienda è la sua focalizzazione su singoli prodotti, con un approccio bottom-up in relazione alle azioni globali (portafoglio concentrato composto da 40-50 titoli azionari) incentrato su società orientate alla crescita e di alta qualità. Sin dal lancio di Intermede, nonché in aziende precedenti (Artisan e MFS), il Gestore del portafoglio principale e CEO (Barry Dargan) ha generato risultati di lungo termine estremamente brillanti.

Invesco Asset Management Deutschland GmbH

Invesco Ltd è una delle principali società d'investimento indipendenti del mondo. Con oltre 8.000 dipendenti in tutto il mondo dislocati in 25 paesi, gestisce USD 1.350 miliardi (al 28 febbraio 2021) attraverso team d'investimento specializzati in un'ampia varietà di classi di attività, stili d'investimento e aree geografiche. Grazie alle sue solide e peculiari competenze nella gestione degli investimenti, Invesco offre un'ampia varietà di strategie di investimento e veicoli a clienti privati ed istituzionali di tutto il mondo.

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

JP Morgan Asset Management (UK) Limited

JP Morgan Asset Management (UK) Limited fa parte di J.P. Morgan Asset Management ("JPMAM"), di JP Morgan Chase & Co, una banca statunitense e globale di prim'ordine. Al 31 dicembre 2020 il patrimonio gestito per JPMAM a livello globale era pari a USD 2.300 miliardi. Con più di 150 anni di esperienza negli investimenti e oltre 1.000 professionisti dell'investimento attualmente impiegati nella sua intera rete globale, JPMAM offre strategie d'investimento che spaziano dalle azioni, al reddito fisso, fino alla liquidità e alle attività alternative per istituti, intermediari e privati.

Mediobanca SGR S.p.A.

Dal 1° dicembre 2017 Mediobanca SGR è la nuova denominazione dell'ex Duemme SGR, dopo che nel novembre 2016 Mediobanca ha acconsentito ad acquisire il pieno controllo della sua capogruppo. Al dicembre 2020, il patrimonio gestito da Mediobanca SGR ammontava a circa 12 miliardi di EUR. Mediobanca SGR ha sede a Milano, in Italia; a dicembre 2020 aveva 53 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 e si rivolge a un'ampia varietà di clienti, dagli investitori istituzionali, ai clienti di private banking fino alle reti di investitori privati.

Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.

Mediolanum Gestione Fondi (MGF) è stata costituita nel 1982, ha sede a Milano e fa parte del gruppo Mediolanum. Al 30 dicembre 2020 il patrimonio gestito di MGF era pari a circa 10 miliardi di EUR. Il suo approccio d'investimento abbina una procedura top-down, sotto la guida del Comitato per gli investimenti, a un approccio bottom-up sotto la direzione dei rispettivi gestori del portafoglio. MGF gestisce una varietà di fondi comuni e fondi pensione in varie classi di attività allo scopo di soddisfare le diverse esigenze dei suoi investitori. Va rilevato che MGF è l'operatore principale in Italia di Piani Individuali di Risparmio o PIR. Nell'ambito del suo approccio alla gestione del rischio, l'azienda presta particolare attenzione alla diversificazione laddove i portafogli sono generalmente costruiti in modo estremamente diversificato.

MFS International (U.K.) Limited

Fondata nel 1924, MFS è un investment manager attivo globale con direzione generale a Boston. MFS è una società interamente controllata di Sun Life Financial (SLF) e ha sede a Toronto. Ha oltre 1.900 dipendenti con uffici d'investimento in 8 città a livello globale. Al 31 ottobre 2020 MFS gestiva un patrimonio pari a circa 535,8 miliardi di USD per conto di investitori privati e istituzionali di tutto il mondo. Il suo processo d'investimento si basa sulla ricerca fondamentale globale, verso cui l'azienda è fortemente orientata. I suoi team di ricerca sono situati in mercati locali di tutto il mondo e sono organizzati per settore allo scopo di agevolare la collaborazione a livello globale e in tutte le classi di attività. Il pensiero generale di MFS è che attraverso l'analisi dettagliata delle caratteristiche dei singoli emittenti, nonché dei rischi operativi, finanziari e di valutazione, ogni membro del team d'investimento ha gli strumenti idonei per identificare potenziali idee d'investimento con rapporti interessanti di rischio/rendimento.

Morgan Stanley Investment Management Limited

Morgan Stanley Investment Management ("MSIM") fa parte di Morgan Stanley Bank, una banca d'investimento e società di servizi finanziari multinazionale statunitense le cui principali aree di business sono i valori mobiliari istituzionali, la gestione patrimoniale e la gestione degli investimenti. MSIM è un gestore patrimoniale globale leader che opera in mercati pubblici e privati, focalizzato sulla gestione attiva ad alta convinzione. Vanta più di 700 professionisti dell'investimento con sede in oltre 200 paesi, un patrimonio in gestione di USD 175 miliardi (al 30 settembre 2020) ed è dedita all'offerta di soluzioni d'investimento e di gestione del rischio a un'ampia varietà di investitori e istituzioni come ad esempio società, piani pensionistici, intermediari, fondi sovrani, banche centrali, donazioni e fondazioni, governi e partner consulenti in tutto il mondo.

Neuberger Berman Europe Limited

Fondata nel 1939, Neuberger Berman è un investment manager privato, indipendente e di proprietà dei dipendenti. Dagli uffici presenti in 35 città nel mondo, Neuberger Berman gestisce una gamma di strategie azionarie, obbligazionarie, di private equity e hedge fund per conto di istituzioni, consulenti e investitori privati a livello mondiale. Con più di 650 professionisti dell'investimento e un totale di oltre 2.300 dipendenti, Neuberger Berman gestisce un patrimonio di USD 405 miliardi (al 31 dicembre 2020).

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

Robeco Institutional Asset Management B.V (RIAM)

Robeco Institutional Asset Management B.V. ("Robeco"), le cui radici risalgono al 1929, ha la direzione generale a Rotterdam, Paesi Bassi. Al momento è interamente di proprietà di ORIX Corporation, il conglomerato giapponese, e offre un'ampia varietà di investimenti attivi, sia azionari che obbligazionari, a investitori istituzionali e privati di tutto il mondo. Al 31 dicembre 2020, Robeco gestiva un patrimonio di oltre EUR 170 miliardi, di cui più di EUR 160 miliardi in strategie che integrano fattori ESG.

Schroders Investment Management Limited

Schroders, le cui radici risalgono al 1804, è un investment manager globale con direzione generale a Londra. Gestisce oltre EUR 640 miliardi (al 31 dicembre 2020) per istituti, intermediari e privati e conta oltre 5.500 dipendenti in più di 40 team d'investimento diversi dislocati in oltre 35 paesi.

Tenax Capital Limited

Tenax Capital è un investment manager boutique con sede a Londra e una spiccata competenza nel settore finanziario; le sue strategie investono in capitali finanziari, crediti e titoli legati a polizze assicurative. 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, e nel 2015 ha lanciato Tenax Italian Credit Fund. Al 31 dicembre 2020, Tenax Capital deteneva attività in gestione per circa 1 miliardo di EUR, di cui 432 milioni di EUR gestiti in veste di investment manager delegato.

Trea Asset Management SGIIC S.A.

Trea Asset Management è stata costituita nel 2006, dopo lo scorporo di Finbanc (intero team di gestione del portafoglio). Il 31 dicembre 2020, il patrimonio gestito e le attività in consulenza ammontavano a circa 5,3 miliardi di EUR. È una società di gestione patrimoniale indipendente, specializzata in attività europee, sia azioni che reddito fisso. Offre soluzioni personalizzate a clienti istituzionali ed è supportata da Lovell & Minnick, un'azienda di private equity statunitense focalizzata sugli istituti finanziari. La società ha sede a Barcellona e dispone di un team di circa 55 dipendenti, compresi 30 professionisti dell'investimento.

Wellington Management

Con un patrimonio gestito di 1.183 miliardi di USD, al 30 settembre 2020 Wellington Management è di consulente per gli investimenti di 2.344 clienti situati in oltre 60 paesi. Il suo unico obiettivo è l'investimento, dalle azioni e obbligazioni alle valute e alle materie prime globali. A Wellington piace descriversi come una comunità di team che crea soluzioni concepite per rispondere alle esigenze specifiche dei clienti. Il suo punto di forza, quello che la contraddistingue, è la ricerca proprietaria e indipendente, condivisa da tutte le aree dell'organizzazione e utilizzata soltanto per la gestione dei portafogli dei suoi clienti. Le radici di Wellington risalgono alla fondazione di Wellington Fund nel 1928. Con sede a Boston, Massachusetts, ha uffici in 13 altre località di tutto il mondo.

Relazione dei Revisori Contabili Indipendenti ai Sottoscrittori di Challenge Funds

Relazione sulla revisione contabile del bilancio

Parere

A nostro parere il bilancio di Challenge Funds:

- fornisce un quadro equo e veritiero delle attività, passività e della posizione finanziaria del Comparto al 31 dicembre 2020 e dei risultati per l'esercizio finanziario chiuso a tale data;
- è stato redatto conformemente ai principi contabili generalmente accettati in Irlanda (standard contabili emanati dal Financial Reporting Council del Regno Unito, tra cui il Financial Reporting Standard 102 "Il Financial Reporting Standard applicabile nel Regno Unito e nella Repubblica d'Irlanda" e la legge irlandese); e
- è stato opportunamente redatto in conformità ai requisiti del Regolamento delle Comunità europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011 e successive modifiche;

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

- lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2020;
- il Conto economico complessivo per l'esercizio chiuso a tale data;
- le Variazioni dell'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili per l'esercizio chiuso a tale data;
- la Tabella degli Investimenti per ogni Comparto al 31 dicembre 2020; e
- la nota integrativa al bilancio di ciascun Comparto, che comprende una descrizione delle principali politiche contabili.

Elementi alla base del parere

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

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

Indipendenza

Siamo rimasti indipendenti dal Fondo in conformità ai requisiti etici che attengono alla nostra revisione contabile del bilancio in Irlanda, compreso lo Standard Etico emanato dall'IAASA, e abbiamo ottemperato alle altre nostre responsabilità etiche, in conformità a tali requisiti.

Conclusioni relative al presupposto della continuità aziendale

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

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

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

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

Altre informazioni

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

Responsabilità per il bilancio e la revisione contabile

Responsabilità della Società di Gestione per il bilancio

Come spiegato in maggiore dettaglio nella Dichiarazione delle responsabilità della Società di Gestione riportata a pagina 8, la società di gestione è responsabile della stesura del bilancio in conformità a un quadro applicabile che fornisca un quadro equo e veritiero.

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

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

Responsabilità dei revisori contabili per la revisione contabile del bilancio

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

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

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

https://www.iaasa.ie/getmedia/b2389013-1cf6-458b-9b8f-a98202dc9c3a/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf.

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

Utilizzo della presente relazione

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

PricewaterhouseCoopers
Dottori commercialisti e revisori legali
Dublin
24 marzo 2021

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ATTIVITÀ				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.339.842.299	1.654.601.010	545.194.179	818.291.212
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	308.817.740	13.736.506	164.497.682	95.527.629
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	1.265.302	465.962	2.592.810	140.465
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	216.214	260.541	3.213	31.595
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	9.850.578
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	41.029.843	66.811.386	105.205.905	36.972.581
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	7.616.739	6.544.947	17.450.161	12.476.235
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	6.317.055	29.921.113	1.138.335	103.792
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.281.073	546.505	646.648	195.636
Interessi e dividendi esigibili, totale	890.912	1.248.569	805.327	718.022
Altre attività	144.288	3.755	213.423	255.379
TOTALE ATTIVITÀ	1.707.421.465	1.774.140.294	837.747.683	974.563.124
PASSIVITÀ				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	1.393	726	244.081	79.499
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	690.779	6.500.034
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	1.707.601	1.736.313	2.593.078	140.465
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	7.060.577	31.328.350	930.397	87.717
Importi dovuti sui rimborsi	215.097	426.786	174.811	355.804
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	3.658.811	3.402.604	1.813.348	1.899.051
Commissioni di performance dovute	15.099.641	17.503.349	-	9.751.135
Altre spese dovute	327.451	228.998	194.375	143.737
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)	28.070.571	54.627.126	6.640.869	18.957.442
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI				
	1.679.350.894	1.719.513.168	831.106.814	955.605.682
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	137.848.622,574	147.420.427,597	139.852.208,317	147.013.996,027
Valore patrimoniale netto per quota	11,604	11,181	5,335	5,847
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione	3.609.259,638	3.074.619,502	5.516.928,929	5.137.511,514
Valore patrimoniale netto per quota	13,041	11,946	7,579	8,245
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	1.735.452,953	1.901.736,094	3.704.446,271	4.114.214,047
Valore patrimoniale netto per quota	14,714	14,238	8,873	9,776
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione	283.908,424	319.246,959	721.738,538	852.756,835
Valore patrimoniale netto per quota	25,018	23,013	14,348	15,694

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ATTIVITÀ				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	222.428.271	258.370.637	150.077.282	151.110.011
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	387.905	83.279
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	1.442.747	2.178.837	2.908.458	3.093.625
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	5.610.745	2.875.789
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	2.135.909	1.851.420	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	347.484	102.226	151.378	60.146
Interessi e dividendi esigibili, totale	-	165	-	-
Altre attività	193	513	-	5.840
TOTALE ATTIVITÀ	226.354.604	262.503.798	159.135.768	157.228.690
PASSIVITÀ				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	187.715
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	-	-	387.905	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	1.525.622	-	-	127.030
Importi dovuti sui rimborsi	147.969	462.006	24.174	102.671
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	500.289	542.098	342.433	312.104
Commissioni di performance dovute	-	2.672.820	1.297.370	1.571.741
Altre spese dovute	38.646	23.415	22.810	15.310
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)	2.212.526	3.700.339	2.074.692	2.316.571
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI				
	224.142.078	258.803.459	157.061.076	154.912.119
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	40.345.529,398	41.737.056,142	22.141.233,217	22.339.580,232
Valore patrimoniale netto per quota	4,647	5,096	6,666	6,440
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	4.673.844,155	5.331.400,306	760.932,459	914.961,764
Valore patrimoniale netto per quota	7,845	8,649	12,446	12,075

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ATTIVITÀ				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	75.013.977	87.879.965	378.732.773	531.119.927
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	96.317.473	3.489.548
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	906.509	127.251
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	30.954	46.441
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	216.943	1.987.398	20.933.735	11.602.451
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	3.732.704	1.844.327
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	149.340	-	754.429	526.893
Importi esigibili su sottoscrizioni	73.351	33.842	455.249	134.669
Interessi e dividendi esigibili, totale	15.861	34.021	181.668	305.646
Altre attività	1.310	5.306	42.377	1.152
TOTALE ATTIVITÀ	75.470.782	89.940.532	502.087.871	549.198.305
PASSIVITÀ				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	27.099	25.121
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	-	-	1.171.844	127.402
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	627.186	-	111.244	-
Importi dovuti sui rimborsi	42.646	14.634	114.162	190.669
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	168.088	182.029	1.092.391	1.100.118
Commissioni di performance dovute	-	221.759	5.633.610	5.651.405
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	37.352	4.296
Altre spese dovute	48.536	7.616	96.382	64.049
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)	886.456	426.038	8.284.084	7.163.060
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI				
	74.584.326	89.514.494	493.803.787	542.035.245
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	10.042.537,832	10.590.726,093	56.134.735,920	68.715.833,400
Valore patrimoniale netto per quota	6,378	7,266	8,166	7,403
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	2.424.745,646	2.261.198,876
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	7,957	7,048
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	778.645,771	810.515,434	1.096.480,249	1.304.291,056
Valore patrimoniale netto per quota	13,531	15,496	10,527	9,588
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	297.951,784	358.442,124
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	15,345	13,643

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ATTIVITÀ				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	440.069.293	507.653.389	208.524.765	192.983.960
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	113.900.612	56.440.932	28.470.866	1.768.209
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	1.122.347	403.892	91.867	44.983
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	58	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	23.088.130	20.551.889	7.923.810	7.506.995
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	9.424.689	4.415.744	1.115.681	1.310.493
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	1.193.415	86.948	435.187	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.241.520	404.436	1.928.829	176.381
Interessi e dividendi esigibili, totale	396.474	565.462	375.619	349.892
Altre attività	27.565	1.557	444	1.118
TOTALE ATTIVITÀ	590.464.103	590.524.249	248.867.068	204.142.031
PASSIVITÀ				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	49	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	45	-	-
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	1.122.624	403.892	91.867	45.023
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	85.126	17.363	536.464	-
Importi dovuti sui rimborsi	370.232	712.791	91.842	114.817
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.420.602	1.295.138	561.071	415.706
Commissioni di performance dovute	4.077.923	6.107.442	-	2.079.174
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	371.081	600.202	54.344	9.684
Altre spese dovute	387.342	86.511	39.873	20.248
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)	7.834.979	9.223.384	1.375.461	2.684.652
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI				
	582.629.124	581.300.865	247.491.607	201.457.379
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	54.225.194,750	54.581.141,100	55.335.561,251	27.651.118,496
Valore patrimoniale netto per quota	9,620	9,341	4,143	6,602
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	2.915.865,709	3.502.869,677	2.323.862,327	1.502.782,378
Valore patrimoniale netto per quota	20,915	20,394	7,851	12,576

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ATTIVITÀ				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	867.410.552	748.798.333	682.357.443	648.374.785
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	2.751.643	2.741.159	4.484.168	4.467.081
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	183.734	169.150	156.714	142.012
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	22.558.277	39.341.686	31.645.386	27.415.887
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	2.433.620	5.003.387	2.075.675	3.354.850
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	3.302.019	3.105.047	13.658.003	25.584
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.903.623	752.633	1.527.910	813.710
Interessi e dividendi esigibili, totale	490.151	706.491	248.298	212.616
Altre attività	-	1.678	-	1.285
TOTALE ATTIVITÀ	901.033.619	800.619.564	736.153.597	684.807.810

PASSIVITÀ

<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	22	682
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	183.734	169.225	156.714	142.093
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	2.083.234	1.631.264	16.999.170	715.463
Importi dovuti sui rimborsi	140.930	309.043	141.236	348.116
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.962.333	1.603.448	1.584.510	1.368.791
Commissioni di performance dovute	9.702.447	8.060.526	-	6.883.131
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	104.568	12.443
Altre spese dovute	159.779	100.586	136.101	84.323
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)	14.232.457	11.874.092	19.122.321	9.555.042

ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	886.801.162	788.745.472	717.031.276	675.252.768
--	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

Classe Mediolanum L

Numero di quote "A" in circolazione	92.179.238,796	91.195.903,904	115.813.953,576	105.570.282,713
Valore patrimoniale netto per quota	9,328	8,362	5,988	6,163

Classe Mediolanum S

Numero di quote "A" in circolazione	1.469.124,774	1.581.372,464	1.944.933,684	1.963.686,538
Valore patrimoniale netto per quota	18,362	16,546	12,112	12,532

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ATTIVITÀ				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	425.459.851	482.053.201	1.095.123.773	762.583.100
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	270.609.069	80.693.220
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	2.204.500	438.442
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	6.722.972	11.938.920	46.934.711	48.385.399
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	2.268.154	9.394.978	3.883.210
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	7.757.565
Importi esigibili su sottoscrizioni	896.816	236.165	5.508.425	1.734.093
Interessi e dividendi esigibili, totale	165.554	88.936	68.999	156.279
Altre attività	4.084	1.024	38.689	1.468
TOTALE ATTIVITÀ	433.249.277	496.586.400	1.429.883.144	905.632.776
PASSIVITÀ				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	-	-	2.204.500	438.442
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	-	7.759.553
Importi dovuti sui rimborsi	175.508	274.327	1.558.677	768.698
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	960.943	999.164	3.097.402	1.778.081
Commissioni di performance dovute	-	5.000.447	16.538.425	9.003.403
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Altre spese dovute	284.832	69.848	235.859	109.110
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)	1.421.283	6.343.786	23.634.863	19.857.287
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	431.827.994	490.242.614	1.406.248.281	885.775.489
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	118.318.630,490	112.621.687,028	160.398.291,146	140.711.468,792
Valore patrimoniale netto per quota	3,497	4,137	8,379	6,003
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	2.725.270,806	3.083.033,795	3.185.024,503	2.923.485,406
Valore patrimoniale netto per quota	6,625	7,879	19,528	14,063

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ATTIVITÀ				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.447.138.684	857.622.972	-	-
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	50.125.100	116.614.754	62.816.011	62.606.916
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	19.537.799	78.908.401	576.701	1.205.930
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	14.253.077	18.239.829	354.508	83.397
Interessi e dividendi esigibili, totale	9.665.739	7.523.555	251.805	164.287
Altre attività	-	-	32.278	35.461
TOTALE ATTIVITÀ	1.540.720.399	1.078.909.511	64.031.303	64.095.991

PASSIVITÀ

<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	103.740
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	4.924.924	2.440.491	68.080	1.294.816
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	348.177	219.136	52.578	48.761
Commissioni di performance dovute	-	-	-	-
Altre spese dovute	260.763	120.963	9.315	5.779
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)	5.533.864	2.780.590	129.973	1.453.096

ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	1.535.186.535	1.076.128.921	63.901.330	62.642.895
--	----------------------	----------------------	-------------------	-------------------

Classe Mediolanum L

Numero di quote "A" in circolazione	220.508.553,082	152.222.592,855	11.369.289,047	8.933.331,627
Valore patrimoniale netto per quota	6,759	6,765	4,436	4,810
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Classe Mediolanum S

Numero di quote "A" in circolazione	3.605.942,546	3.717.769,515	1.524.299,175	2.051.094,847
Valore patrimoniale netto per quota	12,428	12,454	8,835	9,591
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Le note allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ATTIVITÀ				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	532.446.367	582.103.544	124.357.899	115.890.746
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	41.890.485	44.664.043
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	33.910	682.270	4.945	7.972
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	406.198	440.106
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	119.340	485.960	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	18.105.540	14.999.526	9.869.589	12.269.188
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	1.998.317	2.937.878	308.242	283.146
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	1.703.531	1.564.779
Importi esigibili su sottoscrizioni	85.287	3.517.260	76.014	4.496.338
Interessi e dividendi esigibili, totale	1.692.717	2.285.667	546.741	598.089
Altre attività	-	4.530	2.238	11.153
TOTALE ATTIVITÀ	554.481.478	607.016.635	179.165.882	180.225.560
PASSIVITÀ				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	199.180	8.060	25.122	10.237
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	473.043	523.304
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	60	1.564.669
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	231.487	985.770	76.209	50.583
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	112.130	2.387.616	5.629.098	-
Importi dovuti sui rimborsi	29.123	38.003	47.567	2.877.518
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	753.317	744.848	224.839	215.364
Commissioni di performance dovute	-	-	-	307.947
Altre spese dovute	98.154	56.121	26.057	21.459
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)	1.423.391	4.220.418	6.501.995	5.571.081
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI				
	553.058.087	602.796.217	172.663.887	174.654.479
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	77.375.250,834	83.864.273,458	13.271.446,073	16.374.693,127
Valore patrimoniale netto per quota	7,035	7,069	5,077	5,307
Numero di quote "B" in circolazione	480.000,297	474.285,028	366.837,196	415.368,541
Valore patrimoniale netto per quota	4,606	4,633	4,797	5,045
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	14.883.859,147	11.332.260,368
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	6,223	6,285
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	219.856,629	330.849,309
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	4,574	4,645
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	312.846,176	357.845,679	293.863,685	396.063,509
Valore patrimoniale netto per quota	12,298	12,383	9,914	10,384

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Numero di quote "B" in circolazione	301.220,834	376.730,416	350.822,297	428.029,124
Valore patrimoniale netto per quota	8,859	8,929	9,382	9,888
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	180.301,010	200.676,128
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	10,834	10,975
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	196.489,229	261.069,376
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8,841	9,002

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ATTIVITÀ				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	563.352.723	508.062.932	582.984.761	474.022.681
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	14.823.883	3.547.235
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	80.820.491	87.653.271
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	359.534	659.675	107.819	145.463
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	9.580	1.637.777	1.428.563
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	1.135.726	8.028
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	15.536.979	15.834.045	27.482.042	23.982.596
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	1.878.271	4.233.883	1.905.692	3.357.176
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	1.046.190
Importi esigibili su sottoscrizioni	599.308	6.718.174	207.644	583.023
Interessi e dividendi esigibili, totale	3.851.812	3.668.823	4.064.756	3.543.365
Altre attività	-	-	-	-
TOTALE ATTIVITÀ	585.578.627	539.187.112	715.170.591	599.317.591
PASSIVITÀ				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	228.835	481.503	53.531	62.413
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	23.253	19.351	1.976.791	1.674.432
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	892.469	411.223	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	101	-
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	666.228	665.576	486.110	1.598.943
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	1.956.879	1.353.230
Importi dovuti sui rimborsi	38.450	23.918	138.026	184.733
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	900.211	744.502	1.097.233	836.860
Commissioni di performance dovute	4.003.750	5.375.555	1.295.458	5.307.056
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	110.624	31.659
Interessi dovuti su swap	-	17.319	35.188	3.001
Altre spese dovute	113.091	65.938	142.942	69.122
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)	5.973.818	8.286.131	7.704.106	11.121.449
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI				
	579.604.809	530.900.981	707.466.485	588.196.142
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	51.848.135,611	48.784.100,002	62.342.089,532	58.280.357,661
Valore patrimoniale netto per quota	10,762	10,363	6,388	6,399
Numero di quote "B" in circolazione	763.473,852	1.004.382,720	621.696,823	694.668,330
Valore patrimoniale netto per quota	6,909	6,706	5,642	5,725
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	31.654.806,830	20.823.504,554
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8,740	8,502
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	876.289,679	1.159.923,486
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	6,271	6,179
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	322.088,535	377.072,629	241.220,695	256.619,649
Valore patrimoniale netto per quota	18,639	17,978	12,465	12,513

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Numero di quote "B" in circolazione	795.099,880	939.532,218	519.490,680	621.109,797
Valore patrimoniale netto per quota	12,977	12,611	11,066	11,245
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	558.225,949	647.651,292
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	14,974	14,588
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	546.928,549	643.006,871
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	11,726	11,561

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ATTIVITÀ				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.182.646.060	1.161.264.617	530.938.286	512.193.995
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	187.320.868	9.702.612	19.644.972	8.369.474
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	16.865.943	42.415.718
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	1.167.253	256.514	161.533	294.000
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	556.245	650.557	616.914	775.508
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	3.281.570	4.690.579
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	67.021.959	45.896.043	8.061.944	3.935.758
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	12.616.930	5.666.302	2.321.754	5.598.266
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	14.135.356	1.440.896	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	2.999.513	983.893	1.741.427	649.787
Interessi e dividendi esigibili, totale	715.902	753.719	4.784.920	5.905.890
Altre attività	92.022	2.296	34.328	48.275
TOTALE ATTIVITÀ	1.469.272.108	1.226.617.449	588.453.591	584.877.250

PASSIVITÀ

Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	288.808	63.013	-	702.637
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	715.087	4.843.776
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	1.167.253	256.514	161.532	928.340
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	12.950.971	1.444.122	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	535.298	911.838	401.587	985.468
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	3.629.301	2.774.813	950.604	866.997
Commissioni di performance dovute	7.149.552	12.284.285	1.509.244	4.659.439
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	38.860	35.252	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	752.587
Altre spese dovute	273.911	159.970	181.026	72.033
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)	26.033.954	17.929.807	3.919.080	13.811.277

ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI

	1.443.238.154	1.208.687.642	584.534.511	571.065.973¹
--	----------------------	----------------------	--------------------	--------------------------------

Classe Mediolanum L

Numero di quote "A" in circolazione	119.165.954,485	100.618.648,860	32.944.832,406	24.203.962,684
Valore patrimoniale netto per quota	9,658	9,453	5,331	5,114
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	3.447.744,856	2.668.134,283
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	5,204	5,043

Classe Mediolanum L con copertura

Numero di quote "A" in circolazione	19.011.770,708	15.712.033,716	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	10,220	9,573	-	-
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	-	-

Classe Mediolanum S

Numero di quote "A" in circolazione	7.261.458,366	8.067.725,171	16.646.156,492	17.886.551,833
Valore patrimoniale netto per quota	12,223	12,004	12,083	11,608

¹ Correzione del NAV vedere Nota 25.

STATO PATRIMONIALE AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	19.084.361,502	23.437.693,626
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	9,947	9,651
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione	475.655,254	558.099,682	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	19,581	18,389	-	-
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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ATTIVITÀ				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	2.500.811.207	2.190.573.628	370.098.542	339.605.805
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	24.722.036	15.386.705
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	2.882.116	4.542.746	2.450.192	851.074
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	6.113.775	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	138.627.886	313.634.091	37.434.236	41.183.129
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	21.903.865	40.404.321	9.873.904	4.947.943
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	6.235.176	-	67.920	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	5.155.634	5.579.012	1.027.420	1.267.646
Interessi e dividendi esigibili, totale	1.609.550	4.621.878	1.802.187	1.720.731
Altre attività	-	4.570	-	733
TOTALE ATTIVITÀ	2.683.339.209	2.559.360.246	447.476.437	404.963.766
PASSIVITÀ				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	715.291	786.281	190.789	35.579
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	5.318.202	9.382.515	2.894.385	1.512.543
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	4.682.152	-	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	2.165.183	4.371.501	485.867	437.146
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	7.345.515	6.417.575	981.393	813.923
Altre spese dovute	497.529	437.300	80.029	53.275
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)	20.723.872	21.395.172	4.632.463	2.852.466
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	2.662.615.337	2.537.965.074	442.843.974	402.111.300
Classe Mediolanum P				
Numero di quote "A" in circolazione	205.304.086.996	190.983.536.721	29.396.256.814	26.889.433.982
Valore patrimoniale netto per quota	12,969	13,289	15,065	14,954

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ATTIVITÀ				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	203.671.424	198.084.618	167.375.532	158.949.724
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	17.245.757	16.468.997	9.773.887	15.010.800
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	37.520.843	26.390.640	22.875.287	13.950.103
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	626.010	777.752	772.829	1.107.104
Interessi e dividendi esigibili, totale	1.851.484	1.906.412	787.645	921.873
Altre attività	-	9.874	-	-
TOTALE ATTIVITÀ	260.915.518	243.638.293	201.585.180	189.939.604
PASSIVITÀ				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	448.623	290.297	527.507	433.004
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	373.044	317.650	202.863	172.589
Altre spese dovute	40.160	32.868	39.417	25.425
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)	861.827	640.815	769.787	631.018
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	260.053.691	242.997.478	200.815.393	189.308.586
Classe Mediolanum P				
Numero di quote "A" in circolazione	17.960.549,236	16.819.589,674	16.606.601,870	15.685.175,573
Valore patrimoniale netto per quota	14,479	14,447	12,093	12,069

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic. 2020	Dic. 2019
ATTIVITÀ		
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>		
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	608.422.160	529.471.918
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	33.080.850	100.072.000
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	53.346.613	44.550.806
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	-	-
Importi esigibili su sottoscrizioni	1.754.074	2.233.497
Interessi e dividendi esigibili, totale	1.560.915	2.824.747
Altre attività	-	-
TOTALE ATTIVITÀ	698.164.612	679.152.968
PASSIVITÀ		
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>		
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	-	-
Importi dovuti sui rimborsi	724.671	692.632
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	541.273	475.610
Commissioni di performance dovute	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-
Altre spese dovute	138.623	97.806
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'Attivo netto attribuibile ai Sottoscrittori di Quote di partecipazione riscattabili)	1.404.567	1.266.048
ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	696.760.045	677.886.920
Classe Mediolanum P		
Numero di quote "A" in circolazione	70.938.432,203	68.861.095,024
Valore patrimoniale netto per quota	9,822	9,844
Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.		

STATO PATRIMONIALE

AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	TOTALE Dic. 2020	TOTALE Dic. 2019
ATTIVITÀ		
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>		
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	15.244.478.103	14.471.666.710
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	1.211.638.976	280.483.605
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	337.340.560	500.893.204
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	16.078.990	9.455.150
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	9.581.348	3.642.891
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	119.340	485.960
Swap al valore equo (nota 15, 16)	4.417.296	14.549.185
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	766.608.335	914.527.310
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	111.661.967	111.406.051
Importi esigibili sulla vendita di investimenti	51.225.675	47.430.227
Importi esigibili su sottoscrizioni	45.615.051	51.427.154
Interessi e dividendi esigibili, totale	36.825.036	40.825.135
Altre attività	633.239	396.967
TOTALE ATTIVITÀ	17.836.223.916	16.447.189.549

PASSIVITÀ

<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>		
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	1.412.748	1.571.788
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	3.034.517	3.088.083
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	1.817.089	12.236.279
Scoperto bancario (nota 10)	183	1.669.136
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker (nota 10)	20.621.273	18.583.639
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti	55.290.250	46.851.708
Importi dovuti sui rimborsi	13.732.190	19.061.727
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	34.562.569	29.546.960
Commissioni di performance dovute	66.307.420	102.440.614
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	716.829	693.536
Interessi dovuti su swap	35.188	772.907
Altre spese dovute	3.873.003	2.171.810
TOTALE PASSIVITÀ (escluso l'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	201.403.259	238.688.187

ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE RISCATTABILI	17.634.820.657	16.208.501.362
--	-----------------------	-----------------------

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 marzo 2021:

Amministratore:

Amministratore:

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ENTRATE				
Dividendi	25.205.267	27.921.902	15.666.058	23.137.367
Interessi da investimenti in titoli	-	-	264.744	103.792
Interessi bancari	225.445	270.681	22.851	13.397
Altri proventi	242.947	317.853	812.354	782.191
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	158.901.323	187.366.876	(57.067.797)	35.830.478
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	3.221.594	(2.032.429)	736.592	(837.589)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	2.207.821	873.585	(23.781.248)	2.937.220
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(1.823.380)	415.053	(772.769)	(61.428)
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	(2.084.778)	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(59.905.508)	226.104.876	9.143.739	139.390.180
Contratti future	799.340	465.962	2.452.345	181.274
Contratti di cambio a termine	(44.994)	84.855	(192.964)	(68.963)
Swap	-	-	(4.041.323)	3.350.544
TOTALE ENTRATE	129.029.855	441.789.214	(58.842.196)	204.758.463
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	37.230.137	37.083.923	19.043.105	21.403.766
Commissioni di performance (nota 8)	15.466.929	18.893.638	10.643	10.698.813
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	324.235	321.941	204.729	191.511
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	82.108	84.988	49.565	54.122
Compensi dei Revisori contabili	19.228	11.372	9.299	6.320
Oneri bancari e relative commissioni	225.093	366.813	646.961	378.289
Costi delle operazioni	358.642	204.228	1.020.880	880.406
Interessi su swap	-	6.286	124.655	87.717
Altri oneri	889.456	884.969	582.171	508.291
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	7.601.483	7.874.802	1.744.186	2.133.422
TOTALE USCITE	62.197.311	65.732.960	23.436.194	36.342.657
TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE	66.832.544	376.056.254	(82.278.390)	168.415.806
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	66.832.544	376.056.254	(82.278.390)	168.415.806
Costi finanziari - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	66.832.544	376.056.254	(82.278.390)	168.415.806

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ENTRATE				
Dividendi	3.352.919	9.529.564	2.744.609	3.822.873
Interessi da investimenti in titoli	-	-	-	-
Interessi bancari	428	6.574	-	132
Altri proventi	230.371	417.045	140.056	10.174
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(15.378.669)	11.399.482	(8.211.641)	(7.926.273)
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	284.036	(152.429)	2.445.855	4.023.498
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(2.510)	8.972	119	(172)
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(4.882.149)	39.151.997	14.252.957	33.455.092
Contratti future	-	-	492.341	1.713.830
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Swap	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	(16.395.574)	60.361.205	11.864.296	35.099.154
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	4.954.815	5.821.525	3.267.083	3.489.505
Commissioni di performance (nota 8)	21.742	2.985.121	1.331.613	1.774.856
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	75.534	59.295	31.706	30.143
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	18.217	18.498	14.221	14.164
Compensi dei Revisori contabili	2.519	1.712	1.782	1.024
Oneri bancari e relative commissioni	44.716	73.794	56.917	38.781
Costi delle operazioni	824.478	760.751	37.360	44.734
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	124.048	141.164	93.162	107.335
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	477.807	2.117.188	410.275	566.954
TOTALE USCITE	6.543.876	11.979.048	5.244.119	6.067.496
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	(22.939.450)	48.382.157	6.620.177	29.031.658
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	(22.939.450)	48.382.157	6.620.177	29.031.658
Costi finanziari - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	(22.939.450)	48.382.157	6.620.177	29.031.658

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ENTRATE				
Dividendi	1.446.675	2.363.662	9.224.337	12.347.952
Interessi bancari	-	15	7.366	28.915
Altri proventi	260.362	301.924	264.218	30.410
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(13.804.578)	(4.761.303)	25.911.294	6.710.125
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	1.613.791	(724.423)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	-	-	(1.958.607)	876.809
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(63)	15	(1.944.955)	(69.597)
Imposta su minusvalenze realizzate	-	-	(21.445)	(12.864)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	3.238.979	10.466.524	33.325.996	95.553.845
Contratti future	-	-	779.259	127.251
Contratti di cambio a termine	-	-	(17.465)	44.392
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	(33.057)	(1.135)
TOTALE ENTRATE	(8.858.625)	8.370.837	67.150.732	114.911.680
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	1.684.420	2.158.670	11.516.511	12.103.621
Commissioni di performance (nota 8)	509	268.838	5.784.265	6.606.600
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	36.032	32.666	123.810	108.638
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	10.998	11.153	33.380	34.216
Compensi dei Revisori contabili	845	592	5.514	3.585
Oneri bancari e relative commissioni	17.828	25.075	184.127	138.834
Costi delle operazioni	28.544	29.612	423.971	240.700
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	82.607	50.553	313.819	312.199
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	284.582	439.039	990.786	1.286.609
TOTALE USCITE	2.146.365	3.016.198	19.376.183	20.835.002
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	(11.004.990)	5.354.639	47.774.549	94.076.678
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	(11.004.990)	5.354.639	47.774.549	94.076.678
Costi finanziari - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	(11.004.990)	5.354.639	47.774.549	94.076.678

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ENTRATE				
Dividendi	11.280.666	17.921.271	8.235.944	10.128.106
Interessi bancari	13.287	73.353	15.475	122.358
Altri proventi	245.597	19.773	101.556	148.567
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	2.122.799	22.089.555	(44.237.477)	(3.759.856)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	213.498	14.391	(55.825)	-
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	5.416.793	2.514.679	307.984	419.226
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(958.773)	(340.622)	70.377	164.160
Imposta su minusvalenze realizzate	(335.908)	(605.943)	(18)	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	20.264.614	76.523.271	(28.765.404)	20.375.935
Contratti future	718.456	403.892	46.884	44.983
Contratti di cambio a termine	9	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	229.121	(394.432)	(44.660)	(9.684)
TOTALE ENTRATE	39.210.159	118.219.188	(64.325.164)	27.633.795
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	13.830.689	15.217.615	4.665.606	4.871.095
Commissioni di performance (nota 8)	4.109.063	6.961.764	2.025	2.282.799
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	128.792	128.293	43.624	41.869
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	33.436	35.399	17.578	17.067
Compensi dei Revisori contabili	6.506	3.844	2.769	1.332
Oneri bancari e relative commissioni	289.840	203.459	98.735	57.966
Costi delle operazioni	479.960	356.204	76.123	72.250
Interessi su swap	2.345	-	-	-
Altri oneri	327.194	354.986	108.706	113.225
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	1.424.019	2.144.749	1.707.182	1.539.278
TOTALE USCITE	20.631.844	25.406.313	6.722.348	8.996.881
TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE	18.578.315	92.812.875	(71.047.512)	18.636.914
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	18.578.315	92.812.875	(71.047.512)	18.636.914
Costi finanziari - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	18.578.315	92.812.875	(71.047.512)	18.636.914

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ENTRATE				
Dividendi	10.460.779	13.988.286	12.771.676	12.343.365
Interessi bancari	28.719	246.135	13.845	236.970
Altri proventi	64.530	13.013	177.032	248.716
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	98.752.503	82.877.885	36.128.596	46.621.447
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	22.099	10.438	(2.093)	2.338
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	724.295	1.581.360	622.166	1.327.647
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(1.451.935)	481.320	(742.446)	351.674
Imposta su minusvalenze realizzate	-	-	(276)	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	16.861.799	108.734.939	(46.004.830)	75.410.349
Contratti future	14.584	169.150	14.703	142.012
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	(92.125)	(12.443)
TOTALE ENTRATE	125.477.373	208.102.526	2.886.248	136.672.075
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	18.470.164	17.289.974	16.055.370	14.643.259
Commissioni di performance (nota 8)	9.852.738	8.797.148	53.673	7.316.990
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	162.393	150.534	141.733	127.106
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	42.158	40.573	37.658	35.832
Compensi dei Revisori contabili	9.924	5.216	8.235	4.466
Oneri bancari e relative commissioni	218.048	190.833	194.869	161.483
Costi delle operazioni	280.158	198.924	337.480	272.906
Altri oneri	431.726	411.436	375.662	348.936
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	2.002.165	2.706.758	3.064.274	2.656.367
TOTALE USCITE	31.469.474	29.791.396	20.268.954	25.567.345
TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE	94.007.899	178.311.130	(17.382.706)	111.104.730
TOTALE UTILE/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	94.007.899	178.311.130	(17.382.706)	111.104.730
Costi finanziari - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	94.007.899	178.311.130	(17.382.706)	111.104.730

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ENTRATE				
Dividendi	11.027.045	16.764.501	5.176.792	6.632.409
Interessi bancari	535	7.646	49.895	473.171
Altri proventi	197.881	483.025	620.559	322.555
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(26.376.605)	5.540.136	242.095.634	148.479.123
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	(566)	-	(365)	(1.940)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	-	(339.202)	5.998.038	2.139.122
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(59.203)	(252.055)	(631.100)	685.796
Imposta su minusvalenze realizzate	-	-	(17.029)	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(43.990.811)	91.387.013	187.045.778	95.257.623
Contratti future	-	-	1.766.059	438.442
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	(59.201.724)	113.591.064	442.104.261	254.426.301
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	9.431.361	10.871.185	26.184.848	18.219.934
Commissioni di performance (nota 8)	6.628	5.523.012	17.908.504	9.854.309
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	83.775	92.392	225.932	155.328
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	26.483	28.584	57.204	43.349
Compensi dei Revisori contabili	4.821	3.242	15.700	5.858
Oneri bancari e relative commissioni	139.225	159.899	375.903	229.567
Costi delle operazioni	-	-	554.262	652.239
Altri oneri	435.968	248.816	606.905	426.328
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	1.998.312	2.974.545	1.106.082	1.715.829
TOTALE USCITE	12.126.573	19.901.675	47.035.340	31.302.741
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	(71.328.297)	93.689.389	395.068.921	223.123.560
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	(71.328.297)	93.689.389	395.068.921	223.123.560
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	(71.328.297)	93.689.389	395.068.921	223.123.560

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ENTRATE				
Interessi da investimenti in titoli	17.198.503	15.507.786	969.747	303.008
Interessi bancari	-	-	373	26.460
Altri proventi	-	-	-	134
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(14.622.021)	(10.986.688)	(787.518)	3.931.937
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	1.475	1.406
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(46.775)	29.629
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	286.448	(1.390.027)	(4.040.649)	(1.084.444)
Contratti future	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Opzioni	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	2.862.930	3.131.071	(3.903.347)	3.208.130
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	2.794.982	1.966.508	512.998	587.208
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	-
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	247.709	173.145	13.589	15.608
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	68.747	50.328	8.110	7.628
Compensi dei Revisori contabili	17.139	7.117	713	414
Oneri bancari e relative commissioni	197.937	165.156	5.330	10.186
Altri oneri	680.501	470.810	33.748	42.556
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	-	-
TOTALE USCITE	4.007.015	2.833.064	574.488	663.600
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	(1.144.085)	298.007	(4.477.835)	2.544.530
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	(1.144.085)	298.007	(4.477.835)	2.544.530
Costi finanziari - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	(1.144.085)	298.007	(4.477.835)	2.544.530

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ENTRATE				
Interessi da investimenti in titoli	5.504.853	8.491.555	1.926.497	2.319.779
Interessi bancari	1.035	-	5.632	49.238
Altri proventi	-	-	566	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(1.095.234)	(9.336.806)	3.155.395	6.647.253
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	3.355.156	(3.618.782)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(186.270)	(4.190.216)	(561.972)	2.455
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	13	(16)	(224.592)	142.647
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(3.057)	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	1.242.561	9.608.427	(9.201.233)	261.325
Contratti future	(839.480)	713.160	(17.912)	(2.265)
Contratti di cambio a termine	-	-	16.352	(386.323)
Opzioni	(304.350)	333.350	-	-
TOTALE ENTRATE	4.320.071	5.619.454	(1.546.111)	5.415.327
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	7.973.359	8.255.650	2.368.759	2.846.116
Commissioni di performance (nota 8)	-	21	38.605	466.894
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	111.216	115.175	47.446	48.107
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	33.229	33.869	24.641	22.834
Compensi dei Revisori contabili	6.176	3.987	1.991	1.155
Oneri bancari e relative commissioni	110.309	59.631	32.164	24.803
Altri oneri	345.244	355.429	94.864	109.436
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	3.381	4.538
TOTALE USCITE	8.579.533	8.823.762	2.611.851	3.523.883
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	(4.259.462)	(3.204.308)	(4.157.962)	1.891.444
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	(4.259.462)	(3.204.308)	(4.157.962)	1.891.444
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	(4.638)	(6.473)	(56.367)	(69.601)
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	(4.264.100)	(3.210.781)	(4.214.329)	1.821.843

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ENTRATE				
Dividendi	-	-	23.793	-
Interessi da investimenti in titoli	7.424.128	7.316.409	15.286.393	13.037.693
Interessi bancari	6.979	41.372	49.702	141.693
Altri proventi	-	-	44.304	778
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	12.177.762	13.734.052	17.901.919	21.414.012
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	975.180	(213.943)	14.659.596	(5.347.293)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(820.819)	(5.391.553)	(920.429)	251.790
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(30.941)	361.327	(1.619.628)	52.003
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su swap	(1.937.614)	3.931.061	(290.622)	-
Imposta su minusvalenze realizzate	-	-	(49.927)	(21.952)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	15.870.805	14.975.380	(24.658.867)	17.108.175
Contratti future	(47.473)	2.282.322	(28.762)	69.321
Contratti di cambio a termine	(13.481)	(31.236)	(93.144)	(1.408.279)
Swap	892.469	(1.305.672)	716.474	8.028
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	(78.965)	(31.659)
TOTALE ENTRATE	34.496.995	35.699.519	20.941.837	45.274.310
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	9.030.815	7.671.679	10.935.826	8.605.405
Commissioni di performance (nota 8)	4.045.384	5.467.114	1.374.769	5.510.917
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	112.462	95.850	156.191	120.961
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	33.106	29.071	46.623	38.561
Compensi dei Revisori contabili	6.471	3.511	7.924	3.890
Oneri bancari e relative commissioni	90.694	73.709	300.022	112.983
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	24.017	152.101	490.756	3.001
Altri oneri	336.741	292.163	377.104	292.769
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-	77.629	77.642
TOTALE USCITE	13.679.690	13.785.198	13.766.844	14.766.129
TOTALE ENTRATE NETTE	20.817.305	21.914.321	7.174.993	30.508.181
TOTALE UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	20.817.305	21.914.321	7.174.993	30.508.181
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	(126.526)	(150.772)	(291.660)	(317.957)
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	20.690.779	21.763.549	6.883.333	30.190.224

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ENTRATE				
Dividendi	20.800.845	25.539.396	109.293	448.319
Interessi da investimenti in titoli	-	-	15.845.800	18.905.141
Interessi bancari	37.461	247.042	14.829	62.573
Altri proventi	415.684	341.450	114.291	174.450
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	96.837.317	57.956.642	8.600.008	5.536.113
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	9.349.146	(6.116.452)	4.796.527	(3.199.650)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	4.790.255	3.270.432	5.849.599	(1.807.979)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(1.052.832)	269.257	(97.875)	12.217
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	6.890.819	1.158.502
Imposta su minusvalenze realizzate	(18.556)	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(20.098.514)	189.097.931	(5.973.996)	37.040.996
Contratti future	910.739	616.271	(132.467)	(346.345)
Contratti di cambio a termine	(320.106)	215.848	544.044	(1.147.618)
Swap	-	-	2.721.104	1.260.170
Imposta su plusvalenze su investimenti	(3.608)	(35.252)	-	-
TOTALE ENTRATE	111.647.831	271.402.565	39.281.976	58.096.889
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	33.690.039	29.771.814	9.741.669	10.016.464
Commissioni di performance (nota 8)	7.288.650	13.395.674	1.579.965	5.360.113
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	282.083	231.491	115.416	118.158
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	68.732	62.253	39.441	39.775
Compensi dei Revisori contabili	16.254	7.993	6.519	3.779
Oneri bancari e relative commissioni	419.525	292.614	156.378	187.935
Costi delle operazioni	575.389	449.367	-	-
Interessi su swap	-	-	4.432.116	6.510.750
Altri oneri	703.143	621.896	328.418	358.456
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	4.304.632	4.876.942	107.328	28.457
TOTALE USCITE	47.348.447	49.710.044	16.507.250	22.623.887
TOTALE ENTRATE NETTE	64.299.384	221.692.521	22.774.726	35.473.002
TOTALE UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	64.299.384	221.692.521	22.774.726	35.473.002
Costi finanziari				
- distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	(2.288.483)	(3.219.800)
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	64.299.384	221.692.521	20.486.243	32.253.202¹

¹ Correzione del NAV vedere Nota 25.

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ENTRATE				
Dividendi	34.312.559	51.195.560	1.866.509	2.466.511
Interessi da investimenti in titoli	4.366.403	8.418.904	5.017.348	4.394.799
Interessi bancari	107.541	393.475	21.192	123.792
Altri proventi	369.439	2.842.650	33.166	161.229
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	(103.871.112)	64.676.245	(1.274.006)	4.940.013
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	52.832.013	(63.897)	55.907	(5.419)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(60.497.687)	123.734.625	13.250.918	19.396.210
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(4.063.196)	2.731.346	(895.681)	114.561
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	117.844.823	308.794.971	(4.238.411)	22.709.616
Contratti future	(1.589.640)	12.669.436	1.443.908	2.744.461
Contratti di cambio a termine	6.113.775	-	-	-
TOTALE ENTRATE	45.924.918	575.393.315	15.280.850	57.045.773
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	70.197.249	66.484.482	9.635.577	8.520.985
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	484.680	448.219	86.715	72.390
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	103.818	107.524	20.273	19.102
Compensi dei Revisori contabili	29.710	16.785	4.944	2.659
Oneri bancari e relative commissioni	963.045	1.576.205	132.004	171.130
Costi delle operazioni	2.266.202	1.310.548	126.830	71.951
Altri oneri	1.423.017	1.397.778	250.613	218.371
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	8.097.441	10.504.992	775.300	569.324
TOTALE USCITE	83.565.162	81.846.533	11.032.256	9.645.912
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	(37.640.244)	493.546.782	4.248.594	47.399.861
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	(37.640.244)	493.546.782	4.248.594	47.399.861
Costi finanziari - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	(37.640.244)	493.546.782	4.248.594	47.399.861

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
ENTRATE				
Dividendi	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli	4.862.728	4.476.317	2.664.366	2.825.800
Interessi bancari	2.446	19.234	-	-
Altri proventi	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	588.628	1.216.869	(3.255.123)	(588.685)
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-	-	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(198.047)	472.755	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti	(187.343)	7.168.811	3.240.451	1.359.076
Contratti future	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	5.068.412	13.353.986	2.649.694	3.596.191
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	3.825.326	3.465.333	2.041.879	1.898.086
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	50.642	45.912	38.576	35.906
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	13.370	12.760	10.788	10.448
Compensi dei Revisori contabili	2.903	1.607	2.242	1.252
Oneri bancari e relative commissioni	153.061	132.082	64.480	52.662
Costi delle operazioni	19	1.366	501	58
Altri oneri	140.177	126.203	106.988	99.075
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	416.267	-	-	-
TOTALE USCITE	4.601.765	3.785.263	2.265.454	2.097.487
TOTALE ENTRATE NETTE	466.647	9.568.723	384.240	1.498.704
TOTALE UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	466.647	9.568.723	384.240	1.498.704
Costi finanziari - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	466.647	9.568.723	384.240	1.498.704

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic. 2020	Dic. 2019
ENTRATE		
Dividendi	-	-
Interessi da investimenti in titoli	5.435.348	7.506.685
Interessi bancari	-	-
Altri proventi	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata da vendita di investimenti	(5.710.379)	(3.190.018)
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-
Plusvalenza netta realizzata su cambi	-	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
Investimenti	4.850.098	7.031.407
Contratti future	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-
Opzioni	-	-
Swap	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-
TOTALE ENTRATE	4.575.067	11.348.074
USCITE		
Commissioni di gestione (nota 7)	5.504.220	5.226.283
Commissioni di performance (nota 8)	-	-
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	136.374	129.681
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	31.746	32.026
Compensi dei Revisori contabili	7.779	4.483
Oneri bancari e relative commissioni	153.731	102.780
Costi delle operazioni	2.258	687
Interessi su swap	-	-
Altri oneri	377.030	351.068
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	-	-
TOTALE USCITE	6.213.138	5.847.008
TOTALE (USCITE)/ENTRATE NETTE	(1.638.071)	5.501.066
TOTALE (PERDITA)/UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	(1.638.071)	5.501.066
Costi finanziari - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-
(PERDITA)/PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	(1.638.071)	5.501.066

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	TOTALE Dic. 2020	TOTALE Dic. 2019
ENTRATE		
Dividendi	173.705.766	236.551.044
Interessi da investimenti in titoli	86.766.858	93.607.668
Interessi bancari	625.036	2.584.226
Altri proventi	4.334.913	6.615.937
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti	407.481.018	686.418.614
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	91.773.725	(22.133.244)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(46.829.272)	151.467.279
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(16.546.192)	5.568.842
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(3.057)	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	2.577.805	5.089.563
Imposta su minusvalenze realizzate	(443.159)	(640.759)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
Investimenti	175.521.333	1.624.493.288
Contratti future	6.782.884	22.433.157
Contratti di cambio a termine	5.992.026	(2.697.324)
Opzioni	(304.350)	333.350
Swap	288.724	3.313.070
Imposta su plusvalenze su investimenti	(23.294)	(484.605)
TOTALE ENTRATE	891.700.764	2.812.520.106
USCITE		
Commissioni di gestione (nota 7)	334.586.807	318.490.085
Commissioni di performance (nota 8)	68.875.705	112.164.621
Commissioni di Banca Depositaria (nota 7)	3.465.394	3.090.319
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento	925.630	884.124
Compensi dei Revisori contabili	197.907	107.195
Oneri bancari e relative commissioni	5.270.942	4.986.669
Costi delle operazioni	7.393.057	5.546.931
Interessi su swap	5.073.889	6.759.855
Altri oneri	9.569.012	8.644.248
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi	36.593.131	44.217.435
TOTALE USCITE	471.951.474	504.891.482
TOTALE ENTRATE NETTE	419.749.290	2.307.628.624
TOTALE UTILE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	419.749.290	2.307.628.624
Costi finanziari - distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	(2.767.674)	(3.764.603)
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	416.981.616	2.303.864.021

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 24 marzo 2021:

Amministratore:

Amministratore:

VARIAZIONI DELL'ATTIVO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	1.719.513.168	1.420.380.790	955.605.682	846.774.610
Utile d'esercizio	129.029.855	441.789.214	(58.842.196)	204.758.463
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(62.197.311)	(65.732.960)	(23.436.194)	(36.342.657)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	66.832.544	376.056.254	(82.278.390)	168.415.806
Emissione di quote	139.537.250	74.922.155	84.187.987	44.578.892
Riscatto di quote	(246.532.068)	(151.846.031)	(126.408.465)	(104.163.626)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	1.679.350.894	1.719.513.168	831.106.814	955.605.682

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	258.803.459	215.224.770	154.912.119	140.980.348
Utile d'esercizio	(16.395.574)	60.361.205	11.864.296	35.099.154
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(6.543.876)	(11.979.048)	(5.244.119)	(6.067.496)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(22.939.450)	48.382.157	6.620.177	29.031.658
Emissione di quote	28.161.443	32.270.928	13.321.399	5.956.604
Riscatto di quote	(39.883.374)	(37.074.396)	(17.792.619)	(21.056.491)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	224.142.078	258.803.459	157.061.076	154.912.119

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	89.514.494	89.860.393	542.035.245	484.662.766
Utile d'esercizio	(8.858.625)	8.370.837	67.150.732	114.911.680
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(2.146.365)	(3.016.198)	(19.376.183)	(20.835.002)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(11.004.990)	5.354.639	47.774.549	94.076.678
Emissione di quote	6.306.001	4.881.152	107.057.543	83.235.102
Riscatto di quote	(10.231.179)	(10.581.690)	(203.063.550)	(119.939.301)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	74.584.326	89.514.494	493.803.787	542.035.245

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	581.300.865	549.830.989	201.457.379	187.966.100
Utile d'esercizio	39.210.159	118.219.188	(64.325.164)	27.633.795
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(20.631.844)	(25.406.313)	(6.722.348)	(8.996.881)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	18.578.315	92.812.875	(71.047.512)	18.636.914
Emissione di quote	72.572.122	62.502.874	145.942.318	23.085.103
Riscatto di quote	(89.822.178)	(123.845.873)	(28.860.578)	(28.230.738)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	582.629.124	581.300.865	247.491.607	201.457.379

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	788.745.472	636.997.203	675.252.768	558.310.711
Utile d'esercizio	125.477.373	208.102.526	2.886.248	136.672.075
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(31.469.474)	(29.791.396)	(20.268.954)	(25.567.345)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	94.007.899	178.311.130	(17.382.706)	111.104.730
Emissione di quote	128.056.404	56.075.373	136.490.924	55.957.512
Riscatto di quote	(124.008.613)	(82.638.234)	(77.329.710)	(50.120.185)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	886.801.162	788.745.472	717.031.276	675.252.768

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	490.242.614	420.104.068	885.775.489	624.707.571
Utile d'esercizio	(59.201.724)	113.591.064	442.104.261	254.426.301
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(12.126.573)	(19.901.675)	(47.035.340)	(31.302.741)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(71.328.297)	93.689.389	395.068.921	223.123.560
Emissione di quote	64.676.225	33.462.652	354.443.123	128.492.151
Riscatto di quote	(51.762.548)	(57.013.495)	(229.039.252)	(90.547.793)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	431.827.994	490.242.614	1.406.248.281	885.775.489

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	1.076.128.921	662.885.698	62.642.895	75.795.431
Utile d'esercizio	2.862.930	3.131.071	(3.903.347)	3.208.130
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(4.007.015)	(2.833.064)	(574.488)	(663.600)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(1.144.085)	298.007	(4.477.835)	2.544.530
Emissione di quote	1.103.748.005	756.796.241	36.799.599	16.550.472
Riscatto di quote	(643.546.306)	(343.851.025)	(31.063.329)	(32.247.538)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	1.535.186.535	1.076.128.921	63.901.330	62.642.895

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	602.796.217	568.543.739	174.654.479	194.109.369
Utile d'esercizio	4.320.071	5.619.454	(1.546.111)	5.415.327
Distribuzione dovuta (nota 21)	(4.638)	(6.473)	(56.367)	(69.601)
Spese d'esercizio	(8.579.533)	(8.823.762)	(2.611.851)	(3.523.883)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(4.264.100)	(3.210.781)	(4.214.329)	1.821.843
Emissione di quote	57.657.245	72.877.291	37.889.421	45.771.764
Riscatto di quote	(103.131.275)	(35.414.032)	(35.665.684)	(67.048.497)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	553.058.087	602.796.217	172.663.887	174.654.479

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	530.900.981	423.600.054	588.196.142	463.152.628
Utile d'esercizio	34.496.995	35.699.519	20.941.837	45.274.310
Distribuzione dovuta (nota 21)	(126.526)	(150.772)	(291.660)	(317.957)
Spese d'esercizio	(13.679.690)	(13.785.198)	(13.766.844)	(14.766.129)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	20.690.779	21.763.549	6.883.333	30.190.224
Emissione di quote	57.544.648	99.834.448	154.051.863	136.430.772
Riscatto di quote	(29.531.599)	(14.297.070)	(41.664.853)	(41.577.482)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	579.604.809	530.900.981	707.466.485	588.196.142

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	1.208.687.642	994.721.179	571.065.973	579.759.748
Utile d'esercizio	111.647.831	271.402.565	39.281.976	58.096.889
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	(2.288.483)	(3.219.800)
Spese d'esercizio	(47.348.447)	(49.710.044)	(16.507.250)	(22.623.887)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	64.299.384	221.692.521	20.486.243	32.253.202
Emissione di quote	288.726.432	110.976.404	127.284.716	76.636.987
Riscatto di quote	(118.475.304)	(118.702.462)	(134.302.421)	(117.583.964)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	1.443.238.154	1.208.687.642	584.534.511	571.065.973¹

¹ Correzione del NAV vedere Nota 25.

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	2.537.965.074	1.891.653.764	402.111.300	315.291.005
Utile d'esercizio	45.924.918	575.393.315	15.280.850	57.045.773
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(83.565.162)	(81.846.533)	(11.032.256)	(9.645.912)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(37.640.244)	493.546.782	4.248.594	47.399.861
Emissione di quote	331.372.975	288.958.248	68.034.133	61.297.376
Riscatto di quote	(169.082.468)	(136.193.720)	(31.550.053)	(21.876.942)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	2.662.615.337	2.537.965.074	442.843.974	402.111.300

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	242.997.478	216.294.858	189.308.586	175.989.428
Utile d'esercizio	5.068.412	13.353.986	2.649.694	3.596.191
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(4.601.765)	(3.785.263)	(2.265.454)	(2.097.487)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	466.647	9.568.723	384.240	1.498.704
Emissione di quote	40.938.333	35.793.412	37.831.559	34.757.497
Riscatto di quote	(24.348.767)	(18.659.515)	(26.708.992)	(22.937.043)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	260.053.691	242.997.478	200.815.393	189.308.586

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 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5		TOTALE	TOTALE
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	677.886.920	638.665.408	16.208.501.362	13.376.262.628
Utile d'esercizio	4.575.067	11.348.074	891.700.764	2.812.520.106
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	(2.767.674)	(3.764.603)
Spese d'esercizio	(6.213.138)	(5.847.008)	(471.951.474)	(504.891.482)
Variazioni nell'attivo netto a seguito di operazioni	(1.638.071)	5.501.066	416.981.616	2.303.864.021
Emissione di quote	105.464.420	95.403.755	3.728.096.088	2.435.505.165
Riscatto di quote	(84.953.224)	(61.683.309)	(2.718.758.409)	(1.909.130.452)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	696.760.045	677.886.920	17.634.820.657	16.208.501.362

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	147.420.427,597	154.878.329,835	147.013.996,027	156.599.173,508
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	11.129.903,122	5.728.868,377	14.847.706,706	6.514.271,818
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(20.701.708,145)	(13.186.770,615)	(22.009.494,416)	(16.099.449,299)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	137.848.622,574	147.420.427,597	139.852.208,317	147.013.996,027
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	3.074.619,502	2.722.768,154	5.137.511,514	5.003.314,987
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	1.587.664,379	1.096.589,881	1.491.719,977	977.539,639
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(1.053.024,243)	(744.738,533)	(1.112.302,562)	(843.343,112)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	3.609.259,638	3.074.619,502	5.516.928,929	5.137.511,514
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	1.901.736,094	2.111.560,996	4.114.214,047	4.646.413,402
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	337.000,269	182.343,845	294.027,623	154.230,930
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(503.283,410)	(392.168,747)	(703.795,399)	(686.430,285)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	1.735.452,953	1.901.736,094	3.704.446,271	4.114.214,047
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	319.246,959	309.583,273	852.756,835	992.296,800
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	43.039,560	82.430,117	72.241,545	50.727,651
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(78.378,095)	(72.766,431)	(203.259,842)	(190.267,616)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	283.908,424	319.246,959	721.738,538	852.756,835
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	41.737.056,142	41.132.236,233	22.339.580,232	24.653.247,763
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	6.500.547,168	6.664.882,539	2.199.910,637	892.190,070
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(7.892.073,912)	(6.060.062,630)	(2.398.257,652)	(3.205.857,601)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	40.345.529,398	41.737.056,142	22.141.233,217	22.339.580,232
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	5.331.400,306	6.195.296,968	914.961,764	1.008.046,389
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	355.512,011	122.117,293	102.596,881	60.356,957
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(1.013.068,162)	(986.013,955)	(256.626,186)	(153.441,582)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	4.673.844,155	5.331.400,306	760.932,459	914.961,764
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	10.590.726,093	11.035.042,846	68.715.833,400	73.785.419,664
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	888.098,925	586.896,655	14.615.302,070	11.364.888,255
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(1.436.287,186)	(1.031.213,408)	(27.196.399,550)	(16.434.474,519)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	10.042.537,832	10.590.726,093	56.134.735,920	68.715.833,400
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	2.261.198,876	2.113.144,715
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	-	-	806.197,071	722.818,944
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(642.650,301)	(574.764,783)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	2.424.745,646	2.261.198,876
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	810.515,434	975.141,967	1.304.291,056	1.463.768,191
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	105.498,126	45.155,716	108.274,481	72.527,243
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(137.367,789)	(209.782,249)	(316.085,288)	(232.004,378)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	778.645,771	810.515,434	1.096.480,249	1.304.291,056
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	358.442,124	395.868,059
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	-	-	27.024,016	22.919,679
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(87.514,356)	(60.345,614)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	297.951,784	358.442,124
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	54.581.141,100	60.647.733,716	27.651.118,496	28.203.533,205
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	8.382.206,134	6.807.805,791	34.097.111,007	3.260.516,525
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(8.738.152,484)	(12.874.398,407)	(6.412.668,252)	(3.812.931,234)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	54.225.194,750	54.581.141,100	55.335.561,251	27.651.118,496
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	3.502.869,677	3.904.679,846	1.502.782,378	1.598.379,455
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	144.733,825	210.246,890	1.100.136,094	141.708,914
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(731.737,793)	(612.057,059)	(279.056,145)	(237.305,991)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	2.915.865,709	3.502.869,677	2.323.862,327	1.502.782,378
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

	CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	91.195.903,904	94.380.219,182	105.570.282,713	103.994.979,563
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	15.076.544,175	6.765.310,463	22.213.856,522	9.386.812,334
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(14.093.209,283)	(9.949.625,741)	(11.970.185,659)	(7.811.509,184)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	92.179.238,796	91.195.903,904	115.813.953,576	105.570.282,713
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	1.581.372,464	1.735.460,058	1.963.686,538	2.209.548,615
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	357.377,249	202.811,275	503.378,336	211.228,413
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(469.624,939)	(356.898,869)	(522.131,190)	(457.090,490)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	1.469.124,774	1.581.372,464	1.944.933,684	1.963.686,538
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	112.621.687,028	117.585.391,212	140.711.468,792	134.012.431,328
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	20.161.215,743	8.680.760,334	49.516.501,298	21.843.365,107
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(14.464.272,281)	(13.644.464,518)	(29.829.678,944)	(15.144.327,643)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	118.318.630,490	112.621.687,028	160.398.291,146	140.711.468,792
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	3.083.033,795	3.584.193,917	2.923.485,406	2.937.200,783
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	362.416,010	128.834,474	1.308.487,065	653.407,796
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(720.178,999)	(629.994,596)	(1.046.947,968)	(667.123,173)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	2.725.270,806	3.083.033,795	3.185.024,503	2.923.485,406
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	152.222.592,855	90.814.517,621	8.933.331,627	9.763.551,737
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	160.270.658,935	109.625.089,970	7.566.613,103	3.339.365,611
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(91.984.698,708)	(48.217.014,736)	(5.130.655,683)	(4.169.585,721)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	220.508.553,082	152.222.592,855	11.369.289,047	8.933.331,627
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	3.717.769,515	3.932.880,288	2.051.094,847	3.283.118,972
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	1.815.474,584	1.183.456,888	129.937,559	66.087,171
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(1.927.301,553)	(1.398.567,661)	(656.733,231)	(1.298.111,296)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	3.605.942,546	3.717.769,515	1.524.299,175	2.051.094,847
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	83.864.273,458	78.285.244,085	16.374.693,127	16.433.421,209
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	474.285,028	487.633,204	415.368,541	432.279,450
Numero di quote "A" emesse	8.026.388,409	10.157.647,763	1.136.088,178	4.069.524,836
Numero di quote "B" emesse	109.759,483	79.718,624	31.131,864	69.351,024
Numero di quote "A" riscattate	(14.515.411,033)	(4.578.618,390)	(4.239.335,232)	(4.128.252,918)
Numero di quote "B" riscattate	(104.044,214)	(93.066,800)	(79.663,209)	(86.261,933)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	77.375.250,834	83.864.273,458	13.271.446,073	16.374.693,127
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	480.000,297	474.285,028	366.837,196	415.368,541
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	11.332.260,368	14.052.847,520
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	330.849,309	355.563,377
Numero di quote "A" emesse	-	-	4.979.681,870	3.648.089,185
Numero di quote "B" emesse	-	-	49.287,129	68.404,218
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(1.428.083,091)	(6.368.676,337)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(160.279,809)	(93.118,286)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	14.883.859,147	11.332.260,368
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	219.856,629	330.849,309
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	357.845,679	400.993,633	396.063,509	477.013,365
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	376.730,416	540.602,552	428.029,124	527.294,680
Numero di quote "A" emesse	54.311,813	39.168,289	14.018,930	21.948,202
Numero di quote "B" emesse	2.533,844	2.411,012	17.114,977	11.971,864
Numero di quote "A" riscattate	(99.311,316)	(82.316,243)	(116.218,754)	(102.898,058)
Numero di quote "B" riscattate	(78.043,426)	(166.283,148)	(94.321,804)	(111.237,420)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	312.846,176	357.845,679	293.863,685	396.063,509
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	301.220,834	376.730,416	350.822,297	428.029,124
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	200.676,128	239.379,392
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	261.069,376	333.911,173
Numero di quote "A" emesse	-	-	6.932,999	33.800,216
Numero di quote "B" emesse	-	-	2.543,944	4.070,729
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(27.308,117)	(72.503,480)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(67.124,091)	(76.912,526)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	180.301,010	200.676,128
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	196.489,229	261.069,376

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	48.784.100,002	40.166.707,885	58.280.357,661	56.797.712,991
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	1.004.382,720	1.128.585,669	694.668,330	627.297,566
Numero di quote "A" emesse	5.280.941,179	9.433.404,245	6.999.490,198	6.204.972,953
Numero di quote "B" emesse	139.197,063	165.035,412	134.310,808	257.291,820
Numero di quote "A" riscattate	(2.216.905,570)	(816.012,128)	(2.937.758,327)	(4.722.328,283)
Numero di quote "B" riscattate	(380.105,931)	(289.238,361)	(207.282,315)	(189.921,056)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	51.848.135,611	48.784.100,002	62.342.089,532	58.280.357,661
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	763.473,852	1.004.382,720	621.696,823	694.668,330
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	20.823.504,554	10.707.875,622
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	1.159.923,486	883.344,166
Numero di quote "A" emesse	-	-	12.354.452,557	10.726.052,918
Numero di quote "B" emesse	-	-	259.167,254	463.288,850
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(1.523.150,281)	(610.423,986)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(542.801,061)	(186.709,530)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	31.654.806,830	20.823.504,554
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	876.289,679	1.159.923,486
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	377.072,629	409.386,247	256.619,649	275.569,139
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	939.532,218	1.152.965,384	621.109,797	725.996,804
Numero di quote "A" emesse	33.121,718	25.280,981	30.618,253	25.474,994
Numero di quote "B" emesse	36.033,460	19.204,567	14.201,172	14.711,930
Numero di quote "A" riscattate	(88.105,812)	(57.594,599)	(46.017,207)	(44.424,484)
Numero di quote "B" riscattate	(180.465,798)	(232.637,733)	(115.820,289)	(119.598,937)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	322.088,535	377.072,629	241.220,695	256.619,649
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	795.099,880	939.532,218	519.490,680	621.109,797
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	647.651,292	676.393,318
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	643.006,871	765.712,664
Numero di quote "A" emesse	-	-	53.069,241	89.815,828
Numero di quote "B" emesse	-	-	4.126,850	13.310,841
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(142.494,584)	(118.557,854)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(100.205,172)	(136.016,634)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	558.225,949	647.651,292
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	546.928,549	643.006,871

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	100.618.648,860	102.875.854,566	24.203.962,684	18.018.474,368
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	2.668.134,283	1.926.474,462
Numero di quote "A" emesse	27.616.458,243	8.264.225,583	17.787.940,105	11.055.000,731
Numero di quote "B" emesse	-	-	1.327.145,681	1.007.574,319
Numero di quote "A" riscattate	(9.069.152,618)	(10.521.431,289)	(9.047.070,383)	(4.869.512,415)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(547.535,108)	(265.914,498)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	119.165.954,485	100.618.648,860	32.944.832,406	24.203.962,684
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	3.447.744,856	2.668.134,283
Classe Mediolanum L con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	15.712.033,716	13.169.489,221	-	-
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	5.320.356,165	3.885.538,121	-	-
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(2.020.619,173)	(1.342.993,626)	-	-
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	19.011.770,708	15.712.033,716	-	-
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	8.067.725,171	9.164.771,314	17.886.551,833	20.633.716,089
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	23.437.693,626	28.187.233,330
Numero di quote "A" emesse	414.842,607	212.466,786	2.131.922,394	1.133.469,143
Numero di quote "B" emesse	-	-	388.373,899	254.272,805
Numero di quote "A" riscattate	(1.221.109,412)	(1.309.512,929)	(3.372.317,735)	(3.880.633,399)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(4.741.706,023)	(5.003.812,509)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	7.261.458,366	8.067.725,171	16.646.156,492	17.886.551,833
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	19.084.361,502	23.437.693,626
Classe Mediolanum S con copertura				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	558.099,682	568.832,077	-	-
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	64.373,238	81.681,130	-	-
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(146.817,666)	(92.413,525)	-	-
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	475.655,254	558.099,682	-	-
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Classe Mediolanum P				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	190.983.536,721	178.314.029,673	26.889.433,982	24.134.282,156
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	27.922.628,397	23.768.247,464	4.673.146,001	4.286.735,972
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(13.602.078,122)	(11.098.740,416)	(2.166.323,169)	(1.531.584,146)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	205.304.086,996	190.983.536,721	29.396.256,814	26.889.433,982
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Classe Mediolanum P				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	16.819.589,674	15.626.884,257	15.685.175,573	14.706.836,222
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	2.817.131,649	2.493.914,250	3.146.112,824	2.879.467,929
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(1.676.172,087)	(1.301.208,833)	(2.224.686,527)	(1.901.128,578)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	17.960.549,236	16.819.589,674	16.606.601,870	15.685.175,573
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic. 2020	Dic. 2019
Classe Mediolanum P		
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	68.861.095,024	65.432.871,943
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-
Numero di quote "A" emesse	10.764.550,186	9.708.496,336
Numero di quote "B" emesse	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(8.687.213,007)	(6.280.273,255)
Numero di quote "B" riscattate	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	70.938.432,203	68.861.095,024
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

Nota 1 – Costituzione e organizzazione

Il Fondo è un organismo di investimento collettivo in valori mobiliari di tipo aperto, del genere “ad ombrello”, costituito in Irlanda come OICVM ai sensi dei Regolamenti OICVM. Il Fondo è stato costituito il 24 febbraio 1998 ed è operativo dal 2 marzo 1998. È stato costituito inizialmente come Mediolanum Long-term Fund. Il nome è stato cambiato in Mediolanum CHALLENGE Fund il 5 marzo 1999 e in CHALLENGE Funds il 25 gennaio 2000. Questo bilancio si riferisce all’esercizio finanziario compreso tra il 30 dicembre 2019 e il 31 dicembre 2020.

Mediolanum Asset Management Limited ha svolto l’incarico di Investment Manager del Fondo fino al 31 marzo 2019. In data 1° aprile 2019 Mediolanum Asset Management Limited è stata fusa con Mediolanum International Funds Limited (la “Società di Gestione”), pertanto la Società di Gestione ha rilevato le mansioni di gestione degli investimenti per il Fondo.

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

Al 31 dicembre 2020, il Fondo ha venticinque Comparti attivi denominati in euro: CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Technology Equity Fund, CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Solidity and Return, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4 e CHALLENGE Provident Fund 5.

Al 31 dicembre 2020, CHALLENGE Global Smaller Cap Equity Fund non è stato ancora lanciato.

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

Nota 2 - Principi contabili rilevanti

(a) Criteri contabili di base

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

La stesura del bilancio in conformità allo standard FRS 102 implica l’utilizzo di alcune stime contabili essenziali. Richiede inoltre che il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione eserciti il proprio giudizio nel processo di applicazione delle politiche contabili del Fondo. Le 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 16.

Il bilancio è stato redatto in base al principio della continuità aziendale.

(b) Strumenti finanziari

(i) Misurazione e Rilevazione

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

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

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 2 - Principi contabili adottati (cont.)

(b) Strumenti finanziari (cont.)

(ii) Classificazione

Le attività e passività finanziarie al valore equo in conto economico, in conformità a IAS 3, comprendono:

- Gli strumenti finanziari detenuti a scopo di negoziazione sono quelli detenuti dal Fondo principalmente nell'intento di realizzare profitti a breve termine e includono azioni, investimenti in obbligazioni e warrant, swap, future, contratti di cambio a termine, opzioni e swap.
- Strumenti finanziari designati al valore equo a conto economico dopo il riconoscimento iniziale.

(iii) Misurazione successiva

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

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

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

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

Tutti gli investimenti nei portafogli del Fondo al 31 dicembre 2020 sono stati rilevati 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.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 2 - Principi contabili adottati (cont.)

(e) Valutazione del Portafoglio

Il punto di valutazione per il presente bilancio annuale è il 31 dicembre 2020. 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, la borsa valori o un altro mercato utilizzato a tal fine sarà quello che rappresenta il mercato principale per la negoziazione di tale attività.
- iii) Le attività di un Comparto che non sono elencate o che sono elencate ma rispetto alle quali i prezzi non siano disponibili o il prezzo di chiusura non rappresenti il valore equo di mercato, saranno valutate al loro probabile valore di realizzo, stimato con la massima cura e in buona fede (i) dalla Società di Gestione o (ii) da una persona, ditta o società competente selezionata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o (iii) con ogni altro mezzo, a condizione che tale valore sia approvato dalla Banca Depositaria.
- iv) I contratti derivati negoziati in un mercato regolamentato compresi, a puro titolo esemplificativo, contratti future e opzioni e future su indici, saranno valutati al prezzo di regolamento determinato dal mercato. Se il prezzo di regolamento non è disponibile, il loro valore corrisponderà al probabile valore di realizzo, stimato con cura e in buona fede (i) dalla Società di Gestione o (ii) da una persona, ditta o società competente selezionata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o (iii) in qualsiasi altro modo, a condizione che la valutazione sia approvata dalla Banca Depositaria. I contratti derivati negoziati fuori borsa saranno valutati su base giornaliera o (i) in base alla quotazione fornita dalla controparte di riferimento, e detta valutazione sarà approvata o verificata come minimo su base settimanale da un soggetto approvato a tal fine dalla Banca Depositaria che sia indipendente dalla controparte (la "Valutazione della Controparte"); oppure (ii) utilizzando una valutazione alternativa fornita da una persona competente designata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o una valutazione effettuata in qualsiasi altro modo, a condizione che il valore sia approvato dalla Banca Depositaria (la "Valutazione Alternativa"). Se viene utilizzata una Valutazione Alternativa, la Società di Gestione adatterà 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) e tale Valutazione sarà riconciliata mensilmente con la Valutazione della Controparte. 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, 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 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.

(f) Profitti e perdite su investimenti

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 2 - Principi contabili adottati (cont.)

(g) Liquidità e strumenti equivalenti

La liquidità comprende i depositi attuali e le linee di scoperto bancario con le banche. Le disponibilità liquide equivalenti rappresentano investimenti altamente liquidi a breve termine che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti, sono 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) Collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria

La liquidità detenuta come collaterale e il collaterale in contanti dovuto dai broker in relazione a swap, opzioni e contratti future. Questi importi sono detenuti dai Comparti per operazioni d'investimento che non sono state regolate alla data del bilancio e sono richiesti dai broker come garanzia collaterale per la negoziazione. La liquidità detenuta come collaterale è tenuta in conti separati e indicata separatamente sullo Stato patrimoniale. La liquidità ricevuta come collaterale è imputata come attivo nello Stato patrimoniale.

Il collaterale in contanti dovuto ai broker è detenuto in relazione a contratti swap e future per operazioni di investimento che non sono state regolate e il contante richiesto dai broker è detenuto come garanzia collaterale per la negoziazione. Il collaterale in contanti dovuto ai broker è indicato nello Stato patrimoniale.

Questi saldi sono comprensivi dei depositi di margini di tesoreria attivi/passivi da ricevere/versare ai broker. I dettagli relativi al collaterale in contanti e ai margini di tesoreria sono riportati nella Nota 10.

(i) Valute estere

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

(j) Valore Patrimoniale Netto

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

(k) Rendiconto dei flussi di cassa

Ai sensi dell'FRS 102, Sezione 7.1A "Statement of Cash Flows" (Rendiconto dei flussi di cassa), il Fondo si è avvalso dell'esenzione disponibile per fondi di investimento di tipo aperto e non ha redatto un rendiconto dei flussi finanziari in quanto soddisfa i seguenti criteri;

(i) sostanzialmente tutti gli investimenti del Fondo sono altamente liquidi;

(ii) sostanzialmente tutti gli investimenti del Fondo sono riportati al valore equo; e

(iii) il Fondo fornisce un prospetto delle Variazioni dell'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili.

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

(l) Commissioni di transazione

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

(m) Classificazione delle quote di partecipazione riscattabili

Il Fondo concede ai Sottoscrittori il diritto di riscattare i propri interessi nel Fondo ad ogni giorno di negoziazione, in cambio di un corrispettivo in contanti pari alla proporzione del Valore Patrimoniale Netto del Fondo dagli stessi detenuta. Ai sensi dell'FRS 102, tale diritto costituisce sostanzialmente una passività a carico del Fondo nei confronti dei Sottoscrittori e di conseguenza le quote di partecipazione riscattabili sono classificate come una passività finanziaria nel presente bilancio. La passività nei confronti dei Sottoscrittori è riportata nello Stato patrimoniale alla 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.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 2 - Principi contabili adottati (cont.)

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

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

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

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

(n) Imposta su plusvalenze

La Società di Gestione ha eseguito un esame degli accantonamenti per oneri fiscali su plusvalenze in relazione agli investimenti effettuati nei seguenti mercati: Brasile, Cina, Francia, India, Indonesia, Italia, Malesia, Filippine, Polonia, Russia, Corea del Sud, Taiwan, Thailandia, Regno Unito, Stati Uniti d'America e Vietnam. Sulla base dei risultati di questi esami, sono stati creati degli accantonamenti, ove applicabili, a fronte delle valutazioni per ogni Comparto interessato. La Società di Gestione continua a monitorare ed esaminare i requisiti dell'imposta sulle plusvalenze per posizioni incerte su eventuali profitti non realizzati futuri in questi e in ulteriori mercati.

(o) Investimenti in valori mobiliari

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

Nota 3 - Quote

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

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

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

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

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

Nota 4 – Tassazione

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

- (i) se un Sottoscrittore non è residente in Irlanda e non ha la residenza qualificata in Irlanda al momento in cui si verifica l'evento tassabile, oppure
- (ii) nel caso di alcuni investitori esenti residenti in Irlanda che abbiano fornito al Fondo tutte le dichiarazioni firmate richieste per legge, oppure

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 4 – Tassazione (cont.)

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

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

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

Nota 5 - Sopravvenienze passive

Non sono state rilevate sopravvenienze passive alla fine dell'esercizio finanziario (e neanche al 31 dicembre 2019).

Nota 6 – Accordi Soft Commission

Gli atti delegati della MiFID II riguardanti i conti di pagamento per la ricerca sono entrati in vigore nel gennaio 2018. Questo atto delegato definisce l'assetto finale e le regole riguardanti l'impiego e il pagamento della ricerca che gli Stati membro dell'UE dovranno utilizzare nell'attuazione della MiFID II. Mediolanum International Funds Limited non gestisce un conto di pagamento per la ricerca destinato al pagamento delle spese di ricerca. Per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2020, tutte le commissioni sono state pagate direttamente dai Comparti.

Nota 7 - Commissioni

Per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2020 e il 31 dicembre 2019, la Società di Gestione, Mediolanum International Funds Limited, ha diritto a ricevere una commissione annua, maturata su base giornaliera e pagabile mensilmente in via posticipata, che si basa sulla percentuale del Valore Patrimoniale Netto attribuibile a ogni Classe di ciascun Comparto, ai seguenti tassi:

Nome del Comparto	Classe Mediolanum L	Classe Mediolanum L con copertura	Classe Mediolanum S	Classe Mediolanum S con copertura	Classe Mediolanum P
CHALLENGE North American Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	-
CHALLENGE European Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	-
CHALLENGE Italian Equity Fund	1,60%	-	2,10%	-	-
CHALLENGE Germany Equity Fund	1,60%	-	2,10%	-	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	1,60%	-	2,10%	-	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	1,65%	1,65%	2,15%	2,15%	-
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	1,85%	-	2,35%	-	-
CHALLENGE Energy Equity 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% ¹	-	0,30% ²	-	-
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0,80%	-	0,90%	-	-
CHALLENGE Euro Income Fund	1,05%	-	1,25%	-	-
CHALLENGE International Income Fund	1,05%	1,05%	1,25%	1,25%	-
CHALLENGE Euro Bond Fund	1,25%	-	1,45%	-	-
CHALLENGE International Bond Fund	1,25%	1,25%	1,45%	1,45%	-
CHALLENGE International Equity Fund	1,95%	1,95%	2,35%	2,35%	-
CHALLENGE Solidity and Return	1,30%	-	1,50%	-	-
CHALLENGE Provident Fund 1	-	-	-	-	2,95%
CHALLENGE Provident Fund 2	-	-	-	-	2,35%
CHALLENGE Provident Fund 3	-	-	-	-	1,50%

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

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 7 - Commissioni (cont.)

Nome del Comparto	Classe Mediolanum L	Classe Mediolanum L con copertura	Classe Mediolanum S	Classe Mediolanum S con copertura	Classe Mediolanum P
CHALLENGE Provident Fund 4	-	-	-	-	1,05%
CHALLENGE Provident Fund 5	-	-	-	-	0,80% ³

³ Riduzione in vigore a decorrere dal 1° marzo 2018 dall'1,30% allo 0,80%.

Per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2020 e il 31 dicembre 2019, Mediolanum International Funds Limited, il Cash Manager, ha diritto a ricevere, a valere sulle attività di ogni Comparto per il quale è stato nominato, una commissione annua che maturerà giornalmente e sarà pagabile mensilmente in via posticipata pari allo 0,01% del Valore Patrimoniale Netto di ognuno dei Comparti di riferimento (più IVA). Il Cash Manager ha rinunciato alla propria commissione annua con riferimento ai seguenti Comparti: CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2 e CHALLENGE Provident Fund 5.

Per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2020 e il 31 dicembre 2019, Mediolanum International Funds Limited, la Società di Gestione, riceve una commissione annua, maturata su base giornaliera e pagabile mensilmente in via posticipata, che si basa sulla percentuale del Valore Patrimoniale Netto attribuibile a ogni Classe di ciascun Comparto, come di seguito indicato. La Società di Gestione non ha diritto a ricevere alcun rimborso a valere sulle attività di un Comparto per le spese vive sostenute.

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

¹ Riduzione in vigore a decorrere dal 2007 per le commissioni di Gestione degli investimenti e di Gestione della liquidità addebitate al Fondo.

² Riduzione in vigore a decorrere dal 2007 per le commissioni di Gestione degli investimenti addebitate al Fondo.

Segue una scomposizione per Comparto delle commissioni ricevute da Mediolanum International Funds Limited nella sua funzione di Società di Gestione e Cash Manager per il Fondo per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2020 e il 31 dicembre 2019..

(valori espressi in EUR) Nome del Comparto	Commissioni di gestione		Commissioni del Cash Manager		Commissioni per la gestione degli investimenti	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
CHALLENGE North American Equity Fund	26.174.933	26.073.315	162.577	161.921	10.892.627	10.848.687
CHALLENGE European Equity Fund	13.429.706	15.100.655	82.550	92.693	5.530.849	6.210.418
CHALLENGE Italian Equity Fund	3.530.789	4.155.243	20.941	24.505	1.403.085	1.641.777
CHALLENGE Germany Equity Fund	2.306.377	2.465.346	14.128	15.061	946.578	1.009.098
CHALLENGE Spain Equity Fund	1.197.063	1.535.793	7.167	9.160	480.190	613.717

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 7 - Commissioni (cont.)

(valori espressi in EUR) Nome del Comparto	Commissioni di gestione		Commissioni del Cash Manager		Commissioni per la gestione degli investimenti	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
CHALLENGE Pacific Equity Fund	8.178.556	8.596.402	49.088	51.577	3.288.867	3.455.642
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	10.194.513	11.221.983	53.473	58.759	3.582.703	3.936.873
CHALLENGE Energy Equity Fund	3.327.765	3.477.985	19.674	20.487	1.318.167	1.372.623
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	13.116.738	12.281.364	78.727	73.657	5.274.699	4.934.953
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	11.405.582	10.405.200	68.379	62.325	4.581.409	4.175.734
CHALLENGE Financial Equity Fund	6.706.110	7.734.006	40.077	46.135	2.685.174	3.091.044
CHALLENGE Technology Equity Fund	18.617.657	12.957.852	111.282	77.383	7.455.909	5.184.699
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	2.545.110	1.791.981	-	-	249.872	174.527
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	500.883	573.494	-	-	12.115	13.714
CHALLENGE Euro Income Fund	5.899.505	6.109.108	-	-	2.073.854	2.146.542
CHALLENGE International Income Fund	1.757.468	2.112.044	-	-	611.291	734.072
CHALLENGE Euro Bond Fund	6.976.176	5.928.567	-	-	2.054.639	1.743.112
CHALLENGE International Bond Fund	8.449.856	6.652.987	-	-	2.485.970	1.952.418
CHALLENGE International Equity Fund	25.078.998	22.183.969	126.633	111.585	8.484.408	7.476.260
CHALLENGE Solidity and Return	8.159.758	8.406.076	56.497	57.514	1.525.414	1.552.874
CHALLENGE Provident Fund 1 ¹	70.197.249	66.484.482	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 2 ¹	9.635.577	8.520.985	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 3 ²	3.825.326	3.465.333	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 4 ²	2.041.879	1.898.086	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 5 ¹	5.504.220	5.226.283	-	-	-	-
	268.757.794	255.358.539	891.193	862.762	64.937.820	62.268.784

¹ Riduzione in vigore a decorrere dal 2007 per le commissioni di Gestione degli investimenti e di Gestione della liquidità addebitate al Fondo.

² Riduzione in vigore a decorrere dal 2007 per le commissioni di Gestione degli investimenti addebitate al Fondo.

La Società di Gestione avrà inoltre diritto a ricevere il rimborso di tutte le spese amministrative dalla stessa sostenute, a valere sulle attività del Fondo, ivi compresa una commissione annua, pagabile mensilmente in via posticipata, pari a un importo non superiore allo 0,045% del Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto di riferimento per il quale vengono forniti i servizi (più IVA) 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 2020, le Spese Amministrative sostenute ammontavano a EUR 7.244.632 (31 dicembre 2019: euro 6.767.150).

La Banca Depositaria, RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino, riceve una commissione pari allo 0,005% (31 dicembre 2019: 0,005%) annuo del Valore Patrimoniale Netto di ciascun Comparto (più IVA). La Banca Depositaria ha diritto a una commissione ad aliquota fissa per il monitoraggio e la riconciliazione dei flussi di cassa dei depositari pari a 2.000 euro l'anno per Comparto, nonché a commissioni di vigilanza dei depositari all'aliquota dello 0,002% (31 dicembre 2019: 0,002%) annuo del Valore Patrimoniale Netto di ciascun Comparto (più IVA). La Banca Depositaria ha ricevuto commissioni pari a 1.178.132 euro per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2020 (31 dicembre 2019: 1.104.115 euro).

La Banca Depositaria ha inoltre diritto a percepire una commissione di custodia, applicata all'aliquota dello 0,0125% (31 dicembre 2019: 0,0125%) annuo del Valore Patrimoniale Netto di ciascun Comparto (più IVA). La Banca Depositaria ha ricevuto Commissioni di Banca Depositaria pari a 2.287.262 euro per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2020 (31 dicembre 2019: 1.986.204 euro).

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

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

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 24.000 euro (più IVA) (2019: 24.000 euro (più IVA)) moltiplicata per il numero di Comparti del Fondo. La commissione di amministrazione annua sarà suddivisa tra tutti i Comparti in base al Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto in modo che ad ogni Comparto sia addebitata una quota proporzionale della commissione di amministrazione. Ogni Comparto si farà inoltre carico delle commissioni di transazione (che verranno calcolate in base alle normali tariffe commerciali).

L'Agente Amministrativo ha ricevuto commissioni pari a 684.066 euro per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2020 (31 dicembre 2019: 657.663 euro).

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 7 - Commissioni (cont.)

L'Agente di Trasferimento ha ricevuto commissioni pari a 241.564 euro per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2020 (31 dicembre 2019: 226.461 euro).

Le commissioni di tutti i Comparti CHALLENGE possono essere prelevate dal capitale dei Comparti. Per gli esercizi finanziari chiusi il 31 dicembre 2020 e il 31 dicembre 2019, tutte le commissioni sono state pagate a valere sul capitale dei Comparti.

Nota 8 – Commissione di performance

La Società di Gestione avrà diritto a ricevere una commissione di performance in relazione a ogni Classe di Quote emessa nel giorno di valutazione precedente la data di calcolo, pari a una percentuale dell'importo del Valore Patrimoniale Netto per Quota di ogni Classe di Quote (prima della detrazione della commissione di performance applicabile e della correzione per eventuali distribuzioni) eccedente il Valore Obiettivo della Performance nel Giorno di Valutazione che precede la Data di Calcolo. Tale commissione di performance, ove applicabile, sarà soggetta a un massimale dell'1% del Valore Patrimoniale Netto della Classe di Quote pertinente alla fine del periodo di calcolo di riferimento (il "Periodo di calcolo"). In ogni dato Periodo di Calcolo, il Valore Obiettivo della Performance di ciascuna Classe di Quote si intende pari all'high-water mark (l'"HWM") aumentato dall'hurdle rate di riferimento ("Hurdle Rate") esclusivamente per tale specifico Periodo di Calcolo. L'HWM è indicato di seguito e le percentuali pertinenti e gli Hurdle Rate applicabili a ciascun tipo di Comparto corrispondono a quanto indicato nella tabella seguente.

Il livello dell'HWM di una Classe di quote sarà inizialmente pari (i) al prezzo di offerta iniziale di una Classe di quote alla costituzione di tale Classe di quote, o (ii) per una Classe di quote esistente, all'ultimo Valore Patrimoniale Netto per quota precedente il 2 gennaio 2019. L'HWM iniziale rimarrà invariato fino ad avvenuta maturazione di una commissione di performance, che diverrà esigibile alla fine del successivo Periodo di Calcolo. Alla materializzazione e al pagamento di tale commissione di performance, l'HWM sarà adeguato verso l'alto (ossia allineato alla sovraperformance del Valore Obiettivo della Performance). L'HWM corretto sarà pari al Valore Patrimoniale Netto per Quota della Classe di Quote alla fine del Periodo di Calcolo nel quale una commissione di performance si è materializzata ed è diventata esigibile. Ove il Valore Patrimoniale Netto per Quota non superi il Valore Obiettivo della Performance nel Giorno di Valutazione che precede la Data di Calcolo, non sarà esigibile alcuna commissione di performance (anche se il Valore Patrimoniale Netto per Quota eccedesse il Valore Obiettivo della Performance durante il Periodo di Calcolo) e l'HWM resterà invariato rispetto alla fine del Periodo di Calcolo precedente.

La commissione di performance è calcolata il primo giorno di negoziazione di gennaio di ogni anno (la "Data di Calcolo"). Con Periodo di Calcolo si intende il periodo di 12 mesi immediatamente precedente la Data di Calcolo. Come sopra indicato, come HWM ai fini del calcolo della commissione di performance nel primo Periodo di Calcolo per una Classe di quote si utilizzerà (i) il prezzo di offerta iniziale di una Classe di quote alla costituzione di tale Classe di quote o (ii) per una Classe di quote esistente, l'ultimo Valore Patrimoniale Netto per quota precedente il 2 gennaio 2019. Per una nuova Classe di quote, il primo Periodo di Calcolo inizierà l'ultimo giorno del periodo di offerta iniziale della Classe di quote di riferimento e terminerà alla fine del primo Periodo di Calcolo. Per una Classe di Quote esistente, il primo Periodo di Calcolo inizierà il 2 gennaio 2019 e terminerà alla fine del primo Periodo di Calcolo. La commissione di performance maturerà giornalmente e cristallizzerà e sarà esigibile ogni anno in via posticipata al termine di ciascun Periodo di Calcolo. Per il calcolo della commissione di performance, si considera il Valore Patrimoniale Netto totale di ogni Classe di quote in emissione per il Comparto di riferimento.

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

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

Tipo di Comparto	Hurdle Rate*	Percentuale da applicare alla parte del Valore Patrimoniale Netto per quota che supera il Valore Obiettivo della Performance
Azioni	5%	20%
Multi-Asset	3%	20%
Reddito Fisso	1%	20%

*Laddove al termine di un Periodo di Calcolo non sia esigibile una commissione di performance, l'Hurdle Rate per il successivo Periodo di Calcolo sarà applicabile per tale Periodo di Calcolo solo ai tassi definiti nella precedente tabella e non costituirà un tasso cumulativo comprendente il precedente Periodo di Calcolo in relazione al quale non era maturata alcuna commissione di performance. Ad esempio, qualora non sia esigibile alcuna commissione di performance alla fine del primo Periodo di Calcolo per un Comparto Equity, l'Hurdle Rate per il successivo Periodo di Calcolo rimarrà al 5% per tale Periodo di Calcolo e non sarà cumulativo sia del primo e del secondo Periodo di Calcolo (ovvero pari al 10%).

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 8 – Commissione di performance (cont.)

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

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

Il riferimento ai Comparti “Equity” nella tabella che precede riguarda CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Technology Equity Fund e CHALLENGE International Equity Fund.

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

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

Le commissioni di performance cristallizzate al momento del rimborso, pari a 3.747.443 euro (31 dicembre 2019: 10.954.475 euro). L'importo dovuto alla Società di gestione al 31 dicembre 2020 è pari a 1.174.498 euro (31 dicembre 2019: 1.230.468 euro).

Al 31 dicembre 2020 le commissioni di performance ammontano a euro 68.875.705 (31 dicembre 2019: 112.164.621 euro). L'importo cristallizzato alla fine del periodo di calcolo e pertanto da pagare al 31 dicembre 2020 è pari a 35.882.465 euro (31 dicembre 2019: 101.210.146 euro). (Per la ripartizione dettagliata delle commissioni di performance dovute a fine esercizio si rinvia alla Nota 16 sul rischio di liquidità).

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

Nota 9 – Conversione valutaria

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

AED	4,494281	DKK	7,443469	MXN	24,379819	SGD	1,617105
AUD	1,585628	GBP	0,895095	MYR	4,921722	THB	36,657379
BRL	6,355378	HKD	9,487237	NOK	10,475958	TWD	34,379039
CAD	1,558803	HUF	362,684855	NZD	1,699375	TRY	9,094051
CHF	1,081557	IDR	17.191,934804	PEN	4,425952	USD	1,223550
CLP	869,616205	ILS	3,928573	PHP	58,759545	VND	28.242,504000
CNH	7,949001	INR	89,401578	PLN	4,558953	ZAR	17,972503
CNY	8,001766	JPY	126,325408	QAR	4,454943		
COP	4.190,239726	KRW	1328,501629	RUB	90,49926		
CZK	26,262073	MAD	10,894690	SEK	10,048454		

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 9 – Conversione valutaria (cont.)

I tassi di cambio al 31 dicembre 2019 utilizzati per convertire le attività e le passività denominate in valuta estera sono i seguenti:

AED	4,115212	DKK	7,470594	MAD	10,758114	RUB	69,448921
AUD	1,601301	GBP	0,854349	MXN	21,131503	SEK	10,440508
BRL	4,506438	HKD	8,724312	MYR	4,600724	SGD	1,510624
CAD	1,462840	HUF	330,259733	NOK	9,835914	THB	33,558484
CHF	1,085787	IDR	15.599,415205	NZD	1,664587	TRY	6,657417
CLP	841,735537	ILS	3,877422	PEN	3,714073	TWD	33,649197
CNH	7,817995	INR	79,899444	PHP	56,740947	USD	1,120350
CNY	7,828867	JPY	122,101406	PLN	4,256099	VND	25.961,07056
CZK	25,431289	KRW	1.295,202312	QAR	4,079192	ZAR	15,773135

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

Al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019 i saldi di deposito i contanti e gli scoperti bancari erano detenuti presso la Banca Depositaria.

Al 31 dicembre 2020 le seguenti tabelle rappresentano tutti i depositi in contanti, gli scoperti bancari, la liquidità detenuta come collaterale, il collaterale in contanti dovuto ai broker, il margine attivo e passivo di tesoreria che presentano un totale netto superiore al 10% del patrimonio netto:

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del NAV
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		
AUD	32	-
CAD	(48)	-
CHF	182.888	0,02
DKK	61.029	0,01
EUR	118.714.487	14,28
GBP	663.092	0,08
JPY	1	-
NOK	199.586	0,02
SEK	150.617	0,02
USD	91.304	0,01
Totale	120.062.988	14,44
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
AUD	2.752.320	0,62
CAD	2.047.750	0,46
CHF	2.019.986	0,46
EUR	25.118.051	5,67
GBP	1.699.270	0,38
HKD	1.143.753	0,26
JPY	2.984.026	0,67
NOK	403.528	0,09
SEK	248.146	0,06
SGD	1.669	-
USD	5.995.256	1,35
Totale	44.413.755	10,02
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		
AUD	6.870	-
CAD	157.592	0,06
EUR	33.276.943	12,80
GBP	269.373	0,10
JPY	2.824.886	1,09
SEK	209.716	0,08
USD	775.463	0,30

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del NAV
Totale	37.520.843	14,43
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		
EUR	22.875.287	11,39
Totale	22.875.287	11,39

Al 31 dicembre 2010 le seguenti tabelle rappresentano tutti i depositi in contanti, gli scoperti bancari, la liquidità detenuta come collaterale, il collaterale in contanti dovuto ai broker, il margine attivo e passivo di tesoreria che presentano un totale netto superiore al 10% del patrimonio netto:

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del NAV
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		
AUD	3.912.849	0,15%
CAD	4.793.561	0,19%
CHF	22.266.537	0,88%
EUR	266.659.049	10,51%
GBP	10.111.526	0,40%
HKD	6.171.016	0,24%
JPY	14.428.002	0,57%
NOK	270.220	0,01%
SEK	691.993	0,03%
SGD	70.505	-
USD	15.280.639	0,60%
Totale	344.655.897	13,58%

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del NAV
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
AUD	764.902	0,19%
CAD	794.002	0,20%
CHF	1.897.795	0,47%
EUR	27.850.783	6,93%
GBP	1.706.451	0,42%
HKD	1.004.321	0,25%
JPY	5.256.186	1,31%
NOK	69.707	0,02%
SEK	879.211	0,22%
SGD	1.787	-
USD	4.393.384	1,09%
Totale	44.618.529	11,10%

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del NAV
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		
AUD	40.023	0,02%
CAD	88.891	0,04%
EUR	22.400.544	9,22%
GBP	698.746	0,29%
JPY	2.584.286	1,06%
SEK	448.100	0,18%
USD	130.050	0,05%
Totale	26.390.640	10,86%

Al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019, la seguente ripartizione mostra la liquidità e gli strumenti equivalenti, il collaterale in contanti e il margine di tesoreria con le relative controparti:

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Liquidità	41.029.843	66.811.386	105.205.905	36.972.581	1.442.747	2.178.837
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	7.616.739	6.544.947	17.140.161	5.546.235	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	280.000	-	-
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	310.000	6.650.000	-	-
Totale margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale	7.616.739	6.544.947	17.450.161	12.476.235	-	-
Scoperto in banca	-	-	-	-	-	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti ai broker						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	1.707.601	1.736.313	2.593.078	140.465	-	-
Totale margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	1.707.601	1.736.313	2.593.078	140.465	-	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Liquidità	2.908.458	3.093.625	216.943	1.987.398	20.933.735	11.602.451
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	-	-	3.545.608	1.770.557
JPMorgan Chase & Co.	5.610.745	2.875.789	-	-	-	-
HSBC Bank Plc	-	-	-	-	-	9.243
RBC Investor Services Bank S.A.	-	-	-	-	187.096	64.527
Totale margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale	5.610.745	2.875.789	-	-	3.732.704	1.844.327
Scoperto in banca	-	-	-	-	-	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti ai broker						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	-	-	1.171.844	127.402
JP Morgan Securities Plc	387.905	-	-	-	-	-
Totale margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	387.905	-	-	-	1.171.844	127.402
(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND		CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Liquidità	23.088.130	20.551.889	7.923.810	7.506.995	22.558.277	39.341.686
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	9.114.132	4.415.736	1.115.681	1.310.493	2.433.620	5.003.387
HSBC Bank Plc	-	8	-	-	-	-
RBC Investor Services Bank S.A.	310.557	-	-	-	-	-
Totale margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale	9.424.689	4.415.744	1.115.681	1.310.493	2.433.620	5.003.387
Scoperto in banca	-	45	-	-	-	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti ai broker						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	1.122.624	403.892	91.867	45.023	183.734	169.225
Totale margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	1.122.624	403.892	91.867	45.023	183.734	169.225

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND		CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Liquidità	31.645.386	27.415.887	6.722.972	11.938.920	46.934.711	48.385.399
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Bank of America Merrill Lynch Int'l Ltd	-	-	-	2.268.154	-	-
Goldman Sachs Group, Inc.	2.075.675	3.354.850	-	-	9.394.978	3.883.210
Totale margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale	2.075.675	3.354.850	-	2.268.154	9.394.978	3.883.210
Scoperto in banca	22	682	-	-	-	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti ai broker						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	156.714	142.093	-	-	2.204.500	438.442
Totale margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	156.714	142.093	-	-	2.204.500	438.442
(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		CHALLENGE EURO INCOME FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Liquidità	19.537.799	78.908.401	576.701	1.205.930	18.105.540	14.999.526
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	-	-	-	645
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	1.998.317	2.937.233
Totale margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale	-	-	-	-	1.998.317	2.937.878
Scoperto in banca	-	-	-	103.740	-	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti ai broker						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
JP Morgan Securities Plc	-	-	-	-	231.487	985.770
Totale margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	-	-	-	-	231.487	985.770

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Liquidità	9.869.589	12.269.188	15.536.979	15.834.045	27.482.042	23.982.596
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	-	314	-	1.071	1.205.135	2.830.035
JPMorgan Chase & Co.	168.242	102.832	1.878.271	2.476.011	250.557	267.141
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
Barclays Bank Plc	140.000	180.000	-	-	120.000	220.000
BNP Paribas S.A.	-	-	-	-	40.000	40.000
BofA Securities, Inc.	-	-	-	-	290.000	-
Credit Suisse Group AG	-	-	-	1.646.801	-	-
HSBC Bank Plc	-	-	-	110.000	-	-
Totale margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale	308.242	283.146	1.878.271	4.233.883	1.905.692	3.357.176
Scoperto in banca	60	1.564.669	-	-	101	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti ai broker						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	-	-	-	-	351.168	1.420.415
JP Morgan Securities Plc	76.209	50.583	666.228	665.576	134.942	178.528
Totale margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	76.209	50.583	666.228	665.576	486.110	1.598.943

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Liquidità	67.021.959	45.896.043	8.061.944	3.935.758	138.627.886	313.634.091
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	12.616.930	5.666.297	1.371.754	2.898.266	1.319	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	21.902.546	40.404.321
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
BNP Paribas S.A.	-	-	-	830.000	-	-
BofA Securities, Inc.	-	-	340.000	-	-	-
Citibank, N.A.	-	5	-	-	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	210.000	1.220.000	-	-
Societe Generale S.A.	-	-	400.000	210.000	-	-
United Bank of Switzerland AG	-	-	-	440.000	-	-
Totale margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale	12.616.930	5.666.302	2.321.754	5.598.266	21.903.865	40.404.321
Scoperto in banca	-	-	-	-	-	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti ai broker						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs Group, Inc.	1.167.253	256.514	161.532	928.340	1.454	-
JP Morgan Securities Plc	-	-	-	-	5.316.748	9.382.515
Totale margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	1.167.253	256.514	161.532	928.340	5.318.202	9.382.515
(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
Liquidità	37.434.236	41.183.129	37.520.843	26.390.640	22.875.287	13.950.103
Margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
JPMorgan Chase & Co.	9.873.904	4.947.943	-	-	-	-
Totale margine attivo di tesoreria e liquidità detenuta come collaterale	9.873.904	4.947.943	-	-	-	-
Scoperto in banca	-	-	-	-	-	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti ai broker						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
JP Morgan Securities Plc	2.894.385	1.512.543	-	-	-	-
Totale margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	2.894.385	1.512.543	-	-	-	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic. 2020	Dic. 2019
Liquidità	53.346.613	44.550.806
Scoperto in banca	-	-

Nota 11 – Contratti derivati

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

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

Si rimanda alla Nota 11 per i dettagli su liquidità e strumenti equivalenti, collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria e alle Note da 12 a 15 per i dettagli su contratti a termine, opzioni, future e swap.

Nota 12 – Contratti di cambio a termine

Al 31 dicembre 2020, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti di cambio a termine. Tali contratti sono stati valutati al 31 dicembre 2020.

Nome del Comparto	Controparte		Valuta d'acquisto	Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND						
Scadenza						
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	50.908.235	USD	(62.054.493)	215.149
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	115.655	EUR	(94.808)	(328)
Totale al 31 dicembre 2020						214.821
Totale al 31 dicembre 2019						259.815
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND						
Scadenza						
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	GBP	413.435	EUR	(458.508)	3.192
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	334.180	NOK	(3.561.437)	(5.600)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.765.278	SEK	(17.922.214)	(17.723)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	DKK	75.425	EUR	(10.137)	(4)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	10.383.277	GBP	(9.492.948)	(217.996)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	5.395.862	CHF	(5.838.511)	(2.758)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.507.764	DKK	(11.222.618)	21
Totale al 31 dicembre 2020						(240.868)
Totale al 31 dicembre 2019						(47.904)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Controparte		Valuta d'acquisto	Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND						
Scadenza						
04-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	403.917	HKD	(3.132.000)	(9)
05-gen-21	J.P Morgan Chase Bank	USD	5.281	HKD	(40.942)	1
05-gen-21	Societe Generale	USD	168.419	HKD	(1.305.700)	21
05-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	79.968	HKD	(620.000)	7
05-gen-21	Brown Brothers Harriman and Co	USD	26.853	HKD	(208.159)	6
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	353.994	CNH	(2.830.323)	(1.343)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	4.722.167	JPY	(596.274.558)	2.986
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	4.650.678	HKD	(43.942.983)	20.695
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.677.994	USD	(2.045.451)	7.041
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	184.728	SGD	(300.920)	(1.265)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.168.227	AUD	(1.891.501)	(24.330)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	SGD	18.008	EUR	(11.082)	49
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	CNH	93.579	EUR	(11.753)	(4)
Totale al 31 dicembre 2020						3.855
Totale al 31 dicembre 2019						21.320
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND						
Scadenza						
04-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	ZAR	546.000	USD	(37.198)	(22)
04-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	1.061.373	HKD	(8.230.000)	(27)
05-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	9.643	ZAR	(141.000)	37
05-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	252.158	HKD	(1.955.000)	21
Totale al 31 dicembre 2020						9
Totale al 31 dicembre 2019						-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Controparte		Valuta d'acquisto	Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND						
Scadenza						
15-gen-21	Westpac Banking Corporation	USD	7.649.000	EUR	(6.429.228)	(178.998)
15-gen-21	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	1.110.000	EUR	(926.296)	(19.281)
20-gen-21	State Street Bank and Trust Company	EUR	309.069	MXN	(7.726.000)	(6.997)
20-gen-21	BNP Paribas Paris	SGD	722.000	EUR	(453.128)	(6.763)
20-gen-21	BNP Paribas Paris	CAD	2.397.000	EUR	(1.545.754)	(8.394)
20-gen-21	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	608.427	CAD	(954.888)	(4.009)
20-gen-21	Westpac Banking Corporation	SGD	138.000	EUR	(84.848)	468
20-gen-21	UBS AG Stamford Branch	CAD	666.000	EUR	(423.652)	3.499
20-gen-21	HSBC Bank Plc	MXN	4.120.000	EUR	(167.861)	675
21-gen-21	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	74.960	NOK	(830.000)	(4.242)
21-gen-21	State Street Bank and Trust Company	DKK	673.000	EUR	(90.392)	22
21-gen-21	HSBC Bank Plc	DKK	633.000	EUR	(85.096)	(57)
22-gen-21	Westpac Banking Corporation	EUR	158.723	NZD	(280.000)	(6.004)
22-gen-21	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	1.365.625	AUD	(2.255.000)	(56.279)
22-gen-21	HSBC Bank Plc	NZD	146.000	EUR	(84.761)	1.132
25-gen-21	Goldman Sachs Group, Inc.	HUF	73.956.000	EUR	(205.605)	(1.795)
25-gen-21	Goldman Sachs Group, Inc.	CHF	223.000	EUR	(208.756)	(2.560)
25-gen-21	Westpac Banking Corporation	PLN	538.000	EUR	(118.765)	(807)
25-gen-21	BNP Paribas Paris	CZK	5.870.000	EUR	(220.081)	3.288
25-gen-21	BNP Paribas Paris	HUF	30.906.000	EUR	(84.823)	348
27-gen-21	Westpac Banking Corporation	GBP	712.000	EUR	(787.811)	7.336
27-gen-21	BNP Paribas Paris	EUR	489.015	GBP	(441.446)	(3.985)
27-gen-21	BNP Paribas Paris	GBP	536.000	EUR	(589.895)	8.700
28-gen-21	Barclays Bank Plc	THB	24.508.000	USD	(806.378)	9.381
29-gen-21	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	462.479	JPY	(57.356.000)	8.540
29-gen-21	BNP Paribas Paris	JPY	35.471.000	EUR	(284.191)	(3.456)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	20.426.596	JPY	(2.579.253.306)	13.240
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	35.925.656	USD	(43.790.058)	153.014
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	569.838	PLN	(2.571.618)	6.044
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	2.425.351	CAD	(3.819.626)	(23.712)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	7.070.723	CNH	(56.532.901)	(26.782)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	1.044.122	AUD	(1.690.561)	(21.743)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	3.292.030	GBP	(3.010.348)	(69.783)
29-gen-21	Westpac Banking Corporation	EUR	3.789.394	JPY	(478.931.468)	(1.083)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	AUD	191.544	EUR	(119.390)	1.374
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	CNH	5.119.355	EUR	(642.949)	(237)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	GBP	341.143	EUR	(379.037)	1.933
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	JPY	207.859.709	EUR	(1.646.377)	(1.283)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	CAD	295.341	EUR	(188.671)	694
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	PLN	257.841	EUR	(57.322)	(794)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	3.571.794	EUR	(2.928.591)	(10.742)
29-gen-21	State Street Bank and Trust Company	JPY	427.772.000	EUR	(3.372.907)	12.671
01-feb-21	Barclays Bank Plc	KRW	2.924.925.000	USD	(2.641.469)	40.425
01-feb-21	Barclays Bank Plc	CNY	95.345.000	USD	(14.441.565)	80.699
01-feb-21	BNP Paribas Paris	RUB	38.450.000	USD	(497.051)	17.372
01-feb-21	BNP Paribas Paris	IDR	10.000.000.000	USD	(703.656)	4.940
01-feb-21	BNP Paribas Paris	CNY	9.985.000	USD	(1.520.017)	2.220
01-feb-21	BNP Paribas Paris	COP	724.550.000	USD	(207.489)	2.742
02-feb-21	Barclays Bank Plc	MYR	3.624.000	USD	(877.971)	17.767
02-feb-21	Barclays Bank Plc	EUR	2.454.630	USD	(3.000.000)	4.073
02-feb-21	UBS AG Stamford Branch	USD	8.610.000	EUR	(7.041.637)	(8.530)
02-feb-21	Commonwealth Bank of Australia	EUR	815.728	USD	(1.000.000)	(1.126)
Totale al 31 dicembre 2020						(66.845)
Totale al 31 dicembre 2019						(83.198)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND						
Scadenza						
05-gen-21	HSBC Bank Plc	EUR	9	HUF	(3.251)	-
05-gen-21	HSBC Bank Plc	EUR	27.367	GBP	(24.649)	(170)
05-gen-21	HSBC Bank Plc	EUR	58	CZK	(1.523)	-
10-feb-21	HSBC Bank Plc	USD	875.000	EUR	(737.724)	(23.083)
Totale al 31 dicembre 2020						(23.253)
Totale al 31 dicembre 2019						(9.771)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Controparte		Valuta d'acquisto	Valuta di vendita	Valore equo EUR	
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
Scadenza						
15-gen-21	Westpac Banking Corporation	EUR	2.759.466	USD	(3.283.000)	76.842
15-gen-21	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	792.776	USD	(950.000)	16.505
15-gen-21	Barclays Bank Plc	EUR	830.375	USD	(1.010.000)	5.075
15-gen-21	State Street Bank and Trust Company	USD	2.315.000	EUR	(1.908.625)	(16.968)
19-gen-21	BNP Paribas Paris	USD	2.644.482	EUR	(2.245.000)	(84.274)
20-gen-21	BNP Paribas Paris	SGD	1.610.000	EUR	(1.010.437)	(15.080)
20-gen-21	BNP Paribas Paris	EUR	1.392.650	CAD	(2.160.000)	7.296
20-gen-21	Barclays Bank Plc	MXN	41.320.646	USD	(1.985.139)	68.343
20-gen-21	BNP Paribas Paris	MXN	11.729.354	USD	(557.637)	24.192
20-gen-21	HSBC Bank Plc	EUR	380.292	CAD	(590.961)	1.269
20-gen-21	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	1.234.242	MXN	(30.000.000)	7.051
20-gen-21	Westpac Banking Corporation	CAD	690.000	EUR	(441.160)	1.385
20-gen-21	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	1.610.093	MXN	(31.970.000)	7.769
20-gen-21	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	92.777	CAD	(145.608)	(611)
21-gen-21	State Street Bank and Trust Company	EUR	396.087	DKK	(2.949.000)	(94)
21-gen-21	Goldman Sachs Group, Inc.	NOK	28.492.000	EUR	(2.644.552)	74.420
21-gen-21	Westpac Banking Corporation	SEK	8.826.000	EUR	(850.204)	27.974
22-gen-21	Westpac Banking Corporation	EUR	4.829.146	NZD	(8.519.000)	(182.669)
22-gen-21	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	6.143.195	AUD	(10.144.000)	(253.166)
22-gen-21	Westpac Banking Corporation	NZD	3.542.545	EUR	(2.060.590)	23.507
22-gen-21	State Street Bank and Trust Company	AUD	645.000	EUR	(394.899)	11.807
22-gen-21	BNP Paribas Paris	AUD	1.764.386	EUR	(1.094.465)	18.071
25-gen-21	Goldman Sachs Group, Inc.	CHF	2.205.000	EUR	(2.064.158)	(25.312)
25-gen-21	BNP Paribas Paris	PLN	7.450.000	EUR	(1.645.983)	(12.520)
25-gen-21	UBS AG Stamford Branch	USD	3.015.112	CHF	(2.670.000)	(5.531)
25-gen-21	BNP Paribas Paris	USD	1.541.874	PLN	(5.700.000)	9.920
27-gen-21	BNP Paribas Paris	EUR	158.105	GBP	(142.725)	(1.288)
27-gen-21	Westpac Banking Corporation	EUR	20.169.955	GBP	(18.229.000)	(187.899)
27-gen-21	BNP Paribas Paris	GBP	2.590.000	USD	(3.419.275)	99.140
27-gen-21	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	614.883	GBP	(551.161)	(643)
28-gen-21	Barclays Bank Plc	THB	59.833.000	USD	(1.968.664)	22.903
28-gen-21	Westpac Banking Corporation	EUR	2.525.461	USD	(3.000.000)	74.704
28-gen-21	BNP Paribas Paris	USD	1.770.000	EUR	(1.488.897)	(42.931)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	111.482.910	USD	(135.887.194)	474.974
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	48.796	EUR	(39.904)	(42)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	8.022.806	CAD	(12.634.927)	(78.439)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	20.619.284	CNH	(164.859.438)	(78.233)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	15.703.984	GBP	(14.360.623)	(333.278)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	43.528.022	JPY	(5.496.248.429)	28.272
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	3.040.941	RUB	(278.223.392)	(23.977)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	RUB	140.725.772	EUR	(1.554.515)	(4.313)
29-gen-21	BNP Paribas Paris	JPY	2.777.858.000	EUR	(22.396.198)	(410.994)
29-gen-21	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	235.049	JPY	(29.357.419)	2.702
29-gen-21	UBS AG London Branch	JPY	312.305.000	USD	(3.016.394)	7.589
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	4.783.017	AUD	(7.744.287)	(99.603)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	EUR	3.513.734	MXN	(86.343.468)	(15.957)
29-gen-21	Westpac Banking Corporation	EUR	387.326	JPY	(48.953.089)	(111)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	GBP	427.346	EUR	(474.814)	2.421
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	AUD	8.146	EUR	(5.138)	(2)
29-gen-21	State Street Bank and Trust Company	JPY	89.190.000	EUR	(705.934)	(45)
01-feb-21	BNP Paribas Paris	USD	984.083	IDR	(13.985.291.000)	(6.929)
01-feb-21	Barclays Bank Plc	KRW	10.536.717.000	USD	(9.515.598)	145.627
01-feb-21	Barclays Bank Plc	CNY	275.520.000	USD	(41.721.215)	242.030
01-feb-21	BNP Paribas Paris	COP	2.178.305.000	USD	(598.357)	29.039
01-feb-21	BNP Paribas Paris	CNY	3.515.000	USD	(531.690)	3.559

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Nome del Comparto	Controparte		Valuta d'acquisto	Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)						
Scadenza						
02-feb-21	HSBC Bank Plc		USD 6.099.000	EUR	(4.987.211)	(5.223)
02-feb-21	Barclays Bank Plc		MYR 7.541.000	USD	(1.826.925)	36.969
02-feb-21	BNP Paribas Paris		EUR 1.151.701	USD	(1.410.000)	(63)
12-mar-21	JP Morgan Ag		CNH 15.875.000	EUR	(2.000.349)	(15.142)
12-mar-21	Societe Generale		CNH 104.990.000	EUR	(13.192.113)	(62.860)
12-mar-21	Goldman Sachs Group, Inc.		JPY 3.777.227.358	EUR	(29.850.000)	33.257
12-mar-21	Societe Generale		GBP 1.800.000	EUR	(1.991.331)	17.451
12-mar-21	Unicredit Bank Ag		EUR 2.170.000	USD	(2.630.140)	23.120
Totale al 31 dicembre 2020						(339.014)
Totale al 31 dicembre 2019						(245.869)
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND						
Scadenza						
05-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		CAD 278.000	USD	(218.676)	(380)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 9.162.800	JPY	(1.156.993.599)	5.837
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 1.409.097	SEK	(14.312.881)	(14.829)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 3.953.474	CAD	(6.226.196)	(38.628)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		USD 61.887	EUR	(50.786)	(229)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 124.696.717	USD	(151.996.590)	528.815
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 3.128.771	CHF	(3.385.441)	(1.600)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 2.241.891	AUD	(3.629.895)	(46.687)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 3.934.697	HKD	(37.177.611)	17.538
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		EUR 8.808.552	GBP	(8.052.933)	(184.580)
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		CHF 151.164	EUR	(139.522)	253
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		GBP 288.149	EUR	(319.632)	2.157
29-gen-21	RBC Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch		JPY 37.187.278	EUR	(294.546)	(230)
Totale al 31 dicembre 2020						267.437
Totale al 31 dicembre 2019						587.544
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN						
Scadenza						
12-mar-21	Societe Generale		CNH 45.000.000	USD	(6.878.699)	12.505
12-mar-21	Goldman Sachs Group, Inc.		JPY 370.000.000	EUR	(2.924.245)	2.983
12-mar-21	Citigroup Global Markets Ltd		EUR 55.366.403	USD	(67.092.509)	601.426
Totale al 31 dicembre 2020						616.914
Totale al 31 dicembre 2019						72.871
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1						
Scadenza						
12-mar-21	Goldman Sachs Group, Inc.		EUR 557.000.000	USD	(674.890.164)	6.113.775
Totale al 31 dicembre 2020						6.113.775
Totale al 31 dicembre 2019						-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 13 – Opzioni

Al 31 dicembre 2020, il Fondo aveva in essere le seguenti transazioni su opzioni. Nessuna di queste opzioni è coperta.

Descrizione	Controparte	Prezzo di esercizio	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
PUT FUT-EURO-BUND-MAR21 19/02/2021	JP Morgan Securities Plc	175	EUR	12	3.120
PUT FUT-EURO-BUND-MAR21 19/02/2021	JP Morgan Securities Plc	175	EUR	274	71.240
PUT FUT-EURO-BUND-MAR21 19/02/2021	JP Morgan Securities Plc	175	EUR	173	44.980
Totale al 31 dicembre 2020					119.340
Totale al 31 dicembre 2019					485.960

Nota 14 – Contratti future

Al 31 dicembre 2020, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti future:

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
328	S&P 500 EMINI INDEX 19/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	61.480.320	1.265.302
Totale al 31 dicembre 2020					1.265.302
Totale al 31 dicembre 2019					465.961
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
6.402	DOW JONES STOXX 600 PRICE IX 19/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	127.559.850	2.592.810
Totale al 31 dicembre 2020					2.592.810
Totale al 31 dicembre 2019					140.465
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
600	BASF NAMEN-AKT. 19/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	3.878.592	13.392
62	DAX-INDEX 19/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	21.306.300	313.405
165	HENKEL / VORZUG 19/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	1.521.143	61.108
Totale al 31 dicembre 2020					387.905
Totale al 31 dicembre 2019					(104.436)
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
99	HONG KONG HANG SENG INDICES 28/01/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	HKD	134.734.050	519.271
93	NIKKEI 225 INDICES D 11/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	JPY	1.278.285.000	387.238
Totale al 31 dicembre 2020					906.509
Totale al 31 dicembre 2019					127.251
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
697	MSEMI - MSCI EMER MKTS INDEX 19/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	44.893.770	1.122.347
Totale al 31 dicembre 2020					1.122.347
Totale al 31 dicembre 2019					403.892

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 14 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
68	MSCI WORL NET INDEX - M1WO 19/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	5.450.200	91.867
Totale al 31 dicembre 2020					91.867
Totale al 31 dicembre 2019					44.983
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
136	MSCI WORL NET INDEX - M1WO 19/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	10.900.400	183.734
Totale al 31 dicembre 2020					183.734
Totale al 31 dicembre 2019					169.151
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
116	MSCI WORL NET INDEX - M1WO 19/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	9.297.400	156.714
Totale al 31 dicembre 2020					156.714
Totale al 31 dicembre 2019					142.012
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
263	NASDAQ 100 E-MINI INDEX 19/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	67.777.730	2.204.500
Totale al 31 dicembre 2020					2.204.500
Totale al 31 dicembre 2019					438.441
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
(72)	10Y BTP ITALIAN BOND 08/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	(48.047)	(47.520)
47	EURO BOBL 08/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	2.351	2.350
(33)	EURO BUND 08/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	23.976	23.760
	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 08/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	(39.405)	(39.000)
(73)	EURO-BUXL-FUTURES 08/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	(105.907)	(104.860)
Totale al 31 dicembre 2020					(165.270)
Totale al 31 dicembre 2019					674.210
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
24	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2021	JP Morgan Securities Plc	USD	4.932	3.985
(115)	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2021	JP Morgan Securities Plc	USD	(31.010)	(25.122)
(11)	EURO BOBL 08/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	973	960
Totale al 31 dicembre 2020					(20.177)
Totale al 31 dicembre 2019					(2.265)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 14 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND					
88	10Y BTP ITALIAN BOND 08/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	130.333	129.050
(197)	EURO BOBL 08/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	(37.815)	(37.430)
(196)	EURO BUND 08/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	(168.865)	(167.206)
149	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 08/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	78.285	77.480
676	EURO SCHATZ 08/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	(22.063)	(21.829)
17	EURO-BUXL-FUTURES 08/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	54.105	53.564
34	SHORT EURO BTP ITALIAN BOND 08/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	6.006	5.950
(234)	USA 6% 96-15.02.26 TBO 22/03/2021	JP Morgan Securities Plc	USD	112.691	91.120
Totale al 31 dicembre 2020					130.699
Totale al 31 dicembre 2019					178.172
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
(29)	10Y TREASURY NOTES USA 22/03/2021	JP Morgan Securities Plc	USD	(3.364)	(2.723)
60	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2021	JP Morgan Securities Plc	USD	12.331	9.962
(31)	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2021	JP Morgan Securities Plc	USD	(8.800)	(7.128)
64	EURO BUND 08/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	21.374	21.121
33	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 15/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	JPY	(4.333.398)	(33.960)
(6)	LONG GILT STERLING FUTURES 29/03/2021	JP Morgan Securities Plc	GBP	(8.783)	(9.720)
(114)	USA 6% 96-15.02.26 TBO 22/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	94.899	76.736
Totale al 31 dicembre 2020					54.288
Totale al 31 dicembre 2019					83.049
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
864	MSCI WORL NET INDEX - M1WO 19/03/2021 19/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	69.249.600	1.167.253
Totale al 31 dicembre 2020					1.167.253
Totale al 31 dicembre 2019					256.514
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
128	EURO BUND 08/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	EUR	42.747	42.240
(157)	USA 6% 96-15.02.26 TBO 22/03/2021	Goldman Sachs Group, Inc.	USD	147.536	119.293
Totale al 31 dicembre 2020					161.533
Totale al 31 dicembre 2019					294.000

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 14 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Importo	Valore equo EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
(78)	EUR/CHF SPOT CROSS 15/03/2021	JP Morgan Securities Plc	CHF	(10.428.252)	(32.002)
1.300	EURO STOXX 50 PR 19/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	46.150.000	97.850
89	HONG KONG HANG SENG INDICES 28/01/2021	JP Morgan Securities Plc	HKD	121.124.550	368.981
82	MSCI EAFE 19/03/2021	JP Morgan Securities Plc	USD	8.736.280	(5.501)
200	S&P / ASX 200 INDEX 18/03/2021	JP Morgan Securities Plc	AUD	32.685.000	(15.767)
336	S&P 500 EMINI INDEX 19/03/2021	JP Morgan Securities Plc	USD	62.979.840	1.366.781
200	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 18/03/2021	JP Morgan Securities Plc	CAD	41.156.000	(255.515)
256	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKOR 19/03/2021	JP Morgan Securities Plc	CHF	27.248.640	946.783
20	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 I 15/01/2021	JP Morgan Securities Plc	SEK	3.756.500	(1.393)
25	TOPIX INDEX (TOKYO) 11/03/2021	JP Morgan Securities Plc	JPY	451.125.000	63.329
650	UKX FTSE 100 INDEX 19/03/2021	JP Morgan Securities Plc	GBP	41.730.000	(366.721)
Totale al 31 dicembre 2020					2.166.825
Totale al 31 dicembre 2019					3.756.465
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
(24)	EUR/CHF SPOT CROSS 15/03/2021 15/03/2021	JP Morgan Securities Plc	CHF	(3.071.933)	(9.846)
315	EURO STOXX 50 PR 19/03/2021 19/03/2021	JP Morgan Securities Plc	EUR	11.182.500	17.326
33	HONG KONG HANG SENG INDICES 28/01/2021 28/01/2021	JP Morgan Securities Plc	HKD	44.911.350	136.813
55	S&P / ASX 200 INDEX 18/03/2021 18/03/2021	JP Morgan Securities Plc	AUD	8.988.375	(4.336)
416	S&P 500 EMINI INDEX 19/03/2021 19/03/2021	JP Morgan Securities Plc	USD	77.975.040	1.846.169
60	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 18/03/2021 18/03/2021	JP Morgan Securities Plc	CAD	12.346.800	(76.655)
60	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKOR 19/03/2021 19/03/2021	JP Morgan Securities Plc	CHF	6.386.400	221.901
58	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 I 15/01/2021 15/01/2021	JP Morgan Securities Plc	SEK	10.893.850	(4.040)
90	TOPIX INDEX (TOKYO) 11/03/2021	JP Morgan Securities Plc	JPY	1.624.050.000	227.983
170	UKX FTSE 100 INDEX 19/03/2021 19/03/2021	JP Morgan Securities Plc	GBP	10.914.000	(95.912)
Totale al 31 dicembre 2020					2.259.403
Totale al 31 dicembre 2019					815.495

Nota 15 – Swap

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

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 15 – Swap (cont.)

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 2020, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti swap:

CDS

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
Totale al 31 dicembre 2020					-
Totale al 31 dicembre 2019					(47.321)

SWAP INDICIZZATO ALL'INFLAZIONE

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
Acquisto	CPURNSA Index	1 aprile 2030	2.700.000 USD	JP Morgan Securities Plc	190.177
Acquisto	CPURNSA Index	9 luglio 2030	2.700.000 USD	Goldman Sachs Group, Inc.	129.267
Acquisto	CPURNSA Index	23 settembre 2030	6.000.000 USD	Goldman Sachs Group, Inc.	172.891
Totale al 31 dicembre 2020					492.335
Totale al 31 dicembre 2019					-

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

Acquisto	CPI US	31 gennaio 2029	21.000.000 USD	Societe Generale	86.188
Acquisto	CPI US	25 marzo 2029	21.000.000 USD	Societe Generale	(141.568)
Acquisto	CPI US	17 settembre 2029	20.000.000 USD	Goldman Sachs Group, Inc.	325.058
Totale al 31 dicembre 2020					269.678
Totale al 31 dicembre 2019					419.901

SWAP SU TASSI D'INTERESSE

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND					
Totale al 31 dicembre 2020					-
Totale al 31 dicembre 2019					(892.469)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 15 – Swap (cont.)

SWAP SU TASSI D'INTERESSE (cont.)

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
Acquisto	CNRR007 iNDEX	17 dicembre 2024	25.000.000 CNY	JP Morgan Securities Plc	41.157
Acquisto	LIB3M USD	21 maggio 2025	20.000.000 USD	Goldman Sachs Group, Inc.	20.271
Vendita	LIB3M USD	21 maggio 2050	3.800.000 USD	Goldman Sachs Group, Inc.	324.422
Acquisto	CNRR007 iNDEX	18 giugno 2025	80.000.000 CNY	Merrill Lynch	(152.938)
Acquisto	CNRR007 iNDEX	17 gennaio 2025	6.000.000 CNY	Goldman Sachs Group, Inc.	8.813
Acquisto	CNRR007 iNDEX	02 marzo 2025	42.000.000 CNY	JP Morgan Securities Plc	(50.080)
Acquisto	EURIB6M	17 marzo 2025	10.000.000 EUR	Goldman Sachs Group, Inc.	59.884
Vendita	EURIB6M	17 marzo 2050	1.666.667 EUR	Goldman Sachs Group, Inc.	83.087
Acquisto	CNRR007 iNDEX	17 aprile 2025	20.870.000 CNY	JP Morgan Securities Plc	(87.100)
Acquisto	CNRR007 iNDEX	20 aprile 2025	20.870.000 CNY	Merrill Lynch	(80.913)
Acquisto	EURIB6M	22 aprile 2025	10.000.000 EUR	JP Morgan Securities Plc	105.757
Vendita	EURIB6M	22 aprile 2050	1.666.667 EUR	JP Morgan Securities Plc	(40.192)
Totale al 31 dicembre 2020					232.168
Totale al 31 dicembre 2019					8.028

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

Acquisto	BZDIOVRA Index	2 gennaio 2025	140.000.000 BRL	Goldman Sachs Group, Inc.	1.002.904
Acquisto	EURIB6M	17 marzo 2025	50.000.000 EUR	Goldman Sachs Group, Inc.	320.754
Acquisto	LIB3M USD	21 maggio 2025	52.000.000 USD	Goldman Sachs Group, Inc.	94.270
Acquisto	CNRR007 iNDEX	18 giugno 2025	300.000.000 CNY	Merrill Lynch	(573.519)
Acquisto	MXIBTIII Index	24 novembre 2025	570.000.000 MXN	Merrill Lynch	269.777
Vendita	EURIB6M	17 marzo 2050	8.333.333 EUR	Goldman Sachs Group, Inc.	353.567
Vendita	LIB3M USD	21 maggio 2050	10.000.000 USD	Goldman Sachs Group, Inc.	829.052
Totale al 31 dicembre 2020					2.296.805
Totale al 31 dicembre 2019					(525.777)

SWAP AZIONARI

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
Acquisto	Msci Eu Fn	01 marzo 2021	242.900 EUR	JP Morgan Securities Plc	(310.912)
Totale al 31 dicembre 2020					(310.912)
Totale al 31 dicembre 2019					3.350.544

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 15 – Swap (cont.)

TOTAL RETURN SWAP (TRS)

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND						
Vendita	M8Eu-Msci Europe Gross Return Eur Index	01 marzo 2021	(95.500)	EUR	Citibank	(379.867)
Totale al 31 dicembre 2020						(379.867)
Totale al 31 dicembre 2019						-

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari

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

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

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

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

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

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

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

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

I tre livelli di dati sono definiti come segue:

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

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

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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 2020:

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic. 2020	Prezzi di mercato quotati in mercati attivi (Livello 1) EUR Dic. 2020	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic. 2020	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic. 2020
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.339.842.299	1.339.842.299	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	308.817.740	117.152.645	191.665.095	-
Contratti future	1.265.302	1.265.302	-	-
Contratti di cambio a termine	216.214	-	216.214	-
Totale	1.650.141.555	1.458.260.246	191.881.309	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	1.393	-	1.393	-
Totale	1.393	-	1.393	-
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	545.194.179	545.194.179	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	164.497.682	25.864.468	138.633.214	-
Contratti future	2.592.810	2.592.810	-	-
Contratti di cambio a termine	3.213	-	3.213	-
Totale	712.287.884	573.651.457	138.636.427	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	244.081	-	244.081	-
Swap	690.779	-	690.779	-
Totale	934.860	-	934.860	-
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	222.428.271	222.428.271	-	-
Totale	222.428.271	222.428.271	-	-
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	150.077.282	150.077.282	-	-
Contratti future	387.905	387.905	-	-
Totale	150.465.187	150.465.187	-	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	75.013.977	75.013.977	-	-
Totale	75.013.977	75.013.977	-	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Attività e passività	Totale Investimenti	Prezzi di mercato quotati in mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR Dic. 2020	EUR Dic. 2020	EUR Dic. 2020	EUR Dic. 2020
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	378.732.773	378.732.773	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	96.317.473	25.302.708	71.014.765	-
Contratti future	906.509	906.509	-	-
Contratti di cambio a termine	30.954	-	30.954	-
Totale	475.987.709	404.941.990	71.045.719	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	27.099	-	27.099	-
Totale	27.099	-	27.099	-
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	440.069.293	440.069.293	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	113.900.612	-	113.900.612	-
Contratti future	1.122.347	1.122.347	-	-
Contratti di cambio a termine	58	-	58	-
Totale	555.092.310	441.191.640	113.900.670	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	49	-	49	-
Totale	49	-	49	-
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	208.524.765	208.524.765	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	28.470.866	26.695.894	1.774.972	-
Contratti future	91.867	91.867	-	-
Totale	237.087.498	235.312.526	1.774.972	-
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	867.410.552	867.410.552	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	2.751.643	-	2.751.643	-
Contratti future	183.734	183.734	-	-
Totale	870.345.929	867.594.286	2.751.643	-
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	682.357.443	682.357.443	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	4.484.168	-	4.484.168	-
Contratti future	156.714	156.714	-	-
Totale	686.998.325	682.514.157	4.484.168	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Attività e passività	Totale Investimenti	Prezzi di mercato quotati in mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR Dic. 2020	EUR Dic. 2020	EUR Dic. 2020	EUR Dic. 2020
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	425.459.851	425.459.851	-	-
Totale	425.459.851	425.459.851	-	-
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.095.123.773	1.095.123.773	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	270.609.069	-	270.609.069	-
Contratti future	2.204.500	2.204.500	-	-
Totale	1.367.937.342	1.097.328.273	270.609.069	-
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.447.138.684	-	1.447.138.684	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	50.125.100	-	50.125.100	-
Totale	1.497.263.784	-	1.497.263.784	-
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in strumenti del mercato monetario	62.816.011	62.816.011	-	-
Totale	62.816.011	62.816.011	-	-
CHALLENGE EURO INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	532.446.367	-	532.446.367	-
Contratti future	33.910	33.910	-	-
Opzioni	119.340	-	119.340	-
Totale	532.599.617	33.910	532.565.707	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	199.180	199.180	-	-
Totale	199.180	199.180	-	-
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	124.357.899	-	124.357.899	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	41.890.485	41.890.485	-	-
Contratti future	4.945	4.945	-	-
Contratti di cambio a termine	406.198	-	406.198	-
Totale	166.659.527	41.895.430	124.764.097	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	25.122	25.122	-	-
Contratti di cambio a termine	473.043	-	473.043	-
Totale	498.165	25.122	473.043	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Attività e passività	Totale Investimenti	Prezzi di mercato quotati in mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR Dic. 2020	EUR Dic. 2020	EUR Dic. 2020	EUR Dic. 2020
CHALLENGE EURO BOND FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	563.352.723	-	563.352.723	-
Contratti future	359.534	359.534	-	-
Contratti di cambio a termine	-	-	-	-
Totale	563.712.257	359.534	563.352.723	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	228.835	228.835	-	-
Contratti di cambio a termine	23.253	-	23.253	-
Totale	252.088	228.835	23.253	-
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	582.984.761	-	582.984.761	-
Investimenti in fondi d'investimento	14.823.883	14.823.883	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	80.820.491	80.820.491	-	-
Contratti future	107.819	107.819	-	-
Contratti di cambio a termine	1.637.777	-	1.637.777	-
Swap	1.135.726	-	1.135.726	-
Totale	681.510.457	95.752.193	585.758.264	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	53.531	53.531	-	-
Contratti di cambio a termine	1.976.791	-	1.976.791	-
Swap	411.223	-	411.223	-
Totale	2.441.545	53.531	2.388.014	-
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.182.646.060	1.182.646.060	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	187.320.868	32.076.175	155.244.693	-
Contratti future	1.167.253	1.167.253	-	-
Contratti di cambio a termine	556.245	-	556.245	-
Totale	1.371.690.426	1.215.889.488	155.800.938	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	288.808	-	288.808	-
Totale	288.808	-	288.808	-
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	530.938.286	-	530.938.286	-
Investimenti in fondi d'investimento	19.644.972	11.465.228	8.179.744	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	16.865.943	16.865.943	-	-
Contratti future	161.533	161.533	-	-
Contratti di cambio a termine	616.914	-	616.914	-
Swap	3.281.570	-	3.281.570	-
Totale	571.509.218	28.492.704	543.016.514	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Attività e passività	Totale Investimenti	Prezzi di mercato quotati in mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR Dic. 2020	EUR Dic. 2020	EUR Dic. 2020	EUR Dic. 2020
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Swap	715.087	-	715.087	-
Totale	715.087	-	715.087	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	2.500.811.207	2.360.600.931	140.210.276	-
Contratti future	2.882.116	2.882.116	-	-
Contratti di cambio a termine	6.113.775	-	6.113.775	-
Totale	2.509.807.098	2.363.483.047	146.324.051	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	715.291	715.291	-	-
Totale	715.291	715.291	-	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	370.098.542	97.633.031	272.465.511	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	24.722.036	23.218.362	1.503.674	-
Contratti future	2.450.192	2.450.192	-	-
Totale	397.270.770	123.301.585	273.969.185	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	190.789	190.789	-	-
Totale	190.789	190.789	-	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	203.671.424	-	203.671.424	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	17.245.757	17.245.757	-	-
Totale	220.917.181	17.245.757	203.671.424	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	167.375.532	-	167.375.532	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	9.773.887	-	9.773.887	-
Totale	177.149.419	-	177.149.419	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	608.422.160	-	608.422.160	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	33.080.850	-	33.080.850	-
Totale	641.503.010	-	641.503.010	-

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 16 – 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 2019:

Attività e passività	Totale Investimenti	Prezzi di mercato quotati in mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR Dic. 2019	EUR Dic. 2019	EUR Dic. 2019	EUR Dic. 2019
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.654.601.010	1.654.601.010	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	13.736.506	-	13.736.506	-
Contratti future	465.962	465.962	-	-
Contratti di cambio a termine	260.541	-	260.541	-
Totale	1.669.064.019	1.655.066.972	13.997.047	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	726	-	726	-
Totale	726	-	726	-
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	818.291.212	818.291.212	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	95.527.629	-	95.527.629	-
Contratti future	140.465	140.465	-	-
Contratti di cambio a termine	31.595	-	31.595	-
Swap	9.850.578	-	9.850.578	-
Totale	923.841.479	818.431.677	105.409.802	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	79.499	-	79.499	-
Swap	6.500.034	-	6.500.034	-
Totale	6.579.533	-	6.579.533	-
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	258.370.637	258.370.637	-	-
Totale	258.370.637	258.370.637	-	-
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	151.110.011	151.110.011	-	-
Contratti future	83.279	83.279	-	-
Totale	151.193.290	151.193.290	-	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	187.715	187.715	-	-
Totale	187.715	187.715	-	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	87.879.965	87.879.965	-	-
Totale	87.879.965	87.879.965	-	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Attività e passività	Totale Investimenti	Prezzi di mercato quotati in mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR Dic. 2019	EUR Dic. 2019	EUR Dic. 2019	EUR Dic. 2019
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	531.119.927	531.119.927	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	3.489.548	-	3.489.548	-
Contratti future	127.251	127.251	-	-
Contratti di cambio a termine	46.441	-	46.441	-
Totale	534.783.167	531.247.178	3.535.989	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	25.121	-	25.121	-
Totale	25.121	-	25.121	-
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	507.653.389	507.653.389	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	56.440.932	-	56.440.932	-
Contratti future	403.892	403.892	-	-
Totale	564.498.213	508.057.281	56.440.932	-
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	192.983.960	192.983.960	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	1.768.209	-	1.768.209	-
Contratti future	44.983	44.983	-	-
Totale	194.797.152	193.028.943	1.768.209	-
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	748.798.333	748.798.333	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	2.741.159	-	2.741.159	-
Contratti future	169.150	169.150	-	-
Totale	751.708.642	748.967.483	2.741.159	-
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	648.374.785	648.374.785	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	4.467.081	-	4.467.081	-
Contratti future	142.012	142.012	-	-
Totale	652.983.878	648.516.797	4.467.081	-
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	482.053.201	482.053.201	-	-
Totale	482.053.201	482.053.201	-	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic. 2019	Prezzi di mercato quotati in mercati attivi (Livello 1) EUR Dic. 2019	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic. 2019	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic. 2019
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	762.583.100	762.583.100	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	80.693.220	-	80.693.220	-
Contratti future	438.442	438.442	-	-
Totale	843.714.762	763.021.542	80.693.220	-
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	857.622.972	-	857.622.972	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	116.614.754	116.614.754	-	-
Totale	974.237.726	116.614.754	857.622.972	-
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in strumenti del mercato monetario	62.606.916	62.606.916	-	-
Totale	62.606.916	62.606.916	-	-
CHALLENGE EURO INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	582.103.544	-	582.103.544	-
Contratti future	682.270	682.270	-	-
Opzioni	485.960	-	485.960	-
Totale	583.271.774	682.270	582.589.504	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	8.060	8.060	-	-
Totale	8.060	8.060	-	-
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	115.890.746	115.890.746	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	44.664.043	44.664.043	-	-
Contratti future	7.972	7.972	-	-
Contratti di cambio a termine	440.106	-	440.106	-
Totale	161.002.867	160.562.761	440.106	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	10.237	10.237	-	-
Contratti di cambio a termine	523.304	-	523.304	-
Totale	533.541	10.237	523.304	-
CHALLENGE EURO BOND FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	508.062.932	-	508.062.932	-
Contratti future	659.675	659.675	-	-
Contratti di cambio a termine	9.580	-	9.580	-
Totale	508.732.187	659.675	508.072.512	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Attività e passività	Totale Investimenti	Prezzi di mercato quotati in mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR Dic. 2019	EUR Dic. 2019	EUR Dic. 2019	EUR Dic. 2019
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	481.503	481.503	-	-
Contratti di cambio a termine	19.351	-	19.351	-
Swap	892.469	-	892.469	-
Totale	1.393.323	481.503	911.820	-

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	474.022.681	-	474.022.681	-
Investimenti in fondi d'investimento	3.547.235	3.547.235	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	87.653.271	87.653.271	-	-
Contratti future	145.463	145.463	-	-
Contratti di cambio a termine	1.428.563	-	1.428.563	-
Swap	8.028	-	8.028	-
Totale	566.805.241	91.345.969	475.459.272	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	62.413	62.413	-	-
Contratti di cambio a termine	1.674.432	-	1.674.432	-
Totale	1.736.845	62.413	1.674.432	-

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.161.264.617	1.161.264.617	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	9.702.612	-	9.702.612	-
Contratti future	256.514	256.514	-	-
Contratti di cambio a termine	650.557	-	650.557	-
Totale	1.171.874.300	1.161.521.131	10.353.169	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	63.013	-	63.013	-
Totale	63.013	-	63.013	-

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	512.193.995	-	512.193.995	-
Investimenti in fondi d'investimento	8.369.474	-	8.369.474	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	42.415.718	42.415.718	-	-
Contratti future	294.000	294.000	-	-
Contratti di cambio a termine	775.508	-	775.508	-
Swap	4.690.579	-	4.690.579	-
Totale	568.739.274	42.709.718	526.029.556	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	702.637	-	702.637	-
Swap	4.843.776	-	4.843.776	-
Totale	5.546.413	-	5.546.413	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Attività e passività	Totale Investimenti	Prezzi di mercato quotati in mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR Dic. 2019	EUR Dic. 2019	EUR Dic. 2019	EUR Dic. 2019
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	2.190.573.628	1.813.014.753	377.558.875	-
Contratti future	4.542.746	4.542.746	-	-
Totale	2.195.116.374	1.817.557.499	377.558.875	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	786.281	786.281	-	-
Totale	786.281	786.281	-	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	339.605.805	92.440.516	247.165.289	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	15.386.705	13.885.625	1.501.080	-
Contratti future	851.074	851.074	-	-
Totale	355.843.584	107.177.215	248.666.369	-
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	35.579	35.579	-	-
Totale	35.579	35.579	-	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	198.084.618	-	198.084.618	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	16.468.997	16.468.997	-	-
Totale	214.553.615	16.468.997	198.084.618	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	158.949.724	-	158.949.724	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	15.010.800	-	15.010.800	-
Totale	173.960.524	-	173.960.524	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	529.471.918	-	529.471.918	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	100.072.000	-	100.072.000	-
Totale	629.543.918	-	639.543.918	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Tecniche di valutazione

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

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

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

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

I valori equi di qualsiasi investimento in fondi d'investimento di tipo aperto si basano sul Valore Patrimoniale Netto (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.

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

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

CHALLENGE North American Equity Fund

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

CHALLENGE European Equity Fund

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

CHALLENGE Italian Equity Fund

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

CHALLENGE Germany Equity Fund

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

CHALLENGE Spain Equity Fund

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

CHALLENGE Pacific Equity Fund

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Pacific Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione (sia a breve sia a lungo termine) a un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati dell'Asia e della zona del Pacifico e alle loro valute, quotati o negoziati sulle borse riconosciute in Asia e nella zona del Pacifico.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

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

CHALLENGE Cyclical Equity Fund

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

CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund

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

CHALLENGE Financial Equity Fund

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

CHALLENGE Technology Equity Fund

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

CHALLENGE Liquidity Euro Fund

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

CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund

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

CHALLENGE Euro Income Fund

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

CHALLENGE International Income Fund

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

CHALLENGE 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 e titoli correlati, e loro valute, quotati o negoziati sulle borse riconosciute in tutto il mondo.

CHALLENGE Solidity and Return

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

CHALLENGE Provident Fund 1

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

CHALLENGE Provident Fund 2

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 2 consiste nell'apprezzamento del capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli azionari, titoli legati ad azioni 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 OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 4

L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 4 consiste nell'apprezzamento del capitale nel medio-lungo termine principalmente tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli a reddito fisso denominati in euro quotati o negoziati su qualsiasi borsa valori regolamentata del mondo, nonché in fondi d'investimento OICVM. Il Comparto può anche investire in titoli a reddito fisso che sono denominati in una valuta diversa dall'euro ove, tramite l'utilizzo di SFD, l'esposizione valutaria del Comparto a tali titoli sia convertita in euro.

CHALLENGE Provident Fund 5

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

Le Tabelle degli Investimenti da pag. 182 a pag. 355 riportano gli investimenti detenuti durante l'esercizio finanziario.

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

Segue una descrizione di alcuni dei tipi di rischio più importanti e una sintesi dei processi attuati dalla Società di Gestione per valutare, monitorare e controllare questi rischi specifici.

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(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.

Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2020, se le attività sottostanti (strumenti finanziari derivati esclusi) detenute dai Comparti fossero cresciute/(diminuite) del 5% (31 dicembre 2019: 5%), a tassi di cambio invariati, si sarebbero registrati i seguenti aumenti/(cali) approssimativi del patrimonio netto imputabile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili:

Nome del Comparto	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2019
	Guadagno del 5% (EUR)	Perdita del 5% (EUR)	Guadagno del 5% (EUR)	Perdita del 5% (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	82.433.002	(82.433.002)	83.416.876	(83.416.876)
CHALLENGE European Equity Fund	35.484.593	(35.484.593)	45.690.942	(45.690.942)
CHALLENGE Italian Equity Fund	11.121.414	(11.121.414)	12.918.532	(12.918.532)
CHALLENGE Germany Equity Fund	7.503.864	(7.503.864)	7.555.501	(7.555.501)
CHALLENGE Spain Equity Fund	3.750.699	(3.750.699)	4.393.998	(4.393.998)
CHALLENGE Pacific Equity Fund	23.752.512	(23.752.512)	26.730.474	(26.730.474)
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	27.698.495	(27.698.495)	28.204.716	(28.204.716)
CHALLENGE Energy Equity Fund	11.849.782	(11.849.782)	9.737.608	(9.737.608)
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	43.508.110	(43.508.110)	37.576.975	(37.576.975)
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	34.342.081	(34.342.081)	32.642.093	(32.642.093)
CHALLENGE Financial Equity Fund	21.272.993	(21.272.993)	24.102.660	(24.102.660)
CHALLENGE Technology Equity Fund	68.286.642	(68.286.642)	42.163.816	(42.163.816)
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	74.863.189	(74.863.189)	48.711.886	(48.711.886)
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	3.140.801	(3.140.801)	3.130.346	(3.130.346)
CHALLENGE Euro Income Fund	26.622.318	(26.622.318)	29.105.177	(29.105.177)
CHALLENGE International Income Fund	8.312.419	(8.312.419)	8.027.739	(8.027.739)
CHALLENGE Euro Bond Fund	28.167.636	(28.167.636)	25.403.147	(25.403.147)
CHALLENGE International Bond Fund	33.931.457	(33.931.457)	28.261.159	(28.261.159)
CHALLENGE International Equity Fund	68.498.346	(68.498.346)	58.548.361	(58.548.361)
CHALLENGE Solidity and Return	28.372.460	(28.372.460)	28.148.959	(28.148.959)
CHALLENGE Provident Fund 1	125.040.560	(125.040.560)	109.528.681	(109.528.681)
CHALLENGE Provident Fund 2	19.741.029	(19.741.029)	17.749.626	(17.749.626)
CHALLENGE Provident Fund 3	11.045.859	(11.045.859)	10.727.681	(10.727.681)
CHALLENGE Provident Fund 4	8.857.471	(8.857.471)	8.698.026	(8.698.026)
CHALLENGE Provident Fund 5	32.075.151	(32.075.151)	31.477.196	(31.477.196)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(a) Rischio del prezzo di mercato (cont.)

Esposizione globale a strumenti finanziari derivati

La divisione di gestione del rischio della Società di Gestione ha valutato il profilo di rischio del Fondo e dei Comparti correlati sulla base della politica e della strategia d'investimento, nonché dell'utilizzo di strumenti finanziari derivati. In base al profilo di rischio, e laddove il Comparto detenga strumenti finanziari derivati, la divisione di gestione del rischio ha stabilito che il metodo di calcolo dell'esposizione globale agli strumenti finanziari derivati per tutti i Comparti sarà l'approccio basato sugli impegni. Le eccezioni all'utilizzo dell'approccio basato sull'impegno sono CHALLENGE Solidity and Return Fund e CHALLENGE Euro Bond Fund, per i quali viene utilizzato il metodo VaR; il 1° settembre 2020 i Comparti sono passati da una metodologia parametrica a una metodologia storica. L'esposizione globale dei Comparti al 31 dicembre 2020 è la seguente:

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

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

Al 31 dicembre 2020 la leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi) per i Comparti Challenge Solidity and Return e Challenge Euro Bond è la seguente:

Nome del Comparto	Leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi)
	Media
CHALLENGE Solidity and Return	80%
CHALLENGE Euro Bond Fund	25%

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(a) Rischio del prezzo di mercato (cont.)

Esposizione globale a strumenti finanziari derivati (cont.)

L'esposizione globale dei Comparti al 31 dicembre 2019 è la seguente:

Nome del Comparto	Esposizione globale		
	Min	Max	Media
CHALLENGE North American Equity Fund	0%	4%	0%
CHALLENGE European Equity Fund	0%	19%	6%
CHALLENGE Italian Equity Fund	0%	9%	2%
CHALLENGE Germany Equity Fund	5%	23%	13%
CHALLENGE Spain Equity Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	0%	3%	1%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	0%	6%	2%
CHALLENGE Energy Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE Financial Equity Fund	0%	3%	1%
CHALLENGE Technology Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Euro Income Fund	14%	57%	27%
CHALLENGE International Income Fund	4%	21%	9%
CHALLENGE International Bond Fund	8%	20%	14%
CHALLENGE International Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE Provident Fund 1	27%	31%	30%
CHALLENGE Provident Fund 2	26%	29%	28%
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 NAV)			Modello
	Min	Max	Media	
CHALLENGE Solidity and Return	1,34%	1,97%	1,58%	Parametrico
CHALLENGE Euro Bond Fund	1,87%	3,10%	2,57%	Parametrico

Al 31 dicembre 2019 la leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi) per i Comparti Challenge Solidity and Return e Challenge Euro Bond è la seguente:

Nome del Comparto	Leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi)
	Media
CHALLENGE Solidity and Return	148%
CHALLENGE Euro Bond Fund	93%

(b) Rischio di cambio

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

Come riportato nella Nota 11, i Comparti possono investire in strumenti finanziari derivati, compresi derivati su valute, a scopo di investimento e di gestione efficiente del portafoglio; questo aumenterà o diminuirà l'esposizione del Comparto pertinente alle singole valute rispetto al portafoglio degli investimenti detenuti.

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

Al 31 dicembre 2020 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 può adottare un approccio della trasparenza in ordine all'esposizione valutaria dei fondi d'investimento.

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

Segue un'analisi delle attività e passività nette detenute da ciascun Comparto alla data dello Stato Patrimoniale, denominate in valute al 31 dicembre 2020. 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
	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2019
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
AUD	-	970	-	970	961
NOK	-	-	-	-	1
USD	1.584.200.741	37.567.827	(50.598.607)	1.571.169.961	1.623.329.077
Totale	1.584.200.741	37.568.797	(50.598.607)	1.571.170.931	1.623.330.039
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
AUD	-	32	-	32	31
CAD	-	(48)	-	(48)	-
CHF	86.201.476	182.868	(5.398.621)	80.985.723	97.482.619
DKK	23.628.176	220.161	(1.497.610)	22.350.727	16.297.325
GBP	159.671.998	822.648	(10.139.572)	150.355.074	145.568.808
JPY	-	1	-	1	1
NOK	5.245.834	199.586	(339.780)	5.105.640	27.341.203
SEK	28.985.635	150.609	(1.783.001)	27.353.243	74.349.610
USD	2.072.681	91.304	-	2.163.985	27.773
Totale	305.805.800	1.667.161	(19.158.584)	288.314.377	361.067.370
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
GBP	-	1.005.480	-	1.005.480	-
USD	-	7.812	-	7.812	138.906
Totale	-	1.013.292	-	1.013.292	138.906

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 16 – 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
	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2019
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
USD	-	-	-	-	1.323
Totale	-	-	-	-	1.323
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
USD	-	683	-	683	743
Totale	-	683	-	683	743
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	24.576.637	125.430	(1.192.554)	23.509.513	48.344.701
CNH	7.197.251	187.096	(343.588)	7.040.759	7.706.654
GBP	-	976	-	976	1.022
HKD	99.280.432	1.059.898	(5.186.504)	95.153.826	101.295.621
IDR	8.598.678	(715)	-	8.597.963	14.860.731
INR	25.557.547	10.817	-	25.568.364	37.627.357
JPY	100.401.141	839.368	(4.719.182)	96.521.327	178.434.274
KRW	37.534.432	1.606	-	37.536.038	34.962.439
MYR	1.552.951	12.236	-	1.565.187	3.030.408
NZD	-	3.809	-	3.809	3.883
PHP	951.557	130	-	951.687	578.847
SGD	3.631.955	70.122	(174.863)	3.527.214	6.054.705
THB	2.495.813	119.258	-	2.615.071	5.374.012
TWD	35.473.223	90.191	-	35.563.414	39.325.661
USD	29.943.466	5.590.645	(1.114.407)	34.419.704	40.374.666
VND	1.537.690	209.192	-	1.746.882	2.439.750
Totale	378.732.773	8.320.059	(12.731.098)	374.321.734	520.414.731

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 16 – 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
	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2019
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	1.118.990	126.061	-	1.245.051	1.683.156
BRL	11.600.785	(46.365)	-	11.554.420	28.099.141
CLP	182.808	74.717	-	257.525	1.941.614
CNH	28.699.929	310.557	-	29.010.486	28.335.435
CZK	-	30.299	-	30.299	31.289
GBP	-	669	-	669	700
HKD	96.749.139	1.232.443	(1.067.875)	96.913.707	100.876.608
HUF	3.071.024	27.724	-	3.098.748	2.767.930
IDR	10.860.364	(289)	-	10.860.075	14.607.451
INR	24.241.164	1.290	-	24.242.454	21.199.548
KRW	76.364.425	415	-	76.364.840	67.151.658
MAD	-	9.240	-	9.240	9.358
MXN	4.308.632	56.440	-	4.365.072	6.020.032
MYR	5.404.181	31.359	-	5.435.540	7.461.239
PEN	-	5.301	-	5.301	6.316
PHP	1.514.688	173	-	1.514.861	1.610.070
PLN	1.946.153	(114.877)	-	1.831.276	5.009.051
QAR	937.940	231	-	938.171	1.353.967
RUB	-	1.767	-	1.767	39.270
SGD	-	3.844	-	3.844	1.088.977
THB	5.942.752	327.551	-	6.270.303	13.839.433
TRY	600.227	41.564	-	641.791	2.587.090
TWD	47.522.961	88.230	-	47.611.191	48.154.766
USD	182.396.711	11.706.603	1.045.293	195.148.607	189.592.216
ZAR	11.129.753	11.086	22.590	11.163.429	19.295.439
Totale	514.592.626	13.926.033	8	528.518.667	562.761.754
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
BRL	5.842.289	(536.464)	-	5.305.825	1.009.968
CAD	12.256.401	84.208	-	12.340.609	1.942.834
GBP	26.622.147	3	-	26.622.150	635.080
HKD	4.491.617	-	-	4.491.617	-
JPY	-	-	-	-	531.792
NOK	8.909.673	-	-	8.909.673	-
NZD	-	2	-	2	2
SEK	-	-	-	-	1.194.116
USD	145.743.618	4.864.831	-	150.608.449	185.937.710
Totale	203.865.745	4.412.580	-	208.278.325	191.251.502

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 16 – 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
	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2019
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	13.992.368	81.054	-	14.073.422	10.288.056
CAD	8.445.590	2.798	-	8.448.388	7.723.662
DKK	-	13.460	-	13.460	11.224.650
GBP	23.169.759	23	-	23.169.782	16.083.088
HKD	25.685.286	7	-	25.685.293	12.049.230
JPY	80.033.656	217.382	-	80.251.038	71.877.755
KRW	3.244.401	-	-	3.244.401	944.842
MXN	898.468	-	-	898.468	1.814.663
NOK	-	1	-	1	1
NZD	-	11	-	11	12
PHP	-	-	-	-	5.567.198
SEK	12.236.049	-	-	12.236.049	6.946.964
USD	575.795.821	12.296.050	-	588.091.871	481.800.178
ZAR	-	2	-	2	1.916.330
Totale	743.501.398	12.610.788	-	756.112.186	628.236.629
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	-	4.863	-	4.863	4.817
BRL	5.771.300	-	-	5.771.300	2.524.888
CAD	-	-	-	-	(683)
CHF	53.195.988	-	-	53.195.988	87.793.704
DKK	4.003.488	46.600	-	4.050.088	958.238
GBP	57.587.802	112	-	57.587.914	86.522.139
HKD	14.923.233	-	-	14.923.233	18.542.494
HUF	3.777.614	-	-	3.777.614	-
JPY	27.494.599	76.167	-	27.570.766	39.290.033
NOK	-	4	-	4	4
NZD	-	2	-	2	2
SEK	15.945.422	-	-	15.945.422	-
USD	415.521.340	18.032.034	-	433.553.374	330.589.907
Totale	598.220.786	18.159.782	-	616.380.568	566.225.543
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
AUD	11.948.123	191	-	11.948.314	7.351.639
CAD	8.466.551	-	-	8.466.551	13.838.097
CHF	10.360.067	536	-	10.360.603	534
DKK	-	3.195	-	3.195	-
GBP	24.613.719	-	-	24.613.719	39.131.309
HKD	15.208.422	-	-	15.208.422	23.463.164
JPY	34.589.556	-	-	34.589.556	43.671.724
NOK	-	1	-	1	1
SGD	6.148.075	-	-	6.148.075	6.789.080
USD	222.403.353	304.704	-	222.708.057	204.898.810
Totale	333.737.866	308.627	-	334.046.493	339.144.358

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 16 – 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
	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2019
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
AUD	-	278	-	278	275
CAD	-	1	-	1	1
GBP	-	383	-	383	-
HKD	8.420.255	-	-	8.420.255	31.008.565
JPY	-	-	-	-	29.206.790
KRW	26.772.137	-	-	26.772.137	14.613.809
TWD	42.511.427	-	-	42.511.427	-
USD	1.098.630.187	23.764.764	-	1.122.394.951	683.774.684
Totale	1.176.334.006	23.765.426	-	1.200.099.432	758.604.124
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
USD	62.816.011	785.597	-	63.601.608	62.607.810
Totale	62.816.011	785.597	-	63.601.608	62.607.810
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
SEK	-	1	-	1	1
Totale	-	1	-	1	1
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	3.052.807	54.684	(2.367.005)	740.486	847.230
CAD	3.039.996	44.430	(907.623)	2.176.803	1.730.769
CHF	-	-	206.196	206.196	229.849
CNH	-	-	(6.454.793)	(6.454.793)	(2.242.897)
CNY	-	-	13.114.311	13.114.311	5.028.059
COP	-	-	172.589	172.589	-
CZK	-	-	223.371	223.371	-
DKK	259.227	637	175.454	435.318	336.848
GBP	5.054.092	-	(2.080.102)	2.973.990	3.260.060
HUF	-	-	288.981	288.981	335.781
IDR	-	-	578.594	578.594	641.050
JPY	41.086.876	(3.925.627)	(19.346.366)	17.814.883	20.212.500
KRW	-	-	2.190.038	2.190.038	3.077.515
MXN	1.011.443	36.280	(147.529)	900.194	575.137
MYR	-	-	729.806	729.806	787.702
NOK	252.550	-	(79.208)	173.342	246.969
NZD	354.907	655	(78.834)	276.728	165.597
PLN	769.835	-	(389.306)	380.529	503.207
RUB	-	-	420.307	420.307	400.294
SEK	-	313.332	-	313.332	554.438
SGD	-	-	531.681	531.681	483.120
THB	-	-	665.036	665.036	519.392
USD	69.454.053	362.826	(39.626.989)	30.189.890	41.407.358
Totale	124.335.786	(3.112.783)	(52.181.391)	69.041.612	79.099.978

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 16 – 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
	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2019
CHALLENGE EURO BOND FUND					
CZK	-	58	(58)	-	-
GBP	-	27.538	(27.537)	1	1.211.895
HUF	-	9	(9)	-	(261.819)
USD	-	(174.015)	714.641	540.626	765.982
Totale	-	(146.410)	687.037	540.627	1.716.058
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	16.373.983	29.021	(9.754.604)	6.648.400	6.066.291
CAD	21.090.131	(262.620)	(9.516.467)	11.311.044	10.043.046
CHF	-	579	(417.895)	(417.316)	2.097.778
CNH	-	-	(5.583.055)	(5.583.055)	(3.060.781)
CNY	-	-	34.739.663	34.739.663	13.616.639
COP	-	-	518.876	518.876	-
DKK	1.377.552	21.597	(396.181)	1.002.968	1.266.845
GBP	54.112.211	(72.741)	(31.818.394)	22.221.076	18.055.630
HUF	161.152	4.467	-	165.619	294.470
IDR	7.570.014	4.670	(806.963)	6.767.721	6.500.199
JPY	52.723.794	(1.595.068)	10.913.979	62.042.705	59.715.347
KRW	2.110.254	5.760	7.889.367	10.005.381	8.279.303
MXN	8.504.168	270.145	(3.891.224)	4.883.089	4.434.932
MYR	4.910.004	-	1.518.616	6.428.620	1.639.090
NOK	236.836	1.569	2.718.972	2.957.377	431.660
NZD	5.577.084	105	(2.927.718)	2.649.471	2.103.868
PEN	303.579	-	-	303.579	958.616
PHP	967.798	-	-	967.798	486.835
PLN	584.218	10.256	389.873	984.347	1.045.957
RUB	3.386.035	136.474	(1.514.715)	2.007.794	907.162
SEK	1.751.277	10.346	878.178	2.639.801	2.385.687
SGD	-	(81)	995.357	995.276	1.064.718
THB	2.754.036	-	1.623.597	4.377.633	2.393.438
USD	309.756.015	2.518.493	(157.809.980)	154.464.528	164.937.124
VND	806.231	-	-	806.231	-
Totale	495.056.372	1.082.972	(162.250.718)	333.888.626	305.663.854

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 16 – 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
	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2019
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	16.684.905	43.384	(2.288.577)	14.439.712	12.022.814
BRL	1.411.392	(2.846)	-	1.408.546	2.133.590
CAD	28.104.345	(78.085)	(3.813.762)	24.212.498	25.766.680
CHF	20.218.020	37.319	(2.990.596)	17.264.743	40.452.116
DKK	5.910.800	37.062	-	5.947.862	10.069.036
GBP	60.049.195	171.823	(8.671.344)	51.549.674	60.114.267
HKD	28.617.715	14.372	(3.917.159)	24.714.928	22.942.468
HUF	915.915	-	-	915.915	-
IDR	-	(14)	-	(14)	1.162.117
ILS	-	11.967	-	11.967	12.125
JPY	64.720.892	423.280	(8.862.644)	56.281.528	72.046.195
KRW	10.997.188	-	-	10.997.188	1.006.127
MXN	187.502	-	-	187.502	466.290
NOK	-	27.037	-	27.037	28.823
NZD	-	7.392	-	7.392	606.564
PHP	-	-	-	-	1.418.584
SEK	9.775.142	9.747	(1.423.925)	8.360.964	9.632.079
SGD	1.465.386	22.503	-	1.487.889	4.916.557
THB	473.179	-	-	473.179	163.557
TWD	1.898.524	(19.921)	-	1.878.603	246.137
USD	884.468.484	19.346.238	(124.296.069)	779.518.653	622.705.355
ZAR	704.606	31.432	-	736.038	1.741.958
Totale	1.136.603.190	20.082.690	(156.264.076)	1.000.421.804	889.653.439
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
AUD	-	589	-	589	-
CNH	-	-	5.624.735	5.624.735	-
CNY	4.274.532	-	-	4.274.532	4.211.084
CZK	4.854.826	-	-	4.854.826	-
GBP	12.150.985	51.038	-	12.202.023	(397.174)
IDR	8.860.262	-	-	8.860.262	4.582.524
JPY	8.905.382	137.617	2.927.228	11.970.227	-
MXN	4.244.314	8.447	-	4.252.761	1.381
MYR	10.388.461	-	-	10.388.461	-
NOK	10.718.542	-	-	10.718.542	(611.207)
NZD	12.447.341	1	-	12.447.342	12.048.397
PEN	11.265.192	-	-	11.265.192	7.582.445
PHP	11.243.797	-	-	11.243.797	6.358.001
RUB	4.935.605	-	-	4.935.605	383
SGD	5.059.629	62.226	-	5.121.855	5.097.230
THB	4.766.908	-	-	4.766.908	-
USD	77.301.160	1.812.145	(60.377.207)	18.736.098	42.110.120
VND	4.101.265	-	-	4.101.265	-
Totale	195.518.201	2.072.063	(51.825.244)	145.765.020	80.983.184

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 16 – 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
	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2020	Dic. 2019
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	41.679.315	2.802.537	-	44.481.852	45.062.783
CAD	46.131.139	3.023.966	-	49.155.105	63.532.543
CHF	44.619.634	8.827.608	-	53.447.242	22.248.494
DKK	23.397.176	-	-	23.397.176	-
GBP	124.929.154	7.257.826	-	132.186.980	122.538.633
HKD	16.861.227	5.453.932	-	22.315.159	6.171.014
JPY	157.093.616	5.625.785	-	162.719.401	153.355.687
NOK	11.485.028	3.824.936	-	15.309.964	7.898.132
SEK	29.175.939	563.621	-	29.739.560	26.883.941
SGD	2.653.686	64.002	-	2.717.688	70.505
USD	1.703.261.496	35.245.064	(550.886.225)	1.187.620.335	1.161.246.569
Totale	2.201.287.410	72.689.277	(550.886.225)	1.723.090.462	1.609.008.301
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	3.725.832	2.752.320	-	6.478.152	4.842.008
CAD	12.953.321	2.047.771	-	15.001.092	11.867.591
CHF	-	2.019.751	-	2.019.751	1.896.272
GBP	13.211.789	1.699.269	-	14.911.058	15.890.267
HKD	-	1.143.753	-	1.143.753	1.004.321
JPY	28.211.849	3.062.890	-	31.274.739	28.726.796
NOK	-	403.528	-	403.528	425.041
SEK	2.819.498	248.140	-	3.067.638	2.616.901
SGD	-	1.669	-	1.669	1.786
USD	163.923.971	6.037.026	-	169.960.997	152.299.333
Totale	224.846.260	19.416.117	-	244.262.377	219.570.316
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	1.635.929	6.870	-	1.642.799	1.561.089
CAD	5.513.731	157.594	-	5.671.325	5.419.794
GBP	9.087.758	269.373	-	9.357.131	9.142.793
JPY	19.929.472	2.824.745	-	22.754.217	23.628.145
SEK	427.015	209.704	-	636.719	617.616
USD	50.009.671	775.463	-	50.785.134	47.291.239
Totale	86.603.576	4.243.749	-	90.847.325	87.660.676
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
GBP	-	5	-	5	5
Totale	-	5	-	5	5

Al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019, CHALLENGE Liquidity Euro Fund e CHALLENGE Provident Fund 4 non detenevano attività o passività finanziarie in valuta estera e, pertanto, non presentavano alcuna esposizione al rischio di cambio.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(b) Rischio di cambio (cont.)

Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2020, 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 la variazione dell'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili come da Conto Economico Complessivo avrebbero evidenziato una diminuzione pari all'importo sotto indicato. L'analisi è eseguita sulle stesse basi del 31 dicembre 2019.

Nome del Comparto	Dic. 2020	Dic. 2019
	Variazione del 5% (EUR)	Variazione del 5% (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	78.558.547	81.166.502
CHALLENGE European Equity Fund	14.415.720	18.053.369
CHALLENGE Italian Equity Fund	50.665	6.945
CHALLENGE Germany Equity Fund	-	66
CHALLENGE Spain Equity Fund	34	37
CHALLENGE Pacific Equity Fund	18.716.087	26.020.737
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	26.425.933	28.138.088
CHALLENGE Energy Equity Fund	10.413.916	9.562.575
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	37.805.609	31.411.831
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	30.819.028	28.311.277
CHALLENGE Financial Equity Fund	16.702.325	16.957.218
CHALLENGE Technology Equity Fund	60.004.972	37.930.206
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	3.180.080	3.130.391
CHALLENGE International Income Fund	3.452.081	3.954.999
CHALLENGE Euro Bond Fund	27.031	85.803
CHALLENGE International Bond Fund	16.694.431	15.283.193
CHALLENGE International Equity Fund	50.021.090	44.482.672
CHALLENGE Solidity and Return	7.288.251	4.049.159
CHALLENGE Provident Fund 1	86.154.523	80.450.415
CHALLENGE Provident Fund 2	12.213.119	10.978.516
CHALLENGE Provident Fund 3	4.542.366	4.383.034

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

(c) Rischio di liquidità

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

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

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(c) Rischio di liquidità (cont.)

Nelle tabelle seguenti vengono analizzate, per ogni Comparto, le passività nei relativi raggruppamenti di scadenze, considerato l'esercizio mancante alla Data di scadenza contrattuale del 31 dicembre 2020, sulla base delle condizioni normali del mercato.

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2020 EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	1.393	-	-	-	1.393
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	1.707.601	-	-	-	1.707.601
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	3.658.811	-	-	-	3.658.811
Commissione di performance dovute	-	471.341	-	14.628.300	15.099.641
Altri debiti	7.603.125	-	-	-	7.603.125
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.679.350.894	-	-	-	1.679.350.894
Totale	1.692.321.824	471.341	-	14.628.300	1.707.421.465
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	244.081	-	-	-	244.081
Swap al valore equo	-	690.779	-	-	690.779
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	2.593.078	-	-	-	2.593.078
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.813.348	-	-	-	1.813.348
Altri debiti	1.299.583	-	-	-	1.299.583
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	831.106.814	-	-	-	831.106.814
Totale	837.056.904	690.779	-	-	837.747.683
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	500.289	-	-	-	500.289
Altri debiti	1.712.237	-	-	-	1.712.237
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	224.142.078	-	-	-	224.142.078
Totale	226.354.604	-	-	-	226.354.604
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	387.905	-	-	-	387.905
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	342.433	-	-	-	342.433
Commissione di performance dovute	-	-	-	1.297.370	1.297.370
Altri debiti	46.984	-	-	-	46.984
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	157.061.076	-	-	-	157.061.076
Totale	157.838.398	-	-	1.297.370	159.135.768
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	168.088	-	-	-	168.088
Altri debiti	718.368	-	-	-	718.368
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	74.584.326	-	-	-	74.584.326
Totale	75.470.782	-	-	-	75.470.782

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2020 EUR
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	27.099	-	-	-	27.099
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	1.171.844	-	-	-	1.171.844
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.092.391	-	-	-	1.092.391
Commissione di performance dovute	-	5.169.733	-	463.877	5.633.610
Altri debiti	359.140	-	-	-	359.140
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	493.803.787	-	-	-	493.803.787
Totale	496.454.261	5.169.733	-	463.877	502.087.871
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	49	-	-	-	49
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	1.122.624	-	-	-	1.122.624
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.420.602	-	-	-	1.420.602
Commissione di performance dovute	-	-	-	4.077.923	4.077.923
Altri debiti	1.213.781	-	-	-	1.213.781
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	582.629.124	-	-	-	582.629.124
Totale	586.386.180	-	-	4.077.923	590.464.103
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	91.867	-	-	-	91.867
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	561.071	-	-	-	561.071
Altri debiti	722.523	-	-	-	722.523
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	247.491.607	-	-	-	247.491.607
Totale	248.867.068	-	-	-	248.867.068
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	183.734	-	-	-	183.734
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.962.333	-	-	-	1.962.333
Commissione di performance dovute	-	9.040.737	-	661.710	9.702.447
Altri debiti	2.383.943	-	-	-	2.383.943
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	886.801.162	-	-	-	886.801.162
Totale	891.331.172	9.040.737	-	661.710	901.033.619

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2020 EUR
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	22	-	-	-	22
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	156.714	-	-	-	156.714
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.584.510	-	-	-	1.584.510
Altri debiti	17.381.075	-	-	-	17.381.075
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	717.031.276	-	-	-	717.031.276
Totale	736.153.597	-	-	-	736.153.597
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	960.943	-	-	-	960.943
Altri debiti	460.340	-	-	-	460.340
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	431.827.994	-	-	-	431.827.994
Totale	433.249.277	-	-	-	433.249.277
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	2.204.500	-	-	-	2.204.500
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	3.097.402	-	-	-	3.097.402
Commissione di performance dovute	-	14.887.665	-	1.650.760	16.538.425
Altri debiti	1.794.536	-	-	-	1.794.536
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.406.248.281	-	-	-	1.406.248.281
Totale	1.413.344.719	14.887.665	-	1.650.760	1.429.883.144
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	348.177	-	-	-	348.177
Altri debiti	5.185.687	-	-	-	5.185.687
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.535.186.535	-	-	-	1.535.186.535
Totale	1.540.720.399	-	-	-	1.540.720.399
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	52.578	-	-	-	52.578
Altri debiti	77.395	-	-	-	77.395
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	63.901.330	-	-	-	63.901.330
Totale	64.031.303	-	-	-	64.031.303

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2020 EUR
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	199.180	-	-	199.180
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	231.487	-	-	-	231.487
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	753.317	-	-	-	753.317
Altri debiti	239.407	-	-	-	239.407
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	553.058.087	-	-	-	553.058.087
Totale	554.282.298	199.180	-	-	554.481.478

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	25.122	-	-	25.122
Contratti di cambio a termine al valore equo	459.832	13.211	-	-	473.043
Scoperto in banca	60	-	-	-	60
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	76.209	-	-	-	76.209
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	224.839	-	-	-	224.839
Altri debiti	5.702.722	-	-	-	5.702.722
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	172.663.887	-	-	-	172.663.887
Totale	179.127.549	38.333	-	-	179.165.882

CHALLENGE EURO BOND FUND

<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	228.835	-	-	228.835
Contratti di cambio a termine al valore equo	170	23.083	-	-	23.253
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	666.228	-	-	-	666.228
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	900.211	-	-	-	900.211
Commissione di performance dovute	-	4.003.750	-	-	4.003.750
Altri debiti	151.541	-	-	-	151.541
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	579.604.809	-	-	-	579.604.809
Totale	581.322.959	4.255.668	-	-	585.578.627

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	53.531	-	-	53.531
Contratti di cambio a termine al valore equo	1.879.764	97.027	-	-	1.976.791
Swap al valore equo	-	-	-	411.223	411.223
Scoperto in banca	101	-	-	-	101
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	486.110	-	-	-	486.110
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.097.233	-	-	-	1.097.233
Commissione di performance dovute	-	1.261.027	-	34.431	1.295.458
Altri debiti	2.383.659	-	-	-	2.383.659
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	707.466.485	-	-	-	707.466.485
Totale	713.313.352	1.411.585	-	445.654	715.170.591

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2020 EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	288.808	-	-	-	288.808
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	1.167.253	-	-	-	1.167.253
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	3.629.301	-	-	-	3.629.301
Commissione di performance dovute	-	811.009	-	6.338.543	7.149.552
Altri debiti	13.799.040	-	-	-	13.799.040
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.443.238.154	-	-	-	1.443.238.154
Totale	1.462.122.556	811.009	-	6.338.543	1.469.272.108
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Swap al valore equo	-	-	-	715.087	715.087
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	161.532	-	-	-	161.532
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	950.604	-	-	-	950.604
Commissione di performance dovute	-	1.411.701	-	97.543	1.509.244
Altri debiti	582.613	-	-	-	582.613
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	584.534.511	-	-	-	584.534.511
Totale	586.229.260	1.411.701	-	812.630	588.453.591
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	1.393	713.898	-	-	715.291
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	5.318.202	-	-	-	5.318.202
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	7.345.515	-	-	-	7.345.515
Altri debiti	7.344.864	-	-	-	7.344.864
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	2.662.615.337	-	-	-	2.662.615.337
Totale	2.682.625.311	713.898	-	-	2.683.339.209
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	4.040	186.749	-	-	190.789
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	2.894.385	-	-	-	2.894.385
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	981.393	-	-	-	981.393
Altri debiti	565.896	-	-	-	565.896
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	442.843.974	-	-	-	442.843.974
Totale	447.289.688	186.749	-	-	447.476.437

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2020 EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	373.044	-	-	-	373.044
Altri debiti	488.783	-	-	-	488.783
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	260.053.691	-	-	-	260.053.691
Totale	260.915.518	-	-	-	260.915.518

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2019 EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	202.863	-	-	-	202.863
Altri debiti	566.924	-	-	-	566.924
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	200.815.393	-	-	-	200.815.393
Totale	201.585.180	-	-	-	201.585.180

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2019 EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	541.273	-	-	-	541.273
Altri debiti	863.294	-	-	-	863.294
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	696.760.045	-	-	-	696.760.045
Totale	698.164.612	-	-	-	698.164.612

Nelle tabelle seguenti vengono analizzate, per ogni Comparto, le passività nei relativi raggruppamenti di scadenze, considerato il periodo mancante alla Data di scadenza contrattuale del 31 dicembre 2019, sulla base delle condizioni normali del mercato.

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2019 EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	-	726	-	-	726
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	1.736.313	-	-	-	1.736.313
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	3.402.604	-	-	-	3.402.604
Commissione di performance dovute	-	17.503.349	-	-	17.503.349
Altri debiti	31.984.134	-	-	-	31.984.134
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.719.513.168	-	-	-	1.719.513.168
Totale	1.756.636.219	17.504.075	-	-	1.774.140.294

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2019 EUR
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	-	79.499	-	-	79.499
Swap al valore equo	-	-	-	6.500.034	6.500.034
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	140.465	-	-	-	140.465
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.899.051	-	-	-	1.899.051
Commissione di performance dovute	-	9.751.135	-	-	9.751.135
Altri debiti	587.258	-	-	-	587.258
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	955.605.682	-	-	-	955.605.682
Totale	958.232.456	9.830.634	-	6.500.034	974.563.124
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	542.098	-	-	-	542.098
Commissione di performance dovute	-	2.672.820	-	-	2.672.820
Altri debiti	485.421	-	-	-	485.421
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	258.803.459	-	-	-	258.803.459
Totale	259.830.978	2.672.820	-	-	262.503.798
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	187.715	-	-	187.715
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	312.104	-	-	-	312.104
Commissione di performance dovute	-	1.571.741	-	-	1.571.741
Altri debiti	245.011	-	-	-	245.011
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	154.912.119	-	-	-	154.912.119
Totale	155.469.234	1.759.456	-	-	157.228.690
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	182.029	-	-	-	182.029
Commissione di performance dovute	-	221.759	-	-	221.759
Altri debiti	22.250	-	-	-	22.250
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	89.514.494	-	-	-	89.514.494
Totale	89.718.773	221.759	-	-	89.940.532
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	-	25.121	-	-	25.121
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	127.402	-	-	-	127.402
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.100.118	-	-	-	1.100.118
Commissione di performance dovute	-	5.651.405	-	-	5.651.405
Altri debiti	259.014	-	-	-	259.014
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	542.035.245	-	-	-	542.035.245
Totale	543.521.779	5.676.526	-	-	549.198.305

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2019 EUR
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
Scoperto in banca	45	-	-	-	45
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	403.892	-	-	-	403.892
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.295.138	-	-	-	1.295.138
Commissione di performance dovute	-	6.107.442	-	-	6.107.442
Altri debiti	1.416.867	-	-	-	1.416.867
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	581.300.865	-	-	-	581.300.865
Totale	584.416.807	6.107.442	-	-	590.524.249
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	45.023	-	-	-	45.023
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	415.706	-	-	-	415.706
Commissione di performance dovute	-	2.079.174	-	-	2.079.174
Altri debiti	144.749	-	-	-	144.749
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	201.457.379	-	-	-	201.457.379
Totale	202.062.857	2.079.174	-	-	204.142.031
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	169.225	-	-	-	169.225
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.603.448	-	-	-	1.603.448
Commissione di performance dovute	-	8.060.526	-	-	8.060.526
Altri debiti	2.040.893	-	-	-	2.040.893
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	788.745.472	-	-	-	788.745.472
Totale	792.559.038	8.060.526	-	-	800.619.564
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
Scoperto in banca	682	-	-	-	682
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale in contanti dovuti agli intermediari	142.093	-	-	-	142.093
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.368.791	-	-	-	1.368.791
Commissione di performance dovute	-	6.883.131	-	-	6.883.131
Altri debiti	1.160.345	-	-	-	1.160.345
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	675.252.768	-	-	-	675.252.768
Totale	677.924.679	6.883.131	-	-	684.807.810
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	999.164	-	-	-	999.164
Commissione di performance dovute	-	5.000.447	-	-	5.000.447
Altri debiti	344.175	-	-	-	344.175
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	490.242.614	-	-	-	490.242.614
Totale	491.585.953	5.000.447	-	-	496.586.400

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2019 EUR
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	438.442	-	-	-	438.442
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	1.778.081	-	-	-	1.778.081
Commissione di performance dovute	-	9.003.403	-	-	9.003.403
Altri debiti	8.637.361	-	-	-	8.637.361
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	885.775.489	-	-	-	885.775.489
Totale	896.629.373	9.003.403	-	-	905.632.776
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	219.136	-	-	-	219.136
Altri debiti	2.561.454	-	-	-	2.561.454
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.076.128.921	-	-	-	1.076.128.921
Totale	1.078.909.511	-	-	-	1.078.909.511
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Scoperto in banca	103.740	-	-	-	103.740
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	48.761	-	-	-	48.761
Altri debiti	1.300.595	-	-	-	1.300.595
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	62.642.895	-	-	-	62.642.895
Totale	64.095.991	-	-	-	64.095.991
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	8.060	-	-	8.060
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	985.770	-	-	-	985.770
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	744.848	-	-	-	744.848
Altri debiti	2.481.740	-	-	-	2.481.740
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	602.796.217	-	-	-	602.796.217
Totale	607.008.575	8.060	-	-	607.016.635
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	-	10.237	-	10.237
Contratti di cambio a termine al valore equo	283.512	239.792	-	-	523.304
Scoperto in banca	1.564.669	-	-	-	1.564.669
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	50.583	-	-	-	50.583
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	215.364	-	-	-	215.364
Commissione di performance dovute	-	307.947	-	-	307.947
Debiti diversi	2.898.977	-	-	-	2.898.977
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	174.654.479	-	-	-	174.654.479
Totale	179.667.584	547.739	10.237	-	180.225.560

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2019 EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	481.378	125	-	481.503
Contratti di cambio a termine al valore equo	-	19.351	-	-	19.351
Swap al valore equo	-	-	-	892.469	892.469
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	665.576	-	-	-	665.576
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	744.502	-	-	-	744.502
Commissione di performance dovute	-	5.375.555	-	-	5.375.555
Altri debiti	107.175	-	-	-	107.175
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	530.900.981	-	-	-	530.900.981
Totale	532.418.234	5.876.284	125	892.469	539.187.112
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	55.782	6.631	-	62.413
Contratti di cambio a termine al valore equo	1.058.078	616.354	-	-	1.674.432
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	1.598.943	-	-	-	1.598.943
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	836.860	-	-	-	836.860
Commissione di performance dovute	-	5.307.056	-	-	5.307.056
Altri debiti	1.641.745	-	-	-	1.641.745
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	588.196.142	-	-	-	588.196.142
Totale	593.331.768	5.979.192	6.631	-	599.317.591
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	83	62.930	-	-	63.013
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	256.514	-	-	-	256.514
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	2.774.813	-	-	-	2.774.813
Commissione di performance dovute	-	12.284.285	-	-	12.284.285
Altri debiti	2.551.182	-	-	-	2.551.182
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	1.208.687.642	-	-	-	1.208.687.642
Totale	1.214.270.234	12.347.215	-	-	1.226.617.449
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	-	702.637	-	-	702.637
Swap al valore equo	-	-	767.859	4.075.917	4.843.776
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	928.340	-	-	-	928.340
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	866.997	-	-	-	866.997
Commissione di performance dovute	-	4.659.439	-	-	4.659.439
Altri debiti	1.810.088	-	-	-	1.810.088
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	571.065.973	-	-	-	571.065.973
Totale	574.671.398	5.362.076	767.859	4.075.917	584.877.250

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic. 2019 EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	6.113	780.168	-	-	786.281
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	9.382.515	-	-	-	9.382.515
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	6.417.575	-	-	-	6.417.575
Altri debiti	4.808.801	-	-	-	4.808.801
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	2.537.965.074	-	-	-	2.537.965.074
Totale	2.558.580.078	780.168	-	-	2.559.360.246
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	9.583	25.996	-	-	35.579
Margine passivo di tesoreria e liquidità collaterale dovuta ai broker	1.512.543	-	-	-	1.512.543
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	813.923	-	-	-	813.923
Altri debiti	490.421	-	-	-	490.421
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	402.111.300	-	-	-	402.111.300
Totale	404.937.770	25.996	-	-	404.963.766
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	317.650	-	-	-	317.650
Altri debiti	323.165	-	-	-	323.165
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	242.997.478	-	-	-	242.997.478
Totale	243.638.293	-	-	-	243.638.293
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	172.589	-	-	-	172.589
Altri debiti	458.429	-	-	-	458.429
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	189.308.586	-	-	-	189.308.586
Totale	189.939.604	-	-	-	189.939.604
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
Commissioni di gestione e di consulenza dovute	475.610	-	-	-	475.610
Altri debiti	790.438	-	-	-	790.438
Attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote riscattabili	677.886.920	-	-	-	677.886.920
Totale	679.152.968	-	-	-	679.152.968

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(c) Rischio di liquidità (cont.)

Rischio di concentrazione

Alcuni Comparti possono avere una base di Sottoscrittori concentrata in cui grandi Sottoscrittori di tipo istituzionale detengono una parte significativa delle attività nette di un Comparto. Ciò espone gli altri Sottoscrittori del Comparto a taluni rischi fra i quali il rischio, in qualsiasi giorno, che un'ampia parte delle attività di un Comparto possa essere riscattata con possibile impatto sulla redditività complessiva del Comparto o sulla capacità di altri Sottoscrittori, che non hanno avanzato richieste di riscatto in tale giorno, di liquidare il Comparto. I Comparti sotto indicati sono esposti a un significativo rischio di concentrazione in quanto alcuni loro Sottoscrittori detengono più del 20% del patrimonio netto del Comparto. Tale concentrazione di posizioni dei Sottoscrittori potrebbe influire in modo sostanziale sul Comparto nel caso in cui uno di questi Sottoscrittori richiedesse la liquidazione di quote di capitale cospicue.

Nome del Comparto	Nome del Sottoscrittore	Dic. 2020	Dic. 2019
CHALLENGE North American Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	83,42%	82,35%
CHALLENGE European Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	75,07%	74,09%
CHALLENGE Italian Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	48,09%	44,45%
CHALLENGE Germany Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	75,45%	75,99%
CHALLENGE Spain Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	58,50%	60,24%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	77,52%	79,06%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	43,61%	43,01%
CHALLENGE Energy Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	43,20%	65,20%
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	80,80%	86,62%
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	78,96%	85,77%
CHALLENGE Financial Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	72,79%	76,66%
CHALLENGE Technology Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	63,85%	73,79%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	55,04%	53,11%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	53,38%	39,24%
CHALLENGE Euro Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	97,08%	97,15%
CHALLENGE International Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	85,05%	83,51%
CHALLENGE Euro Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	88,22%	86,47%
CHALLENGE International Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	85,42%	82,17%
CHALLENGE International Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A,	45,74%	54,13%
CHALLENGE Provident Fund 1	Mediolanum Vita S.p.A,	100,00%	100,00%
CHALLENGE Provident Fund 2	Mediolanum Vita S.p.A,	100,00%	100,00%
CHALLENGE Provident Fund 3	Mediolanum Vita S.p.A,	100,00%	100,00%
CHALLENGE Provident Fund 4	Mediolanum Vita S.p.A,	100,00%	100,00%
CHALLENGE Provident Fund 5	Mediolanum Vita S.p.A,	100,00%	100,00%

Mediolanum Vita S.p.A è una parte correlata come indicato nella Nota 22.

(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 impiegati dal Comparto ai fini di un'efficace gestione del portafoglio o come protezione contro i rischi di cambio non può essere superiore al 5% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto. Questo limite può essere portato al 10% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto nei casi in cui la controparte sia un istituto di credito che rientra in una delle categorie indicate nei Regolamenti OICVM. Si vedano le categorie seguenti:

- i) un istituto di credito autorizzato nello Spazio Economico Europeo (SEE) (Stati membri dell'Unione Europea, Norvegia, Islanda, Liechtenstein);
- ii) un istituto di credito autorizzato in uno Stato firmatario, diverso da uno Stato membro del SEE, dell'Accordo di Basilea sulla Convergenza dei Capitali del luglio 1988 (Svizzera, Canada, Giappone, Stati Uniti);

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(d) Rischio di credito (cont.)

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

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

Ove necessario, un Comparto accetterà collateralità dalle sue controparti al fine di ridurre l'esposizione al rischio di controparte generato attraverso l'utilizzo di SFD over-the-counter e di tecniche di gestione efficiente del portafoglio. Qualsiasi collaterale ricevuto da un Comparto sarà costituito da collaterale in contanti e/o titoli garantiti da titoli di Stato di varia durata che soddisfano i requisiti della Banca Centrale d'Irlanda relativi al collaterale non in contanti che può essere ricevuto da un OICVM.

Ogni altro collaterale in contanti ricevuto non sarà reinvestito e tutto il collaterale ricevuto da un Comparto a seguito di un trasferimento del titolo sarà detenuto dalla Banca Depositaria. Per altri tipi di accordi di garanzia, il collaterale può essere detenuto presso un depositario terzo che è soggetto alla vigilanza prudenziale e non è correlato al fornitore del collaterale.

Affinché possa essere venduta rapidamente a un prezzo prossimo alla valutazione pre-vendita, la garanzia collaterale ricevuta non in contanti dovrebbe essere estremamente liquida e negoziata in un mercato regolamentato o in una struttura di negoziazione multilaterale con prezzi trasparenti. La garanzia collaterale ricevuta sarà emessa da un'entità che è indipendente dalla controparte e che si ritiene non presenti una correlazione elevata con la performance della controparte. La garanzia collaterale sarà sufficientemente diversificata in termini di paesi, mercati ed emittenti, con un'esposizione massima a un dato emittente pari al 20% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto di riferimento. Se un Comparto è esposto a diverse controparti, i diversi panieri di garanzia collaterale saranno aggregati al fine di calcolare il limite di esposizione del 20% a un singolo emittente. Inoltre, un Comparto può essere interamente garantito in diversi valori mobiliari e Strumenti del mercato monetario emessi o garantiti da uno Stato membro, una o più sue autorità locali, un paese terzo o un organismo pubblico internazionale al quale appartengano uno o più Stati membri. In questo caso, il Comparto di riferimento riceverà titoli provenienti da almeno 6 emissioni diverse, ma i titoli appartenenti ad una singola emissione non rappresenteranno oltre il 30% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto di riferimento.

Il livello di collaterale di cui si richiede il deposito può variare a seconda della controparte con la quale un Comparto opera e sarà conforme ai requisiti della Banca Centrale d'Irlanda. La politica applicata in materia di margini di garanzia sarà negoziata a seconda della controparte e varierà in base alla classe di attivi ricevuti dal Comparto, tenendo conto delle caratteristiche di tali attivi ricevuti come collaterale quali, per esempio, la reputazione finanziaria o la volatilità del prezzo nonché l'esito di una data politica di stress test sulla liquidità.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(d) Rischio di credito (cont.)

Al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019 le attività finanziarie esposte al rischio di credito includevano gli strumenti finanziari derivati come indicato nelle Note da 12 a 15, nonché la liquidità e strumenti equivalenti, il collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e il margine attivo/passivo di tesoreria come indicato nella Nota 10. I dettagli sulla valutazione degli strumenti finanziari derivati sono riportati nella Nota 16. Gli importi contabili di tali attività finanziarie rappresentano l'esposizione massima al rischio di credito alla data di riferimento. I dettagli sulle garanzie collaterali accettate per il prestito di titoli sono descritti nella Nota 19. I rating di credito delle controparti in cui i Comparti detenevano partecipazioni al 31 dicembre 2020 o al 31 dicembre 2019 sono specificati di seguito, sulla base delle valutazioni delle rinomate agenzie di rating S&P e Fitch:

	Rating creditizio	
Liquidità	Dic. 2020	Dic. 2019
Banco De Chile	A	-
Barclays Bank Plc	A	-
BNP Paribas S.A.	A+	A
BofA Securities, Inc.	A+	-
Citibank, N.A.	A+	A+
Credit Suisse Group AG	-	A+
Goldman Sachs Group, Inc.	BBB+	A+
HSBC Bank Plc	A+	AA-
JPMorgan Chase & Co.	A-	A+
RBC Investor Services Bank S.A.	AA-	AA-
Standard Chartered Plc	A	-

	Rating creditizio	
Strumento derivato	Dic. 2020	Dic. 2019
ANZ Bank	-	AA-
Barclays Bank Plc	A	A+
BNP Paribas S.A.	A+	A
Brown Brothers Harriman and Co	A+	A+
Canadian Imperial Bank Of Commerce	A+	BBB+
Citibank, N.A.	A+	A+
Goldman Sachs Group, Inc.	BBB+	AA-
HSBC Bank Plc	A+	A+
JPMorgan Chase & Co.	A-	A+
Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.	A+	A+
Morgan Stanley	-	A+
RBC Investor Services Bank S.A.	AA-	AA-
Societe Generale S.A.	A	BBB
United Bank of Switzerland AG	A+	A
Unicredit Bank Ag	BBB+	-
Westpac Bank	AA-	AA-
State Street Bank and Trust Company	AA-	AA-

	Rating creditizio	
Prestito titoli	Dic. 2020	Dic. 2019
Brown Brothers Harriman	A+	A+
Goldman Sachs Group, Inc	BBB+	A+

La tabella seguente riporta un riepilogo della qualità creditizia degli strumenti finanziari derivati, del margine attivo di tesoreria e della liquidità detenuta come collaterale nel Fondo, con rating attribuiti dalla rinomata agenzia di rating S&P:

Rating	Dic. 2020	Dic. 2019
AA-	84,05%	1,78%
A+	0,22%	97,13%
A	0,17%	1,08%
A-	5,31%	-
BBB+	10,25%	0,01%
Totale	100,00%	100,00%

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(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, 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 2020 (esprese in euro) è riportato di seguito. L'analisi di sensibilità è basata su un movimento del 5% dei tassi d'interesse a fronte di attivi finanziari a tasso variabile, tenendo costanti tutte le altre variabili. La sensibilità ai tassi d'interesse sopra indicata rappresenta un esito ipotetico e non intende essere predittiva. Le condizioni di mercato, e pertanto i futuri tassi d'interesse, potrebbero variare in misura significativa rispetto a quanto indicato.

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile*	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
EUR	64.459.298	-	-	64.459.298	-
USD	1.584.200.741	-	-	1.584.200.741	-
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
CHF	86.201.476	-	-	86.201.476	-
DKK	23.628.176	-	-	23.628.176	-
EUR	403.886.061	-	-	403.886.061	-
GBP	159.671.998	-	-	159.671.998	-
NOK	5.245.834	-	-	5.245.834	-
SEK	28.985.635	-	-	28.985.635	-
USD	2.072.681	-	-	2.072.681	-
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
EUR	222.428.271	-	-	222.428.271	-

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile [*]	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
EUR	150.077.282	-	-	150.077.282	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
EUR	75.013.977	-	-	75.013.977	-
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	24.576.637	-	-	24.576.637	-
CNH	7.197.251	-	-	7.197.251	-
EUR	96.317.473	-	-	96.317.473	-
HKD	99.280.432	-	-	99.280.432	-
IDR	8.598.678	-	-	8.598.678	-
INR	25.557.547	-	-	25.557.547	-
JPY	100.401.141	-	-	100.401.141	-
KRW	37.534.432	-	-	37.534.432	-
MYR	1.552.951	-	-	1.552.951	-
PHP	951.557	-	-	951.557	-
SGD	3.631.955	-	-	3.631.955	-
THB	2.495.813	-	-	2.495.813	-
TWD	35.473.223	-	-	35.473.223	-
USD	29.943.466	-	-	29.943.466	-
VND	1.537.690	-	-	1.537.690	-
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	1.118.990	-	-	1.118.990	-
BRL	11.600.785	-	-	11.600.785	-
CLP	182.808	-	-	182.808	-
CNH	28.699.929	-	-	28.699.929	-
EUR	39.377.279	-	-	39.377.279	-
HKD	96.749.139	-	-	96.749.139	-
HUF	3.071.024	-	-	3.071.024	-
IDR	10.860.364	-	-	10.860.364	-
INR	24.241.164	-	-	24.241.164	-
KRW	76.364.425	-	-	76.364.425	-
MXN	4.308.632	-	-	4.308.632	-
MYR	5.404.181	-	-	5.404.181	-
PHP	1.514.688	-	-	1.514.688	-
PLN	1.946.153	-	-	1.946.153	-
QAR	937.940	-	-	937.940	-
THB	5.942.752	-	-	5.942.752	-
TRY	600.227	-	-	600.227	-
TWD	47.522.961	-	-	47.522.961	-
USD	182.396.711	-	-	182.396.711	-
ZAR	11.129.753	-	-	11.129.753	-

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile *	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
BRL	5.842.289	-	-	5.842.289	-
CAD	12.256.401	-	-	12.256.401	-
EUR	33.129.886	-	-	33.129.886	-
GBP	26.622.147	-	-	26.622.147	-
HKD	4.491.617	-	-	4.491.617	-
NOK	8.909.673	-	-	8.909.673	-
USD	145.743.618	-	-	145.743.618	-
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	13.992.368	-	-	13.992.368	-
CAD	8.445.590	-	-	8.445.590	-
EUR	126.660.797	-	-	126.660.797	-
GBP	23.169.759	-	-	23.169.759	-
HKD	25.685.286	-	-	25.685.286	-
JPY	80.033.656	-	-	80.033.656	-
KRW	3.244.401	-	-	3.244.401	-
MXN	898.468	-	-	898.468	-
SEK	12.236.049	-	-	12.236.049	-
USD	575.795.821	-	-	575.795.821	-
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
BRL	5.771.300	-	-	5.771.300	-
CHF	53.195.988	-	-	53.195.988	-
DKK	4.003.488	-	-	4.003.488	-
EUR	88.620.825	-	-	88.620.825	-
GBP	57.587.802	-	-	57.587.802	-
HKD	14.923.233	-	-	14.923.233	-
HUF	3.777.614	-	-	3.777.614	-
JPY	27.494.599	-	-	27.494.599	-
SEK	15.945.422	-	-	15.945.422	-
USD	415.521.340	-	-	415.521.340	-
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
AUD	11.948.123	-	-	11.948.123	-
CAD	8.466.551	-	-	8.466.551	-
CHF	10.360.067	-	-	10.360.067	-
EUR	91.721.985	-	-	91.721.985	-
GBP	24.613.719	-	-	24.613.719	-
HKD	15.208.422	-	-	15.208.422	-
JPY	34.589.556	-	-	34.589.556	-
SGD	6.148.075	-	-	6.148.075	-
USD	222.403.353	-	-	222.403.353	-
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
EUR	189.398.836	-	-	189.398.836	-
HKD	8.420.255	-	-	8.420.255	-
KRW	26.772.137	-	-	26.772.137	-
TWD	42.511.427	-	-	42.511.427	-
USD	1.098.630.187	-	-	1.098.630.187	-

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile [*]	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
EUR	1.497.263.784	622.757.269	788.634.985	85.871.530	39.431.749
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
USD	62.816.011	-	62.816.011	-	3.140.801
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
EUR	532.446.367	441.842.513	90.603.854	-	4.530.193
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	3.052.807	3.052.807	-	-	-
CAD	3.039.996	3.039.996	-	-	-
DKK	259.227	259.227	-	-	-
EUR	41.912.598	32.020.559	9.892.039	-	494.602
GBP	5.054.092	5.054.092	-	-	-
JPY	41.086.876	31.050.364	10.036.512	-	501.826
MXN	1.011.443	-	1.011.443	-	50.572
NOK	252.550	-	252.550	-	12.628
NZD	354.907	354.907	-	-	-
PLN	769.835	769.835	-	-	-
USD	69.454.053	65.556.598	3.897.455	-	194.873
CHALLENGE EURO BOND FUND					
EUR	563.352.723	524.051.779	37.724.707	1.576.237	1.886.235
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	16.373.983	16.373.983	-	-	-
CAD	21.090.131	21.090.131	-	-	-
DKK	1.377.552	1.377.552	-	-	-
EUR	183.572.763	163.958.748	19.614.015	-	980.701
GBP	54.112.211	32.034.306	22.077.905	-	1.103.895
HUF	161.152	161.152	-	-	-
IDR	7.570.014	7.570.014	-	-	-
JPY	52.723.794	52.723.794	-	-	-
KRW	2.110.254	2.110.254	-	-	-
MXN	8.504.168	8.504.168	-	-	-
MYR	4.910.004	4.910.004	-	-	-
NOK	236.836	236.836	-	-	-
NZD	5.577.084	5.577.084	-	-	-
PEN	303.579	303.579	-	-	-
PHP	967.798	967.798	-	-	-
PLN	584.218	584.218	-	-	-
RUB	3.386.035	3.386.035	-	-	-
SEK	1.751.277	1.751.277	-	-	-
THB	2.754.036	2.754.036	-	-	-
USD	309.756.015	201.205.157	44.098.629	64.452.229	2.204.931
VND	806.231	806.231	-	-	-

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile [*]	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	16.684.905	-	-	16.684.905	-
BRL	1.411.392	-	-	1.411.392	-
CAD	28.104.345	-	-	28.104.345	-
CHF	20.218.020	-	-	20.218.020	-
DKK	5.910.800	-	-	5.910.800	-
EUR	233.363.738	-	-	233.363.738	-
GBP	60.049.195	-	-	60.049.195	-
HKD	28.617.715	-	-	28.617.715	-
HUF	915.915	-	-	915.915	-
JPY	64.720.892	-	-	64.720.892	-
KRW	10.997.188	-	-	10.997.188	-
MXN	187.502	-	-	187.502	-
SEK	9.775.142	-	-	9.775.142	-
SGD	1.465.386	-	-	1.465.386	-
THB	473.179	-	-	473.179	-
TWD	1.898.524	-	-	1.898.524	-
USD	884.468.484	-	-	884.468.484	-
ZAR	704.606	-	-	704.606	-
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
CNY	4.274.532	4.274.532	-	-	-
CZK	4.854.826	4.854.826	-	-	-
EUR	371.931.000	371.931.000	-	-	-
GBP	12.150.985	12.150.985	-	-	-
IDR	8.860.262	8.860.262	-	-	-
JPY	8.905.382	8.905.382	-	-	-
MXN	4.244.314	4.244.314	-	-	-
MYR	10.388.461	10.388.461	-	-	-
NOK	10.718.542	10.718.542	-	-	-
NZD	12.447.341	12.447.341	-	-	-
PEN	11.265.192	11.265.192	-	-	-
PHP	11.243.797	11.243.797	-	-	-
RUB	4.935.605	4.935.605	-	-	-
SGD	5.059.629	5.059.629	-	-	-
THB	4.766.908	4.766.908	-	-	-
USD	77.301.160	57.656.188	-	19.644.972	-
VND	4.101.265	4.101.265	-	-	-

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile [*]	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	41.679.315	-	14.471.854	27.207.461	723.593
CAD	46.131.139	-	32.631.097	13.500.042	1.631.555
CHF	44.619.634	-	-	44.619.634	-
DKK	23.397.176	-	-	23.397.176	-
EUR	299.523.797	-	-	299.523.797	-
GBP	124.929.154	-	40.896.156	84.032.998	2.044.808
HKD	16.861.227	-	-	16.861.227	-
JPY	157.093.616	-	-	157.093.616	-
NOK	11.485.028	-	-	11.485.028	-
SEK	29.175.939	-	-	29.175.939	-
SGD	2.653.686	-	-	2.653.686	-
USD	1.703.261.496	-	52.211.169	1.651.050.327	2.610.558
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	3.725.832	3.725.832	-	-	-
CAD	12.953.321	8.756.419	4.196.902	-	209.845
EUR	169.974.318	107.627.385	47.548.254	14.798.679	2.377.413
GBP	13.211.789	5.776.432	7.435.357	-	371.768
JPY	28.211.849	13.525.594	7.924.955	6.761.300	396.248
SEK	2.819.498	1.067.537	-	1.751.961	-
USD	163.923.971	32.370.548	54.088.921	77.464.502	2.704.446
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	1.635.929	1.635.929	-	-	-
CAD	5.513.731	5.031.664	482.067	-	24.103
EUR	134.313.605	125.498.226	8.815.379	-	440.769
GBP	9.087.758	6.915.301	2.172.457	-	108.623
JPY	19.929.472	19.929.472	-	-	-
SEK	427.015	427.015	-	-	-
USD	50.009.671	37.866.623	9.235.393	2.907.655	461.770
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
EUR	177.149.419	81.403.582	74.144.787	21.601.050	3.707.239
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
EUR	641.503.010	-	518.912.210	122.590.800	25.945.611

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

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 2019 (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.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile [*]	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
EUR	13.736.506	-	-	13.736.506	-
USD	1.654.601.010	-	-	1.654.601.010	-
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
CHF	102.973.653	-	-	102.973.653	-
DKK	17.133.137	-	-	17.133.137	-
EUR	532.836.129	-	-	532.836.129	-
GBP	153.276.180	-	-	153.276.180	-
NOK	28.844.482	-	-	28.844.482	-
SEK	78.755.260	-	-	78.755.260	-
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
EUR	258.370.637	-	-	258.370.637	-
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
EUR	151.110.011	-	-	151.110.011	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
EUR	87.879.965	-	-	87.879.965	-
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	50.037.033	-	-	50.037.033	-
CNH	7.948.405	-	-	7.948.405	-
EUR	3.489.548	-	-	3.489.548	-
HKD	105.186.095	-	-	105.186.095	-
IDR	14.860.742	-	-	14.860.742	-
INR	37.627.354	-	-	37.627.354	-
JPY	183.954.402	-	-	183.954.402	-
KRW	34.962.439	-	-	34.962.439	-
MYR	3.030.408	-	-	3.030.408	-
PHP	578.669	-	-	578.669	-
SGD	6.283.207	-	-	6.283.207	-
THB	5.370.089	-	-	5.370.089	-
TWD	39.223.449	-	-	39.223.449	-
USD	39.632.571	-	-	39.632.571	-
VND	2.425.064	-	-	2.425.064	-

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile [*]	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	1.605.682	-	-	1.605.682	-
BRL	27.969.042	-	-	27.969.042	-
CLP	1.864.569	-	-	1.864.569	-
CNH	28.211.951	-	-	28.211.951	-
EUR	7.714.836	-	-	7.714.836	-
HKD	100.829.449	-	-	100.829.449	-
HUF	2.737.229	-	-	2.737.229	-
IDR	14.607.451	-	-	14.607.451	-
INR	21.199.533	-	-	21.199.533	-
KRW	67.151.658	-	-	67.151.658	-
MXN	5.896.827	-	-	5.896.827	-
MYR	7.461.284	-	-	7.461.284	-
PHP	1.610.062	-	-	1.610.062	-
PLN	4.896.133	-	-	4.896.133	-
QAR	1.353.715	-	-	1.353.715	-
SGD	1.088.954	-	-	1.088.954	-
THB	13.546.457	-	-	13.546.457	-
TRY	2.543.404	-	-	2.543.404	-
TWD	48.047.015	-	-	48.047.015	-
USD	184.598.928	-	-	184.598.928	-
ZAR	19.160.142	-	-	19.160.142	-
CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND					
BRL	996.898	-	-	996.898	-
CAD	1.893.303	-	-	1.893.303	-
EUR	8.681.276	-	-	8.681.276	-
GBP	625.906	-	-	625.906	-
JPY	525.892	-	-	525.892	-
SEK	1.194.116	-	-	1.194.116	-
USD	180.834.778	-	-	180.834.778	-
CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND					
AUD	10.210.378	-	-	10.210.378	-
CAD	7.723.661	-	-	7.723.661	-
DKK	11.222.590	-	-	11.222.590	-
EUR	133.495.236	-	-	133.495.236	-
GBP	16.083.139	-	-	16.083.139	-
HKD	12.049.230	-	-	12.049.230	-
JPY	71.720.886	-	-	71.720.886	-
KRW	921.308	-	-	921.308	-
MXN	1.814.663	-	-	1.814.663	-
PHP	5.345.061	-	-	5.345.061	-
SEK	6.946.964	-	-	6.946.964	-
USD	472.090.046	-	-	472.090.046	-
ZAR	1.916.330	-	-	1.916.330	-

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile [*]	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND					
BRL	2.753.361	-	-	2.753.361	-
CHF	87.782.447	-	-	87.782.447	-
DKK	958.238	-	-	958.238	-
EUR	91.666.687	-	-	91.666.687	-
GBP	86.472.594	-	-	86.472.594	-
HKD	18.542.494	-	-	18.542.494	-
JPY	39.290.033	-	-	39.290.033	-
USD	325.376.012	-	-	325.376.012	-
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND					
AUD	7.351.450	-	-	7.351.450	-
CAD	13.838.097	-	-	13.838.097	-
EUR	143.003.213	-	-	143.003.213	-
GBP	39.131.309	-	-	39.131.309	-
HKD	23.463.164	-	-	23.463.164	-
JPY	43.671.724	-	-	43.671.724	-
SGD	6.789.080	-	-	6.789.080	-
USD	204.805.164	-	-	204.805.164	-
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND					
EUR	95.963.418	-	-	95.963.418	-
HKD	31.008.565	-	-	31.008.565	-
JPY	29.206.790	-	-	29.206.790	-
KRW	14.613.809	-	-	14.613.809	-
USD	672.483.738	-	-	672.483.738	-
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
EUR	974.237.726	282.024.821	670.208.155	22.004.750	33.510.408
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
USD	62.606.916	17.969.166	44.637.750	-	2.231.888
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
EUR	582.103.544	548.197.124	33.906.420	-	1.695.321
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	3.523.981	3.523.981	-	-	-
CAD	562.952	562.952	-	-	-
DKK	457.364	-	457.364	-	22.868
EUR	38.912.297	30.184.279	8.728.018	-	436.401
GBP	7.535.456	7.535.456	-	-	-
JPY	36.711.200	26.668.523	10.042.677	-	502.134
MXN	1.527.956	1.527.956	-	-	-
NOK	274.163	274.163	-	-	-
NZD	2.614.513	-	2.614.513	-	130.726
PLN	813.061	813.061	-	-	-
SEK	301.327	-	301.327	-	15.066
USD	67.320.519	66.061.912	1.258.607	-	62.930

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile [*]	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE EURO BOND FUND					
EUR	508.062.932	498.461.145	8.052.225	1.549.562	402.611
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	15.542.943	15.542.943	-	-	-
CAD	15.488.250	15.488.250	-	-	-
DKK	1.389.841	1.389.841	-	-	-
EUR	135.638.114	116.235.343	19.402.771	-	970.139
GBP	42.755.622	22.656.606	20.099.016	-	1.004.951
HUF	2.155.516	2.155.516	-	-	-
IDR	6.702.038	6.702.038	-	-	-
JPY	61.448.466	61.448.466	-	-	-
MXN	5.325.278	5.325.278	-	-	-
NZD	2.864.483	2.864.483	-	-	-
PEN	958.616	958.616	-	-	-
PHP	486.835	486.835	-	-	-
PLN	725.594	725.594	-	-	-
RUB	698.118	698.118	-	-	-
SEK	5.271.664	5.271.664	-	-	-
THB	610.491	610.491	-	-	-
USD	267.161.318	236.373.807	27.240.276	3.547.235	1.362.014
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	13.630.434	-	-	13.630.434	-
BRL	2.194.511	-	-	2.194.511	-
CAD	29.495.910	-	-	29.495.910	-
CHF	46.559.672	-	-	46.559.672	-
DKK	11.589.814	-	-	11.589.814	-
EUR	161.018.119	-	-	161.018.119	-
GBP	68.836.752	-	-	68.836.752	-
HKD	26.176.722	-	-	26.176.722	-
IDR	1.162.117	-	-	1.162.117	-
JPY	82.938.623	-	-	82.938.623	-
KRW	998.811	-	-	998.811	-
MXN	466.290	-	-	466.290	-
NZD	599.013	-	-	599.013	-
PHP	1.369.973	-	-	1.369.973	-
SEK	11.045.496	-	-	11.045.496	-
SGD	4.774.399	-	-	4.774.399	-
THB	163.557	-	-	163.557	-
TWD	246.137	-	-	246.137	-
USD	705.994.885	-	-	705.994.885	-
ZAR	1.705.994	-	-	1.705.994	-

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile [*]	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN					
CNY	4.211.084	4.211.084	-	-	-
EUR	384.739.060	384.739.060	-	-	-
GBP	10.680.350	10.680.350	-	-	-
IDR	4.582.524	4.582.524	-	-	-
NOK	22.676.591	22.676.591	-	-	-
NZD	12.048.397	12.048.397	-	-	-
PEN	7.582.445	7.582.445	-	-	-
PHP	6.300.943	6.300.943	-	-	-
SGD	5.097.230	5.097.230	-	-	-
USD	105.060.563	94.009.418	2.681.671	8.369.474	134.084
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	41.149.193	-	41.149.193	-	2.057.460
CAD	58.735.381	-	58.735.381	-	2.936.769
EUR	660.747.688	-	-	660.747.688	-
GBP	112.425.383	-	112.425.383	-	5.621.269
JPY	138.644.120	-	-	138.644.120	-
NOK	7.627.659	-	7.627.659	-	381.383
SEK	26.192.340	-	-	26.192.340	-
USD	1.145.051.864	-	157.621.257	987.430.607	7.881.063
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	4.076.925	738.198	3.338.727	-	166.936
CAD	11.072.847	4.923.230	6.149.617	-	307.481
EUR	152.266.837	73.827.929	60.023.408	18.415.500	3.001.170
GBP	14.183.340	10.486.735	3.696.605	-	184.830
JPY	23.457.670	14.268.468	2.073.173	7.116.029	103.659
NOK	355.269	-	355.269	-	17.763
SEK	1.738.177	-	299.640	1.438.537	14.982
USD	147.841.445	47.874.890	30.403.761	69.562.794	1.520.188
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	1.521.053	358.221	1.162.832	-	58.142
CAD	5.330.787	4.852.792	477.995	-	23.900
EUR	130.881.729	92.827.893	35.553.586	2.500.250	1.777.679
GBP	8.443.711	8.443.711	-	-	-
JPY	21.045.590	21.045.590	-	-	-
SEK	169.796	-	169.796	-	8.490
USD	47.160.949	40.505.422	3.795.198	2.860.329	189.760
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
EUR	173.960.524	70.709.337	103.251.187	-	5.162.559
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
EUR	629.543.918	193.711.417	400.787.001	35.045.500	20.039.350

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

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(f) Rischio del tasso di interesse (cont.)

Le tabelle seguenti rappresentano i calcoli medi ponderati per tutti i Comparti che detenevano titoli a tasso fisso al 31 dicembre 2020 e al 31 dicembre 2019. La media ponderata è calcolata utilizzando i valori nominali.

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND						
EUR	1,55	2,05	1,41	1,48	513	539
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND						
USD	-	4,82	-	1,57	-	573
CHALLENGE EURO INCOME FUND						
EUR	0,77	1,09	4,01	3,60	1.464	1.314
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND						
AUD	-	-	-	0,01	1	2
CAD	-	-	-	-	1	-
EUR	-	-	0,02	0,02	6	7
GBP	-	-	-	-	1	1
JPY	0,09	0,10	2,05	2,08	750	760
PLN	-	-	-	-	-	1
USD	0,02	0,01	0,05	0,05	17	18
CHALLENGE EURO BOND FUND						
EUR	1,68	1,59	11,69	9,44	4.266	3.445
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
AUD	-	-	-	-	1	1
CAD	-	-	-	-	1	1
EUR	-	-	0,01	0,01	5	5
GBP	-	-	-	-	1	1
HUF	-	0,02	-	0,07	1	24
IDR	6,02	7,59	6,95	8,54	2.537	3.115
JPY	0,01	0,01	0,59	0,76	215	277
KRW	0,03	-	0,18	-	67	-
PHP	-	-	-	-	1	-
RUB	0,01	-	0,01	-	4	1
PHP	-	-	-	-	-	1
THB	-	-	-	-	1	-
USD	-	-	0,02	0,03	6	11
VND	0,41	-	0,40	-	147	-
CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN						
CZK	-	-	-	-	1	-
EUR	-	-	0,02	0,06	7	20
GBP	-	-	-	-	-	1
IDR	3,48	7,38	3,27	2,34	1.194	852
JPY	-	-	0,13	-	48	-
NOK	-	-	-	0,02	1	7
NZD	-	-	-	-	-	1
PEN	-	-	-	-	-	1
PHP	0,01	0,02	0,01	0,01	5	5
RUB	0,01	-	0,01	-	3	-
THB	-	-	-	-	1	-
USD	-	-	-	0,01	1	4
VND	1,18	-	1,15	-	420	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(f) Rischio del tasso di interesse (cont.)

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019	Dic. 2020	Dic. 2019
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2						
AUD	0,01	-	0,04	0,01	14	3
CAD	0,01	0,01	0,09	0,09	32	32
EUR	0,05	0,03	0,72	0,47	264	170
GBP	0,01	0,02	0,03	0,03	10	12
JPY	1,69	1,72	2,93	3,91	1.068	1.429
SEK	0,01	-	0,04	-	15	-
USD	0,07	0,10	0,22	0,22	79	80
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3						
AUD	-	-	0,01	-	3	-
CAD	0,01	0,01	0,06	0,06	21	22
EUR	0,04	0,04	0,65	0,41	237	150
GBP	0,01	0,01	0,02	0,02	9	9
JPY	1,71	1,74	3,09	4,10	1.128	1.495
SEK	-	-	0,01	-	4	-
USD	0,04	0,06	0,17	0,17	61	61
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4						
EUR	2,26	1,97	9,78	6,88	3.568	2.512
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5						
EUR	0,43	1,39	1,41	1,47	515	536

(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, 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.

(j) Rischio di prestito titoli

Alcuni Comparti possono svolgere attività di prestito titoli. Come nel caso di tutte le estensioni di credito, esistono dei rischi di ritardo e recupero. In caso di fallimento di chi prende a prestito valori mobiliari, o in caso di inadempienza agli obblighi previsti da operazioni di prestito di valori mobiliari, si farà ricorso alla garanzia patrimoniale. Il valore della garanzia patrimoniale sarà mantenuto ad un livello superiore a quello dei valori mobiliari trasferiti.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(j) Rischio di prestito titoli (cont.)

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 19.

(k) Rischio legato alla Commissione di performance

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

Inoltre, il pagamento di una commissione di performance alla Società di Gestione basata sulla performance del Comparto potrebbe incoraggiare la Società di Gestione a effettuare investimenti di natura più speculativa per conto del Comparto. Le condizioni e il momento in cui vengono effettuate le operazioni di investimento per conto del Comparto sono a discrezione della Società di Gestione e questo potrebbe costituire un incentivo a fare in modo che le operazioni siano organizzate in modo da ottimizzare le proprie commissioni. Per i dettagli sulle commissioni di performance si rimanda alla Nota 8.

(l) Rischio legato a future e opzioni

La Società di Gestione può applicare diverse strategie di portafoglio per conto dei Comparti tramite l'uso di future e opzioni. Vista la natura dei contratti future, il contante a copertura dei margini di garanzia sarà detenuto da un 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 a ciascuno dei Comparti. Al momento dell'esecuzione di un'opzione, i Comparti potrebbero pagare un premio a una controparte. In caso di insolvenza o bancarotta della controparte, il premio pagato per l'opzione potrebbe andare perduto, oltre alle plusvalenze non realizzate quando il contratto è "in the money".

(m) Rischio di controparte

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

(n) COVID-19

Il 2020 ha comportato sfide significative in termini di rischi operativi a causa della diffusione del Covid-19 e delle successive restrizioni agli spostamenti delle persone. Gli effetti sui lavoratori e sulle economie di tutto il mondo sono stati enormi. Per affrontare queste sfide, Mediolanum International Funds Limited, i suoi fornitori di servizi mobiliari e gli Investment Manager Delegati hanno reagito rapidamente ed efficacemente, mettendo in atto e passando a capacità di lavoro in remoto solide e sicure. Le riunioni in presenza sono diventate riunioni virtuali tramite tecnologia video, il pendolarismo è stato sostituito da lunghe ore di lavoro da casa, e tutti hanno mostrato un'eccezionale resilienza nel passaggio verso un prolungato contesto di lavoro da casa.

Nel mese di marzo 2020, l'Organizzazione Mondiale della Sanità ha dichiarato il COVID-19 una pandemia. Per affrontare il virus, la maggior parte dei governi di tutto il mondo ha chiuso gran parte delle proprie economie e ha imposto restrizioni ai propri cittadini per contenere i contagi. La pandemia di COVID-19 e la successiva chiusura di ampie parti dell'economia globale hanno avuto non solo un forte impatto sulla crescita globale nel 2020, ma anche sulla volatilità delle classi di attivi, soprattutto durante il primo trimestre. Tuttavia, la risposta alla pandemia è stata senza precedenti. Per fronteggiare gli effetti del virus, le Banche Centrali di tutto il mondo hanno intensificato gli sforzi per offrire un sostegno monetario senza precedenti alle rispettive economie, mentre i governi hanno messo in atto le necessarie misure di supporto fiscale in termini di sussidi di disoccupazione pandemici per aiutare a sostenere le fasce di popolazione più colpite dagli effetti economici della pandemia. I mercati finanziari hanno reagito positivamente ai piani di stimolo; al momento la maggior parte dei mercati azionari e obbligazionari è infatti tornata a livelli superiori ai massimi pre-pandemici. Guardando al futuro, la traiettoria dei mercati finanziari sarà determinata principalmente dalla rapidità con cui le economie potranno essere riaperte e questo in ultima analisi dipenderà dalle campagne vaccinali e dalla capacità di affrontare le nuove varianti del virus. L'approvazione di diversi vaccini alla fine dello scorso anno ha rappresentato uno sviluppo positivo. Tuttavia, considerata la natura imprevedibile del virus, rimane un alto grado di rischio. Se dovesse emergere un'altra ondata o una nuova variante di COVID-19 che si rivelasse immune agli attuali vaccini, la riapertura dell'economia globale sarebbe posticipata e questo a sua volta potrebbe portare a un altro periodo di elevata volatilità. In questo contesto potrebbe produrre un impatto negativo sul valore degli investimenti di un Fondo e sulla capacità della Società di Gestione di accedere ai mercati o di realizzare la politica d'investimento del Fondo come originariamente previsto. Gli interventi dei governi o altre limitazioni o divieti introdotti dalle autorità di regolamentazione o dalle borse valori e sedi di negoziazione, quali misure temporanee alla luce della significativa volatilità di mercato, potrebbero anch'essi incidere negativamente sulla capacità della Società di Gestione di attuare la politica d'investimento di un Fondo. Il Fondo potrebbe inoltre avere un accesso limitato

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

(n) COVID-19 (cont.)

alla liquidità qualora dovesse aumentare in misura significativa il fabbisogno di liquidità per soddisfare le richieste di rimborso. I servizi necessari per il funzionamento del Fondo potrebbero in alcuni casi essere interrotti a causa della pandemia.

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 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	1.679.350.894	1.719.513.168	1.420.380.790
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote “A”	11,604	11,181	8,805
Classe Mediolanum L con copertura - quote “A”	13,041	11,946	9,899
Classe Mediolanum S - quote “A”	14,714	14,238	11,274
Classe Mediolanum S con copertura - quote “A”	25,018	23,013	19,162

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	831.106.814	955.605.682	846.774.610
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote “A”	5,335	5,847	4,858
Classe Mediolanum L con copertura - quote “A”	7,579	8,245	6,974
Classe Mediolanum S - quote “A”	8,873	9,776	8,163
Classe Mediolanum S con copertura - quote “A”	14,348	15,694	13,322

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	224.142.078	258.803.459	215.224.770
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote “A”	4,647	5,096	4,164
Classe Mediolanum S - quote “A”	7,845	8,649	7,093

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	157.061.076	154.912.119	140.980.348
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote “A”	6,666	6,440	5,309
Classe Mediolanum S - quote “A”	12,446	12,075	10,007

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	74.584.326	89.514.494	89.860.393
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote “A”	6,378	7,266	6,848
Classe Mediolanum S - quote “A”	13,531	15,496	14,662

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	493.803.787	542.035.245	484.662.766
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	8,166	7,403	6,172
Classe Mediolanum L con copertura - quote "A"	7,957	7,048	6,068
Classe Mediolanum S - quote "A"	10,527	9,588	8,026
Classe Mediolanum S con copertura - quote "A"	15,345	13,643	11,784

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	582.629.124	581.300.865	549.830.989
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	9,620	9,341	7,944
Classe Mediolanum S - quote "A"	20,915	20,394	17,423

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	247.491.607	201.457.379	187.966.100
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	4,143	6,602	6,013
Classe Mediolanum S - quote "A"	7,851	12,576	11,506

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	886.801.162	788.745.472	636.997.203
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	9,328	8,362	6,511
Classe Mediolanum S - quote "A"	18,362	16,546	12,955

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	717.031.276	675.252.768	558.310.711
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	5,988	6,163	5,145
Classe Mediolanum S - quote "A"	12,112	12,532	10,516

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	431.827.994	490.242.614	420.104.068
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	3,497	4,137	3,376
Classe Mediolanum S - quote "A"	6,625	7,879	6,459

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	1.406.248.281	885.775.489	624.707.571
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	8,379	6,003	4,433
Classe Mediolanum S - quote "A"	19,528	14,063	10,443

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	1.535.186.535	1.076.128.921	662.885.698
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	6,759	6,765	6,760
Classe Mediolanum S - quote "A"	12,428	12,454	12,457

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	63.901.330	62.642.895	75.795.431
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	4,436	4,810	4,645
Classe Mediolanum S - quote "A"	8,835	9,591	9,273

CHALLENGE EURO INCOME FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	553.058.087	602.796.217	568.543.739
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	7,035	7,069	7,107
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,606	4,633	4,663
Classe Mediolanum S - quote "A"	12,298	12,383	12,478
Classe Mediolanum S - quote "B"	8,859	8,929	9,006

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	172.663.887	174.654.479	194.109.369
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	5,077	5,307	5,188
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,797	5,045	4,963
Classe Mediolanum L con copertura - quote "A"	6,223	6,285	6,356
Classe Mediolanum L con copertura - quote "B"	4,574	4,645	4,725
Classe Mediolanum S - quote "A"	9,914	10,384	10,167
Classe Mediolanum S - quote "B"	9,382	9,888	9,739
Classe Mediolanum S con copertura - quote "A"	10,834	10,975	11,118
Classe Mediolanum S con copertura - quote "B"	8,841	9,002	9,186

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	579.604.809	530.900.981	423.600.054
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	10,762	10,363	9,845
Classe Mediolanum L - Quote "B"	6,909	6,706	6,415
Classe Mediolanum S - quote "A"	18,639	17,978	17,092
Classe Mediolanum S - quote "B"	12,977	12,611	12,076

	CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND		
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	707.466.485	588.196.142	463.152.628
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	6,388	6,399	5,946
Classe Mediolanum L - Quote "B"	5,642	5,725	5,399
Classe Mediolanum L con copertura - quote "A"	8,740	8,502	8,187
Classe Mediolanum L con copertura - quote "B"	6,271	6,179	6,029
Classe Mediolanum S - quote "A"	12,465	12,513	11,649
Classe Mediolanum S - quote "B"	11,066	11,245	10,595
Classe Mediolanum S con copertura - quote "A"	14,974	14,588	14,049
Classe Mediolanum S con copertura - quote "B"	11,726	11,561	11,269

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	1.443.238.154	1.208.687.642	994.721.179
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	9,658	9,453	7,673
Classe Mediolanum L con copertura - quote "A"	10,220	9,573	8,116
Classe Mediolanum S - quote "A"	12,223	12,004	9,778
Classe Mediolanum S con copertura - quote "A"	19,581	18,389	15,632

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	584.534.511	571.065.973	579.759.748
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - quote "A"	5,331	5,114	4,813
Classe Mediolanum L - Quote "B"	5,204	5,043	4,803
Classe Mediolanum S - quote "A"	12,083	11,608	10,908
Classe Mediolanum S - quote "B"	9,947	9,651	9,179

	CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN		
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	2.662.615.337	2.537.965.074	1.891.653.764
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	12,969	13,289	10,609

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	442.843.974	402.111.300	315.291.005
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	15,065	14,954	13,064
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	260.053.691	242.997.478	216.294.858
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	14,479	14,447	13,841
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	200.815.393	189.308.586	175.989.428
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	12,093	12,069	11,967
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5			
	31 dicembre 2020	31 dicembre 2019	31 dicembre 2018
Attivo netto	696.760.045	677.886.920	638.665.408
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	9,822	9,844	9,761

Nota 18 – Tabella degli Investimenti

La ripartizione geografica nella Tabella degli Investimenti è stata redatta con riferimento al luogo di registrazione della società.

Nota 19 – Prestito titoli

È in atto un programma di prestito titoli con Brown Brothers Harriman e Goldman Sachs Group, Inc.

Al 31 dicembre 2020, i seguenti Comparti hanno in atto contratti di prestito titoli con Brown Brothers Harriman:

CHALLENGE North American Equity Fund
CHALLENGE European Equity Fund
CHALLENGE Italian Equity Fund
CHALLENGE Germany Equity Fund
CHALLENGE Energy Equity Fund
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund
CHALLENGE Technology Equity Fund
CHALLENGE International Equity Fund

Al 31 dicembre 2020, i seguenti Comparti hanno in atto contratti di prestito titoli con Goldman Sachs Group, Inc.

CHALLENGE Spain Equity Fund
CHALLENGE Pacific Equity Fund
CHALLENGE Emerging Market Equity Fund
CHALLENGE Cyclical Equity Fund
CHALLENGE Financial Equity Fund
CHALLENGE Provident Fund 1
CHALLENGE Provident Fund 2

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

Al 31 dicembre 2020, il valore aggregato dei titoli prestati dai Comparti ammontava a 29.785.630 euro (31 dicembre 2019: 56.081.310 euro) e il valore della garanzia detenuta dei Comparti in relazione a questi titoli ammontava a 31.654.622 euro (31 dicembre 2019: 59.670.722 euro). Al 31 dicembre 2020, solo i Comparti riportati nella seguente tabella avevano titoli in prestito.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	1.502.605	1.577.736
Totale	1.502.605	1.577.736

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	5.471.517	5.745.094
Totale	5.471.517	5.745.094

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
J.P Morgan Securities Ltd	259.590	272.628
Merrill Lynch International	319.227	335.246
Morgan Stanley & Co. International PLC	520.562	665.491
Societe Generale International	367.719	386.105
UBS AG	2.773.870	2.912.564
Totale	4.240.968	4.572.034

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	1.400.000	1.543.499
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	20.600	23.101
Goldman Sachs Group, Inc.	1.461.485	1.535.099
Societe Generale International	117.580	123.900
UBS AG	276.000	289.800
Totale	3.275.665	3.515.399

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	1.272.517	1.337.700
Totale	1.272.517	1.337.700

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	22.905	25.200
Goldman Sachs Group, Inc.	106.662	113.400
Totale	129.567	138.600

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	1.998.086	2.202.901

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Totale	1.998.086	2.202.901

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
UBS AG	1.061.895	1.114.991
Totale	1.061.895	1.114.991

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	320.969	337.018
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	273.020	286.673
Merrill Lynch International	18.549	19.477
UBS AG	940.376	987.396
Totale	1.552.914	1.630.564

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	1.367.000	1.507.800
Citigroup Global Markets Limited	5.177.613	5.436.900
Goldman Sachs Group, Inc.	1.573.622	1.652.700
Merrill Lynch International	679.393	714.002
Totale	8.797.628	9.311.402

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore della garanzia
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	482.268	508.201
Totale	482.268	508.201

L'eventuale reddito netto conseguito da ogni Comparto tramite il prestito titoli è compreso tra gli altri proventi ed è al netto (90%) delle spese vive (10%) eventualmente sostenute in relazione alla realizzazione del reddito.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

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 2020 e il 31 dicembre 2019.

31 dicembre 2020					
Nome del Comparto	(valori espressi in EUR)				
	Reddito lordo	Costi	Reddito netto	Costi diretti	Costi indiretti
CHALLENGE North American Equity Fund	24.954	1.847	23.107	2.495	-
CHALLENGE European Equity Fund	88.049	8.872	79.177	8.805	-
CHALLENGE Italian Equity Fund	229.567	22.322	207.245	22.957	-
CHALLENGE Germany Equity Fund	53.776	1.904	51.872	5.378	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	5.969	4.563	1.406	597	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	10.877	2.531	8.346	1.088	-
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	6.232	2.567	3.665	623	-
CHALLENGE Energy Equity Fund	30.428	2.486	27.942	3.043	-
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	6.582	1.908	4.674	658	-
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	93.905	2.146	91.759	9.391	-
CHALLENGE Financial Equity Fund	37.100	2.140	34.960	3.710	-
CHALLENGE Technology Equity Fund	124.444	2.567	121.877	12.444	-
CHALLENGE International Equity Fund	101.193	8.555	92.638	10.119	-
CHALLENGE Provident Fund 1	117.686	3.663	114.023	11.769	-
CHALLENGE Provident Fund 2	35.189	2.395	32.794	3.519	-
Totale	965.951	70.466	895.485	96.596	-

31 dicembre 2019					
Nome del Comparto	(valori espressi in EUR)				
	Reddito lordo	Costi	Reddito netto	Costi diretti	Costi indiretti
CHALLENGE North American Equity Fund	731	1.728	(997)	80	-
CHALLENGE European Equity Fund	211.385	8.651	202.734	30.931	-
CHALLENGE Italian Equity Fund	525.965	16.406	509.559	69.714	-
CHALLENGE Germany Equity Fund	-	1.700	(1.700)	-	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	40.956	10.394	30.562	8.537	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	27.944	3.483	24.461	5.249	-
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	25.412	2.476	22.936	3.743	-
CHALLENGE Energy Equity Fund	3.949	1.948	2.001	395	-
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	-	1.700	(1.700)	-	-
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	206.406	3.368	203.038	32.554	-
CHALLENGE Financial Equity Fund	387.227	3.160	384.067	46.468	-
CHALLENGE Technology Equity Fund	83.530	2.911	80.619	8.353	-
CHALLENGE International Equity Fund	202.997	9.738	193.259	28.475	-
CHALLENGE Provident Fund 1	860.063	10.368	849.695	143.438	-
CHALLENGE Provident Fund 2	23.684	2.378	21.306	3.801	-
Totale	2.600.249	80.409	2.519.840	381.738	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 20 – Commissioni di gestione pagate su investimenti in altri fondi

La Società di Gestione ha negoziato un rimborso sulla commissione di gestione applicata agli investimenti in altri fondi, che viene corrisposto direttamente al Comparto CHALLENGE interessato.

CHALLENGE North American Equity Fund	Commissioni di gestione
Mediolanum Fondcuenta FI*^	0,50%
Mediolanum Fondcuenta FI*^	1,00%
Wellington US Research Equity Fund	0,60%
T Rowe Price Funds SICAV - US Large-Cap Growth Equity Fund	0,65%
CHALLENGE European Equity Fund	Commissione di gestione
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund	1,10%
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund	0,75%
Memnon Fund - European	0,61%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	Commissione di gestione
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	0,90%
Comgest Growth PLC - Comgest Growth Japan	0,85%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
Ninety One Global Strategy Fund - Asia Pacific Equity Opportunities Fund	0,75%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	Commissione di gestione
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
Robeco Emerging Markets Smaller Companies Equities	0,21%
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Focus Fund	0,85%
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Fund	0,85%
RWC Funds - RWC Global Emerging Markets Fund	0,75%
Macquarie Fund Solutions - Macquarie Emerging Markets Fund	0,95%
CHALLENGE Energy Equity Fund	Commissione di gestione
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
CHALLENGE Cyclical Equity Fund	Commissione di gestione
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund	Commissione di gestione
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
CHALLENGE Technology Equity Fund	Commissione di gestione
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
BlackRock Global Funds - World Technology Fund	0,75%
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund	0,70%
CHALLENGE International Equity Fund	Commissione di gestione
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,50%
BNY Mellon Global Funds PLC - Long-Term Global Equity Fund	0,75%
Schroder ISF Global Equity Alpha	0,65%
CHALLENGE Solidity and Return	Commissione di gestione
Trea SICAV - Treas Emerging Markets Credit Opportunities	0,08%

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

^ Classe di azioni differente - i tassi sono diversi.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 21 - Distribuzioni

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alle date del 17 gennaio 2020, 17 aprile 2020, 17 luglio 2020 e 16 ottobre 2020 con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

17 gennaio 2020

Nome del Comparto (EUR)	Classe	Classe	Classe	Classe
	Mediolanum L	Mediolanum L con copertura	Mediolanum S	Mediolanum S con copertura
CHALLENGE International Bond Fund	0,018	0,019	0,035	0,036
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,013	-	0,024	-
CHALLENGE Solidity and Return	0,032	0,060	-	-
CHALLENGE International Income Fund	0,015	0,014	0,030	0,027
CHALLENGE Euro Income Fund	0,002	-	0,004	-

17 aprile 2020

Nome del Comparto (EUR)	Classe	Classe	Classe	Classe
	Mediolanum L	Mediolanum L con copertura	Mediolanum S	Mediolanum S con copertura
CHALLENGE International Bond Fund	0,018	0,019	0,035	0,035
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,013	-	0,024	-

17 luglio 2020

Nome del Comparto (EUR)	Classe	Classe	Classe	Classe
	Mediolanum L	Mediolanum L con copertura	Mediolanum S	Mediolanum S con copertura
CHALLENGE International Bond Fund	0,018	0,020	0,035	0,036
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,013	-	0,024	-
CHALLENGE Solidity and Return	0,019	-	0,036	-
CHALLENGE International Income Fund	0,015	0,014	0,030	0,027
CHALLENGE Euro Income Fund	0,002	-	0,004	-

16 ottobre 2020

Nome del Comparto (EUR)	Classe	Classe	Classe	Classe
	Mediolanum L	Mediolanum L con copertura	Mediolanum S	Mediolanum S con copertura
CHALLENGE International Bond Fund	0,018	0,020	0,035	0,037
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,013	-	0,024	-

Il Fondo ha utilizzato la perequazione del reddito. Si tratta di una prassi contabile utilizzata per suddividere il reddito in base al valore per quota, volta quindi a minimizzare l'impatto delle attività dei Sottoscrittori (in termini di sottoscrizioni e riscatti) sul livello di rendimento derivato dal reddito e quindi sulla distribuzione del reddito.

Nota 22 – Operazioni con parti correlate

Ai sensi dell'FRS 102, Sezione 33 "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate", è necessario divulgare informazioni relative a operazioni di rilievo concluse con una parte che si ritiene correlata all'entità che divulga le informazioni.

Mediolanum International Funds Limited è considerata una parte correlata. I dettagli relativi alle commissioni corrisposte dal Fondo a tale entità sono elencati separatamente nella Nota 7 e le commissioni di performance sono riportate separatamente nella Nota 8. Informazioni specifiche sui proventi derivanti da attività di prestito titoli gestite da Mediolanum International Funds Limited sono riportate separatamente alla Nota 19. Mediobanca SGR S.p.A. 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.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 22 – Operazioni con parti correlate (cont.)

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

La Commissione di gestione pagabile dal Fondo ai fondi in cui investe e che sono parti correlate è indicata alla Nota 20.

Le seguenti entità appartenenti al Gruppo Mediolanum investono nel Fondo: Mediolanum Vita S.p.A. (indicata alla Nota 16), Mediolanum International Life Designated Activity Company, Mediolanum Gestione Fondi e Banca Mediolanum - GPF. Complessivamente, al 31 dicembre 2020 tali entità detenevano il 79,47% delle attività del Fondo (31 dicembre 2019: 76,56%). I dirigenti principali e i loro familiari stretti detenevano quote per un valore pari allo 0,11% del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2020 (31 dicembre 2019: 0,10%).

I seguenti distributori incaricati da Mediolanum International Funds Limited sono parti correlate: Banca Mediolanum S.p.A., Banco Mediolanum S.A. e Bankhaus August Lenz. In quanto distributori, sono incaricati rispettivamente di distribuire le quote del Fondo a clienti in Italia, in Spagna e in Germania.

Nel caso di alcune operazioni portate a termine dalla Società di Gestione 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 e Banca Mediolanum S.p.A.;
- (ii) Banca Mediolanum S.p.A.: come indicato alla Nota 10, la liquidità è detenuta presso Banca Mediolanum S.p.A.; e
- (iii) i dirigenti principali di Mediolanum International Funds Limited e Banca Mediolanum S.p.A.

Andrew Bates è un Amministratore della Società di Gestione nonché Consulente di Dillon Eustace, consulenti legali del Fondo, di cui nell'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2020 è stato anche Partner. Dillon Eustace è considerata una parte correlata in ragione del rapporto di lavoro con Andrew Bates. Le spese legali per l'esercizio finanziario ammontano a 31.194 euro (31 dicembre 2019: 29.399 euro).

Furio Pietribiasi è un Amministratore della Società di Gestione ed è un Amministratore non esecutivo di Tenax Capital Limited, Investment Manager Delegato di CHALLENGE Financial Equity Fund. La Società di Gestione e Tenax Management Limited vengono considerati come parti correlate in virtù della direzione comune di Furio Pietribiasi.

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

Nota 23 - Modifiche di rilievo del Prospetto/Regolamento

Il 1° aprile 2020, è stato effettuato un aggiornamento del Prospetto (modifica non rilevante) che ha elevato il limite di investimento in Organismi di Investimento Collettivo (OIC) dal 10% al 20% per i seguenti Comparti CHALLENGE: CHALLENGE Counter Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Cyclical Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Financial Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Technology Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Bond Fund e CHALLENGE International Income Fund.

Copie dell'ultimo Prospetto e Atto Costitutivo sono disponibili sul sito www.mifl.ie.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 24 – Eventi significativi intercorsi durante l'esercizio finanziario

Il 29 aprile 2020 il Consiglio ha approvato la nomina di PricewaterhouseCoopers dopo l'Assemblea generale annuale di Mediolanum International Funds Limited del 17 febbraio 2020 in sostituzione di Deloitte Ireland LLP come revisore contabile indipendente con effetto dal 1° gennaio 2020.

Il NAV del Comparto nel bilancio di CHALLENGE Solidity and Return al 31 dicembre 2019 è diverso dal NAV pubblicato inizialmente. È stato erroneamente contabilizzato uno swap, con una conseguente correzione del NAV per un importo di 320.059 euro.

Il 24 febbraio 2020 John Corrigan è stato nominato Amministratore della Società di Gestione.

Il 2020 ha comportato sfide significative in termini di rischi operativi a causa della diffusione del Covid-19 e delle successive restrizioni agli spostamenti delle persone. Gli effetti sui lavoratori e sulle economie di tutto il mondo sono stati enormi. Per affrontare queste sfide, Mediolanum International Funds Limited, i suoi fornitori di servizi mobiliari e gli Investment Manager Delegati hanno reagito rapidamente ed efficacemente, mettendo in atto e passando a capacità di lavoro in remoto solide e sicure. Le riunioni in presenza sono diventate riunioni virtuali tramite tecnologia video, il pendolarismo è stato sostituito da lunghe ore di lavoro da casa, e tutti hanno mostrato un'eccezionale resilienza nel passaggio verso un prolungato contesto di lavoro da casa.

Nel mese di marzo 2020, l'Organizzazione Mondiale della Sanità ha dichiarato il COVID-19 una pandemia. Per affrontare il virus, la maggior parte dei governi di tutto il mondo ha chiuso gran parte delle proprie economie e ha imposto restrizioni ai propri cittadini per contenere i contagi. La pandemia di COVID-19 e la successiva chiusura di ampie parti dell'economia globale hanno avuto non solo un forte impatto sulla crescita globale nel 2020, ma anche sulla volatilità delle classi di attivi, soprattutto durante il primo trimestre. Tuttavia, la risposta alla pandemia è stata senza precedenti. Per fronteggiare gli effetti del virus, le Banche Centrali di tutto il mondo hanno intensificato gli sforzi per offrire un sostegno monetario senza precedenti alle rispettive economie, mentre i governi hanno messo in atto le necessarie misure di supporto fiscale in termini di sussidi di disoccupazione pandemici per aiutare a sostenere le fasce di popolazione più colpite dagli effetti economici della pandemia. I mercati finanziari hanno reagito positivamente ai piani di stimolo; al momento la maggior parte dei mercati azionari e obbligazionari è infatti tornata a livelli superiori ai massimi pre-pandemici. Guardando al futuro, la traiettoria dei mercati finanziari sarà determinata principalmente dalla rapidità con cui le economie potranno essere riaperte e questo in ultima analisi dipenderà dalle campagne vaccinali e dalla capacità di affrontare le nuove varianti del virus. L'approvazione di diversi vaccini alla fine dello scorso anno ha rappresentato uno sviluppo positivo. Tuttavia, considerata la natura imprevedibile del virus, rimane un alto grado di rischio. Se dovesse emergere un'altra ondata o una nuova variante di COVID-19 che si rivelasse immune agli attuali vaccini, la riapertura dell'economia globale sarebbe posticipata e questo a sua volta potrebbe portare a un altro periodo di elevata volatilità. In questo contesto potrebbe produrre un impatto negativo sul valore degli investimenti di un Fondo e sulla capacità della Società di Gestione di accedere ai mercati o di realizzare la politica d'investimento del Fondo come originariamente previsto. Gli interventi dei governi o altre limitazioni o divieti introdotti dalle autorità di regolamentazione o dalle borse valori e sedi di negoziazione, quali misure temporanee alla luce della significativa volatilità di mercato, potrebbero anch'essi incidere negativamente sulla capacità della Società di Gestione di attuare la politica d'investimento di un Fondo. Il Fondo potrebbe inoltre avere un accesso limitato alla liquidità qualora dovesse aumentare in misura significativa il fabbisogno di liquidità per soddisfare le richieste di rimborso. I servizi necessari per il funzionamento del Fondo potrebbero in alcuni casi essere interrotti a causa della pandemia.

Con effetto dal 30 marzo 2020, TREA Asset Management SGIIC S.A. è stata destituita dal suo incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE European Equity Fund.

Con effetto dal 1° aprile 2020, MFS International (U.K.) Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE European Equity Fund.

Con effetto dal 14 aprile 2019, Wellington Management è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Provident Fund 1.

Con effetto dal 27 maggio 2020, FIL (Luxembourg) S.A. è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Pacific Equity Fund.

Con effetto dal 1° agosto 2020, Andrew Bates ha rassegnato le dimissioni da Partner di Dillon Eustace. Attualmente è un Consulente di Dillon Eustace.

Con effetto dal 17 agosto 2020 Schroders Investment Management Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Provident Fund 1.

Con effetto dal 1° dicembre 2020, Intermede Investment Partners Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE International Equity Fund.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 25 – Eventi successivi

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

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

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alla data del 21 gennaio 2021, con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

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

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

Con effetto dal 26 febbraio 2021, Jupiter Asset Management Limited è stata destituita dall'incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE Technology Equity Fund.

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

APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate)

1) Politica retributiva OICVM V

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

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

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

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

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

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

- a. le entità a cui sono state delegate attività di gestione degli investimenti siano soggette a requisiti normativi sulla remunerazione la cui efficacia sia pari a quella dei requisiti applicabili ai sensi delle Linee guida dell’ESMA sulle politiche di remunerazione; oppure
- b. siano attuati accordi contrattuali adeguati mirati ad assicurare che non venga aggirata la normativa sulla remunerazione prevista dalle Linee guida dell’ESMA sulle politiche di remunerazione.

Dettagli sulla politica di remunerazione della Società di Gestione che comprendono, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, una descrizione delle modalità di calcolo della remunerazione e dei benefici economici e l’identità delle persone responsabili della loro assegnazione saranno disponibili all’indirizzo www.mifl.ie e una copia cartacea sarà resa gratuitamente disponibile su richiesta.

Remunerazione complessiva versata ai dipendenti della Società di Gestione del Fondo coinvolti interamente o parzialmente nelle attività del Fondo, che hanno ripercussioni significative sul profilo di rischio del Fondo durante l’esercizio finanziario al 31 dicembre 2020:

Remunerazione fissa	2020
Vertici aziendali	1.351.936 €
Amministratori	170.000€
Remunerazione variabile	
Vertici aziendali	491.075€
Amministratori	-
Totale remunerazione versata	1.843.011€
N° membri del personale identificati	8
Numero di Amministratori della Società di Gestione	8

APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate) (cont.)

2) Informative previste dal Regolamento sulle operazioni di finanziamento tramite titoli

i) Prestito titoli

Un Comparto può utilizzare accordi di prestito titoli. In tali operazioni, il Comparto può temporaneamente trasferire i suoi titoli a un mutuatario, con promessa del mutuatario di restituire titoli equivalenti al Comparto nel momento concordato. Sottoscrivendo tali operazioni, il Comparto si impegnerà ad aumentare i rendimenti del suo portafoglio di titoli attraverso la riscossione di una commissione per aver reso disponibili i suoi titoli al mutuatario.

Nell'ambito di accordi di prestito titoli, una volta detratto ogni altro importo pertinente eventualmente dovuto ai sensi del pertinente contratto di autorizzazione al prestito titoli, tutti i proventi derivanti da commissioni relative al programma di prestito titoli saranno ripartiti fra il Comparto e l'Agente per il Prestito Titoli nelle proporzioni (eventualmente maggiorate dell'IVA) che si potranno di volta in volta concordare per iscritto e pubblicare nella relazione annuale del Fondo. Tutti i costi o le spese derivanti dal programma di prestito titoli, incluse le commissioni della Banca Depositaria, saranno a carico del relativo Comparto, dell'Agente per il prestito titoli e di eventuali subagenti dallo stesso nominati, nelle medesime proporzioni eventualmente di volta in volta concordate per iscritto e riportate nella relazione annuale del Fondo.

Risultano in essere contratti di prestito titoli per CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity 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 2020, solo i Comparti riportati nella seguente tabella avevano titoli in prestito.

Comparto	Valore di mercato dei prestiti (EUR)	Garanzia (EUR)	Totale attivo netto (EUR)	(%) dell'attivo netto
CHALLENGE North American Equity	1.502.605	1.577.736	1.679.350.894	0,09
CHALLENGE European Equity Fund	5.471.517	5.745.094	831.106.814	0,69
CHALLENGE Italian Equity Fund	4.240.968	4.572.034	224.142.078	2,04
CHALLENGE Spain Equity Fund	3.275.665	3.515.399	74.584.326	4,71
CHALLENGE Pacific Equity Fund	1.272.517	1.337.700	493.803.787	0,27
CHALLENGE Emerging Market Equity	129.567	138.600	582.629.124	0,02
CHALLENGE Counter Cyclical Equity	1.998.086	2.202.901	886.801.162	0,25
CHALLENGE Technology	1.061.895	1.114.991	1.406.248.281	0,08
CHALLENGE International Equity	1.552.914	1.630.564	1.443.238.154	0,11
CHALLENGE Provident Fund 1	8.797.628	9.311.402	2.662.615.337	0,35
CHALLENGE Provident Fund 2	482.268	508.201	442.843.974	0,11

Principali controparti di garanzia per dimensioni	Posizione	Valore della garanzia (in EUR)
Citigroup Global Markets Limited	1	13.390.113
Barclays Capital Securities Ltd. London	2	6.831.937
UBS AG	3	5.304.751
Goldman Sachs Group, Inc.	4	3.301.199
Merrill Lynch International	5	1.068.724
Morgan Stanley & Co. International PLC	6	665.491
Societe Generale International	7	510.005
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd	8	309.774
JP Morgan Securities Plc	9	272.628

APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate) (cont.)

2) Informative previste dal Regolamento sulle operazioni di finanziamento tramite titoli (cont.)

i) Prestito titoli (cont.)

Maggiori Emittenti di garanzie	Posizione	Valore della garanzia (in EUR)
United Kingdom Gilt	1	11.406.019
United States Treasury Note/Bond	2	5.620.634
French Republic Government Bond OAT	3	5.523.709
Bundesschatzanweisungen	4	2.588.722
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe	5	2.344.120
Kingdom of Belgium Government Bond	6	1.842.832
Sweden Government Bond	7	660.730
Bundesobligation	8	520.675
Deutsche Bundesrepublik Principal Strips	9	339.996
Netherlands Government Bond	10	293.102

Tipo di garanzia	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Titoli di Stato	31.654.622	100,00

Scadenza della garanzia	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
1 giorno	-	-
meno di 1 settimana	-	-
meno di 1 mese	-	-
meno di 3 mesi	901	-
meno di 1 anno	2.588.832	8,18
più di 1 anno	29.064.889	91,82

Valute della garanzia	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
CHF	196.313	0,62
EUR	13.470.242	42,55
GBP	11.465.063	36,22
SEK	660.730	2,09
USD	5.862.274	18,52

Scadenza prestito titoli

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

Paesi delle controparti	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Francia	510.005	1,61
Svizzera	5.304.751	16,76
Regno Unito	25.839.866	81,63

Regolamento e compensazione	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Tripartita	31.654.622	100,00
Controparte centrale	-	-
Bilaterale	-	-

APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate) (cont.)

2) Informative previste dal Regolamento sulle operazioni di finanziamento tramite titoli (cont.)

i) Prestito titoli (cont.)

Dati sul riutilizzo della garanzia

La garanzia ricevuta a scopo di prestito titolo non viene riutilizzata.

Custodia della garanzia ricevuta

Depositario	Ammontare delle attività in garanzia custodite (in EUR)
Bank of New York Mellon	31.654.622

Custodia della garanzia rilasciata

Garanzia detenuta in conti separati (%)	Garanzia detenuta in conti comuni (%)	Garanzia detenuta in altri conti (%)
100,00	-	-

ii) Total Return Swap

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

Al 31 dicembre 2020, il Comparto Challenge European Equity Fund ha stipulato il seguente contratto di total return swap:

Comparto	Ammontare della garanzia	Valuta della garanzia collaterale	Valuta del Comparto	Figurativo	Sottostante/emittente	Pagare/Ricevere	Data di scadenza	Controparte	Plusvalenza/ (minusvalenza) netta non realizzata EUR
Challenge European Equity Fund	-	EUR	EUR	24.859.103	M8Eu-Msci Europe Gross Return Eur Index	Ricevere	24 febbraio 2021	Citibank	(379.867)
									(379.867)

Non si detiene alcuna garanzia collaterale per i total return swap.

Dati sulla concentrazione

Maggiori Emittenti di garanzie	Posizione	Valore (in EUR) del collaterale
Non applicabile	-	-

Principali controparti di garanzia per dimensioni	Posizione	Valore lordo delle operazioni in essere
Non applicabile	-	-

Dati complessivi delle operazioni

Tipo di garanzia	Volume	Proporzione (%)
Non applicabile	-	-

APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate) (cont.)

2) Informative previste dal Regolamento sulle operazioni di finanziamento tramite titoli (cont.)

ii) Total Return Swap (cont.)

Scadenza della garanzia

Non si è ricevuta alcuna garanzia collaterale per i total return swap.

Valute della garanzia	Volume	Proporzione (%)
Non applicabile	-	-

Scadenza TRS	Volume	Proporzione (%)
1 giorno	-	-
meno di 1 settimana	-	-
meno di 1 mese	-	-
meno di 3 mesi	(379.867)	100,00
meno di 1 anno	-	-
più di 1 anno	-	-

Paesi delle controparti	Volume	Proporzione (%)
Non applicabile	-	-

Regolamento e compensazione	Volume	Proporzione (%)
Non applicabile	-	-

Dati sul riutilizzo della garanzia

Non si è ricevuta alcuna garanzia collaterale per i total return swap.

Custodia della garanzia ricevuta

Depositario	Ammontare delle attività in garanzia custodite
Citibank	-

Custodia della garanzia rilasciata

Garanzia detenuta in conti separati (%)	Garanzia detenuta in conti comuni (%)	Garanzia detenuta in altri conti (%)
0%	0%	0%

3) Rischio di sicurezza informatica

Potrebbero verificarsi 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, alla Società di Gestione, al Distributore, all'Agente Amministrativo o alla Banca Depositaria.

Il Fondo può essere soggetto a violazioni intenzionali della sicurezza informatica che includono l'accesso non autorizzato a sistemi, reti o dispositivi (ad esempio mediante attività di pirateria informatica), l'infezione da virus informatici o altro codice software maligno e attacchi che arrestano, disattivano, rallentano o comunque interrompono le funzioni, i processi aziendali, la funzionalità o l'accesso al sito web. Inoltre, potrebbero verificarsi incidenti non intenzionali, come la comunicazione involontaria di informazioni (che potrebbe comportare la violazione della normativa vigente in materia di privacy). Una violazione della sicurezza informatica potrebbe causare la perdita o il furto di dati o fondi dei Sottoscrittori, l'impossibilità di accedere ai sistemi elettronici, la perdita o il furto di informazioni proprietarie o dati aziendali, il danno fisico di un sistema informatico o di rete, oppure i costi conseguenti alla riparazione dei sistemi. Tali incidenti potrebbero comportare sanzioni normative, danni di reputazione, ulteriori costi di conformità o perdite finanziarie

APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate) (cont.)

3) Rischio di sicurezza informatica (cont.)

per il Fondo, la Società di Gestione, 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 investimenti di un Comparto, a seguito della quale gli investitori, incluso il Comparto e i relativi Sottoscrittori, potrebbero perdere, in tutto o in parte, l'investimento in tali emittenti.

4) Distribuzioni del Fondo

Il Prospetto del Fondo stabilisce che “Nel caso in cui l'ammontare di una distribuzione dovuta a un Sottoscrittore “B” persona fisica sia compresa tra 0,05 euro e 5 euro, tale importo non sarà distribuito, bensì automaticamente reinvestito nella Classe di Quote interessata. Qualora la distribuzione dovuta sia inferiore a 0,05 euro, tale importo non sarà distribuito, bensì trattenuto e reinvestito nell'ambito e a vantaggio del Comparto in oggetto”.

Nel 2020 la Società di Gestione ha reinvestito a vantaggio dei Sottoscrittori “B” persone fisiche importi in distribuzione compresi tra 0,05 euro e 5 euro. Le distribuzioni inferiori a 0,05 euro non sono state reinvestite per conto di Sottoscrittori “B” persone fisiche, bensì trattenute e reinvestite nell'ambito e a vantaggio del Comparto in oggetto.

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 irlandese) del 1997 (e successive modifiche) e della normativa emanata in conformità a tali Sezioni, la Società di Gestione è tenuta a raccogliere per conto del Fondo talune informazioni sul regime fiscale di ogni Sottoscrittore (oltre a raccogliere informazioni sui relativi Soggetti Controllanti di specifici Sottoscrittori).

In talune circostanze la Società di Gestione può essere legalmente obbligata a condividere con le Autorità Tributarie Irlandesi e per conto del Fondo queste informazioni e altre informazioni finanziarie riguardanti gli interessi di un Sottoscrittore nel Fondo (oltre a condividere, in particolari situazioni, informazioni sui relativi Soggetti Controllanti di specifici Sottoscrittori). A loro volta, e nella misura in cui il conto sia stato identificato come Conto Soggetto a Informativa, le Autorità Tributarie Irlandesi scambieranno queste informazioni con il paese di residenza della/e Persona/e Soggetta/e a Informativa in relazione a tale Conto Soggetto a Informativa.

In particolare, le informazioni che possono essere trasmesse, riguardanti un Sottoscrittore (e i relativi Soggetti Controllanti, qualora pertinenti), includono nome, indirizzo, data e luogo di nascita, numero di conto, saldo del conto o valore a fine esercizio (o, qualora il conto sia stato chiuso durante tale esercizio, saldo o valore alla data di chiusura del conto), tutti i pagamenti (inclusi rimborsi e dividendi/interessi) effettuati sul conto durante l'anno civile, le residenze fiscali e i codici fiscali.

I Sottoscrittori (e i relativi Soggetti Controllanti) possono ottenere maggiori informazioni sugli obblighi di informativa del Fondo sul sito Web delle Autorità Tributarie Irlandesi (che è disponibile all'indirizzo <http://www.revenue.ie/en/business/aeoi/index.html>) o dal seguente link solo nel caso del CRS: <http://www.oecd.org/tax/automatic-exchange/>.

Tutti i precedenti termini in maiuscolo, salvo ove diversamente specificato sopra, avranno lo stesso significato attribuito dallo Standard o dal DAC2 (per quanto applicabili).

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND - TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
BERMUDA					
IHS Markit Ltd	5.114	USD	388.740	375.458	0,02
Totale Bermuda			388.740	375.458	0,02
CANADA					
Barrick Gold Corp	119.550	USD	2.328.164	2.225.777	0,13
Totale Canada			2.328.164	2.225.777	0,13
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	11.998	USD	2.629.502	2.282.125	0,14
Totale Isole Cayman			2.629.502	2.282.125	0,14
IRLANDA					
Accenture Plc	19.060	USD	3.723.782	4.069.031	0,24
Aon Plc	12.961	USD	2.007.029	2.237.972	0,13
Eaton Corp Plc	195.753	USD	14.985.976	19.220.927	1,15
Horizon Therapeutics Plc	36.557	USD	2.120.827	2.185.562	0,13
Johnson Controls International Plc	132.617	USD	4.096.602	5.049.753	0,30
Linde Plc	14.732	USD	3.160.140	3.172.759	0,19
Medtronic Plc	72.011	USD	6.757.595	6.894.176	0,41
Willis Towers Watson Plc	17.290	USD	2.783.669	2.977.122	0,18
Totale Irlanda			39.635.620	45.807.302	2,73
PAESI BASSI					
ASML Holding NV	19.777	USD	5.445.331	7.883.322	0,47
NXP Semiconductors NV	142.108	USD	15.132.124	18.468.058	1,10
Totale Paesi Bassi			20.577.455	26.351.380	1,57
SVIZZERA					
Chubb Ltd	31.818	USD	3.801.483	4.002.637	0,24
Garmin Ltd	42.245	USD	3.336.265	4.131.451	0,24
Totale Svizzera			7.137.748	8.134.088	0,48
TAIWAN					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	50.939	USD	2.022.032	4.539.568	0,27
Totale Taiwan			2.022.032	4.539.568	0,27
REGNO UNITO					
Sensata Technologies Holding Plc	106.606	USD	4.244.619	4.595.154	0,27
Totale Regno Unito			4.244.619	4.595.154	0,27

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	16.461	USD	2.280.944	2.351.533	0,14
AbbVie Inc	274.194	USD	20.794.217	24.012.004	1,43
Activision Blizzard Inc	11.249	USD	776.282	853.639	0,05
Adobe Inc	13.403	USD	4.096.788	5.478.410	0,33
Advanced Micro Devices Inc	131.169	USD	6.551.650	9.831.645	0,59
Air Products and Chemicals Inc	11.222	USD	2.420.409	2.505.884	0,15
Alexion Pharmaceuticals Inc	2.977	USD	283.409	380.145	0,02
Allstate Corp	52.564	USD	4.133.508	4.722.619	0,28
Alphabet Inc Shs A	24.065	USD	23.093.548	34.471.237	2,05
Alphabet Inc Shs C	6.910	USD	4.479.859	9.893.744	0,59
Altria Group Inc	66.173	USD	2.069.477	2.217.394	0,13
Amazon.com Inc	23.733	USD	36.936.426	63.174.141	3,76
AMERCO	496	USD	151.100	184.025	0,01
American Tower Corp	35.124	USD	6.508.071	6.443.491	0,38
Ameriprise Financial Inc	50.831	USD	6.160.540	8.073.220	0,48
AmerisourceBergen Corp	59.819	USD	4.885.761	4.779.458	0,28
AMETEK Inc	41.335	USD	3.703.068	4.085.697	0,24
Analog Devices Inc	117.903	USD	11.269.207	14.235.471	0,85
Anthem Inc	2.365	USD	592.651	620.635	0,04
Apple Inc	608.373	USD	27.523.199	65.976.064	3,93
Applied Materials Inc	45.791	USD	1.783.784	3.229.752	0,19
Arrow Electronics Inc	59.092	USD	4.153.810	4.699.155	0,28
AT&T Inc	7.153	USD	171.625	168.134	0,01
Autodesk Inc	12.567	USD	2.578.143	3.136.127	0,19
Autoliv Inc	33.141	USD	2.325.084	2.494.615	0,15
Automatic Data Processing Inc	4.049	USD	475.400	583.085	0,03
AutoZone Inc	1.183	USD	1.154.505	1.146.153	0,07
AvalonBay Communities Inc	7.413	USD	1.263.664	971.981	0,06
Bank of America Corp	160.679	USD	3.656.402	3.980.369	0,24
Bank of New York Mellon Corp	196.649	USD	6.955.743	6.820.958	0,41
Becton Dickinson and Co	31.591	USD	6.259.559	6.460.463	0,38
Berkshire Hathaway Inc	19.937	USD	1.971.642	3.778.180	0,22
Best Buy Co Inc	56.857	USD	3.707.735	4.637.130	0,28
Biogen Inc	22.758	USD	5.421.776	4.554.390	0,27
Booz Allen Hamilton Holding Corp	34.244	USD	2.278.422	2.439.943	0,15
BorgWarner Inc	47.746	USD	1.626.690	1.507.830	0,09
Boston Scientific Corp	530.603	USD	16.230.020	15.590.027	0,93
Bristol-Myers Squibb Co	462.592	USD	23.276.995	23.451.908	1,40
Broadcom Inc	27.227	USD	8.082.995	9.743.241	0,58
Cardinal Health Inc	108.539	USD	4.850.762	4.751.215	0,28
Cboe Global Markets Inc	27.699	USD	2.053.342	2.108.071	0,13
CDK Global Inc	7.012	USD	273.967	297.031	0,02
Ceridian HCM Holding Inc	28.124	USD	2.472.630	2.449.343	0,15
Charter Communications Inc	11.992	USD	4.607.122	6.483.844	0,39
Chevron Corp	102.703	USD	7.609.134	7.088.610	0,42
Cigna Corp	83.779	USD	13.885.060	14.254.515	0,85
Cisco Systems Inc	180.876	USD	5.653.042	6.615.341	0,39
Citigroup Inc	117.169	USD	5.165.020	5.904.655	0,35
Citrix Systems Inc	19.349	USD	1.888.577	2.057.378	0,12
Clorox Co	4.513	USD	762.178	744.771	0,04
CME Group Inc	26.635	USD	4.007.170	3.962.978	0,24
CMS Energy Corp	114.294	USD	5.880.039	5.699.053	0,34
Coca-Cola Co	578.468	USD	24.076.628	25.927.167	1,54
Comcast Corp	151.999	USD	5.810.138	6.509.540	0,39
Constellation Brands Inc	83.882	USD	12.500.955	15.017.247	0,89
Coupa Software Inc	7.822	USD	1.837.972	2.166.608	0,13
Crown Castle International Corp	9.257	USD	972.953	1.204.382	0,07
Crown Holdings Inc	122.778	USD	6.233.074	10.054.641	0,60
Cummins Inc	5.125	USD	940.600	951.238	0,06
CVS Health Corp	40.082	USD	2.141.551	2.237.424	0,13
Digital Realty Trust Inc	3.986	USD	399.201	454.486	0,03
Dollar Tree Inc	10.003	USD	824.417	883.269	0,05

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Domino's Pizza Inc	8.118	USD	2.571.341	2.544.177	0,15
DuPont de Nemours Inc	72.699	USD	3.759.176	4.225.104	0,25
Eastman Chemical Co	128.504	USD	8.069.777	10.531.961	0,63
eBay Inc	49.049	USD	1.991.060	2.014.394	0,12
Electronic Arts Inc	6.271	USD	523.912	735.986	0,04
Eli Lilly and Co	106.613	USD	12.831.260	14.711.731	0,88
EOG Resources Inc	79.810	USD	2.959.715	3.252.932	0,19
Equinix Inc	2.391	USD	820.854	1.395.615	0,08
Equity Residential	11.421	USD	742.453	553.338	0,03
Exelon Corp	156.254	USD	5.937.429	5.391.724	0,32
Exxon Mobil Corp	136.814	USD	5.408.380	4.609.107	0,27
Facebook Inc	89.477	USD	17.676.622	19.975.920	1,19
FedEx Corp	24.161	USD	5.648.731	5.126.622	0,30
Fidelity National Financial Inc	27.009	USD	1.083.647	862.884	0,05
Fidelity National Information Services Inc	36.402	USD	4.425.233	4.208.595	0,25
Fiserv Inc	36.046	USD	3.160.873	3.354.336	0,20
FleetCor Technologies Inc	42.063	USD	9.827.425	9.379.305	0,56
Ford Motor Co	570.293	USD	3.390.675	4.096.993	0,24
Fortinet Inc	6.374	USD	676.724	773.757	0,05
Fortive Corp	2.173	USD	133.663	125.775	0,01
General Electric Co	721.472	USD	5.100.210	6.368.271	0,38
General Motors Co	18.940	USD	657.298	644.568	0,04
Genuine Parts Co	5.141	USD	419.337	421.978	0,02
Gilead Sciences Inc	135.645	USD	8.308.057	6.458.811	0,38
Global Payments Inc	19.815	USD	3.000.984	3.488.658	0,21
Hartford Financial Services Group Inc	15.007	USD	714.722	600.746	0,04
Home Depot Inc	24.360	USD	4.535.985	5.288.303	0,31
HP Inc	250.365	USD	3.670.211	5.031.650	0,30
Humana Inc	4.806	USD	1.363.136	1.611.506	0,10
Huntington Bancshares Inc	402.390	USD	4.259.308	4.153.640	0,25
Huntington Ingalls Industries Inc	9.946	USD	1.515.441	1.385.799	0,08
IAC/InterActiveCorp	4.924	USD	521.845	762.012	0,05
Intel Corp	175.652	USD	6.208.065	7.152.125	0,43
Intercontinental Exchange Inc	24.735	USD	2.038.436	2.330.676	0,14
International Business Machines Corp	57.335	USD	6.129.701	5.898.680	0,35
International Paper Co	31.521	USD	1.069.625	1.280.883	0,08
Interpublic Group of Cos Inc	93.157	USD	1.434.421	1.790.734	0,11
Intuit Inc	5.258	USD	866.517	1.632.341	0,10
Intuitive Surgical Inc	9.756	USD	5.166.150	6.523.136	0,39
Jacobs Engineering Group Inc	41.934	USD	3.590.960	3.734.321	0,22
Johnson & Johnson	40.369	USD	3.417.980	5.192.492	0,31
JPMorgan Chase & Co	57.648	USD	4.931.938	5.986.949	0,36
Juniper Networks Inc	71.183	USD	1.297.129	1.309.574	0,08
KeyCorp	442.146	USD	5.794.185	5.929.971	0,35
Kimberly-Clark Corp	4.759	USD	575.641	524.422	0,03
Kinder Morgan Inc	204.524	USD	2.183.448	2.285.025	0,14
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	133.841	USD	4.644.317	4.574.583	0,27
Kroger Co	148.207	USD	4.338.875	3.847.047	0,23
L3Harris Technologies Inc	38.299	USD	5.942.298	5.916.617	0,35
Lam Research Corp	16.788	USD	5.886.960	6.479.890	0,39
Las Vegas Sands Corp	64.091	USD	3.187.093	3.121.919	0,19
Lear Corp	5.486	USD	705.356	713.039	0,04
Leidos Holdings Inc	140.774	USD	10.679.558	12.094.449	0,72
LKQ Corp	65.570	USD	1.657.738	1.888.510	0,11
Lockheed Martin Corp	12.078	USD	3.728.302	3.504.106	0,21
Lowe's Cos Inc	44.012	USD	4.831.601	5.773.664	0,34
Marriott International Inc	20.091	USD	2.212.548	2.166.160	0,13
Marsh & McLennan Cos Inc	23.099	USD	2.167.605	2.208.805	0,13
Mastercard Inc	117.546	USD	26.028.795	34.291.095	2,04
Maxim Integrated Products Inc	4.998	USD	268.415	362.121	0,02
McDonald's Corp	70.762	USD	12.640.096	12.409.881	0,74
McKesson Corp	33.414	USD	4.209.768	4.749.592	0,28

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Merck & Co Inc	171.930	USD	10.735.484	11.494.319	0,68
Micron Technology Inc	56.618	USD	2.267.401	3.478.845	0,21
Microsoft Corp	403.521	USD	34.853.952	73.353.063	4,37
Mohawk Industries Inc	4.032	USD	312.101	464.477	0,03
Mondelez International Inc	68.777	USD	3.281.566	3.286.659	0,20
Morgan Stanley	352.707	USD	16.150.262	19.754.820	1,18
Mosaic Co	9.355	USD	137.662	175.930	0,01
Netflix Inc	27.746	USD	9.380.955	12.261.938	0,73
Newmont Corp	156.984	USD	8.298.667	7.684.011	0,46
NextEra Energy Inc	317.438	USD	15.571.749	20.015.808	1,19
NIKE Inc	39.233	USD	4.332.251	4.536.220	0,27
Norfolk Southern Corp	98.929	USD	14.759.059	19.211.736	1,14
Northrop Grumman Corp	64.738	USD	17.638.301	16.122.728	0,96
NortonLifeLock Inc	63.100	USD	1.123.191	1.071.650	0,06
NRG Energy Inc	108.341	USD	3.452.755	3.324.919	0,20
NVIDIA Corp	3.012	USD	1.246.909	1.285.494	0,08
Okta Inc	5.752	USD	1.064.837	1.195.295	0,07
Omnicom Group Inc	26.092	USD	1.205.085	1.330.030	0,08
Oracle Corp ¹	111.634	USD	4.910.380	5.902.173	0,35
O'Reilly Automotive Inc	25.247	USD	8.392.370	9.338.429	0,56
PACCAR Inc	8.653	USD	629.510	610.176	0,04
Packaging Corp of America	2.287	USD	197.742	257.775	0,02
People's United Financial Inc	248.296	USD	2.588.796	2.623.895	0,16
PepsiCo Inc	29.536	USD	3.394.902	3.579.902	0,21
PerkinElmer Inc	1.443	USD	159.748	169.237	0,01
Philip Morris International Inc	81.166	USD	5.058.166	5.491.997	0,33
Pinterest Inc	3	USD	138	162	-
Pioneer Natural Resources Co	31.513	USD	2.492.923	2.933.281	0,17
PNC Financial Services Group Inc	29.557	USD	3.206.548	3.599.357	0,21
PPG Industries Inc	22.288	USD	2.569.552	2.627.089	0,16
Procter & Gamble Co	69.808	USD	7.388.056	7.938.446	0,47
Progressive Corp	107.682	USD	7.837.730	8.702.216	0,52
Prologis Inc	215.985	USD	14.974.112	17.592.305	1,05
Public Storage	4.601	USD	865.985	868.382	0,05
PulteGroup Inc	50.069	USD	1.223.409	1.764.518	0,10
Qorvo Inc	25.804	USD	2.542.225	3.506.543	0,21
QUALCOMM Inc	20.199	USD	2.255.195	2.514.908	0,15
Quest Diagnostics Inc	42.935	USD	4.248.930	4.181.737	0,25
Realty Income Corp	9.776	USD	597.189	496.730	0,03
Regions Financial Corp	302.711	USD	4.000.775	3.988.150	0,24
Roku Inc	3.347	USD	881.582	908.235	0,05
Ross Stores Inc	64.714	USD	5.643.118	6.495.465	0,39
Salesforce.com Inc	36.420	USD	5.025.163	6.623.794	0,39
SBA Communications Corp	2.604	USD	477.536	600.439	0,04
ServiceNow Inc	7.038	USD	3.082.131	3.166.136	0,19
Simon Property Group Inc	5.928	USD	955.599	413.175	0,02
Skyworks Solutions Inc	20.019	USD	1.761.135	2.501.332	0,15
Spirit AeroSystems Holdings Inc	83.119	USD	2.788.568	2.655.487	0,16
SS&C Technologies Holdings Inc	46.600	USD	2.451.534	2.770.749	0,16
Stanley Black & Decker Inc	50.908	USD	5.393.418	7.429.310	0,44
Starbucks Corp	26.673	USD	2.036.014	2.332.130	0,14
Steel Dynamics Inc	33.258	USD	806.481	1.002.184	0,06
Stryker Corp	19.753	USD	3.741.672	3.955.927	0,24
Synopsys Inc	8.743	USD	1.723.273	1.852.426	0,11
Target Corp	15.653	USD	1.891.274	2.258.366	0,13
Tesla Inc	27.596	USD	9.845.388	15.915.712	0,95
Texas Instruments Inc	3.965	USD	503.300	531.875	0,03
Thermo Fisher Scientific Inc	7.666	USD	2.939.848	2.918.287	0,17
T-Mobile US Inc	74.641	USD	7.110.387	8.226.340	0,49
Tractor Supply Co	32.077	USD	3.617.928	3.685.493	0,22
Truist Financial Corp	482.695	USD	16.988.587	18.908.562	1,13

¹ 28.700 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Tyson Foods Inc	85.443	USD	4.747.990	4.499.977	0,27
Uber Technologies Inc	127.616	USD	5.250.136	5.319.289	0,32
United Parcel Service Inc	8.230	USD	1.138.167	1.132.714	0,07
UnitedHealth Group Inc	14.847	USD	4.232.989	4.255.278	0,25
US Bancorp	37.252	USD	1.383.274	1.418.471	0,08
VeriSign Inc	15.322	USD	2.494.868	2.709.886	0,16
Vertex Pharmaceuticals Inc	31.807	USD	6.232.325	6.143.816	0,37
Vertiv Holdings Co	118.087	USD	1.859.397	1.801.875	0,11
VF Corp	23.996	USD	1.619.588	1.675.043	0,10
Visa Inc	16.536	USD	2.861.779	2.956.086	0,18
Vistra Corp	230.060	USD	4.127.058	3.696.604	0,22
Walgreens Boots Alliance Inc	39.300	USD	1.605.633	1.280.932	0,08
Walmart Inc	56.969	USD	7.044.109	6.711.684	0,40
Walt Disney Co	34.254	USD	4.207.249	5.072.240	0,30
Wayfair Inc	10.240	USD	1.962.896	1.889.824	0,11
Wells Fargo & Co	52.341	USD	1.257.765	1.291.039	0,08
Welltower Inc	7.153	USD	488.614	377.775	0,02
Western Union Co	11.235	USD	215.209	201.460	0,01
Westrock Co	37.419	USD	997.544	1.331.248	0,08
Weyerhaeuser Co	21.583	USD	474.803	591.458	0,03
Whirlpool Corp	6.162	USD	899.078	908.978	0,05
Workday Inc	17.679	USD	3.293.040	3.462.110	0,21
Xcel Energy Inc	170.455	USD	8.363.605	9.287.920	0,55
Xilinx Inc	3.986	USD	448.617	461.849	0,03
Yum! Brands Inc	102.941	USD	8.357.452	9.133.484	0,54
Zoom Video Communications Inc	10.040	USD	3.279.872	2.767.924	0,16
Totale Stati Uniti d'America			1.024.322.206	1.245.531.447	74,17
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			1.103.286.086	1.339.842.299	79,78
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
iShares Core S&P 500 UCITS ETF	164.610	EUR	43.603.527	50.670.250	3,02
Xtrackers S&P 500 Equal Weight UCITS ETF	1.240.954	USD	65.927.170	66.482.395	3,96
Totale Irlanda			109.530.697	117.152.645	6,98
LUSSEMBURGO					
Wellington US Research Equity Fund	471.185	USD	47.449.279	53.182.067	3,17
Totale Lussemburgo			47.449.279	53.182.067	3,17
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI ^{1,2}	1.369.358	EUR	13.584.778	13.789.047	0,82
Totale Spagna			13.584.778	13.789.047	0,82
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			170.564.754	184.123.759	10,97
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			1.273.850.840	1.523.966.058	90,75

¹ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

² OICVM.

HALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
T Rowe Price Funds SICAV - US Large-Cap Growth Equity Fund	1.896.449	USD	102.646.747	124.693.980	7,42
Totale Lussemburgo			102.646.747	124.693.980	7,42
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI ^{1,2}	1	EUR	1	1	-
Totale Spagna			1	1	-
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			102.646.748	124.693.981	7,42
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			102.646.748	124.693.981	7,42
TOTALE INVESTIMENTI			1.376.497.588	1.648.660.039	98,17
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				30.690.855	1,83
TOTALE ATTIVO NETTO				1.679.350.894	100,00

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.523.966.058	89,26
ALTRI VALORI MOBILIARI	124.693.981	7,30
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	216.214	0,01
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	1.265.302	0,07
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	41.029.843	2,40
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	7.616.739	0,45
ALTRE ATTIVITÀ	8.633.328	0,51
TOTALE	1.707.421.465	100,00

¹ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

² OICVM.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Fondi di investimento	18,39
Software Internet	12,43
Farmaceutici e cosmetici	8,41
Holding e società finanziarie	6,43
Banche e istituti finanziari	6,35
Vendite al dettaglio	6,31
Attrezzature da ufficio, computer	5,55
Semiconduttori elettronici	5,55
Servizi pubblici	2,82
Alimentari e distillerie	2,37
Assicurazioni	1,99
Società immobiliari	1,90
Trasporti	1,77
Tempo libero	1,74
Beni di consumo	1,57
Trasmissione delle informazioni	1,55
Industria automobilistica	1,40
Tabacco e liquori	1,35
Tecnologia aerospaziale	1,33
Meccanica, macchinari	1,32
Petrolio	1,20
Prodotti chimici	1,19
Biotechologia	1,04
Arte grafica ed editoria	0,88
Altri servizi	0,73
Elettronica e attrezzature elettriche	0,62
Metalli preziosi	0,59
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,39
Tessile	0,37
Costruzioni, materiale da costruzione	0,33
Prodotti forestali e industria cartaria	0,19
Miniere, industria pesante	0,06
Beni strumentali vari	0,03
Imballaggio e container	0,02
TOTALE INVESTIMENTI	98,17
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	1,83
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
BELGIO					
D'ieteren SA/NV	14.603	EUR	659.410	990.083	0,12
Etablissements Franz Colruyt NV	21.694	EUR	1.104.863	1.051.508	0,13
KBC Group NV	50.672	EUR	2.619.309	2.902.492	0,35
Proximus SADP	17.739	EUR	459.935	287.542	0,03
Telenet Group Holding NV	9.803	EUR	412.548	343.890	0,04
UCB SA	18.662	EUR	1.606.141	1.576.566	0,19
Totale Belgio			6.862.206	7.152.081	0,86
BERMUDA					
Hiscox Ltd	2	EUR	18	22	-
Hiscox Ltd	98.950	GBP	980.865	1.098.837	0,13
Totale Bermuda			980.883	1.098.859	0,13
DANIMARCA					
AP Moeller - Maersk A/S Shs B	1.209	DKK	1.344.565	2.208.158	0,26
Carlsberg AS	29.603	DKK	3.211.761	3.878.413	0,47
Coloplast A/S	14.208	DKK	1.773.557	1.774.409	0,21
Dfds A/S	17.473	DKK	390.573	646.012	0,08
Genmab A/S	2.741	DKK	804.554	906.981	0,11
Novo Nordisk A/S	120.951	DKK	5.947.666	6.932.754	0,83
Orsted AS	20.959	DKK	1.952.744	3.501.394	0,42
Pandora A/S	25.176	DKK	951.178	2.303.342	0,28
Royal Unibrew A/S	15.556	DKK	1.081.857	1.476.713	0,18
Totale Danimarca			17.458.455	23.628.176	2,84
FINLANDIA					
Elisa Oyj	38.585	EUR	2.112.522	1.731.309	0,21
Kesko Oyj	45.749	EUR	762.669	962.559	0,11
Kone Oyj	27.223	EUR	1.634.286	1.809.241	0,22
Orion Oyj	31.601	EUR	1.237.110	1.185.985	0,14
Sampo Oyj	70.114	EUR	2.348.161	2.423.841	0,29
Valmet Oyj	52.196	EUR	1.170.977	1.219.299	0,15
Totale Finlandia			9.265.725	9.332.234	1,12
FRANCIA					
Air Liquide SA	8.174	EUR	1.136.802	1.097.360	0,13
AXA SA	92.999	EUR	1.297.059	1.814.597	0,22
BNP Paribas SA	143.578	EUR	4.763.899	6.188.930	0,74
Capgemini SE	3.768	EUR	419.629	477.782	0,06
Danone SA	65.844	EUR	3.870.667	3.539.773	0,43
Dassault Systemes SE	16.369	EUR	2.262.215	2.719.709	0,33
Edenred	28.575	EUR	1.313.127	1.326.166	0,16
Eiffage SA	10.363	EUR	868.928	819.091	0,10
EssilorLuxottica SA	22.375	EUR	2.500.773	2.853.931	0,34
Iliad SA	10.815	EUR	1.797.354	1.818.002	0,22
Kering SA	1.833	EUR	1.141.255	1.089.535	0,13

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
FRANCIA (cont.)					
Legrand SA	33.542	EUR	2.016.393	2.448.566	0,29
L'Oreal SA	22.365	EUR	5.611.502	6.951.042	0,84
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	20.147	EUR	7.570.907	10.293.102	1,24
Orange SA	244.944	EUR	2.290.260	2.384.285	0,29
Peugeot SA	48.067	EUR	929.422	1.075.259	0,13
Rubis SCA	16.811	EUR	681.170	638.482	0,08
Sanofi	67.130	EUR	5.684.590	5.283.131	0,63
Sartorius Stedim Biotech	5.368	EUR	1.004.205	1.563.162	0,19
Schneider Electric SE	56.793	EUR	4.867.508	6.718.612	0,81
SEB SA	1.989	EUR	283.897	296.361	0,03
Total Se	105.482	EUR	4.120.947	3.723.514	0,45
Veolia Environnement SA	81.689	EUR	1.631.582	1.634.597	0,20
Vinci SA	16.786	EUR	1.466.993	1.365.709	0,16
Vivendi SA	27.787	EUR	688.266	733.021	0,09
Totale Francia			60.219.350	68.853.719	8,29
GERMANIA					
Adidas AG	14.464	EUR	3.127.475	4.308.825	0,52
Allianz SE	4.647	EUR	698.184	932.653	0,11
Aurubis AG	16.842	EUR	776.328	1.072.162	0,13
Bayer AG	95.084	EUR	5.497.639	4.578.770	0,55
Continental AG	24.051	EUR	2.395.697	2.916.184	0,35
Covestro AG	44.900	EUR	2.100.362	2.266.552	0,27
CTS Eventim AG & Co KGaA	47.398	EUR	1.899.888	2.578.451	0,31
Deutsche Boerse AG	45.835	EUR	5.972.347	6.382.524	0,77
Deutsche Post AG	138.013	EUR	4.542.382	5.589.526	0,67
Deutsche Telekom AG	429.357	EUR	5.588.190	6.421.034	0,77
E.ON SE	399.810	EUR	3.679.403	3.623.878	0,44
Fresenius SE & Co KGaA	33.007	EUR	1.247.142	1.248.985	0,15
GEA Group AG	60.964	EUR	1.393.433	1.785.026	0,22
Infineon Technologies AG	45.945	EUR	1.241.534	1.442.213	0,17
LEG Immobilien AG	19.527	EUR	1.930.554	2.481.101	0,30
Merck KGaA	16.125	EUR	1.501.074	2.263.144	0,27
MTU Aero Engines AG	7.875	EUR	1.156.528	1.680.525	0,20
Sartorius AG	1.309	EUR	411.491	449.772	0,05
Scout24 AG	45.800	EUR	2.635.114	3.070.890	0,37
Siemens AG	19.713	EUR	2.195.844	2.316.672	0,28
Software AG	8.346	EUR	322.893	278.255	0,03
Symrise AG	33.884	EUR	2.925.604	3.673.026	0,44
TAG Immobilien AG	54.286	EUR	904.178	1.406.007	0,17
Telefonica Deutschland Holding AG	163.187	EUR	369.722	367.987	0,05
United Internet AG	48.986	EUR	1.814.180	1.686.588	0,20
Volkswagen AG / preference	8.542	EUR	1.321.506	1.301.972	0,16
Wacker Chemie AG	4.031	EUR	462.704	470.619	0,06
Totale Germania			58.111.396	66.593.341	8,01
IRLANDA					
AIB Group Plc	919.068	EUR	1.015.565	1.544.953	0,19
Bank of Ireland Group Plc	418.835	EUR	1.281.953	1.382.156	0,17
CRH Plc	59.013	GBP	2.050.056	2.016.119	0,24
DCC Plc	41.156	GBP	2.731.490	2.380.818	0,29
Flutter Entertainment Plc	48.229	GBP	4.856.094	8.141.485	0,98
Linde Plc	43.131	EUR	7.655.607	9.186.903	1,10
Ryanair Holdings Plc	23.059	USD	1.247.342	2.072.681	0,25
Totale Irlanda			20.838.107	26.725.115	3,22

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ITALIA					
Buzzi Unicem SpA	59.018	EUR	1.280.808	1.150.851	0,14
De' Longhi SpA	12.889	EUR	317.423	332.278	0,04
DiaSorin SpA	11.963	EUR	1.960.198	2.034.906	0,24
Enel SpA	451.501	EUR	2.752.209	3.736.622	0,45
Eni SpA	242.488	EUR	2.049.177	2.072.788	0,25
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	265.145	EUR	2.437.075	2.632.890	0,32
Iren SpA	150.650	EUR	412.895	320.282	0,04
Italgas SpA	205.861	EUR	993.339	1.070.477	0,13
Moncler SpA	32.082	EUR	1.324.986	1.608.592	0,19
Reply SpA	3.915	EUR	375.347	373.099	0,05
Totale Italia			13.903.457	15.332.785	1,85
JERSEY					
Experian Plc	204.070	GBP	5.760.145	6.331.199	0,76
Totale Jersey			5.760.145	6.331.199	0,76
LUSSEMBURGO					
B&M European Value Retail SA	394.094	GBP	2.164.340	2.272.735	0,27
Eurofins Scientific SE	25.091	EUR	1.206.303	1.721.995	0,21
Tenaris SA	253.264	EUR	1.076.518	1.677.621	0,20
Totale Lussemburgo			4.447.161	5.672.351	0,68
MALTA					
Kindred Group Plc	78.042	SEK	612.686	625.675	0,08
Totale Malta			612.686	625.675	0,08
PAESI BASSI					
ABN AMRO Bank NV	298.977	EUR	2.403.163	2.397.796	0,29
Airbus SE	16.195	EUR	1.468.614	1.453.987	0,18
Akzo Nobel NV	47.604	EUR	3.309.176	4.182.487	0,50
ASML Holding NV	6.109	EUR	2.194.773	2.428.633	0,29
Euronext NV	64.137	EUR	5.056.320	5.781.951	0,70
ING Groep NV	49.534	EUR	387.772	378.489	0,05
Just Eat Takeaway.com NV ¹	63.083	EUR	4.849.670	5.828.869	0,70
Koninklijke Ahold Delhaize NV	89.126	EUR	1.691.624	2.059.702	0,25
Koninklijke KPN NV	1.838.088	EUR	4.391.273	4.571.325	0,55
Koninklijke Philips NV	55.201	EUR	2.244.438	2.416.700	0,29
Prosus NV	59.354	EUR	4.649.017	5.244.520	0,63
Qiagen NV	92.803	EUR	3.897.489	3.939.487	0,47
Randstad NV	41.317	EUR	1.890.807	2.199.717	0,26
SBM Offshore NV	50.628	EUR	679.566	788.025	0,10
Signify NV	24.448	EUR	704.464	844.189	0,10
Wolters Kluwer NV	76.083	EUR	4.478.072	5.254.292	0,63
Totale Paesi Bassi			44.296.238	49.770.169	5,99
NORVEGIA					
Aker BP ASA	91.108	NOK	1.220.844	1.880.262	0,23
Orkla ASA	197.721	NOK	1.553.230	1.642.020	0,20
Salmar ASA	21.135	NOK	661.001	1.016.001	0,12
Yara International ASA	20.821	NOK	663.755	707.551	0,08
Totale Norvegia			4.098.830	5.245.834	0,63

¹ 59.798 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PORTOGALLO					
Galp Energia SGPS SA	334.021	EUR	3.059.215	2.924.020	0,35
Jeronimo Martins SGPS SA	36.875	EUR	587.804	509.612	0,06
Totale Portogallo			3.647.019	3.433.632	0,41
SPAGNA					
Amadeus IT Group SA	52.696	EUR	2.411.963	3.138.574	0,38
Banco Santander SA	374.795	EUR	892.504	951.230	0,11
Cellnex Telecom SA	86.588	EUR	3.974.899	4.253.202	0,51
Endesa SA	86.991	EUR	1.929.867	1.944.249	0,23
Ferrovial SA	66.028	EUR	1.556.491	1.492.233	0,18
Grifols SA	78.735	EUR	1.962.962	1.880.192	0,23
Iberdrola SA	538.728	EUR	5.252.976	6.303.117	0,76
Industria de Diseno Textil SA	100.755	EUR	2.322.224	2.623.660	0,32
Repsol SA	221.884	EUR	2.148.387	1.830.543	0,22
Right Repsol SA	221.884	EUR	-	62.283	0,01
Viscofan SA	11.456	EUR	546.784	665.021	0,08
Totale Spagna			22.999.057	25.144.304	3,03
SVEZIA					
Assa Abloy AB	55.954	SEK	1.199.141	1.127.605	0,14
Axfood AB	45.532	SEK	739.775	869.093	0,10
Electrolux AB	102.853	SEK	2.045.519	1.958.602	0,24
Epiroc AB	137.081	SEK	1.286.178	2.041.525	0,24
Essity AB	92.519	SEK	2.418.820	2.435.328	0,29
Evolution Gaming Group AB	19.907	SEK	1.374.001	1.653.823	0,20
Getinge AB	95.249	SEK	1.279.830	1.820.910	0,22
Husqvarna AB	193.195	SEK	1.602.671	2.047.605	0,25
ICA Gruppen AB	32.082	SEK	1.265.186	1.311.893	0,16
Intrum AB	28.289	SEK	627.704	610.348	0,07
Svenska Handelsbanken AB	211.821	SEK	1.766.977	1.741.204	0,21
Swedish Match AB	63.503	SEK	3.361.064	4.030.691	0,48
Tele2 AB	222.565	SEK	2.568.212	2.405.401	0,29
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	171.375	SEK	1.235.838	1.665.236	0,20
Thule Group AB	19.237	SEK	503.143	588.877	0,07
Volvo AB	106.386	SEK	1.801.046	2.051.819	0,25
Totale Svezia			25.075.105	28.359.960	3,41
SVIZZERA					
ABB Ltd	89.809	CHF	1.982.051	2.051.839	0,25
Adecco Group AG	39.596	CHF	1.686.913	2.165.859	0,26
Bachem Holding AG	971	CHF	347.718	355.072	0,04
Bucher Industries AG	1.197	CHF	297.224	448.893	0,05
Cie Financiere Richemont SA	34.453	CHF	1.803.592	2.550.949	0,31
Coca-Cola HBC AG	81.557	GBP	1.972.461	2.165.815	0,26
Credit Suisse Group AG	187.268	CHF	2.024.992	1.973.872	0,24
EMS-Chemie Holding AG	1.413	CHF	791.425	1.114.402	0,13
Galenica AG	11.732	CHF	591.747	639.992	0,08
Geberit AG	3.938	CHF	1.925.634	2.017.869	0,24
Georg Fischer AG	857	CHF	779.167	903.309	0,11
Julius Baer Group Ltd	33.878	CHF	1.148.580	1.597.492	0,19
Kuehne + Nagel International AG	11.897	CHF	1.984.801	2.208.777	0,27
LafargeHolcim Ltd	51.655	CHF	2.306.316	2.322.084	0,28
Logitech International SA	44.831	CHF	2.839.885	3.561.422	0,43
Nestle SA	201.231	CHF	18.928.123	19.398.284	2,33
Novartis AG	137.004	CHF	10.527.999	10.596.194	1,28
PSP Swiss Property AG	12.092	CHF	1.216.554	1.322.615	0,16
Roche Holding AG	57.099	CHF	16.056.785	16.313.145	1,96

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
SVIZZERA (cont.)					
Schindler Holding AG	10.545	CHF	2.139.413	2.326.311	0,28
SGS SA	818	CHF	1.983.906	2.019.367	0,24
SIG Combibloc Group AG	40.987	CHF	630.345	778.390	0,09
Sonova Holding AG	14.357	CHF	2.978.083	3.053.109	0,37
Swisscom AG	4.321	CHF	1.849.302	1.906.094	0,23
Tecan Group AG	1.399	CHF	415.858	561.123	0,07
UBS Group AG	209.976	CHF	1.840.237	2.420.956	0,29
Zurich Insurance Group AG	4.572	CHF	1.579.683	1.578.874	0,19
Totale Svizzera			82.628.794	88.352.108	10,63
REGNO UNITO					
3i Group Plc	252.197	GBP	2.415.071	3.262.717	0,39
AstraZeneca Plc	57.660	GBP	5.053.353	4.717.956	0,57
Auto Trader Group Plc	278.071	GBP	1.608.673	1.851.539	0,22
Avast Plc	238.064	GBP	1.305.035	1.429.562	0,17
Bae Systems Plc	623.352	GBP	3.494.016	3.404.047	0,41
Barclays Plc	494.225	GBP	826.899	809.891	0,10
Beazley Plc	465.503	GBP	2.103.120	1.896.139	0,23
BP Plc	448.839	GBP	1.307.314	1.277.676	0,15
British American Tobacco Plc	283.444	GBP	8.728.719	8.575.251	1,03
Bunzl Plc	65.607	GBP	1.779.214	1.790.625	0,22
Burberry Group Plc	91.871	GBP	1.507.324	1.836.712	0,22
Cairn Energy Plc	635.557	GBP	674.849	1.488.253	0,18
Computacenter Plc	13.667	GBP	351.581	373.780	0,05
ConvaTec Group Plc	1.008.743	GBP	2.294.788	2.244.920	0,27
Cranswick Plc	9.643	GBP	426.194	379.215	0,05
Croda International Plc	46.225	GBP	2.341.037	3.406.344	0,41
Diageo Plc	168.789	GBP	5.217.956	5.427.075	0,65
Games Workshop Group Plc	6.161	GBP	656.949	770.904	0,09
Greggs Plc	89.490	GBP	1.499.187	1.789.610	0,22
Hikma Pharmaceuticals Plc	57.104	GBP	1.225.036	1.606.398	0,19
IG Group Holdings Plc	372.531	GBP	3.015.361	3.587.572	0,43
Imperial Brands Plc	199.110	GBP	3.046.919	3.415.654	0,41
Kingfisher Plc	661.849	GBP	2.096.971	1.999.386	0,24
Lloyds Banking Group Plc	2.404.097	GBP	996.213	978.726	0,12
Mondi Plc	68.797	GBP	1.329.982	1.321.608	0,16
Moneysupermarket.com Group Plc	522.403	GBP	1.770.086	1.520.936	0,18
National Grid Plc	360.040	GBP	3.746.859	3.479.348	0,42
Natwest Group Plc	862.238	GBP	1.602.741	1.614.960	0,19
Ocado Group Plc	94.936	GBP	2.428.723	2.425.649	0,29
Persimmon Plc	67.614	GBP	2.009.445	2.090.146	0,25
Prudential Plc	83.415	GBP	894.024	1.255.286	0,15
Reckitt Benckiser Group Plc	69.651	GBP	5.065.118	5.090.598	0,61
Rightmove Plc	200.266	GBP	997.900	1.456.082	0,18
Rolls-Royce Holdings Plc	1.263.204	GBP	1.079.469	1.570.017	0,19
Royal Dutch Shell Plc	182.068	GBP	2.933.834	2.561.700	0,31
Royal Dutch Shell Plc	154.542	EUR	2.215.334	2.258.480	0,27
Royal Mail Plc	394.952	GBP	1.427.733	1.490.069	0,18
Sage Group Plc	477.324	GBP	3.297.813	3.103.610	0,37
Tate & Lyle Plc	187.157	GBP	1.435.187	1.410.115	0,17
Tesco Plc	1.606.397	GBP	4.137.232	4.152.860	0,50
Unilever Plc	35.389	GBP	1.705.131	1.736.447	0,21
Unilever Plc	37.697	EUR	1.763.072	1.868.452	0,23
Vodafone Group Plc	9.700.316	GBP	13.920.555	13.106.501	1,58
Wm Morrison Supermarkets Plc	855.293	GBP	1.826.685	1.694.638	0,20
Totale Regno Unito			109.558.702	113.527.454	13,66
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			490.763.316	545.178.996	65,60

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
2) TITOLI QUOTATI: WARRANT					
SVIZZERA					
Cie Financiere Richemont SA % 31/12/9999	71.400	CHF	-	15.183	-
Totale Svizzera			-	15.183	-
TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT			-	15.183	-
3) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
iShares Plc - iShares Core FTSE 100 UCITS ETF	3.638.974	GBP	24.638.820	25.864.468	3,11
Totale Irlanda			24.638.820	25.864.468	3,11
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI ^{1,2}	539.364	EUR	5.350.802	5.431.246	0,65
Totale Spagna			5.350.802	5.431.246	0,65
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			29.989.622	31.295.714	3,76
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			520.752.938	576.489.893	69,36
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund ²	1.273.257	EUR	23.974.184	30.481.769	3,67
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund ²	57.719	EUR	57.937.524	72.772.052	8,76
Memnon Fund - European ²	124.592	EUR	26.142.432	29.948.147	3,60
Totale Lussemburgo			108.054.140	133.201.968	16,03
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			108.054.140	133.201.968	16,03
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			108.054.140	133.201.968	16,03
TOTALE INVESTIMENTI			628.807.078	709.691.861	85,39
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				121.414.953	14,61
TOTALE ATTIVO NETTO				831.106.814	100,00

¹ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

² OICVM.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	576.489.893	68,81
ALTRI VALORI MOBILIARI	133.201.968	15,90
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	3.213	-
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	2.592.810	0,31
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	105.205.905	12,56
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	17.450.161	2,08
ALTRE ATTIVITÀ	2.803.733	0,34
TOTALE	837.747.683	100,00

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
 (espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Fondi di investimento	19,79
Farmaceutici e cosmetici	9,28
Holding e società finanziarie	6,57
Trasmissione delle informazioni	5,11
Alimentari e distillerie	4,10
Tabacco e liquori	3,22
Servizi pubblici	2,95
Software Internet	2,87
Banche e istituti finanziari	2,76
Petrolio	2,72
Vendite al dettaglio	2,65
Prodotti chimici	2,50
Tessile	2,17
Altri servizi	1,92
Trasporti	1,89
Elettronica e attrezzature elettriche	1,73
Meccanica, macchinari	1,50
Costruzioni, materiale da costruzione	1,42
Beni di consumo	1,27
Assicurazioni	1,19
Arte grafica ed editoria	1,03
Tempo libero	0,98
Tecnologia aerospaziale	0,98
Biotechnologia	0,85
Semiconduttori elettronici	0,76
Industria automobilistica	0,71
Società immobiliari	0,63
Prodotti forestali e industria cartaria	0,52
Attrezzature da ufficio, computer	0,43
Pneumatici e gomma	0,35
Agricoltura e pesca	0,21
Miniere, industria pesante	0,20
Metalli non ferrosi	0,13
TOTALE INVESTIMENTI	85,39
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	14,61
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
ITALIA					
ACEA SpA	80.000	EUR	1.235.845	1.372.000	0,61
Anima Holding SpA	450.000	EUR	1.671.835	1.746.900	0,78
Antares Vision SpA	8.589	EUR	94.456	80.737	0,04
Aquafil SpA	246.617	EUR	1.570.952	1.196.092	0,53
Arnoldo Mondadori Editore SpA	738.471	EUR	890.362	1.115.091	0,50
Arterra Bioscience SpA	3.000	EUR	10.886	8.550	-
Ascopiave SpA	100.000	EUR	298.896	363.500	0,16
Assicurazioni Generali SpA	450.000	EUR	6.539.856	6.417.000	2,86
ASTM SpA	82.058	EUR	1.624.935	1.690.395	0,75
Autogrill SpA ¹	200.000	EUR	913.577	1.094.000	0,49
Avio SpA	90.000	EUR	1.201.922	1.020.600	0,46
Banca Farmafactoring SpA	362.794	EUR	1.857.516	1.792.202	0,80
Banca Generali SpA	40.000	EUR	889.725	1.089.600	0,49
Banca IFIS SpA ²	60.000	EUR	831.155	550.500	0,25
Banca Mediolanum SpA ³	367.667	EUR	2.044.264	2.610.436	1,16
Banca Popolare di Sondrio SCPA	700.000	EUR	1.707.659	1.540.000	0,69
Banco BPM SpA	1.000.000	EUR	1.442.354	1.808.000	0,81
Be Shaping The Future SpA	150.000	EUR	193.423	219.000	0,10
BPER Banca	2.500.000	EUR	3.263.796	3.712.500	1,66
Brunello Cucinelli SpA ⁴	48.633	EUR	1.720.200	1.736.198	0,77
Buzzi Unicem SpA	40.000	EUR	686.728	780.000	0,35
Cairo Communication SpA	400.000	EUR	1.088.420	505.600	0,23
Carel Industries SpA	69.983	EUR	1.066.264	1.342.274	0,60
Carraro SpA/Campodarsego	80.000	EUR	300.154	122.400	0,05
Cerved Group SpA	300.000	EUR	2.275.344	2.235.000	1,00
Convergenze Spa Societa Benefit	95.000	EUR	166.250	249.375	0,11
Credito Emiliano SpA	300.000	EUR	1.487.662	1.323.000	0,59
Danieli & C Officine Meccaniche SpA ⁵	68.702	EUR	951.710	987.935	0,44
Datalogic SpA	170.000	EUR	2.907.558	2.380.000	1,06
De' Longhi SpA	100.000	EUR	2.663.499	2.578.000	1,15
DiaSorin SpA	5.000	EUR	863.731	850.500	0,38
doValue SpA	70.704	EUR	780.630	682.294	0,30
Elica SpA	135.000	EUR	394.671	417.825	0,19
Enav SpA	482.500	EUR	1.743.964	1.736.035	0,77
Enel SpA	2.100.000	EUR	13.739.379	17.379.600	7,75
Eni SpA	700.000	EUR	8.275.916	5.983.600	2,67
ERG SpA	125.000	EUR	2.221.791	2.925.000	1,30
Falck Renewables SpA	500.000	EUR	2.734.015	3.295.000	1,47
Fiera Milano SpA	65.000	EUR	349.815	184.600	0,08
Fila SpA ⁶	201.295	EUR	2.668.525	1.845.875	0,82
FinecoBank Banca Fineco SpA	300.000	EUR	3.318.266	4.020.000	1,79
Finlogic SpA	30.348	EUR	110.441	185.123	0,08
FNM SpA	1.400.000	EUR	1.127.694	798.001	0,36
Freni Brembo SpA	250.000	EUR	2.334.212	2.700.000	1,20
Garofalo Health Care SpA	92.580	EUR	309.217	490.674	0,22
Gruppo MutuiOnline SpA	22.760	EUR	123.271	793.186	0,35
Guala Closures SpA	153.333	EUR	989.810	1.261.931	0,56
Hera SpA	600.000	EUR	2.250.041	1.788.000	0,80
H-Farm Spa	459.833	EUR	459.833	117.717	0,05
Illimity Bank SpA	160.000	EUR	1.334.900	1.438.400	0,64
Indel B SpA	24.565	EUR	578.412	557.625	0,25

¹ 66.150 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

² 19.494 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

³ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

⁴ 10.702 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

⁵ 54.900 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

⁶ 641 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ITALIA (cont.)					
InfrastruttureWireless Italiane SpA	300.000	EUR	2.688.668	2.979.000	1,33
InterpumpGroup SpA	50.000	EUR	1.382.209	2.017.000	0,90
Intesa Sanpaolo SpA	6.000.000	EUR	12.389.656	11.475.600	5,12
Iren SpA	1.200.000	EUR	2.487.711	2.551.200	1,14
Italgas SpA	250.000	EUR	1.419.185	1.300.000	0,58
Italia IndependentGroup SpA	290	EUR	5.208	518	-
Italian Exhibition Group SpA	32.500	EUR	120.250	84.825	0,04
Italmobiliare SpA	50.000	EUR	1.051.871	1.465.000	0,65
Landi Renzo SpA	45.880	EUR	69.598	37.530	0,02
LU-VE SpA	27.566	EUR	323.650	384.545	0,17
Maire TecnimontSpA ¹	500.000	EUR	1.376.768	911.000	0,41
MARR SpA	120.795	EUR	1.832.263	2.036.604	0,91
Mediaset SpA	500.000	EUR	989.024	1.043.000	0,47
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	500.000	EUR	4.175.055	3.770.000	1,68
Moncler SpA	80.000	EUR	3.647.269	4.011.200	1,79
Newlat Food SpA	171.428	EUR	994.282	944.568	0,42
Nexi SpA	500.000	EUR	7.745.389	8.170.000	3,64
Openjobmetis Spa agenzia per il lavoro	12.000	EUR	104.505	84.720	0,04
Orsero SpA	37.870	EUR	469.434	237.066	0,11
Pattern SpA	164.000	EUR	544.599	656.000	0,29
Piaggio & C SpA	800.000	EUR	1.816.385	2.156.800	0,96
Piovan SpA	25.826	EUR	157.928	126.031	0,06
Piquadro SpA	49.000	EUR	95.999	73.500	0,03
Pirelli & C SpA	700.000	EUR	2.962.233	3.103.100	1,38
Planetel SPA	85.000	EUR	306.000	397.715	0,18
Poste Italiane SpA	502.478	EUR	3.862.255	4.180.617	1,87
Prysmian SpA	120.000	EUR	2.448.485	3.489.600	1,56
RAI Way SpA	300.195	EUR	1.567.516	1.639.065	0,73
Recordati IndustriaChimica e Farmaceutica SpA	25.000	EUR	1.111.824	1.133.250	0,51
SAES Getters SpA	53.649	EUR	1.358.936	1.232.099	0,55
Safilo Group SpA	1.463.419	EUR	1.621.239	1.166.345	0,52
Saipem SpA ²	1.000.000	EUR	2.329.951	2.205.000	0,98
Salcef SpA	20.000	EUR	233.051	233.000	0,10
Salvatore Ferragamo SpA	150.000	EUR	2.144.811	2.379.000	1,06
Sanlorenzo SpA/Ameglia	23.227	EUR	374.656	383.245	0,17
Saras SpA	1.015.000	EUR	518.348	603.418	0,27
Servizi Italia SpA	354.308	EUR	1.107.774	751.133	0,33
Snam SpA	400.000	EUR	1.832.770	1.840.400	0,82
Sogefi SpA	10.000	EUR	16.219	11.820	0,01
SOL SpA	40.000	EUR	516.740	560.000	0,25
Somec SpA	23.501	EUR	423.018	419.493	0,19
Tamburi Investment Partners SpA	103.000	EUR	614.325	709.670	0,32
Technogym SpA	216.810	EUR	2.237.486	2.003.324	0,89
Telecom Italia SpA	5.000.000	EUR	2.199.896	1.887.000	0,84
Tesmec SpA	4.243.800	EUR	359.299	340.353	0,15
Tinexta SpA	180.000	EUR	2.003.688	3.780.000	1,69
Tod's SpA	30.000	EUR	1.219.137	853.800	0,38
Triboo Spa	34.700	EUR	142.168	36.782	0,02
TXT e-solutions SpA	68.000	EUR	630.231	535.840	0,24
UniCredit SpA	500.000	EUR	4.001.278	3.824.000	1,71
Unipol Gruppo SpA	800.000	EUR	3.254.253	3.128.000	1,40
UnipolSai Assicurazioni SpA	600.000	EUR	1.319.681	1.302.000	0,58
Webuild SpA ³	920.920	EUR	1.426.782	1.088.527	0,49
Zignago Vetro SpA	21.656	EUR	189.549	296.254	0,13
Totale Italia			180.526.242	185.147.428	82,60

¹ 475.000 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

² 282.857 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

³ 874.549 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
LUSSEMBURGO					
Tenaris SA	490.000	EUR	2.471.120	3.245.760	1,45
Totale Lussemburgo			2.471.120	3.245.760	1,45
PAESI BASSI					
Cementir Holding NV	24.900	EUR	156.003	165.584	0,08
CNH IndustrialNV	450.000	EUR	3.455.738	4.646.250	2,07
EXOR NV	80.000	EUR	4.718.596	5.297.600	2,37
Ferrari NV	20.000	EUR	2.560.257	3.773.000	1,68
Fiat Chrysler Automobiles NV	650.000	EUR	7.159.442	9.529.000	4,25
STMicroelectronics NV	350.000	EUR	9.055.581	10.598.000	4,73
Totale Paesi Bassi			27.105.617	34.009.434	15,18
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			210.102.979	222.402.622	99,23
2) TITOLI QUOTATI: WARRANT					
ITALIA					
Convergenze Spa Societa Benefit	95.000	EUR	-	25.649	0,01
Totale Italia			-	25.649	0,01
TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT			-	25.649	0,01
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			210.102.979	222.428.271	99,24
TOTALE INVESTIMENTI			210.102.979	222.428.271	99,24
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				1.713.807	0,76
TOTALE ATTIVO NETTO				224.142.078	100,00

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	222.428.271	98,27
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	1.442.747	0,64
ALTRE ATTIVITÀ	2.483.586	1,09
TOTALE	226.354.604	100,00

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
 (espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Banche e istituti finanziari	17,09
Servizi pubblici	12,76
Holding e società finanziarie	12,34
Industria automobilistica	7,14
Assicurazioni	6,71
Petrolio	5,82
Semiconduttori elettronici	4,88
Meccanica, macchinari	4,66
Trasmissione delle informazioni	4,59
Tessile	4,33
Elettronica e attrezzature elettriche	2,65
Trasporti	2,16
Beni di consumo	2,04
Prodotti chimici	2,04
Costruzioni, materiale da costruzione	1,75
Arte grafica ed editoria	1,55
Miniere, industria pesante	1,45
Alimentari e distillerie	1,44
Software Internet	1,10
Farmaceutici e cosmetici	0,89
Fotografia e ottica	0,52
Altri servizi	0,49
Tempo libero	0,49
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,22
Imballaggio e container	0,13
TOTALE INVESTIMENTI	99,24
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	0,76
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
GERMANIA					
Adidas AG	23.744	EUR	4.510.873	7.073.338	4,50
Allianz SE	48.466	EUR	7.336.680	9.727.126	6,19
BASF SE	49.000	EUR	3.510.003	3.171.280	2,02
Bayer AG	102.807	EUR	6.016.748	4.950.671	3,15
Bayerische MotorenWerke AG	20.641	EUR	1.512.093	1.490.899	0,95
Bechtle AG	27.729	EUR	2.397.888	4.946.855	3,15
Brenntag AG	11.867	EUR	662.167	751.656	0,48
CompuGroupMedical SE & Co KGaA	23.291	EUR	1.490.624	1.830.673	1,17
ContinentalAG	39.024	EUR	3.161.820	4.731.660	3,01
Covestro AG	12.551	EUR	550.361	633.575	0,40
Daimler AG	128.829	EUR	5.920.487	7.445.028	4,74
Delivery Hero SE	12.951	EUR	1.343.805	1.644.777	1,05
Deutsche Boerse AG	14.104	EUR	1.418.290	1.963.982	1,25
Deutsche Post AG	182.000	EUR	4.734.255	7.371.000	4,69
Deutsche Telekom AG	340.000	EUR	5.021.956	5.084.700	3,24
Deutsche WohnenSE	33.286	EUR	1.447.963	1.454.265	0,93
Evotec SE	90.229	EUR	1.622.281	2.732.134	1,74
Fresenius SE & Co KGaA	51.063	EUR	2.699.695	1.932.224	1,23
Gerresheimer AG	10.963	EUR	987.442	962.003	0,61
Hannover Rueck SE	8.750	EUR	974.615	1.140.125	0,73
HeidelbergCementAG	17.755	EUR	1.370.397	1.086.961	0,69
Hella GmbH & Co KGaA	5.862	EUR	239.115	310.100	0,20
HelloFresh SE	88.695	EUR	1.487.112	5.605.524	3,57
InfineonTechnologies AG	299.321	EUR	5.080.460	9.395.686	5,98
Jenoptik AG	52.149	EUR	1.234.402	1.309.983	0,83
KION GroupAG	57.827	EUR	3.211.231	4.114.969	2,62
LANXESS AG	36.042	EUR	2.037.378	2.261.996	1,44
Merck KGaA	16.799	EUR	1.781.987	2.357.740	1,50
MTU Aero Engines AG	4.709	EUR	735.593	1.004.900	0,64
MuenchenerRueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	17.085	EUR	3.090.588	4.148.238	2,64
RWE AG	92.018	EUR	2.525.502	3.181.062	2,03
SAP SE	126.730	EUR	10.467.484	13.587.990	8,65
Sartorius AG	4.600	EUR	1.517.977	1.580.560	1,01
Siemens AG	75.500	EUR	7.723.826	8.872.760	5,65
Siemens Energy AG	37.750	EUR	-	1.132.500	0,72
Sixt SE	36.345	EUR	2.421.153	3.569.079	2,27
Stroer SE & Co KGaA	25.197	EUR	1.591.156	2.040.957	1,30
Symrise AG	21.026	EUR	1.711.411	2.279.218	1,45
Talanx AG	23.497	EUR	953.114	746.265	0,48
TeamViewer AG	37.941	EUR	1.443.315	1.662.954	1,06
Volkswagen AG / preference	9.818	EUR	1.511.754	1.496.460	0,95
Vonovia SE	45.634	EUR	2.208.637	2.727.088	1,74
Zalando SE	42.122	EUR	2.859.782	3.835.629	2,44
Totale Germania			114.523.420	149.346.590	95,09

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
PAESI BASSI					
Qiagen NV	17.213	EUR	727.913	730.692	0,46
Totale Paesi Bassi			727.913	730.692	0,46
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			115.251.333	150.077.282	95,55
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			115.251.333	150.077.282	95,55
TOTALE INVESTIMENTI			115.251.333	150.077.282	95,55
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				6.983.794	4,45
TOTALE ATTIVO NETTO				157.061.076	100,00

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	150.077.282	94,31
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	387.905	0,24
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	2.908.458	1,83
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	5.610.745	3,53
ALTRE ATTIVITÀ	151.378	0,09
TOTALE	159.135.768	100,00

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Software Internet	14,02
Assicurazioni	10,04
Prodotti chimici	8,94
Trasporti	6,97
Tessile	6,95
Semiconduttori elettronici	6,82
Holding e società finanziarie	5,99
Elettronica e attrezzature elettriche	5,65
Farmaceutici e cosmetici	4,47
Meccanica, macchinari	4,35
Alimentari e distillerie	3,57
Trasmissione delle informazioni	3,24
Pneumatici e gomma	3,01
Società immobiliari	2,66
Industria automobilistica	2,10
Servizi pubblici	2,02
Arte grafica ed editoria	1,30
Altri servizi	1,05
Costruzioni, materiale da costruzione	0,69
Tecnologia aerospaziale	0,64
Imballaggio e container	0,61
Biotecnologia	0,46
TOTALE INVESTIMENTI	95,55
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	4,45
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal SA	79.000	EUR	856.383	1.491.520	2,00
Totale Lussemburgo			856.383	1.491.520	2,00
PORTOGALLO					
Altri SGPS SA	370.000	EUR	1.734.897	1.909.200	2,56
Corticeira Amorim SGPS SA	90.000	EUR	930.042	1.044.000	1,40
Mota-Engil SGPS SAI	90.239	EUR	153.514	123.086	0,17
VAA Vista Alegre Atlantis SGPS	364.650	EUR	351.709	339.125	0,45
Totale Portogallo			3.170.162	3.415.411	4,58
SPAGNA					
Acciona SA	9.750	EUR	1.117.744	1.137.825	1,52
Acerinox SA	120.000	EUR	1.055.347	1.084.080	1,45
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	77.500	EUR	1.917.258	2.104.125	2,82
Alantra Partners SA	131.069	EUR	1.805.799	1.743.218	2,34
Applus Services SA	240.549	EUR	1.671.224	2.169.752	2,91
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	659.500	EUR	2.015.304	2.661.082	3,57
Banco Santander SA	1.728.583	EUR	3.652.449	4.387.144	5,88
Bankia SA	700.000	EUR	835.249	1.014.300	1,36
CaixaBank SA	500.000	EUR	1.001.290	1.050.500	1,41
Cellnex Telecom SA	22.546	EUR	872.099	1.107.459	1,48
Cia de Distribucion Integral Logista Holdings SA	102.354	EUR	1.782.587	1.623.334	2,18
CIE Automotive SA	103.260	EUR	1.687.209	2.277.916	3,05
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	93.608	EUR	3.670.944	3.674.114	4,93
Ebro Foods SA	86.000	EUR	1.674.030	1.628.840	2,18
Enagas SA	35.000	EUR	696.998	628.775	0,84
Ence Energia y Celulosa SA	400.000	EUR	1.107.943	1.358.000	1,82
Endesa SA	28.000	EUR	622.465	625.800	0,84
Euskaltel SA	157.680	EUR	1.310.603	1.379.700	1,85
Faes Farma SA - SHS	200.000	EUR	702.975	698.000	0,94
Fomento de Construcciones y Contratas SA	413.286	EUR	3.787.146	3.636.917	4,88
Gestamp Automocion SA	338.159	EUR	1.000.093	1.334.375	1,79
Global Dominion Access SA	440.339	EUR	1.753.478	1.655.675	2,22
Grifols SA	27	EUR	705	645	-
Grifols SA	135.806	EUR	2.195.665	2.094.128	2,81
Iberdrola SA	100.117	EUR	946.456	1.171.369	1,57
Indra Sistemas SA	145.000	EUR	1.068.060	1.012.100	1,36
Industria de Diseno Textil SA	220.000	EUR	5.328.466	5.728.800	7,68
International Consolidated Airlines Group SA 2	830.000	EUR	1.463.467	1.486.530	1,99
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	56.128	EUR	1.517.309	2.127.251	2,85
Mapfre SA	1.000.000	EUR	1.632.289	1.593.000	2,14
Mediaset Espana Comunicacion SA	150.000	EUR	639.595	639.000	0,86
Merlin Properties Socimi SA	123.000	EUR	872.165	956.940	1,28
Miquel y Costas & Miquel SA	60.176	EUR	946.828	885.791	1,19
Naturgy Energy Group SA	45.600	EUR	944.768	864.576	1,16
Oryzon Genomics SA	134.544	EUR	369.996	470.904	0,63
Prosegur Cia de Seguridad SA	40	EUR	198	97	-
Renta 4 Banco SA	42.000	EUR	265.886	297.360	0,40

¹ 85.700 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli

² 788.500 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
SPAGNA (cont.)					
Renta Corp Real Estate SA ¹	230.720	EUR	784.115	472.976	0,63
Repsol SA	285.895	EUR	2.098.491	2.358.634	3,16
Right Repsol SA	335.895	EUR	-	94.286	0,13
Sacyr SA	10.981	EUR	-	22.181	0,03
Solarpack Corp Tecnologica SA ²	51.396	EUR	728.629	1.480.205	1,98
Talgo SA	311.486	EUR	1.149.660	1.287.995	1,73
Telefonica SA	813.620	EUR	3.578.181	2.640.197	3,54
Tubacex SA ³	1.226.178	EUR	2.925.477	1.679.864	2,25
Vidrala SA	438	EUR	-	41.566	0,06
Vocento SA	160.000	EUR	199.032	147.520	0,20
Zardoya Otis SA	160.000	EUR	856.900	916.800	1,23
Totale Spagna			66.252.572	69.451.646	93,12
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			70.279.117	74.358.577	99,70
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			70.279.117	74.358.577	99,70

B) ALTRI VALORI MOBILIARI

1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI

SPAGNA					
Aspy Global Services SL	233.238	EUR	457.146	466.476	0,63
Faes Farma SA	9.523	EUR	-	33.235	0,04
Telefonica SA	47.978	EUR	-	155.689	0,21
Totale Spagna			457.146	655.400	0,88
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			457.146	655.400	0,88
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			457.146	655.400	0,88
TOTALE INVESTIMENTI			70.736.263	75.013.977	100,58
CONTANTE E ALTRO ATTIVO NETTO				(429.651)	(0,58)
TOTALE ATTIVO NETTO				74.584.326	100,00

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	74.358.577	98,53
ALTRI VALORI MOBILIARI	655.400	0,87
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	216.943	0,29
ALTRE ATTIVITÀ	239.862	0,31
TOTALE	75.470.782	100,00

¹ 10.000 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

² 50.000 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

³ 200.000 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
 (espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Banche e istituti finanziari	12,22
Costruzioni, materiale da costruzione	10,82
Trasmissione delle informazioni	8,14
Vendite al dettaglio	7,68
Meccanica, macchinari	6,15
Altri servizi	5,76
Miniere, industria pesante	5,71
Prodotti forestali e industria cartaria	5,57
Industria automobilistica	4,84
Servizi pubblici	4,41
Farmaceutici e cosmetici	3,83
Petrolio	3,29
Biotechologia	2,81
Holding e società finanziarie	2,74
Alimentari e distillerie	2,18
Tabacco e liquori	2,18
Assicurazioni	2,14
Tecnologia aerospaziale	1,99
Elettronica e attrezzature elettriche	1,98
Società immobiliari	1,92
Metalli non ferrosi	1,73
Software Internet	1,36
Varie	0,62
Beni di consumo	0,45
Imballaggio e container	0,06
TOTALE INVESTIMENTI	100,58
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	(0,58)
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Ampol Ltd	9.981	AUD	172.351	178.894	0,04
Aristocrat Leisure Ltd	116.064	AUD	1.752.309	2.269.124	0,46
ASX Ltd	3.648	AUD	69.275	165.647	0,03
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	104.182	AUD	1.249.186	1.491.478	0,30
BHP Group Ltd	35.002	AUD	911.628	936.623	0,19
BlueScope Steel Ltd	4.782	AUD	40.469	52.717	0,01
Brambles Ltd	246.508	AUD	1.510.192	1.647.918	0,33
Coles Group Ltd	127.910	AUD	1.222.773	1.463.324	0,30
Commonwealth Bank of Australia	2.917	AUD	147.076	151.054	0,03
CSL Ltd	23.012	AUD	2.450.429	4.109.752	0,83
Dexus	50.591	AUD	329.505	299.916	0,06
Fortescue Metals Group Ltd	113.684	AUD	701.332	1.679.849	0,34
GoodmanGroup	44.444	AUD	294.655	530.033	0,11
GPT Group	44.408	AUD	143.363	126.030	0,02
Lendlease Corp Ltd	17.588	AUD	113.115	145.307	0,03
Macquarie Group Ltd	28.671	AUD	1.899.959	2.503.967	0,51
Mirvac Group	97.640	AUD	148.005	162.566	0,03
Rio Tinto Ltd	22.774	AUD	1.346.661	1.634.913	0,33
Scentre Group	37.018	AUD	94.735	64.902	0,01
Sonic Healthcare Ltd	3.909	AUD	79.429	79.258	0,02
South32 Ltd	826.013	AUD	1.226.796	1.286.715	0,26
Stockland	16.398	AUD	42.398	43.228	0,01
Suncorp Group Ltd	119.687	AUD	640.578	735.198	0,15
Tabcorp Holdings Ltd	43.356	AUD	103.727	106.638	0,02
Wesfarmers Ltd	56.947	AUD	1.638.419	1.810.089	0,37
Westpac Banking Corp	59.539	AUD	622.865	727.327	0,15
Totale Australia			18.951.230	24.402.467	4,94
BERMUDA					
Alibaba Health InformationTechnology Ltd	192.000	HKD	433.644	463.444	0,09
Brilliance ChinaAutomotive Holdings Ltd	856.000	HKD	643.779	636.999	0,13
CK Infrastructure Holdings Ltd	21.000	HKD	141.971	92.192	0,02
Kerry Properties Ltd	288.000	HKD	775.651	596.203	0,12
Nine Dragons Paper Holdings Ltd	25.000	HKD	26.072	28.986	0,01
Totale Bermuda			2.021.117	1.817.824	0,37
SOLE CAYMAN					
3SBio Inc	519.500	HKD	498.391	387.138	0,08
AAC Technologies Holdings Inc	47.000	HKD	226.907	215.005	0,04
Alibaba Group Holding Ltd	29.223	USD	4.941.221	5.558.472	1,13
Alibaba Group Holding Ltd	301.728	HKD	6.657.350	7.397.510	1,50
ANTA Sports Products Ltd	62.000	HKD	502.194	803.163	0,16
ASM Pacific Technology Ltd	46.200	HKD	465.130	498.170	0,10
Autohome Inc	1.642	USD	117.113	133.689	0,03
Baidu Inc	4.243	USD	847.773	749.873	0,15
BeiGene Ltd	676	USD	144.356	142.758	0,03
Bilibili Inc	1.924	USD	76.473	134.792	0,03
Budweiser Brewing Co APAC Ltd	810.300	HKD	2.219.501	2.186.483	0,44

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ISOLE CAYMAN (cont.)					
China Education Group Holdings Ltd	36.000	HKD	55.582	56.691	0,01
China Evergrande Group	44.000	HKD	115.354	69.103	0,01
China Hongqiao Group Ltd	261.000	HKD	183.991	195.326	0,04
China Medical System Holdings Ltd	883.000	HKD	1.017.980	806.007	0,16
China Mengniu Dairy Co Ltd	182.000	HKD	616.505	897.795	0,18
China Resources Cement Holdings Ltd	308.000	HKD	337.723	281.144	0,06
China Resources Land Ltd	78.000	HKD	251.052	263.090	0,05
China Resources Mixc Lifestyle Services Ltd	214.800	HKD	751.178	813.942	0,17
CK Asset Holdings Ltd	177.500	HKD	1.009.438	744.632	0,15
CK Hutchison Holdings Ltd	246.000	HKD	1.753.997	1.402.790	0,28
Country Garden Holdings Co Ltd	201.000	HKD	333.943	227.118	0,05
Dali Foods Group Co Ltd	49.000	HKD	28.161	22.880	-
DouYu International Holdings Ltd	35.115	USD	448.843	317.414	0,06
GDS Holdings Ltd	1.842	USD	110.049	140.971	0,03
Greentown Service Group Co Ltd	474.000	HKD	475.878	478.135	0,10
GSX Techedu Inc	1.626	USD	115.327	68.719	0,01
Hansoh Pharmaceutical Group Co Ltd	134.000	HKD	511.795	531.071	0,11
Hengan International Group Co Ltd	72.000	HKD	446.051	416.644	0,08
Huazhu Group Ltd	3.648	USD	137.569	134.256	0,03
Innovent Biologics Inc	104.500	HKD	537.143	903.764	0,18
iQIYI Inc	5.537	USD	113.006	79.103	0,02
JD Health International Inc	51.450	HKD	435.221	813.461	0,17
JD.com Inc	13.869	USD	567.645	996.351	0,20
JOYY Inc	1.368	USD	145.120	89.422	0,02
Kingboard Holdings Ltd	42.500	HKD	118.032	146.486	0,03
Kingboard Laminates Holdings Ltd	96.000	HKD	96.713	128.105	0,03
Longfor Group Holdings Ltd	49.000	HKD	125.840	234.484	0,05
Meituan	154.300	HKD	4.601.670	4.791.361	0,97
NetEase Inc	5.944	USD	305.377	465.250	0,09
New Oriental Education & Technology Group Inc	2.613	USD	195.069	396.814	0,08
New Oriental Education & Technology Group Inc	4.510	HKD	491.906	661.723	0,13
NIO Inc	18.765	USD	198.906	747.502	0,15
Ocumension Therapeutics	137.500	HKD	426.974	391.315	0,08
Pinduoduo Inc	5.764	USD	310.789	836.983	0,17
Sea Ltd	12.318	USD	872.076	2.003.921	0,41
Shenzhen International Group Holdings Ltd	255.100	HKD	2.320.015	4.087.091	0,83
Shimao Group Holdings Ltd	41.500	HKD	99.467	108.045	0,02
Shimao Services Holdings Ltd	258.000	HKD	471.617	325.245	0,07
Sunac China Holdings Ltd	52.000	HKD	201.442	157.032	0,03
TAL Education Group	5.701	USD	155.721	333.193	0,07
Tencent Holdings Ltd	281.400	HKD	12.808.508	16.728.748	3,39
Tencent Music Entertainment Group	8.676	USD	134.690	136.428	0,03
Trip.com Group Ltd	38.907	USD	1.043.762	1.072.562	0,22
Uni-President China Holdings Ltd	632.000	HKD	600.018	525.599	0,11
Vipshop Holdings Ltd	8.031	USD	106.580	184.505	0,04
WH Group Ltd	1.522.500	HKD	1.265.842	1.043.112	0,21
Wuxi Biologics Cayman Inc	324.000	HKD	1.161.152	3.510.738	0,71
Xiaomi Corp	302.800	HKD	839.667	1.059.630	0,21
Xinyi Solar Holdings Ltd	426.000	HKD	598.766	909.274	0,18
XPeng Inc	2.492	USD	94.891	87.232	0,02
Zai Lab Ltd	1.056	USD	82.215	116.807	0,02
ZTO Express Cayman Inc	6.566	USD	107.814	156.483	0,03
Totale Isole Cayman			57.030.479	70.302.550	14,24
CINA					
Aluminum Corp of China Ltd	282.000	HKD	84.491	81.444	0,02
Anhui Conch Cement Co Ltd	16.300	CNH	93.431	105.152	0,02
BAIC Motor Corp Ltd	1.015.000	HKD	458.790	307.050	0,06
Bank of Beijing Co Ltd	40.800	CNH	31.119	24.678	0,01
Bank of Ningbo Co Ltd	23.400	CNH	74.818	103.346	0,02

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
CINA (cont.)					
BOE Technology Group Co Ltd	226.900	CNH	113.039	170.137	0,03
BYD Co Ltd	4.200	CNH	25.562	101.984	0,02
BYD Co Ltd	15.000	HKD	291.237	321.274	0,07
China CITIC Bank Corp Ltd	2.246.000	HKD	969.357	778.872	0,16
China Communications Services Corp Ltd	36.000	HKD	24.057	12.978	-
China Everbright Bank Co Ltd	399.000	HKD	124.793	124.067	0,03
China Merchants Bank Co Ltd	11.900	CNH	55.689	65.361	0,01
China Merchants Bank Co Ltd	297.000	HKD	1.259.409	1.533.955	0,31
China Merchants Securities Co Ltd	38.700	CNH	87.516	112.882	0,02
China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings Co Ltd	22.800	CNH	54.392	37.868	0,01
China National Building Material Co Ltd	576.000	HKD	551.719	565.846	0,11
China Pacific Insurance Group Co Ltd	13.400	CNH	62.776	64.305	0,01
China Shipbuilding Industry Co Ltd	21.000	CNH	14.806	10.996	-
China State Construction Engineering Corp Ltd	38.600	CNH	28.917	23.975	0,01
China Tourism Group Duty Free Corp Ltd	4.200	CNH	46.015	148.253	0,03
China Vanke Co Ltd	10.500	CNH	37.951	37.661	0,01
China Vanke Co Ltd	47.000	HKD	174.749	132.520	0,03
China Yangtze Power Co Ltd	20.200	CNH	46.242	48.368	0,01
CITIC Securities Co Ltd	37.900	CNH	111.972	139.251	0,03
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd	249.000	HKD	189.737	244.086	0,05
Foshan Haitian Flavouring & Food Co Ltd	36.920	CNH	409.005	925.284	0,19
Guangzhou Automobile Group Co Ltd	282.000	HKD	227.451	256.222	0,05
Guotai Junan Securities Co Ltd	39.400	CNH	90.276	86.316	0,02
Haier Smart Home Co Ltd	31.500	CNH	69.114	114.989	0,02
Haier Smart Home Co Ltd	20.800	CNH	31.041	61.607	0,01
Haitong Securities Co Ltd	62.200	CNH	111.485	99.964	0,02
Hangzhou Tigermed Consulting Co Ltd	58.300	HKD	730.164	1.103.045	0,22
Huatai Securities Co Ltd	35.100	CNH	90.946	79.001	0,02
Huaxia Bank Co Ltd	48.100	CNH	43.152	37.570	0,01
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	22.000	CNH	88.599	121.990	0,02
Jiangsu Hengrui Medicine Co Ltd	104.922	CNH	684.481	1.461.498	0,30
Jiangsu Yanghe Brewery Joint-Stock Co Ltd	4.800	CNH	66.240	141.562	0,03
Jiangxi Copper Co Ltd	22.000	HKD	28.340	28.244	0,01
Kweichow Moutai Co Ltd	1.600	CNH	218.676	399.510	0,08
Luxshare Precision Industry Co Ltd	21.934	CNH	63.608	153.832	0,03
Luzhou Laojiao Co Ltd	4.500	CNH	45.933	127.187	0,03
NARI Technology Co Ltd	36.900	CNH	96.110	122.527	0,02
New China Life Insurance Co Ltd	10.600	CNH	70.597	76.793	0,02
PICC Property & Casualty Co Ltd	1.210.133	HKD	922.072	748.741	0,15
Ping An Bank Co Ltd	43.100	CNH	81.561	104.171	0,02
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	623.000	HKD	5.569.165	6.238.381	1,26
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	11.500	CNH	126.627	125.006	0,03
Poly Developments and Holdings Group Co Ltd	26.400	CNH	52.470	52.194	0,01
SAIC Motor Corp Ltd	15.300	CNH	48.397	46.731	0,01
Sany Heavy Industry Co Ltd	44.500	CNH	83.210	194.533	0,04
Shanghai Liangxin Electrical Co Ltd	273.772	CNH	899.528	1.048.311	0,21
Shanghai Pharmaceuticals Holding Co Ltd	115.900	HKD	164.930	166.876	0,03
Shenwan Hongyuan Group Co Ltd	109.000	CNH	69.891	71.924	0,01
Sinopharm Group Co Ltd	53.200	HKD	119.920	105.758	0,02
Suning.com Co Ltd	75.600	CNH	96.900	72.843	0,01
Wuliangye Yibin Co Ltd	6.600	CNH	105.066	240.722	0,05
Yonghui Superstores Co Ltd	41.200	CNH	48.891	36.969	0,01
Zhuzhou CRRC Times Electric Co Ltd	8.400	HKD	23.184	29.926	0,01
Totale Cina			16.589.614	19.976.536	4,05
HONG KONG					
AIA Group Ltd	1.226.000	HKD	9.214.895	12.276.493	2,49
China Jinmao Holdings Group Ltd	32.000	HKD	16.837	12.041	-
China Mobile Ltd	94.000	HKD	704.462	437.936	0,09
China Overseas Land & Investment Ltd	329.500	HKD	950.186	585.563	0,12

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
HONG KONG (cont.)					
China Resources Beer Holdings Co Ltd	74.000	HKD	346.542	556.917	0,11
China Resources Pharmaceutical Group Ltd	421.000	HKD	266.756	176.614	0,04
China Traditional Chinese Medicine Holdings Co Ltd	76.000	HKD	30.103	30.761	0,01
CITIC Ltd	1.234.000	HKD	922.501	714.081	0,14
CLP Holdings Ltd	15.500	HKD	126.179	117.141	0,02
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	860.000	HKD	750.802	718.840	0,15
Galaxy EntertainmentGroup Ltd	562.000	HKD	3.467.167	3.569.058	0,72
HKT Trust & HKT Ltd	328.000	HKD	390.358	347.802	0,07
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	118.740	HKD	2.945.560	5.319.199	1,08
Link REIT	48.100	HKD	409.819	357.940	0,07
Sinotruk Hong Kong Ltd	213.000	HKD	417.424	444.534	0,09
SJM Holdings Ltd	28.000	HKD	28.980	25.588	-
Sun Hung Kai Properties Ltd	97.500	HKD	1.066.275	1.027.696	0,21
Swire Pacific Ltd	18.500	HKD	118.924	83.850	0,02
Techtronic Industries Co Ltd	77.000	HKD	650.578	897.648	0,18
Totale Hong Kong			22.824.348	27.699.702	5,61
INDIA					
AurobindoPharma Ltd	110.697	INR	739.513	1.140.753	0,23
Axis Bank Ltd	280.565	INR	1.465.366	1.947.131	0,39
Bharti Airtel Ltd	219.892	INR	1.472.891	1.252.674	0,25
Cipla Ltd	94.644	INR	632.041	868.031	0,18
Dr Reddy's Laboratories Ltd	3.889	INR	150.455	226.424	0,05
Eicher Motors Ltd	19.411	INR	379.882	549.350	0,11
HCL Technologies Ltd	71.444	INR	570.380	756.102	0,15
HDFC Bank Ltd	367.643	INR	4.788.058	5.906.447	1,20
HDFC Life Insurance Co Ltd	172.443	INR	1.018.173	1.304.873	0,26
Hero MotoCorp Ltd	16.261	INR	558.503	565.669	0,12
HindustanUnilever Ltd	53.246	INR	1.182.980	1.426.658	0,29
Infosys Ltd	76.003	USD	879.163	1.052.880	0,21
Infosys Ltd	134.902	INR	1.167.025	1.894.932	0,38
Kotak MahindraBank Ltd	47.448	INR	762.881	1.059.122	0,21
LIC Housing Finance Ltd	166.864	INR	533.461	674.257	0,14
Mahindra& MahindraLtd	3.586	INR	30.378	28.904	0,01
Marico Ltd	10.520	INR	42.987	47.380	0,01
Maruti Suzuki India Ltd	16.507	INR	1.555.759	1.412.413	0,29
MothersonSumi Systems Ltd	140.795	INR	154.488	260.167	0,05
NTPC Ltd	181.984	INR	191.127	202.235	0,04
Piramal Enterprises Ltd	17.566	INR	197.952	280.707	0,06
REC Ltd	65.051	INR	94.479	97.429	0,02
Reliance Industries Ltd	52.668	INR	925.643	1.169.574	0,24
State Bank of India	38.773	INR	117.678	119.244	0,02
Sun Pharmaceutical Industries Ltd	29.047	INR	161.046	192.457	0,04
Tata Consultancy Services Ltd	39.114	INR	1.032.771	1.252.479	0,25
Tata Motors Ltd	21.377	INR	43.892	43.961	0,01
Tech MahindraLtd	40.720	INR	416.653	443.266	0,09
UPL Ltd	83.374	INR	437.352	434.908	0,09
Wipro Ltd	150.743	USD	559.220	696.088	0,14
Totale India			22.262.197	27.306.515	5,53
INDONESIA					
Adaro Energy Tbk PT	1.473.900	IDR	117.568	122.597	0,02
Bank CentralAsia Tbk PT	2.559.500	IDR	3.846.566	5.039.519	1,02
Bank Mandiri Persero Tbk PT	375.100	IDR	134.126	138.001	0,03
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	260.700	IDR	86.181	93.638	0,02
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	11.676.700	IDR	2.222.288	2.832.249	0,57

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
INDONESIA (cont.)					
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	603.700	IDR	279.633	240.540	0,05
United Tractors Tbk PT	85.400	IDR	155.945	132.134	0,03
Totale Indonesia			6.842.307	8.598.678	1,74
GIAPPONE					
Advantest Corp	5.500	JPY	249.763	336.551	0,07
Aisin Seiki Co Ltd	16.200	JPY	412.987	396.904	0,08
Alfresa Holdings Corp	9.000	JPY	162.899	134.581	0,03
Amada Co Ltd	25.300	JPY	253.446	226.913	0,05
Astellas Pharma Inc	12.100	JPY	149.694	152.680	0,03
Bandai Namco Holdings Inc	18.300	JPY	500.677	1.293.056	0,26
Brother Industries Ltd	77.100	JPY	1.266.848	1.297.558	0,26
Calbee Inc	13.200	JPY	327.929	324.970	0,07
Casio Computer Co Ltd	100.300	JPY	1.582.580	1.497.449	0,30
Dai Nippon Printing Co Ltd	3.300	JPY	68.538	48.458	0,01
Daikin Industries Ltd	11.800	JPY	1.057.919	2.140.947	0,43
Daito Trust Construction Co Ltd	1.300	JPY	50.621	99.204	0,02
Daiwa House Industry Co Ltd	10.800	JPY	104.711	261.952	0,05
Daiwa House REIT Investment Corp	69	JPY	138.419	139.392	0,03
Disco Corp	3.300	JPY	771.385	907.775	0,18
Eisai Co Ltd	12.200	JPY	1.052.849	711.958	0,14
ENEOS Holdings Inc	269.800	JPY	773.883	791.083	0,16
Fast Retailing Co Ltd	5.100	JPY	2.671.502	3.733.192	0,76
FUJIFILM Holdings Corp	1.100	JPY	45.817	47.352	0,01
Fujitsu Ltd	14.000	JPY	968.041	1.651.845	0,33
Hakuhodo DY Holdings Inc	26.800	JPY	297.986	300.193	0,06
Hitachi Ltd	10.100	JPY	271.266	325.006	0,07
Honda Motor Co Ltd	21.700	JPY	449.735	494.293	0,10
Hoya Corp	38.300	JPY	3.221.863	4.326.453	0,88
Isuzu Motors Ltd	4.900	JPY	34.055	38.013	0,01
Japan Post Holdings Co Ltd	12.200	JPY	72.121	77.531	0,02
Japan Post Insurance Co Ltd	78.700	JPY	918.198	1.315.764	0,27
Japan Real Estate Investment Corp	21	JPY	96.470	99.078	0,02
Japan Retail Fund Investment Corp	87	JPY	135.908	129.200	0,03
JGC Holdings Corp	19.500	JPY	176.064	148.806	0,03
Kajima Corp	5.000	JPY	49.717	54.700	0,01
Kamigumi Co Ltd	57.500	JPY	994.756	857.092	0,17
Kansai Paint Co Ltd	93.400	JPY	1.795.962	2.347.469	0,48
KDDI Corp	16.800	JPY	446.341	407.747	0,08
Keyence Corp	17.200	JPY	4.321.075	7.897.065	1,60
Kurita Water Industries Ltd	1.000	JPY	24.243	31.229	0,01
Lion Corp	28.900	JPY	544.024	571.478	0,12
M3 Inc	14.400	JPY	1.060.311	1.110.617	0,22
Marubeni Corp	30.300	JPY	153.123	164.566	0,03
Maruichi Steel Tube Ltd	800	JPY	17.499	14.464	-
Mebuki Financial Group Inc	529.900	JPY	1.047.880	851.529	0,17
Medipal Holdings Corp	51.500	JPY	869.265	790.079	0,16
MINEBEA MITSUMI Inc	8.600	JPY	133.285	139.424	0,03
Mitsubishi Corp	5.800	JPY	105.218	116.665	0,02
Mitsubishi Electric Corp	8.300	JPY	95.008	102.300	0,02
Mitsubishi Estate Co Ltd	21.400	JPY	252.062	280.702	0,06
Mitsubishi Gas Chemical Co Inc	46.800	JPY	608.263	877.648	0,18
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	1.200	JPY	26.720	29.980	0,01
Mitsubishi UFJ Lease & Finance Co Ltd	16.200	JPY	62.979	63.479	0,01
Mitsui Fudosan Co Ltd	17.900	JPY	246.664	305.854	0,06
Murata Manufacturing Co Ltd	16.400	JPY	849.612	1.209.955	0,24
Nabtesco Corp	3.700	JPY	97.603	132.388	0,03
Nexon Co Ltd	36.900	JPY	628.583	928.887	0,19
NGK Spark Plug Co Ltd	67.800	JPY	909.811	946.218	0,19

¹ 35.055 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GIAPPONE (cont.)					
Nintendo Co Ltd	10.400	JPY	3.484.011	5.419.591	1,10
NipponBuilding Fund Inc	33	JPY	164.840	156.216	0,03
NipponExpress Co Ltd	6.100	JPY	312.460	334.636	0,07
NipponYusen KK	1.400	JPY	21.777	26.620	0,01
Nitto Denko Corp	5.500	JPY	310.572	401.859	0,08
NomuraReal Estate Master Fund Inc	81	JPY	96.775	94.641	0,02
NomuraResearch InstituteLtd	58.100	JPY	1.037.633	1.699.416	0,34
Obayashi Corp	156.600	JPY	1.377.534	1.103.293	0,22
Olympus Corp	43.300	JPY	554.623	773.450	0,16
Ono Pharmaceutical Co Ltd	26.200	JPY	573.411	644.602	0,13
ORIX Corp	14.700	JPY	174.586	184.382	0,04
Otsuka Corp	8.400	JPY	311.765	362.397	0,07
Panasonic Corp	86.300	JPY	650.815	813.298	0,16
Pola Orbis Holdings Inc ¹	25.200	JPY	593.691	417.721	0,08
Recruit Holdings Co Ltd	126.200	JPY	3.103.196	4.316.711	0,87
Renesas Electronics Corp	53.000	JPY	276.493	452.696	0,09
Rinnai Corp	9.300	JPY	676.117	881.960	0,18
Rohm Co Ltd	11.100	JPY	716.375	877.804	0,18
Ryohin Keikaku Co Ltd	86.900	JPY	1.797.801	1.448.042	0,29
Sega Sammy Holdings Inc	2.900	JPY	32.978	37.350	0,01
Sekisui Chemical Co Ltd	4.200	JPY	52.241	64.966	0,01
Sekisui House Ltd	22.400	JPY	321.176	372.372	0,08
SG Holdings Co Ltd	16.700	JPY	381.735	371.742	0,08
Shimamura Co Ltd	10.700	JPY	737.826	918.168	0,19
Shimizu Corp	192.000	JPY	1.485.885	1.139.913	0,23
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	25.500	JPY	2.159.367	3.641.548	0,74
Shinsei Bank Ltd	71.400	JPY	824.539	718.378	0,15
Shionogi & Co Ltd	2.200	JPY	100.484	98.135	0,02
SMC Corp	3.500	JPY	1.267.352	1.744.107	0,35
SoftBank Group Corp	26.400	JPY	1.239.325	1.683.994	0,34
Sony Corp	64.000	JPY	3.559.677	5.210.670	1,05
Square Enix Holdings Co Ltd	11.300	JPY	494.783	559.967	0,11
Subaru Corp	23.900	JPY	398.995	390.212	0,08
SUMCO Corp	10.100	JPY	140.641	180.932	0,04
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	7.300	JPY	193.091	264.608	0,05
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	6.100	JPY	90.177	153.604	0,03
Sumitomo Rubber Industries Ltd	1.700	JPY	13.749	11.937	-
Suzuken Co Ltd/Aichi Japan	33.500	JPY	1.167.883	989.152	0,20
Sysmex Corp	2.700	JPY	131.290	265.030	0,05
T&D Holdings Inc	24.500	JPY	213.833	236.029	0,05
Taiheiyo Cement Corp	39.400	JPY	812.624	804.372	0,16
Taisei Corp	26.300	JPY	892.476	740.124	0,15
Takara Bio Inc	64.700	JPY	1.399.255	1.417.685	0,29
TDK Corp	400	JPY	45.785	49.206	0,01
Teijin Ltd	6.300	JPY	83.020	96.750	0,02
Tokyo Electron Ltd	15.700	JPY	2.864.130	4.772.437	0,97
Toshiba Corp	40.400	JPY	1.011.138	922.649	0,19
Tosoh Corp	1.800	JPY	21.433	22.912	-
Toyoda Gosei Co Ltd	19.100	JPY	340.414	452.835	0,09
Toyota Motor Corp	79.200	JPY	3.932.980	4.988.659	1,01
Toyota Tsusho Corp	18.400	JPY	405.670	606.655	0,12
Unicharm Corp	44.300	JPY	1.211.818	1.715.535	0,35
United Urban Investment Corp	76	JPY	102.938	76.767	0,02
Yamato Holdings Co Ltd	21.600	JPY	464.141	449.867	0,09
Z Holdings Corp	28.900	JPY	144.685	142.847	0,03
Totale Giappone			78.598.187	100.401.141	20,33
MALESIA					
DiGi.Com Bhd	95.748	MYR	95.546	80.540	0,01

¹ 23.940 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
MALESIA (cont.)					
Hartalega Holdings Bhd	36.500	MYR	92.124	90.032	0,02
Kossan Rubber Industries	123.600	MYR	140.949	113.009	0,02
Malayan Banking Bhd	109.727	MYR	201.297	188.611	0,04
MISC Bhd	47.300	MYR	66.796	66.024	0,01
RHB Bank Bhd	118.575	MYR	138.829	131.302	0,03
Sime Darby Bhd	1.025.463	MYR	488.634	481.299	0,10
Supermax Corp Bhd	49.068	MYR	81.217	59.918	0,01
Top Glove Corp Bhd	275.211	MYR	380.209	342.216	0,07
Totale Malesia			1.685.601	1.552.951	0,31
NUOVA ZELANDA					
Xero Ltd	1.881	AUD	171.378	174.170	0,04
Totale Nuova Zelanda			171.378	174.170	0,04
FILIPPINE					
Ayala Land Inc	154.858	PHP	105.669	107.790	0,02
BDO Unibank Inc	36.508	PHP	76.764	66.356	0,01
JG Summit Holdings Inc	9.692	PHP	10.336	11.810	-
Metro Pacific Investments Corp	1.032.789	PHP	62.946	75.228	0,02
MetropolitanBank & Trust Co	567.900	PHP	348.555	474.059	0,10
SM Prime Holdings Inc	330.144	PHP	193.003	216.314	0,04
Totale Filippine			797.273	951.557	0,19
SINGAPORE					
Ascendas Real Estate Investment Trust	28.608	SGD	47.812	52.719	0,01
CapitalLand Integrated Commercial Trust	41.956	SGD	55.295	56.041	0,01
DBS Group Holdings Ltd	3.200	SGD	49.469	49.550	0,01
Jardine Cycle & Carriage Ltd	1.700	SGD	20.238	20.552	-
Mapletree Commercial Trust	37.540	SGD	51.738	49.447	0,01
Singapore Exchange Ltd	23.328	SGD	138.642	133.871	0,03
United Overseas Bank Ltd	80.800	SGD	1.044.349	1.128.729	0,23
VentureCorp Ltd	43.900	SGD	560.197	527.200	0,11
Wilmar International Ltd	225.924	SGD	608.516	649.647	0,13
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	522.640	SGD	455.507	308.651	0,06
Totale Singapore			3.031.763	2.976.407	0,60
COREA DEL SUD					
Cheil Worldwide Inc	2.450	KRW	35.861	37.990	0,01
CJ Logistics Corp	864	KRW	107.329	107.634	0,02
Hyundai Engineering & Construction Co Ltd	6.448	KRW	157.035	181.767	0,04
Hyundai Glovis Co Ltd	6.403	KRW	772.574	886.828	0,18
Hyundai Mobis Co Ltd	5.420	KRW	841.172	1.042.385	0,21
Kia Motors Corp	14.870	KRW	421.909	698.447	0,14
Korea Investment Holdings Co Ltd	5.053	KRW	285.136	300.479	0,06
Korea Zinc Co Ltd	224	KRW	65.386	67.697	0,01
Kumho Petrochemical Co Ltd	3.032	KRW	315.562	330.929	0,07
LG Electronics Inc	11.107	KRW	686.932	1.128.674	0,23
LG Household & Health Care Ltd	712	KRW	693.005	868.227	0,18
LG InnotekCo Ltd	5.554	KRW	581.362	762.969	0,15
Meritz Securities Co Ltd	32.888	KRW	77.555	90.730	0,02
NAVER Corp	7.702	KRW	1.507.309	1.695.771	0,34
NCSOFT Corp	2.309	KRW	1.041.187	1.618.123	0,33
NH Investment & Securities Co Ltd	32.496	KRW	252.598	276.405	0,06
POSCO	7.155	KRW	1.061.381	1.464.929	0,30
Posco International Corp	39.876	KRW	427.436	436.729	0,09

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
COREA DEL SUD (cont.)					
Samsung Card Co Ltd	997	KRW	22.651	24.390	0,01
Samsung Electronics Co Ltd	292.712	KRW	11.026.094	17.846.927	3,61
Samsung SDI Co Ltd	2.094	KRW	571.239	989.861	0,20
Samsung SDS Co Ltd	3.317	KRW	440.091	445.678	0,09
Samsung Securities Co Ltd	10.067	KRW	207.581	306.519	0,06
Seegene Inc	1.824	KRW	285.629	264.984	0,05
Shinhan Financial Group Co Ltd	24.688	KRW	546.031	595.596	0,12
SK Hynix Inc	26.363	KRW	1.589.554	2.351.533	0,48
Woori Financial Group Inc	22.456	KRW	157.878	164.469	0,03
Totale Corea del Sud			24.177.477	34.986.670	7,09
TAIWAN					
Acer Inc	322.000	TWD	229.386	221.510	0,05
Catcher Technology Co Ltd	32.000	TWD	172.478	191.744	0,04
Chicony Electronics Co Ltd	67.424	TWD	172.541	169.055	0,03
China Life Insurance Co Ltd	130.818	TWD	99.093	84.475	0,02
CTBC Financial Holding Co Ltd	462.000	TWD	249.782	264.737	0,05
Delta Electronics Inc	569.000	TWD	2.324.226	4.352.856	0,88
Eclat Textile Co Ltd	163.000	TWD	1.621.876	2.003.183	0,41
Hiwin Technologies Corp	181.606	TWD	1.380.831	2.031.107	0,41
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	683.630	TWD	1.581.628	1.829.427	0,37
Innolux Corp	153.000	TWD	45.264	62.750	0,01
Lite-On Technology Corp	379.824	TWD	524.207	550.197	0,11
MediaTek Inc	75.780	TWD	1.086.462	1.646.575	0,33
PegatronCorp	85.116	TWD	165.472	166.622	0,03
Powertech Technology Inc	257.384	TWD	706.478	710.484	0,14
President Chain Store Corp	127.000	TWD	1.172.864	984.481	0,20
QuantaComputerInc	66.000	TWD	158.224	155.310	0,03
Synnex Technology International Corp	57.264	TWD	69.129	78.286	0,02
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	52.133	USD	2.297.641	4.645.975	0,94
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.068.000	TWD	8.313.713	16.464.684	3,34
Uni-PresidentEnterprises Corp	45.000	TWD	88.929	88.353	0,02
United Microelectronics Corp	1.040.162	TWD	534.305	1.426.556	0,29
Voltronic Power Technology Corp	34.913	TWD	497.056	1.137.395	0,23
Wistron Corp	946.462	TWD	760.544	853.436	0,17
Totale Taiwan			24.252.129	40.119.198	8,12
TAILANDIA					
Advanced Info Service PCL	57.100	THB	357.368	274.149	0,06
Bangkok Bank PCL	31.600	THB	98.405	102.151	0,02
Central Pattana PCL	89.900	THB	186.991	117.104	0,03
IndoramaVentures PCL	374.400	THB	255.826	377.899	0,08
Kasikornbank PCL / NVDR	19.800	THB	45.145	61.036	0,01
PTT PCL	569.100	THB	592.111	659.806	0,13
Thai Beverage PCL	1.442.300	SGD	607.488	655.548	0,13
Thai Union Group PCL	2.255.800	THB	968.368	836.909	0,17
Total Access CommunicationPCL	73.600	THB	70.351	66.759	0,01
Totale Thailandia			3.182.053	3.151.361	0,64
STATI UNITI D'AMERICA					
Cognizant Technology Solutions Corp	8.411	USD	421.302	563.346	0,11
Yum China Holdings Inc	69.547	USD	2.541.460	3.245.015	0,66
Totale Stati Uniti d'America			2.962.762	3.808.361	0,77
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			285.379.915	368.226.088	74,57

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
2) TITOLI QUOTATI: WARRANT					
CINA					
China Tourism Group Duty Free Corp Ltd	12.400	USD	159.197	437.700	0,09
Foxconn IndustrialInternet Co Ltd	444.463	USD	768.889	760.419	0,15
Titan Wind Energy Suzhou Co Ltd	523.397	USD	601.167	550.753	0,11
Zhejiang Supor Co Ltd	66.900	USD	584.171	652.047	0,13
Totale Cina			2.113.424	2.400.919	0,48
REGNO UNITO					
Kweichow Moutai Co Ltd	2.500	USD	430.688	624.237	0,13
Totale Regno Unito			430.688	624.237	0,13
TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT			2.544.112	3.025.156	0,61
3) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Xtrackers Nikkei 225 UCITS ETF	1.121.077	EUR	19.473.107	25.302.708	5,12
Totale Lussemburgo			19.473.107	25.302.708	5,12
SPAGNA					
Mediolanum FondcuentaFI ^{1,2}	347.864	EUR	3.451.013	3.502.895	0,71
Totale Spagna			3.451.013	3.502.895	0,71
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			22.924.120	28.805.603	5,83
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			310.848.147	400.056.847	81,01
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI					
COREA DEL SUD					
AfreecaTV Co Ltd	15.390	KRW	671.205	700.861	0,14
CJ ENM Co Ltd	1.792	KRW	155.843	188.170	0,04
JYP EntertainmentCorp	24.408	KRW	731.712	705.507	0,14
Pearl Abyss Corp	4.865	KRW	726.792	953.224	0,20
Totale Corea del Sud			2.285.552	2.547.762	0,52
VIETNAM					
Vietnam Dairy Products JSC	319.984	VND	1.314.283	1.232.690	0,25
Vincom Retail JSC	274.330	VND	293.786	305.000	0,06
Totale Vietnam			1.608.069	1.537.690	0,31
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			3.893.621	4.085.452	0,83
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			3.893.621	4.085.452	0,83

¹ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

² OICVM.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
ISOLE CAYMAN					
JD.com Inc	48.950	HKD	1.618.741	1.764.571	0,36
Totale Isole Cayman			1.618.741	1.764.571	0,36
MALTA					
BGP Holdings Plc1	1.781.520	EUR	-	-	-
Totale Malta			-	-	-
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			1.618.741	1.764.571	0,36
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT					
CINA					
Skshu Paint Co Ltd	32.893	USD	641.445	623.423	0,13
Totale Cina			641.445	623.423	0,13
REGNO UNITO					
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	130.096	USD	904.072	1.008.083	0,20
Totale Regno Unito			904.072	1.008.083	0,20
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT			1.545.517	1.631.506	0,33
3) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
Comgest Growth Plc - Comgest Growth Japan	1.906.389	EUR	23.794.226	28.881.784	5,85
Totale Irlanda			23.794.226	28.881.784	5,85
LUSSEMBURGO					
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	98.599	EUR	12.061.676	14.383.694	2,91
Ninety One Global Strategy Fund - Asia Pacific Equity Opportunities Fund	621.384	EUR	22.126.578	24.246.392	4,91
Totale Lussemburgo			34.188.254	38.630.086	7,82
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			57.982.480	67.511.870	13,67
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			61.146.738	70.907.947	14,36
TOTALE INVESTIMENTI			375.888.506	475.050.246	96,20
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				18.753.541	3,80
TOTALE ATTIVO NETTO				493.803.787	100,00

¹ Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	400.056.847	79,68
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	4.085.452	0,81
ALTRI VALORI MOBILIARI	70.907.947	14,12
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	30.954	0,01
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	906.509	0,18
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	20.933.735	4,17
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	3.732.704	0,74
ALTRE ATTIVITÀ	1.433.723	0,29
TOTALE	502.087.871	100,00

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
 (espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Fondi di investimento	19,50
Semiconduttori elettronici	17,71
Software Internet	9,05
Banche e istituti finanziari	6,78
Assicurazioni	4,50
Holding e società finanziarie	3,85
Farmaceutici e cosmetici	3,23
Altri servizi	3,08
Industria automobilistica	2,89
Elettronica e attrezzature elettriche	2,47
Vendite al dettaglio	2,15
Prodotti chimici	1,96
Società immobiliari	1,86
Biotechologia	1,85
Tempo libero	1,65
Meccanica, macchinari	1,45
Tessile	1,40
Alimentari e distillerie	1,39
Costruzioni, materiale da costruzione	1,27
Beni di consumo	1,26
Arte grafica ed editoria	1,20
Trasporti	0,94
Attrezzature da ufficio, computer	0,93
Miniere, industria pesante	0,76
Trasmissione delle informazioni	0,60
Imprese commerciali	0,39
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,35
Metalli preziosi	0,34
Imballaggio e container	0,33
Tabacco e liquori	0,32
Petrolio	0,17
Agricoltura e pesca	0,17
Fotografia e ottica	0,16
Metalli non ferrosi	0,13
Servizi pubblici	0,08
Pneumatici e gomma	0,02
Prodotti forestali e industria cartaria	0,01
TOTALE INVESTIMENTI	96,20
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	3,80
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND - TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
BERMUDA					
Alibaba Health InformationTechnology Ltd	204.000	HKD	475.721	492.409	0,08
Brilliance ChinaAutomotive Holdings Ltd	2.334.000	HKD	1.738.808	1.736.863	0,30
Credicorp Ltd	2.600	USD	127.055	348.536	0,06
KunlunEnergy Co Ltd	2.358.000	HKD	1.785.376	1.665.248	0,29
Nine Dragons Paper Holdings Ltd	1.810.000	HKD	1.741.863	2.098.609	0,36
Totale Bermuda			5.868.823	6.341.665	1,09
BRASILE					
Banco do Brasil SA	254.600	BRL	2.156.696	1.554.350	0,27
BB Seguridade Participacoes SA	31.600	BRL	185.479	147.325	0,02
BRF SA	108.900	BRL	457.705	377.658	0,06
Cia Energetica de Minas Gerais I	80.398	USD	155.080	189.241	0,03
Cia Siderurgica Nacional SA	347.100	BRL	1.079.117	1.739.493	0,30
Cosan SA	100.000	BRL	899.916	1.191.590	0,20
CPFL Energia SA	252.700	BRL	1.635.875	1.294.240	0,22
Gerdau SA	87.200	BRL	285.282	335.470	0,06
Itau Unibanco Holding SA	300.000	USD	2.521.296	1.493.196	0,26
JBS SA	86.700	BRL	320.004	322.769	0,06
Lojas Americanas SA	408.300	BRL	1.961.726	1.688.996	0,29
Marfrig Global Foods SA	500.000	BRL	1.133.690	1.141.553	0,20
Petrobras Distribuidora SA	446.300	BRL	2.208.708	1.554.057	0,27
Petroleo Brasileiro SA	300.000	USD	2.906.461	2.711.781	0,47
Petroleo Brasileiro SA	56.800	BRL	218.204	253.284	0,04
Vale SA	297.813	USD	2.870.540	4.079.397	0,70
Totale Brasile			20.995.779	20.074.400	3,45
ISOLE CAYMAN					
3SBio Inc	1.286.500	HKD	1.331.781	958.715	0,16
Alibaba Group Holding Ltd	144.539	USD	18.273.838	27.492.592	4,72
Autohome Inc	3.794	USD	162.480	308.903	0,05
Baidu Inc	10.570	USD	1.892.882	1.868.053	0,32
BeiGene Ltd	1.547	USD	331.071	326.696	0,06
Bilibili Inc	4.221	USD	283.545	295.717	0,05
China Education Group Holdings Ltd	97.000	HKD	155.666	152.750	0,03
China Evergrande Group	143.000	HKD	99.158	224.586	0,04
China Hongqiao Group Ltd	2.256.500	HKD	1.271.629	1.688.706	0,29
China Huishan Dairy Holdings Co Ltd ²	711.000	HKD	125.860	-	-
China Medical System Holdings Ltd	1.857.000	HKD	2.061.731	1.695.080	0,29
China Resources Cement Holdings Ltd	978.000	HKD	966.289	892.724	0,15
China Resources Land Ltd	908.000	HKD	3.061.121	3.062.641	0,53
China State Construction International Holdings Ltd	1.000.000	HKD	974.291	465.889	0,08
China Yongda Automobiles Services Holdings Ltd	500.000	HKD	656.370	675.645	0,12
Chow Tai Fook Jewellery Group Ltd	1.000.000	HKD	879.317	1.027.696	0,18
Country Garden Holdings Co Ltd	593.000	HKD	531.314	670.054	0,11

¹ 9.851 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

² Svalutazione ordinata dalla Società di Gestione.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ISOLE CAYMAN (cont.)					
Dali Foods Group Co Ltd	2.000.000	HKD	1.327.761	933.886	0,16
ENN Energy Holdings Ltd	100.000	HKD	679.424	1.199.506	0,21
GDS Holdings Ltd	2.775	USD	197.943	212.375	0,04
GSX Techedu Inc ¹	2.652	USD	266.544	112.080	0,02
Hengan International Group Co Ltd	125.000	HKD	808.211	723.340	0,12
Huazhu Group Ltd	8.577	USD	320.731	315.657	0,05
JD.com Inc	30.991	USD	886.406	2.226.398	0,38
Kingboard Holdings Ltd	38.500	HKD	111.458	132.699	0,02
Kingboard Laminates Holdings Ltd	53.500	HKD	50.453	71.392	0,01
Longfor Group Holdings Ltd	132.500	HKD	221.185	634.062	0,11
Lufax Holding Ltd	150.000	USD	1.738.421	1.740.836	0,30
Meituan	74.700	HKD	2.057.120	2.319.603	0,40
NetEase Inc	65.120	USD	3.354.296	5.097.088	0,87
New Oriental Education & Technology Group Inc	5.334	USD	190.004	810.029	0,14
NIO Inc	39.342	USD	426.860	1.567.185	0,27
PinduoduoInc	13.137	USD	920.276	1.907.605	0,33
Shimao Group Holdings Ltd	806.500	HKD	1.756.586	2.099.721	0,36
Sunac China Holdings Ltd	130.000	HKD	226.667	392.580	0,07
TAL Education Group	13.709	USD	160.885	801.218	0,14
Tencent Holdings Ltd	349.500	HKD	14.746.675	20.777.176	3,57
Trip.com Group Ltd	17.036	USD	747.376	469.637	0,08
Uni-PresidentChina Holdings Ltd	356.000	HKD	351.249	296.065	0,05
Vipshop Holdings Ltd	170.429	USD	1.443.221	3.915.459	0,67
WH Group Ltd	1.000.000	HKD	836.455	685.131	0,12
Xiaomi Corp	718.000	HKD	2.236.628	2.512.597	0,43
Xinyi Solar Holdings Ltd	2.125.093	HKD	1.522.185	4.535.897	0,78
Zai Lab Ltd	2.287	USD	251.049	252.971	0,04
ZTO Express Cayman Inc	12.847	USD	215.748	306.173	0,05
Totale Isole Cayman			71.110.160	98.854.813	16,97
CILE					
Banco de Chile	16.871	USD	440.738	281.011	0,05
Banco de Credito e Inversiones SA	5.700	CLP	249.328	182.808	0,03
Banco Santander Chile	16.554	USD	445.885	256.925	0,04
Totale Cile			1.135.951	720.744	0,12
CINA					
AluminumCorp of China Ltd	1.452.000	HKD	389.785	419.351	0,07
Anhui Conch Cement Co Ltd	29.700	CNH	163.181	191.596	0,03
Anhui Conch Cement Co Ltd	500.000	HKD	2.041.078	2.558.701	0,44
BAIC Motor Corp Ltd	1.446.000	HKD	684.516	437.432	0,08
Bank of Beijing Co Ltd	117.200	CNH	81.252	70.890	0,01
Bank of China Ltd	3.285.000	HKD	941.696	917.575	0,16
Bank of CommunicationsCo Ltd	178.700	CNH	129.686	100.050	0,02
Bank of Ningbo Co Ltd	47.800	CNH	144.588	211.109	0,04
Bank of Shanghai Co Ltd	69.400	CNH	80.984	67.997	0,01
Baoshan Iron & Steel Co Ltd	571.200	CNH	540.951	424.734	0,07
BOE Technology Group Co Ltd	426.800	CNH	216.805	320.028	0,05
BYD Co Ltd	14.400	CNH	79.527	349.661	0,06
BYD Co Ltd	71.500	HKD	1.383.595	1.531.405	0,26
China CITIC Bank Corp Ltd	6.758.000	HKD	2.937.029	2.343.551	0,40
China CommunicationsServices Corp Ltd	84.000	HKD	54.014	30.281	0,01
China Construction Bank Corp	7.000.000	HKD	4.808.610	4.345.838	0,75
China Everbright Bank Co Ltd	281.200	CNH	142.980	140.217	0,02
China Everbright Bank Co Ltd	356.000	HKD	106.950	110.696	0,02
China Merchants Bank Co Ltd	1.200.000	HKD	4.261.869	6.197.800	1,06
China Merchants Bank Co Ltd	58.100	CNH	273.734	319.115	0,05

¹ 2.500 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
CINA (cont.)					
China Merchants Securities Co Ltd	61.200	CNH	129.885	178.511	0,03
China Minsheng Banking Corp Ltd	177.300	CNH	142.634	115.219	0,02
China National Building Material Co Ltd	3.336.000	HKD	2.980.252	3.277.194	0,56
China Pacific Insurance Group Co Ltd	30.900	CNH	145.914	148.287	0,03
China Petroleum & Chemical Corp	198.400	CNH	126.590	99.921	0,02
China Petroleum & Chemical Corp	3.000.000	HKD	1.848.479	1.097.264	0,19
China ShenhuaEnergy Co Ltd	587.500	HKD	923.114	904.109	0,16
China Shipbuilding Industry Co Ltd	47.600	CNH	35.747	24.925	-
China State Construction Engineering Corp Ltd	87.600	CNH	66.091	54.409	0,01
China Tourism Group Duty Free Corp Ltd	15.600	CNH	180.732	550.654	0,09
China Vanke Co Ltd	134.700	HKD	255.665	379.797	0,07
China Yangtze Power Co Ltd	45.900	CNH	107.315	109.906	0,02
CITIC Securities Co Ltd	75.100	CNH	213.017	275.931	0,05
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd	928.500	HKD	770.963	910.175	0,16
Foshan Haitian Flavouring & Food Co Ltd	17.340	CNH	192.130	434.573	0,07
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	518.000	CNH	2.901.960	4.009.714	0,69
Guotai Junan Securities Co Ltd	71.400	CNH	153.933	156.420	0,03
Haier Smart Home Co Ltd	1.056.268	CNH	2.628.508	3.855.832	0,66
Haier Smart Home Co Ltd	73.600	CNH	111.236	217.994	0,04
Haitong Securities Co Ltd	85.400	CNH	150.396	137.250	0,02
Huatai Securities Co Ltd	53.900	CNH	144.183	121.315	0,02
IndustrialBank Co Ltd	82.800	CNH	190.445	215.956	0,04
InnerMongolia Yili IndustrialGroup Co Ltd	35.200	CNH	139.152	195.184	0,03
Jiangsu Hengrui Medicine Co Ltd	36.360	CNH	314.898	506.472	0,09
Jiangsu Yanghe Brewery Joint-Stock Co Ltd	9.600	CNH	139.577	283.124	0,05
Kweichow Moutai Co Ltd	4.327	CNH	595.628	1.080.426	0,19
Luxshare Precision Industry Co Ltd	67.071	CNH	164.743	470.398	0,08
Luzhou Laojiao Co Ltd	13.900	CNH	135.433	392.865	0,07
NARI Technology Co Ltd	46.200	CNH	132.873	153.407	0,03
New China Life Insurance Co Ltd	15.700	CNH	88.500	113.740	0,02
PICC Property & Casualty Co Ltd	5.186.000	HKD	4.215.446	3.208.713	0,55
Ping An Bank Co Ltd	77.400	CNH	141.646	187.074	0,03
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	535.900	CNH	4.439.250	5.825.264	1,00
SAIC Motor Corp Ltd	1.058.016	CNH	4.269.353	3.231.513	0,55
Sany Heavy Industry Co Ltd	84.700	CNH	144.123	370.268	0,06
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	1.000.000	HKD	1.218.712	1.846.692	0,32
Shanghai Pharmaceuticals Holding Co Ltd	290.400	HKD	392.813	418.126	0,07
Shanghai Pudong Development Bank Co Ltd	55.400	CNH	85.152	67.019	0,01
Shenwan Hongyuan Group Co Ltd	172.800	CNH	105.121	114.022	0,02
Sinopharm Group Co Ltd	122.400	HKD	290.585	243.323	0,04
Suning.com Co Ltd	79.300	CNH	100.021	76.408	0,01
Weichai Power Co Ltd	1.000.000	CNH	1.773.586	1.973.307	0,34
Wuliangye Yibin Co Ltd	17.900	CNH	263.499	652.868	0,11
Yonghui Superstores Co Ltd	116.300	CNH	131.650	104.356	0,02
Zhuzhou CRRC Times Electric Co Ltd	19.000	HKD	53.885	67.691	0,01
Totale Cina			53.197.665	59.945.643	10,29
GRECIA					
FF Group1	2.803	EUR	59.279	-	-
National Bank of Greece SA	250.000	EUR	529.615	565.250	0,10
Totale Grecia			588.894	565.250	0,10
HONG KONG					
China Mobile Ltd	713.500	HKD	5.362.224	3.324.119	0,57
China Overseas Land & Investment Ltd	833.500	HKD	2.059.374	1.481.233	0,26
China Resources Pharmaceutical Group Ltd	725.000	HKD	421.154	304.145	0,05
CITIC Ltd	3.553.000	HKD	2.730.210	2.056.022	0,35

¹ Questa società è fallita e sta attualmente concordando una ristrutturazione con gli obbligazionisti.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
HONG KONG (cont.)					
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	2.392.000	HKD	2.117.937	1.999.377	0,34
Sinotruk Hong Kong Ltd	727.000	HKD	1.265.898	1.517.259	0,26
Totale Hong Kong			13.956.797	10.682.155	1,83
UNGHERIA					
OTP Bank Nyrt	55.525	HUF	1.719.467	2.045.340	0,35
Richter Gedeon Nyrt	50.000	HUF	912.333	1.025.684	0,18
Totale Ungheria			2.631.800	3.071.024	0,53
INDIA					
AurobindoPharma Ltd	247.174	INR	1.667.055	2.547.174	0,44
Axis Bank Ltd	50.000	USD	1.569.727	1.728.577	0,30
Axis Bank Ltd	80.980	INR	550.566	562.004	0,10
Cipla Ltd	158.384	INR	953.300	1.452.625	0,25
Dr Reddy's Laboratories Ltd	20.306	INR	765.143	1.182.247	0,20
GAIL India Ltd	759.860	INR	1.435.496	1.047.551	0,18
HCL Technologies Ltd	151.479	INR	1.478.118	1.603.124	0,27
Hero MotoCorp Ltd	39.288	INR	1.386.975	1.366.706	0,23
Housing Development Finance Corp Ltd	200.000	INR	4.417.600	5.723.948	0,98
ICICI Bank Ltd	300.000	USD	2.154.831	3.643.496	0,63
Infosys Ltd	511.755	USD	5.001.394	7.089.410	1,22
Kotak MahindraBank Ltd	18.947	INR	412.970	422.930	0,07
LIC Housing Finance Ltd	56.257	INR	178.979	227.321	0,04
Mahanagar Gas Ltd	70.000	INR	932.797	830.903	0,14
Mahindra& MahindraLtd	150.000	USD	1.213.435	1.191.615	0,20
NTPC Ltd	641.554	INR	700.960	712.945	0,12
PetronetLNG Ltd	400.000	INR	1.430.773	1.107.810	0,19
Piramal Enterprises Ltd	2.919	INR	31.822	46.646	0,01
REC Ltd	151.741	INR	215.338	227.268	0,04
Sun Pharmaceutical Industries Ltd	104.718	INR	475.754	693.833	0,12
Tech MahindraLtd	89.703	INR	918.807	976.481	0,17
UPL Ltd	228.787	INR	1.159.211	1.193.433	0,20
Wipro Ltd	536.112	INR	1.894.240	2.316.215	0,40
Totale India			30.945.291	37.894.262	6,50
INDONESIA					
Adaro Energy Tbk PT	11.267.300	IDR	1.065.546	937.198	0,16
Astra International Tbk PT	1.160.900	IDR	363.885	406.843	0,07
Bank CentralAsia Tbk PT	364.000	IDR	208.963	716.696	0,12
Bank Mandiri Persero Tbk PT	905.800	IDR	299.273	333.248	0,06
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	1.111.600	IDR	444.337	399.265	0,07
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	15.000.000	IDR	2.733.318	3.638.334	0,62
Indofood Sukses MakmurTbk PT	1.218.700	IDR	565.736	485.582	0,08
Telkom Indonesia Persero Tbk PT	15.000.000	IDR	2.891.729	2.887.982	0,50
UnitedTractors Tbk PT	682.000	IDR	1.171.235	1.055.216	0,18
Totale Indonesia			9.744.022	10.860.364	1,86
LUSSEMBURGO					
Ternium SA	100.000	USD	2.401.319	2.376.691	0,41
Totale Lussemburgo			2.401.319	2.376.691	0,41
MALESIA					
DiGi.Com Bhd	105.800	MYR	103.635	88.996	0,02

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
MALESIA (cont.)					
Hartalega Holdings Bhd	147.300	MYR	444.828	363.333	0,06
Kossan Rubber Industries	285.400	MYR	299.661	260.945	0,04
Malayan Banking Bhd	672.900	MYR	1.191.488	1.156.655	0,20
Malaysia Airports Holdings Bhd	78.700	MYR	97.345	94.663	0,02
MISC Bhd	196.800	MYR	307.909	274.704	0,05
Petronas Gas Bhd	29.400	MYR	100.896	102.625	0,02
RHB Bank Bhd	745.800	MYR	893.360	825.851	0,14
Sime Darby Bhd	2.023.500	MYR	1.085.289	949.725	0,16
SRI Hartamas Bhd ¹	75.000	MYR	10.763	-	-
Supermax Corp Bhd	174.084	MYR	308.181	212.577	0,04
Top Glove Corp Bhd	863.800	MYR	1.230.691	1.074.107	0,18
Totale Malesia			6.074.046	5.404.181	0,93
MESSICO					
Alfa SAB de CV	421.000	MXN	329.481	247.283	0,04
ControladoraNemak SAB de CV	421.000	MXN	-	45.589	0,01
Gruma SAB de CV	66.405	MXN	638.399	645.996	0,11
GrupoAerportuario del Sureste SAB de CV	10.000	USD	1.375.751	1.347.963	0,23
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	613.800	MXN	3.114.916	2.760.610	0,48
Grupo Mexico SAB de CV	156.700	MXN	359.672	542.412	0,09
Grupo Televisa SAB	83.888	USD	554.147	564.944	0,10
Kimberly-Clark de Mexico SAB de CV	47.900	MXN	67.437	66.742	0,01
Totale Messico			6.439.803	6.221.539	1,07
PAESI BASSI					
Prosus NV	30.000	EUR	1.506.529	2.650.800	0,46
X5 Retail Group NV	30.000	USD	988.292	879.350	0,15
Totale Paesi Bassi			2.494.821	3.530.150	0,61
FILIPPINE					
Ayala Land Inc	677.100	PHP	213.955	471.300	0,08
BDO Unibank Inc	48.520	PHP	105.601	88.189	0,01
International ContainerTerminal Services Inc	32.350	PHP	75.826	67.993	0,01
Metro Pacific Investments Corp	1.615.000	PHP	100.155	117.635	0,02
PLDT Inc	3.920	PHP	90.426	89.395	0,02
SM Prime Holdings Inc	1.038.100	PHP	335.531	680.176	0,12
Totale Filippine			921.494	1.514.688	0,26
POLONIA					
Cyfrowy Polsat SA	30.912	PLN	202.351	205.314	0,04
PGE Polska Grupa Energetyczna SA	61.593	PLN	76.908	87.817	0,01
Polski Koncern Naftowy ORLEN SA	66.907	PLN	1.035.161	847.096	0,15
Polskie Gornictwo Naftowe i Gazownictwo SA	449.036	PLN	481.199	545.862	0,09
Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski SA	41.282	PLN	371.957	260.064	0,04
Totale Polonia			2.167.576	1.946.153	0,33
RUSSIA					
Gazprom PJSC	196.950	USD	3.111.636	901.410	0,15
MMC Norilsk Nickel PJSC	52.493	USD	1.248.407	1.335.117	0,23
Mobile TeleSystems PJSC	100.000	USD	826.499	731.478	0,13
Novatek PJSC	14.242	USD	1.502.136	1.901.960	0,33
PhosAgro PJSC	27.690	USD	316.504	308.685	0,05

¹ Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2005.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
RUSSIA (cont.)					
Rosneft Oil Co PJSC	69.936	USD	369.727	322.373	0,06
Sberbank of Russia PJSC	100.000	USD	1.506.558	1.188.775	0,20
Surgutneftegas PJSC	77.971	USD	325.244	295.767	0,05
Totale Russia			9.206.711	6.985.565	1,20
SUDAFRICA					
Anglo American Platinum Ltd	2.164	ZAR	152.660	173.764	0,03
AngloGold Ashanti Ltd	86.746	USD	1.847.711	1.603.690	0,27
Aspen Pharmacare Holdings Ltd	96.263	ZAR	691.854	671.498	0,12
Gold Fields Ltd	205.290	USD	1.572.626	1.555.342	0,27
Harmony Gold Mining Co Ltd	162.303	USD	635.094	620.798	0,11
Kumba Iron Ore Ltd	10.303	ZAR	270.945	357.035	0,06
MultiChoice Group	155.159	ZAR	1.106.374	1.156.840	0,20
Naspers Ltd	30.386	ZAR	4.410.361	5.104.797	0,88
Northam Platinum Ltd	11.109	ZAR	58.059	129.513	0,02
Pick n Pay Stores Ltd	271.279	ZAR	799.419	758.630	0,13
Sasol Ltd	21.327	ZAR	88.084	158.927	0,03
Shoprite Holdings Ltd	56.029	ZAR	402.993	436.448	0,07
Sibanye Stillwater Ltd	470.818	ZAR	1.185.540	1.571.794	0,27
Standard Bank Group Ltd	86.342	ZAR	465.870	610.507	0,10
Totale Sudafrica			13.687.590	14.909.583	2,56
COREA DEL SUD					
BGF retail Co Ltd	642	KRW	73.196	65.480	0,01
Cheil Worldwide Inc	12.846	KRW	185.341	199.193	0,03
CJ CheilJedang Corp	4.000	KRW	1.146.049	1.147.157	0,20
CJ Corp	6.201	KRW	390.717	429.892	0,07
CJ Logistics Corp	2.213	KRW	271.381	275.688	0,05
Coway Co Ltd	20.000	KRW	1.027.696	1.094.466	0,19
Daelim IndustrialCo Ltd	6.423	KRW	399.642	401.286	0,07
Daewoo Corp1	3.764	KRW	21.093	-	-
E-MART Inc	3.837	KRW	454.528	437.565	0,07
Fila Holdings Corp	3.958	KRW	127.141	130.195	0,02
Hana Financial Group Inc	59.501	KRW	1.926.774	1.545.188	0,26
Hyundai Engineering & Construction Co Ltd	3.645	KRW	90.016	102.751	0,02
Hyundai Glovis Co Ltd	15.870	KRW	1.625.998	2.198.025	0,38
Hyundai Marine & Fire Insurance Co Ltd	5.046	KRW	88.152	86.411	0,01
Hyundai Mobis Co Ltd	14.964	KRW	2.304.011	2.877.905	0,49
Hyundai Motor Co	20.000	KRW	1.749.617	2.890.474	0,50
Hyundai Motor Co / preference	15.000	KRW	964.785	1.011.666	0,17
KB Financial Group Inc	2.484	KRW	89.252	81.148	0,01
Kia Motors Corp	42.633	KRW	1.404.780	2.002.481	0,34
Korea Investment Holdings Co Ltd	12.294	KRW	597.434	731.069	0,13
Korea Zinc Co Ltd	4.693	KRW	1.614.220	1.418.319	0,24
Kumho Petrochemical Co Ltd	2.512	KRW	262.070	274.174	0,05
LG Chem Ltd	5.000	KRW	814.319	1.435.828	0,25
LG Chem Ltd	5.000	KRW	1.136.842	3.101.238	0,53
LG Electronics Inc	23.861	KRW	1.406.088	2.424.713	0,42
LG InnotekCo Ltd	12.632	KRW	1.300.154	1.735.293	0,30
LG Uplus Corp	26.321	KRW	290.946	232.797	0,04
Mando Corp	50.000	KRW	1.435.317	2.213.020	0,38
Meritz Securities Co Ltd	55.619	KRW	146.011	153.439	0,03
NCSOFT Corp	4.057	KRW	2.067.937	2.843.103	0,49
NH Investment & Securities Co Ltd	45.840	KRW	389.476	389.907	0,07
POSCO	26.190	KRW	4.790.720	5.362.191	0,92
Posco International Corp	49.989	KRW	529.098	547.489	0,09
Samsung Card Co Ltd	9.492	KRW	224.420	232.209	0,04

¹ Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
COREA DEL SUD (cont.)					
Samsung Electronics Co Ltd	388.473	KRW	7.421.080	23.685.566	4,06
Samsung Electronics Co Ltd / preference	100.000	KRW	2.730.809	5.540.076	0,95
Samsung SDS Co Ltd	9.416	KRW	1.226.516	1.265.152	0,22
Samsung Securities Co Ltd	11.142	KRW	232.504	339.250	0,06
Seegene Inc	469	KRW	66.246	68.135	0,01
SK Hynix Inc	50.000	KRW	2.263.513	4.459.912	0,77
Woori Financial Group Inc	38.786	KRW	261.113	284.070	0,05
Totale Corea del Sud			45.547.002	75.713.921	12,99
TAIWAN					
Acer Inc	709.000	TWD	480.824	487.735	0,08
ASE Technology Holding Co Ltd	53.000	TWD	109.436	125.335	0,02
Catcher Technology Co Ltd	85.000	TWD	572.005	509.322	0,09
Cathay Financial Holding Co Ltd	430.000	TWD	508.209	528.447	0,09
China Life Insurance Co Ltd	866.851	TWD	651.498	559.762	0,10
CTBC Financial Holding Co Ltd	891.000	TWD	482.052	510.564	0,09
Foxconn Technology Co Ltd	92.000	TWD	168.205	142.901	0,02
Fubon Financial Holding Co Ltd	1.263.000	TWD	1.600.773	1.717.478	0,29
Giant Manufacturing Co Ltd	200.000	TWD	803.868	1.599.812	0,27
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	1.467.000	TWD	3.356.068	3.925.764	0,67
Lite-On Technology Corp	477.000	TWD	660.921	690.962	0,12
MediaTek Inc	42.000	TWD	762.122	912.591	0,16
Mega Financial Holding Co Ltd	1.500.000	TWD	955.654	1.300.211	0,22
Merida Industry Co Ltd	200.000	TWD	747.112	1.372.930	0,24
Micro-Star International Co Ltd	300.000	TWD	1.208.666	1.156.228	0,20
Nanya Technology Corp	332.000	TWD	699.557	838.232	0,14
Pacific Electric Wire & Cable Co Ltd ¹	39.537	TWD	114.425	-	-
PegatronCorp	74.000	TWD	142.727	144.862	0,03
Picvue Electronics ²	60	TWD	24	-	-
Powertech Technology Inc	576.000	TWD	1.597.442	1.589.992	0,27
President Chain Store Corp	23.000	TWD	192.558	178.292	0,03
QuantaComputerInc	164.000	TWD	372.269	385.921	0,07
Synnex Technology International Corp	129.000	TWD	142.514	176.357	0,03
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	129.884	USD	5.258.329	11.574.967	1,99
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.400.000	TWD	4.736.032	21.582.919	3,70
TripodTechnology Corp	300.000	TWD	817.398	1.034.060	0,18
United Microelectronics Corp	2.403.000	TWD	1.205.545	3.295.655	0,57
Wistron Corp	1.557.000	TWD	1.287.965	1.403.966	0,24
Ya Hsin IndustrialCo Ltd ³	101.272	TWD	66.546	-	-
Yuanta Financial Holding Co Ltd	165.000	TWD	87.514	98.628	0,02
Totale Taiwan			29.788.258	57.843.893	9,93
TAILANDIA					
Bangkok Bank PCL	324.200	THB	1.558.243	1.048.021	0,18
IndoramaVentures PCL	1.473.500	THB	1.115.319	1.487.272	0,26
Kasikornbank PCL / NVDR	58.200	THB	127.890	179.407	0,03
PTT PCL	1.000.000	THB	1.428.773	1.159.385	0,20
Siam Commercial Bank PCL	60.400	THB	118.213	144.173	0,02
Thai Union Group PCL	3.284.200	THB	1.351.930	1.218.448	0,21
Total Access CommunicationPCL	778.400	THB	743.531	706.046	0,12
Totale Tailandia			6.443.899	5.942.752	1,02

¹ Questo titolo non è più quotato dall'agosto 2003.

² Questo titolo non è più quotato dall'agosto 2003.

³ Questo titolo non è più quotato dal maggio 2007.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
TURCHIA					
Haci Omer Sabanci Holding AS	476.308	TRY	513.952	600.227	0,10
Totale Turchia			513.952	600.227	0,10
STATI UNITI D'AMERICA					
Southern Copper Corp	5.055	USD	152.098	269.038	0,04
Yum China Holdings Inc	16.011	USD	380.757	747.062	0,13
Totale Stati Uniti d'America			532.855	1.016.100	0,17
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			336.394.508	433.015.763	74,32
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum FondcuentaFI ^{1,2}	635.053	EUR	6.300.089	6.394.803	1,10
Totale Spagna			6.300.089	6.394.803	1,10
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			6.300.089	6.394.803	1,10
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			342.694.597	439.410.566	75,42
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI					
QATAR					
Industries Qatar QSC	48.860	QAR	160.811	119.218	0,02
Qatar Islamic Bank SAQ	27.734	QAR	117.719	106.517	0,02
Qatar National Bank QPSC	177.949	QAR	642.093	712.205	0,12
Totale Qatar			920.623	937.940	0,16
RUSSIA					
Polyus PJSC	12.246	USD	973.303	995.028	0,17
Totale Russia			973.303	995.028	0,17
COREA DEL SUD					
Pearl Abyss Corp	3.320	KRW	467.616	650.504	0,11
Totale Corea del Sud			467.616	650.504	0,11
TAIWAN					
Phison Electronics Corp	25.000	TWD	210.054	241.790	0,04
Vanguard International Semiconductor Corp	300.000	TWD	519.634	1.012.245	0,18
Totale Taiwan			729.688	1.254.035	0,22

¹ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

² OICVM.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
EMIRATI ARABI UNITI					
Abu Dhabi Commercial Bank PJSC	137.948	AED	297.285	190.304	0,03
Emirates NBD Bank PJSC	44.194	AED	106.865	101.282	0,02
Emirates Telecommunications Group Co PJSC	106.247	AED	404.150	399.524	0,07
First Abu Dhabi Bank PJSC	149.071	AED	523.435	427.880	0,07
Totale Emirati Arabi Uniti			1.331.735	1.118.990	0,19
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			4.422.965	4.956.497	0,85
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			4.422.965	4.956.497	0,85
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
BERMUDA					
China Com Rich Rene Ene Ltd ¹	2.530.864	HKD	298.412	-	-
Totale Bermuda			298.412	-	-
RUSSIA					
LUKOIL PJSC	37.534	USD	1.989.481	2.097.033	0,36
Totale Russia			1.989.481	2.097.033	0,36
COREA DEL SUD					
Daewoo Heavy Industries Ltd ²	599	KRW	2.090	-	-
Totale Corea del Sud			2.090	-	-
TAIWAN					
Taiwan Pineapple Corp ^{3,6}	3.698	TWD	22.189	-	-
Totale Taiwan			22.189	-	-
TURCHIA					
Aktas Electric Ticaret AS ⁴	95	TRY	31.599	-	-
Medya Holding ⁵	3.610	TRY	37.521	-	-
Totale Turchia			69.120	-	-
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			2.381.292	2.097.033	0,36

¹ Svalutazione ordinata dalla Società di Gestione.

² Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.

³ Questo titolo non è più quotato dal maggio 2000.

⁴ Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2000.

⁵ La negoziazione di questo titolo è sospesa da ottobre del 2000 poiché l'azionista di maggioranza era fortemente indebitato nei confronti della sua banca. In mancanza di una quotazione del prezzo viene valutato a zero.

⁶ Posizione bloccata per la negoziazione.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Macquarie Fund Solutions - Macquarie Emerging Markets Fund	1.693.922	USD	21.892.607	29.551.961	5,07
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Focus Fund	147.850	USD	14.615.503	16.540.113	2,84
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Fund	225.494	USD	26.368.995	31.647.309	5,43
RWC Funds - RWC Global Emerging Markets Fund	252.043	EUR	28.875.827	29.766.426	5,11
Totale Lussemburgo			91.752.932	107.505.809	18,45
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			91.752.932	107.505.809	18,45
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			94.134.224	109.602.842	18,81
TOTALE INVESTIMENTI			441.251.786	553.969.905	95,08
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				28.659.219	4,92
TOTALE ATTIVO NETTO				582.629.124	100,00

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	439.410.566	74,42
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	4.956.497	0,84
ALTRI VALORI MOBILIARI	109.602.842	18,56
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	58	-
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	1.122.347	0,19
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	23.088.130	3,91
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	9.424.689	1,60
ALTRE ATTIVITÀ	2.858.974	0,48
TOTALE	590.464.103	100,00

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Fondi di investimento	19,55
Semiconduttori elettronici	14,63
Banche e istituti finanziari	8,02
Holding e società finanziarie	8,00
Software Internet	5,47
Altri servizi	4,98
Industria automobilistica	3,85
Elettronica e attrezzature elettriche	3,02
Farmaceutici e cosmetici	2,91
Miniere, industria pesante	2,69
Petrolio	2,53
Società immobiliari	1,73
Assicurazioni	1,73
Trasmissione delle informazioni	1,58
Costruzioni, materiale da costruzione	1,47
Trasporti	1,43
Prodotti chimici	1,34
Arte grafica ed editoria	1,29
Vendite al dettaglio	1,26
Servizi pubblici	1,06
Alimentari e distillerie	1,05
Metalli non ferrosi	0,99
Metalli preziosi	0,87
Attrezzature da ufficio, computer	0,84
Tabacco e liquori	0,41
Meccanica, macchinari	0,38
Prodotti forestali e industria cartaria	0,37
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,32
Imprese commerciali	0,29
Agricoltura e pesca	0,27
Tempo libero	0,26
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,20
Orologeria	0,18
Pneumatici e gomma	0,06
Biotecnologia	0,04
Varie	0,01
TOTALE INVESTIMENTI	95,08
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	4,92
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
BERMUDA					
China Gas Holdings Ltd	76.000	HKD	236.340	246.731	0,10
Totale Bermuda			236.340	246.731	0,10
BRASILE					
Petroleo Brasileiro SA	128.690	USD	1.592.830	1.181.144	0,48
Petroleo Brasileiro SA	1.287.000	BRL	5.606.686	5.842.289	2,36
Totale Brasile			7.199.516	7.023.433	2,84
CANADA					
Enbridge Inc	42.027	USD	1.311.669	1.098.806	0,44
Enbridge Inc	334.941	CAD	8.899.086	8.747.382	3,53
TC Energy Corp	105.698	CAD	4.091.366	3.509.019	1,42
TC Energy Corp	95.554	USD	3.474.332	3.180.057	1,29
Totale Canada			17.776.453	16.535.264	6,68
ISOLE CAYMAN					
ENN Energy Holdings Ltd	57.900	HKD	552.924	694.514	0,28
Totale Isole Cayman			552.924	694.514	0,28
CINA					
China Longyuan Power Group Corp Ltd	2.955.000	HKD	1.386.833	2.420.130	0,98
Totale Cina			1.386.833	2.420.130	0,98
FRANCIA					
Engie SA	174.825	EUR	2.303.127	2.188.809	0,89
Total Se	233.338	USD	10.988.139	7.992.477	3,23
Total Se	354.290	EUR	11.849.446	12.506.437	5,05
Totale Francia			25.140.712	22.687.723	9,17
GERMANIA					
RWE AG	40.323	EUR	1.354.657	1.393.966	0,56
Totale Germania			1.354.657	1.393.966	0,56
HONG KONG					
CNOOC Ltd	16.672	USD	2.337.588	1.248.816	0,50
CNOOC Ltd	1.493.436	HKD	1.433.613	1.130.242	0,46
Totale Hong Kong			3.771.201	2.379.058	0,96

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ITALIA					
Enel SpA	348.958	EUR	2.299.048	2.887.976	1,17
Totale Italia			2.299.048	2.887.976	1,17
LUSSEMBURGO					
Tenaris SA	38.112	USD	780.915	496.822	0,20
Tenaris SA	644.272	EUR	3.877.333	4.267.658	1,72
Totale Lussemburgo			4.658.248	4.764.480	1,92
NORVEGIA					
EquinorASA	643.928	NOK	8.353.614	8.909.673	3,60
EquinorASA	50.481	USD	986.460	677.454	0,27
Totale Norvegia			9.340.074	9.587.127	3,87
PORTOGALLO					
Galp Energia SGPS SA	598.641	EUR	6.057.460	5.240.503	2,12
Totale Portogallo			6.057.460	5.240.503	2,12
SPAGNA					
Iberdrola SA	245.262	EUR	2.012.797	2.869.565	1,16
Totale Spagna			2.012.797	2.869.565	1,16
REGNO UNITO					
BP Plc	3.357.915	GBP	11.223.412	9.558.727	3,86
BP Plc	286.582	USD	9.971.392	4.806.230	1,94
National Grid Plc	186.896	GBP	1.919.332	1.806.122	0,73
Royal Dutch Shell Plc	51.389	GBP	642.637	723.044	0,29
Royal Dutch Shell Plc	1.002.430	GBP	14.801.184	14.534.254	5,88
Royal Dutch Shell Plc	165.310	USD	8.509.534	4.747.655	1,92
Totale Regno Unito			47.067.491	36.176.032	14,62
STATI UNITI D'AMERICA					
American Electric Power Co Inc	22.015	USD	1.507.013	1.498.254	0,61
Avangrid Inc	24.325	USD	1.045.244	903.577	0,37
CenterPoint Energy Inc	70.136	USD	1.262.272	1.240.442	0,50
Chevron Corp	46.600	USD	3.541.466	3.216.354	1,30
Concho Resources Inc	43.607	USD	2.907.730	2.079.579	0,84
ConocoPhillips	393.351	USD	15.109.876	12.856.121	5,19
Duke Energy Corp	39.417	USD	2.998.344	2.949.631	1,19
Edison International	38.805	USD	1.815.465	1.992.342	0,81
EOG Resources Inc	196.795	USD	9.466.687	8.021.059	3,24
Exelon Corp	62.323	USD	2.123.916	2.150.527	0,87
FirstEnergy Corp	77.084	USD	1.866.281	1.928.439	0,78
Hess Corp	161.648	USD	6.742.657	6.974.294	2,82
MarathonPetroleum Corp	401.654	USD	14.799.610	13.577.222	5,49
NextEra Energy Inc	45.236	USD	2.764.296	2.852.321	1,15
Pinnacle West Capital Corp	17.810	USD	1.175.833	1.163.753	0,47
Pioneer Natural Resources Co	108.404	USD	10.744.967	10.090.418	4,08
Sempra Energy	16.019	USD	1.706.062	1.668.081	0,67
Southern Co	46.841	USD	2.333.202	2.351.716	0,95

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
UGI Corp	17.757	USD	517.773	507.364	0,20
Williams Cos Inc	336.020	USD	4.990.985	5.506.273	2,22
Totale Stati Uniti d'America			89.419.679	83.527.767	33,75
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			218.273.433	198.434.269	80,18
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum FondcuentaFI ^{1,2}	176.268	EUR	1.748.678	1.774.972	0,72
Totale Spagna			1.748.678	1.774.972	0,72
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			1.748.678	1.774.972	0,72
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			220.022.111	200.209.241	80,90
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
RUSSIA					
LUKOIL PJSC	180.606	USD	11.043.684	10.090.496	4,08
Totale Russia			11.043.684	10.090.496	4,08
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			11.043.684	10.090.496	4,08
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	1.430.181	USD	24.925.166	26.695.894	10,78
Totale Irlanda			24.925.166	26.695.894	10,78
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			24.925.166	26.695.894	10,78
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			35.968.850	36.786.390	14,86
TOTALE INVESTIMENTI			255.990.961	236.995.631	95,76
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				10.495.976	4,24
TOTALE ATTIVO NETTO				247.491.607	100,00

¹ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

² OICVM.

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	200.209.241	80,45
ALTRI VALORI MOBILIARI	36.786.390	14,78
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	91.867	0,04
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	7.923.810	3,18
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	1.115.681	0,45
ALTRE ATTIVITÀ	2.740.079	1,10
TOTALE	248.867.068	100,00

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Petrolio	59,09
Servizi pubblici	21,68
Fondi di investimento	11,50
Miniere, industria pesante	1,93
Holding e società finanziarie	1,19
Elettronica e attrezzature elettriche	0,37
TOTALE INVESTIMENTI	95,76
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	4,24
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
GoodmanGroup	1.008.015	AUD	7.120.237	12.021.459	1,36
Newcrest Mining Ltd	121.223	AUD	2.564.030	1.970.909	0,22
Totale Australia			9.684.267	13.992.368	1,58
BERMUDA					
IHS Markit Ltd	292.936	USD	20.172.161	21.506.633	2,42
Triton International Ltd	182.706	USD	5.293.818	7.243.732	0,82
Totale Bermuda			25.465.979	28.750.365	3,24
CANADA					
Barrick Gold Corp	453.966	CAD	8.461.581	8.445.590	0,95
Magna International Inc	142.092	USD	5.971.825	8.222.070	0,93
Totale Canada			14.433.406	16.667.660	1,88
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	34.669	USD	6.725.388	6.594.350	0,74
Mint Group Ltd	1.114.000	HKD	3.465.363	4.802.515	0,54
Sands China Ltd	1.472.000	HKD	6.472.200	5.283.055	0,60
Totale Isole Cayman			16.662.951	16.679.920	1,88
CINA					
Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd	4.198.000	HKD	1.443.569	730.107	0,08
Totale Cina			1.443.569	730.107	0,08
FRANCIA					
Arkema SA	50.346	EUR	4.237.572	4.707.351	0,53
Faurecia SE	106.005	EUR	4.170.770	4.442.670	0,50
Kering SA	23.851	EUR	13.556.913	14.177.034	1,60
Schneider Electric SE	103.338	EUR	6.288.723	12.224.885	1,38
Vinci SA	80.842	EUR	5.379.341	6.577.305	0,74
Totale Francia			33.633.319	42.129.245	4,75
GERMANIA					
Brenntag AG	176.144	EUR	6.905.317	11.156.961	1,26
Siemens AG	46.144	EUR	5.236.627	5.422.843	0,61
Volkswagen AG / preference	82.898	EUR	11.732.819	12.635.313	1,43
Vonovia SE	129.293	EUR	6.151.044	7.726.550	0,87
Totale Germania			30.025.807	36.941.667	4,17

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
HONG KONG					
Link REIT	1.998.180	HKD	15.768.956	14.869.609	1,68
Totale Hong Kong			15.768.956	14.869.609	1,68
IRLANDA					
Adient Plc	187.753	USD	3.111.931	5.335.435	0,60
CRH Plc	45.579	GBP	1.052.545	1.557.160	0,18
Johnson Controls International Plc	92.617	USD	3.491.648	3.526.645	0,40
Linde Plc	63.173	EUR	9.689.427	13.455.849	1,52
Ryanair Holdings Plc	23.923	EUR	271.526	388.868	0,04
Ryanair Holdings Plc	28.625	USD	2.107.737	2.572.986	0,29
Smurfit Kappa Group Plc	173.571	EUR	4.183.545	6.602.641	0,74
Trane Technologies Plc	91.988	USD	8.576.351	10.913.308	1,23
Totale Irlanda			32.484.710	44.352.892	5,00
GIAPPONE					
Amada Co Ltd	248.301	JPY	2.120.396	2.226.987	0,25
East Japan Railway Co	84.500	JPY	4.462.859	4.605.428	0,52
FANUC Corp	26.500	JPY	3.401.847	5.319.912	0,60
Hino Motors Ltd	802.700	JPY	6.051.817	5.585.363	0,63
Isuzu Motors Ltd	900.600	JPY	8.198.614	6.986.623	0,79
MINEBEA MITSUMI Inc	170.298	JPY	2.782.409	2.760.888	0,31
Mitsubishi Electric Corp	44.900	JPY	328.287	553.406	0,06
Mitsui Fudosan Co Ltd	583.500	JPY	11.674.474	9.970.162	1,12
NipponSeiki Co Ltd	29.000	JPY	465.765	267.904	0,03
Oriental Land Co Ltd	54.100	JPY	4.458.881	7.297.534	0,82
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	38.735	JPY	3.273.470	5.531.583	0,62
SMC Corp	10.300	JPY	4.086.239	5.132.657	0,58
Sony Corp	92.400	JPY	4.639.392	7.522.904	0,85
THK Co Ltd	85.400	JPY	1.892.404	2.251.186	0,25
Tokyo Ohka Kogyo Co Ltd1	54.900	JPY	1.480.371	3.150.791	0,36
Yamaha Motor Co Ltd	593.900	JPY	9.349.700	9.891.641	1,12
Yaskawa Electric Corp	24.100	JPY	723.622	978.687	0,11
Totale Giappone			69.390.547	80.033.656	9,02
LUSSEMBURGO					
Ardagh Group SA	88.634	USD	978.136	1.246.693	0,14
Totale Lussemburgo			978.136	1.246.693	0,14
MESSICO					
Alpek SAB de CV	1.271.300	MXN	979.443	898.468	0,10
Totale Messico			979.443	898.468	0,10
PAESI BASSI					
AerCap Holdings NV	207.285	USD	5.988.293	7.721.834	0,87
Airbus SE	100.081	EUR	7.753.220	8.985.272	1,01
IMCD NV	48.944	EUR	2.910.443	5.102.412	0,58
Wolters Kluwer NV	149.192	EUR	8.102.802	10.303.200	1,16
Totale Paesi Bassi			24.754.758	32.112.718	3,62

¹ 35.000 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
COREA DEL SUD					
LG Chem Ltd	3.471	KRW	1.675.962	2.152.880	0,24
S&T Motiv Co Ltd	29.354	KRW	637.356	1.091.521	0,13
Totale Corea del Sud			2.313.318	3.244.401	0,37
SVEZIA					
Sandvik AB	417.454	SEK	5.365.875	8.362.828	0,94
Volvo AB	200.825	SEK	2.578.729	3.873.221	0,44
Totale Svezia			7.944.604	12.236.049	1,38
REGNO UNITO					
Anglo American Plc	203.126	GBP	3.992.123	5.501.975	0,62
BHP Group Plc	375.505	GBP	6.810.341	8.075.648	0,91
Rio Tinto Plc	131.482	GBP	6.039.179	8.034.976	0,91
Totale Regno Unito			16.841.643	21.612.599	2,44
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	16.868	USD	2.369.644	2.409.675	0,27
Airbnb Inc	7.600	USD	426.069	911.838	0,10
Alexandria Real Estate Equities Inc	74.265	USD	8.306.733	10.817.301	1,22
Amazon.com Inc	32.713	USD	50.253.567	87.077.726	9,82
American Tower Corp	83.278	USD	11.882.409	15.277.332	1,72
Ball Corp	109.709	USD	4.910.055	8.354.938	0,94
Boeing Co	36.337	USD	5.927.247	6.357.156	0,72
Celanese Corp	131.958	USD	10.565.072	14.013.831	1,58
Chipotle Mexican Grill Inc	7.285	USD	7.942.107	8.256.452	0,93
Cooper Tire & Rubber Co	125.846	USD	3.141.182	4.165.554	0,47
Darden Restaurants Inc	65.324	USD	6.190.461	6.359.687	0,72
Deere & Co	24.093	USD	2.303.743	5.297.880	0,60
Dollar General Corp	76.227	USD	10.925.822	13.101.662	1,48
DR Horton Inc	144.037	USD	7.907.820	8.113.302	0,91
Dycom Industries Inc	85.090	USD	3.172.577	5.251.928	0,59
Equifax Inc	31.317	USD	2.481.237	4.935.778	0,56
Equinix Inc	15.718	USD	5.798.223	9.174.518	1,03
FedEx Corp	112.635	USD	17.039.881	23.899.553	2,70
Five Below Inc	74.356	USD	7.600.172	10.633.659	1,20
FMC Corp	121.865	USD	9.040.450	11.446.973	1,29
Fortive Corp	258.967	USD	14.734.835	14.989.206	1,69
General Electric Co	561.314	USD	3.273.284	4.954.592	0,56
Honeywell International Inc	63.384	USD	8.136.271	11.018.575	1,24
Ingersoll Rand Inc	449.028	USD	9.681.855	16.719.967	1,89
JB HuntTransport Services Inc	40.726	USD	4.418.440	4.548.411	0,51
Kennametal Inc	90.858	USD	2.234.119	2.691.099	0,30
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	45.482	USD	1.610.467	1.554.540	0,18
Lennar Corp	119.330	USD	8.294.601	7.434.535	0,84
Livent Corp	65.336	USD	-	1.006.032	0,11
Lockheed Martin Corp	57.571	USD	15.180.332	16.702.671	1,88
Lowe's Cos Inc	183.902	USD	24.474.491	24.124.972	2,72
McDonald's Corp	54.030	USD	10.308.169	9.475.508	1,07
Parker-Hannifin Corp	23.231	USD	3.594.781	5.172.127	0,58
PPG Industries Inc	98.125	USD	8.915.986	11.566.007	1,30
Raytheon Technologies Corp	179.508	USD	10.905.434	10.491.289	1,18
Rexnord Corp	89.580	USD	2.413.187	2.891.189	0,33
Ross Stores Inc	139.936	USD	13.085.498	14.045.638	1,58
Tesla Inc	50.710	USD	3.812.796	29.246.476	3,30
TJX Cos Inc	442.126	USD	19.106.519	24.676.380	2,78
TransUnion	33.505	USD	1.816.245	2.716.984	0,31
TriNet Group Inc	166.824	USD	7.260.321	10.989.346	1,24

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Visteon Corp	34.202	USD	3.006.103	3.508.671	0,40
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	242.891	USD	13.259.264	14.531.177	1,64
Totale Stati Uniti d'America			367.707.469	500.912.135	56,48
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			670.512.882	867.410.552	97,81
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum FondcuentaFI ^{1,2}	273.259	EUR	2.710.881	2.751.643	0,31
Totale Spagna			2.710.881	2.751.643	0,31
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			2.710.881	2.751.643	0,31
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			673.223.763	870.162.195	98,12
TOTALE INVESTIMENTI			673.223.763	870.162.195	98,12
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				16.638.967	1,88
TOTALE ATTIVO NETTO				886.801.162	100,00

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione attivo	% totale
Descrizione		
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	870.162.195	96,57
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	183.734	0,02
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	22.558.277	2,50
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	2.433.620	0,27
ALTRE ATTIVITÀ	5.695.793	0,64
TOTALE	901.033.619	100,00

¹ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

² OICVM.

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
 (espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Vendite al dettaglio	19,98
Industria automobilistica	9,16
Società immobiliari	9,01
Meccanica, macchinari	8,66
Prodotti chimici	7,37
Tecnologia aerospaziale	6,91
Holding e società finanziarie	6,08
Trasporti	4,88
Elettronica e attrezzature elettriche	4,14
Tempo libero	3,20
Costruzioni, materiale da costruzione	2,67
Semiconduttori elettronici	2,65
Imprese commerciali	1,77
Metalli non ferrosi	1,53
Beni di consumo	1,27
Software Internet	1,24
Metalli preziosi	1,18
Arte grafica ed editoria	1,16
Imballaggio e container	0,94
Alimentari e distillerie	0,93
Miniere, industria pesante	0,91
Altri servizi	0,85
Prodotti forestali e industria cartaria	0,74
Pneumatici e gomma	0,47
Fondi di investimento	0,31
Servizi pubblici	0,11
TOTALE INVESTIMENTI	98,12
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	1,88
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND - TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
BELGIO					
UCB SA	180.715	EUR	14.563.617	15.266.804	2,13
Totale Belgio			14.563.617	15.266.804	2,13
BRASILE					
Notre Dame Intermedica Participacoes SA	468.200	BRL	6.934.286	5.771.300	0,80
Totale Brasile			6.934.286	5.771.300	0,80
ISOLE CAYMAN					
BeiGene Ltd	5.742	USD	1.387.352	1.212.599	0,17
Everest Medicines Ltd	129.000	HKD	1.041.307	920.531	0,13
Jacobio Pharmaceuticals Group Co Ltd	188.300	HKD	282.668	281.044	0,04
Zai Lab Ltd	27.850	HKD	2.080.057	3.035.331	0,42
Totale Isole Cayman			4.791.384	5.449.505	0,76
CINA					
China Longyuan Power Group Corp Ltd	13.048.098	HKD	8.068.639	10.686.327	1,49
Totale Cina			8.068.639	10.686.327	1,49
DANIMARCA					
Ascendis Pharma A/S	18.393	USD	2.433.563	2.507.118	0,35
GenmabA/S	12.099	DKK	3.883.800	4.003.488	0,56
Totale Danimarca			6.317.363	6.510.606	0,91
FRANCIA					
Engie SA	1.250.949	EUR	16.531.047	15.661.882	2,19
L'Oreal SA	14.723	EUR	4.566.251	4.575.908	0,64
Pernod Ricard SA	177.135	EUR	27.872.964	27.774.768	3,87
Totale Francia			48.970.262	48.012.558	6,70
UNGHERIA					
Richter Gedeon Nyrt	184.151	HUF	3.681.178	3.777.614	0,53
Totale Ungheria			3.681.178	3.777.614	0,53
GIAPPONE					
Asahi Group Holdings Ltd	205.576	JPY	7.310.830	6.906.485	0,96
Astellas Pharma Inc	11.300	JPY	139.167	142.586	0,02
Daiichi Sankyo Co Ltd	414.500	JPY	10.738.888	11.599.072	1,62
Eisai Co Ltd	97.764	JPY	7.045.674	5.705.235	0,79

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
JAPAN (cont.)					
Hoya Corp	22.300	JPY	1.876.658	2.519.058	0,35
Kyowa Kirin Co Ltd	27.930	JPY	615.359	622.163	0,09
Totale Giappone			27.726.576	27.494.599	3,83
PAESI BASSI					
Koninklijke Philips NV	238.731	EUR	7.667.648	10.451.643	1,46
Totale Paesi Bassi			7.667.648	10.451.643	1,46
SPAGNA					
Iberdrola SA	889.372	EUR	5.564.407	10.405.652	1,45
Totale Spagna			5.564.407	10.405.652	1,45
SVEZIA					
Swedish Match AB	251.218	SEK	14.550.850	15.945.422	2,22
Totale Svezia			14.550.850	15.945.422	2,22
SVIZZERA					
Coca-Cola HBC AG	125.129	GBP	3.209.858	3.322.906	0,46
Nestle SA	465.067	CHF	34.494.214	44.831.569	6,25
Roche Holding AG	29.277	CHF	9.195.802	8.364.419	1,17
Totale Svizzera			46.899.874	56.518.894	7,88
REGNO UNITO					
AstraZeneca Plc	356.331	GBP	25.112.576	29.156.331	4,07
Coca-Cola EuropeanPartners Plc	16.700	USD	669.383	680.120	0,09
Genus Plc	114.798	GBP	5.251.364	5.381.467	0,75
Hikma Pharmaceuticals Plc	256.044	GBP	7.433.714	7.202.798	1,00
Reckitt Benckiser Group Plc	171.361	GBP	12.391.729	12.524.300	1,75
Totale Regno Unito			50.858.766	54.945.016	7,66
STATI UNITI D'AMERICA					
Accelaron Pharma Inc	11.091	USD	1.050.918	1.159.726	0,16
Alexion Pharmaceuticals Inc	13.962	USD	1.813.670	1.782.864	0,25
Alnylam Pharmaceuticals Inc	31.945	USD	3.891.997	3.393.316	0,47
Anthem Inc	44.819	USD	11.901.758	11.761.622	1,64
Arena Pharmaceuticals Inc	16.335	USD	1.056.890	1.025.719	0,14
Becton Dickinson and Co	84.666	USD	17.481.794	17.314.475	2,41
Biogen Inc	24.742	USD	5.806.742	4.951.433	0,69
Boston Scientific Corp	630.810	USD	19.236.033	18.534.281	2,58
Centene Corp	93.500	USD	5.028.947	4.587.312	0,64
Constellation Brands Inc	50.699	USD	8.854.726	9.076.553	1,27
Danaher Corp	105.479	USD	10.214.894	19.150.100	2,67
Duke Energy Corp	239.368	USD	18.899.173	17.912.251	2,50
Edison International	246.557	USD	12.640.473	12.658.829	1,77
Edwards Lifesciences Corp	155.745	USD	10.613.295	11.612.616	1,62
Eli Lilly and Co	183.721	USD	22.255.019	25.352.011	3,54
Exelon Corp	363.352	USD	14.131.694	12.537.879	1,75
FirstEnergy Corp	528.687	USD	12.939.350	13.226.357	1,84
HCA Healthcare Inc	72.810	USD	7.587.065	9.786.550	1,36
HumanaInc	14.642	USD	4.871.165	4.909.626	0,68
Incyte Corp	45.716	USD	3.458.999	3.249.869	0,45

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Kodiak Sciences Inc	5.183	USD	489.894	622.316	0,09
Laboratory Corp of America Holdings	13.756	USD	2.326.176	2.288.451	0,32
McKesson Corp	26.122	USD	3.259.710	3.713.079	0,52
Mirati Therapeutics Inc	7.788	USD	1.338.702	1.398.027	0,19
Molson Coors Beverage Co	199.526	USD	7.598.702	7.369.196	1,03
Monster Beverage Corp	16.123	USD	1.192.819	1.218.630	0,17
Pfizer Inc	981.366	USD	32.666.442	29.523.994	4,12
PPD Inc	123.077	USD	3.556.911	3.442.193	0,48
Procter & Gamble Co	392.068	USD	36.577.118	44.585.298	6,22
Quest Diagnostics Inc	21.314	USD	2.276.260	2.075.918	0,29
Regeneron Pharmaceuticals Inc	13.187	USD	6.230.245	5.206.793	0,73
Rocket Pharmaceuticals Inc	21.425	USD	1.059.116	960.277	0,13
Sarepta Therapeutics Inc	16.187	USD	1.981.669	2.255.504	0,31
Seagen Inc	34.616	USD	5.649.318	4.954.964	0,69
Southern Co	57.912	USD	2.761.523	2.907.551	0,41
Sysco Corp	376.477	USD	20.907.834	22.849.235	3,19
Teleflex Inc	39.201	USD	11.316.392	13.186.184	1,84
Thermo Fisher Scientific Inc	62.107	USD	11.921.354	23.642.841	3,30
UnitedHealthGroup Inc	38.728	USD	10.777.526	11.099.779	1,55
US Foods Holding Corp	136.867	USD	3.665.850	3.726.076	0,52
Vertex Pharmaceuticals Inc	54.931	USD	11.124.871	10.610.431	1,48
Walmart Inc	80.648	USD	9.447.117	9.501.377	1,33
Totale Stati Uniti d'America			381.860.151	411.121.503	57,34
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			628.455.001	682.357.443	95,16
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum FondcuentaFI ^{1,2}	445.312	EUR	4.417.752	4.484.168	0,63
Totale Spagna			4.417.752	4.484.168	0,63
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			4.417.752	4.484.168	0,63
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			632.872.753	686.841.611	95,79
TOTALE INVESTIMENTI			632.872.753	686.841.611	95,79
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				30.189.665	4,21
TOTALE ATTIVO NETTO				717.031.276	100,00

¹ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

² OICVM.

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	686.841.611	93,30
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	156.714	0,02
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	31.645.386	4,30
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	2.075.675	0,28
ALTRE ATTIVITÀ	15.434.211	2,10
TOTALE	736.153.597	100,00

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Farmaceutici e cosmetici	29,24
Servizi pubblici	10,89
Tabacco e liquori	9,35
Beni di consumo	7,96
Alimentari e distillerie	7,33
Biotechologia	6,10
Educazione sanitaria e servizi sociali	5,88
Holding e società finanziarie	5,29
Semiconduttori elettronici	5,11
Imprese commerciali	3,19
Meccanica, macchinari	2,67
Vendite al dettaglio	1,32
Agricoltura e pesca	0,75
Fondi di investimento	0,62
Prodotti chimici	0,09
TOTALE INVESTIMENTI	95,79
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	4,21
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	250.207	AUD	3.948.044	3.581.988	0,83
Commonwealth Bank of Australia	100.000	AUD	4.168.130	5.178.389	1,20
National Australia Bank Ltd	223.654	AUD	4.404.865	3.187.746	0,74
Totale Australia			12.521.039	11.948.123	2,77
BRASILE					
Itau Unibanco Holding SA	1.000.000	USD	4.320.731	4.977.320	1,15
Totale Brasile			4.320.731	4.977.320	1,15
CANADA					
Royal Bank of Canada	126.185	CAD	4.505.615	8.466.551	1,96
Totale Canada			4.505.615	8.466.551	1,96
ISOLE CAYMAN					
XP Inc	390.000	USD	13.082.685	12.644.600	2,93
Totale Isole Cayman			13.082.685	12.644.600	2,93
CINA					
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	450.000	HKD	4.220.344	4.506.054	1,04
Totale Cina			4.220.344	4.506.054	1,04
FRANCIA					
AXA SA	370.000	EUR	6.524.775	7.219.440	1,67
BNP Paribas SA	175.000	EUR	5.027.172	7.543.375	1,75
Worldline SA	62.000	EUR	4.429.963	4.904.200	1,14
Totale Francia			15.981.910	19.667.015	4,56
GERMANIA					
Allianz SE	65.000	EUR	12.880.459	13.045.500	3,02
MuenchenerRueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	20.000	EUR	4.974.986	4.856.000	1,13
Totale Germania			17.855.445	17.901.500	4,15
HONG KONG					
AIA Group Ltd	1.068.799	HKD	7.837.121	10.702.368	2,48
Totale Hong Kong			7.837.121	10.702.368	2,48
ITALIA					
Banca Mediolanum SpA	1.870.000	EUR	10.195.015	13.277.000	3,08
FinecoBank Banca Fineco SpA	275.000	EUR	2.775.169	3.685.000	0,85
NET Insurance SpA	639.300	EUR	3.000.000	3.362.718	0,78

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ITALY (cont.)					
Nexi SpA	365.000	EUR	5.113.655	5.964.100	1,38
UniCredit SpA	1.000.000	EUR	7.994.830	7.648.000	1,77
Totale Italia			29.078.669	33.936.818	7,86
GIAPPONE					
Dai-ichi Life Holdings Inc	727.941	JPY	10.803.246	8.943.288	2,07
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	2.143.435	JPY	11.513.529	7.738.908	1,79
Mizuho Financial Group Inc	202.816	JPY	3.611.178	2.099.197	0,49
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	281.966	JPY	10.722.561	7.115.810	1,65
T&D Holdings Inc	902.272	JPY	11.467.656	8.692.353	2,01
Totale Giappone			48.118.170	34.589.556	8,01
PORTOGALLO					
Banco Espirito Santo SA1	72.000	EUR	35.592	-	-
Totale Portogallo			35.592	-	-
SINGAPORE					
DBS Group Holdings Ltd	397.048	SGD	4.320.357	6.148.075	1,42
Totale Singapore			4.320.357	6.148.075	1,42
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	2.700.000	EUR	8.210.843	10.894.500	2,52
Banco Santander SA	3.621.887	EUR	9.086.629	9.192.349	2,13
Totale Spagna			17.297.472	20.086.849	4,65
SVIZZERA					
Zurich Insurance GroupAG	30.000	CHF	8.484.697	10.360.067	2,40
Totale Svizzera			8.484.697	10.360.067	2,40
REGNO UNITO					
Barclays Plc	3.400.000	GBP	5.700.414	5.571.610	1,29
Lloyds Banking Group Plc	23.000.000	GBP	9.304.113	9.363.477	2,17
M&G Plc	4.376.506	GBP	8.476.696	9.678.632	2,24
Totale Regno Unito			23.481.223	24.613.719	5,70
STATI UNITI D'AMERICA					
Allstate Corp	50.000	USD	4.457.842	4.492.256	1,04
American Express Co	140.000	USD	11.934.278	13.834.661	3,20
Bank of America Corp	642.446	USD	14.159.103	15.914.788	3,69
Bank of New York Mellon Corp	178.307	USD	5.600.653	6.184.749	1,43
Fiserv Inc	150.000	USD	13.091.929	13.958.563	3,23
FleetCor Technologies Inc	24.845	USD	5.495.634	5.539.995	1,28
Goldman Sachs Group Inc	29.834	USD	4.491.823	6.430.080	1,49
IntercontinentalExchange Inc	60.000	USD	5.276.384	5.653.549	1,31
JPMorgan Chase & Co	269.484	USD	21.966.693	27.986.868	6,48
Lincoln National Corp	322.311	USD	11.657.459	13.252.802	3,07
M&T Bank Corp	50.000	USD	5.039.251	5.202.076	1,20
Morgan Stanley	199.293	USD	6.097.424	11.162.233	2,59
PNC Financial Services Group Inc	50.000	USD	5.365.184	6.088.840	1,41

¹ Ha cessato la negoziazione e continua a essere valutato a zero.

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Prudential Financial Inc	50.000	USD	4.618.650	3.190.307	0,74
Realty Income Corp	26.296	USD	1.411.525	1.336.130	0,31
Regions Financial Corp	300.000	USD	3.907.174	3.952.434	0,92
State Street Corp	158.000	USD	8.416.131	9.398.259	2,18
US Bancorp	260.000	USD	9.359.497	9.900.208	2,29
Voya Financial Inc	294.042	USD	12.829.931	14.133.145	3,27
Wells Fargo & Co	825.000	USD	20.224.716	20.349.393	4,71
WEX Inc	41.000	USD	6.302.959	6.820.097	1,58
Totale Stati Uniti d'America			181.704.240	204.781.433	47,42

TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			392.845.310	425.330.048	98,50
--------------------------------------	--	--	--------------------	--------------------	--------------

2) TITOLI QUOTATI: WARRANT

ITALIA					
NET Insurance SpA %	127.860	EUR	3	129.803	0,03
Totale Italia			3	129.803	0,03

TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT			3	129.803	0,03
---------------------------------------	--	--	----------	----------------	-------------

TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			392.845.313	425.459.851	98,53
--	--	--	--------------------	--------------------	--------------

B) ALTRI VALORI MOBILIARI

1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI

MALTA					
BGP Holdings Plc ¹	1.331.327	EUR	-	-	-
Totale Malta			-	-	-

TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			-	-	-
--	--	--	----------	----------	----------

TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			-	-	-
--------------------------------------	--	--	----------	----------	----------

TOTALE INVESTIMENTI			392.845.313	425.459.851	98,53
----------------------------	--	--	--------------------	--------------------	--------------

LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				6.368.143	1,47
---	--	--	--	------------------	-------------

TOTALE ATTIVO NETTO				431.827.994	100,00
----------------------------	--	--	--	--------------------	---------------

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	425.459.851	98,20
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	6.722.972	1,55
ALTRE ATTIVITÀ	1.066.454	0,25
TOTALE	433.249.277	100,00

¹ Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Banche e istituti finanziari	53,09
Holding e società finanziarie	21,29
Assicurazioni	19,47
Software Internet	4,37
Società immobiliari	0,31
TOTALE INVESTIMENTI	98,53
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	1,47
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
BERMUDA					
Genpact Ltd	722.991	USD	24.341.471	24.439.465	1,74
Marvell Technology Group Ltd	1.407.051	USD	36.328.106	54.669.776	3,89
Totale Bermuda			60.669.577	79.109.241	5,63
SOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	48.189	USD	8.459.443	9.165.973	0,65
Tencent Holdings Ltd	141.640	HKD	5.810.651	8.420.255	0,60
Totale Isole Cayman			14.270.094	17.586.228	1,25
FRANCIA					
Worldline SA	218.074	EUR	15.380.333	17.249.653	1,23
Totale Francia			15.380.333	17.249.653	1,23
GERMANIA					
Infineon Technologies AG	535.132	EUR	11.500.799	16.797.793	1,20
Totale Germania			11.500.799	16.797.793	1,20
PAESI BASSI					
BE Semiconductor Industries NV	495.756	EUR	17.221.889	24.579.583	1,75
Totale Paesi Bassi			17.221.889	24.579.583	1,75
SINGAPORE					
Flex Ltd	3.016.119	USD	27.394.229	44.321.703	3,15
Totale Singapore			27.394.229	44.321.703	3,15
COREA DEL SUD					
SK Hynix Inc	300.142	KRW	17.084.285	26.772.137	1,90
Totale Corea del Sud			17.084.285	26.772.137	1,90
TAIWAN					
Globalwafers Co Ltd	570.000	TWD	7.154.877	11.738.548	0,83
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	3.461.000	TWD	8.864.263	9.261.806	0,66
MediaTek Inc	990.000	TWD	15.286.638	21.511.073	1,53
Totale Taiwan			31.305.778	42.511.427	3,02
REGNO UNITO					
Mimecast Ltd	459.637	USD	15.881.996	21.352.431	1,52
Totale Regno Unito			15.881.996	21.352.431	1,52

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA					
Advanced Micro Devices Inc	353.021	USD	21.052.605	26.460.346	1,88
Airbnb Inc1	9.300	USD	521.374	1.115.802	0,08
Alphabet Inc	62.476	USD	82.844.682	89.492.000	6,36
Amazon.com Inc	3.947	USD	9.068.874	10.506.398	0,75
Apple Inc	1.020.258	USD	77.039.442	110.643.647	7,87
Arista Networks Inc	85.925	USD	19.712.394	20.405.563	1,45
Cisco Systems Inc	345.171	USD	12.127.844	12.624.251	0,90
Cognizant Technology Solutions Corp	331.578	USD	20.570.980	22.208.179	1,58
Corning Inc	863.479	USD	21.488.596	25.405.782	1,81
F5 Networks Inc	114.301	USD	15.562.162	16.435.877	1,17
Facebook Inc	259.371	USD	54.208.694	57.905.098	4,12
Global Payments Inc	181.506	USD	22.835.853	31.956.211	2,27
Guidewire Software Inc	115.017	USD	10.925.671	12.100.967	0,86
II-VI Inc	554.591	USD	25.187.510	34.429.923	2,45
Lattice SemiconductorCorp	344.738	USD	4.589.390	12.909.889	0,92
LumentumHoldings Inc	208.333	USD	13.040.924	16.141.530	1,15
Match Group Inc	85.641	USD	7.703.949	10.582.373	0,75
MicronTechnology Inc	314.447	USD	16.004.227	19.320.931	1,37
Microsoft Corp	167.113	USD	17.768.935	30.378.222	2,16
PayPal Holdings Inc	66.357	USD	7.723.200	12.701.409	0,90
Rapid7 Inc	180.949	USD	7.679.882	13.333.629	0,95
RingCentral Inc	123.271	USD	27.900.447	38.180.713	2,72
Salesforce.com Inc	97.368	USD	12.874.283	17.708.554	1,26
Skyworks Solutions Inc	87.675	USD	10.961.939	10.954.807	0,78
Snap Inc	372.680	USD	8.304.937	15.250.776	1,08
Splunk Inc	98.233	USD	12.639.894	13.639.659	0,97
Square Inc	117.485	USD	12.561.073	20.897.745	1,49
Texas Instruments Inc	81.120	USD	9.858.281	10.881.636	0,77
T-Mobile US Inc	265.357	USD	23.112.230	29.245.549	2,08
Twitter Inc	270.865	USD	10.813.759	11.987.528	0,85
Viavi Solutions Inc	1.510.475	USD	16.377.848	18.486.668	1,31
Workday Inc	156.011	USD	24.868.895	30.551.915	2,17
Totale Stati Uniti d'America			637.930.774	804.843.577	57,23
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			848.639.754	1.095.123.773	77,88
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Franklin Templeton Investment Funds - FranklinTechnology Fund	3.112.568	USD	118.429.176	139.837.262	9,94
Totale Lussemburgo			118.429.176	139.837.262	9,94
SPAGNA					
Mediolanum FondcuentaFI ^{2,3}	279.031	EUR	2.768.141	2.809.765	0,20
Totale Spagna			2.768.141	2.809.765	0,20
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			121.197.317	142.647.027	10,14
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			969.837.071	1.237.770.800	88,02

¹ 8.800 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

² Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

³ OICVM

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
BlackRock Global Funds - World Technology Fund	5.014.187	EUR	72.783.487	127.962.042	9,10
Totale Lussemburgo			72.783.487	127.962.042	9,10
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			72.783.487	127.962.042	9,10
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			72.783.487	127.962.042	9,10
TOTALE INVESTIMENTI			1.042.620.558	1.365.732.842	97,12
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				40.515.439	2,88
TOTALE ATTIVO NETTO				1.406.248.281	100,00

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.237.770.800	86,56
ALTRI VALORI MOBILIARI	127.962.042	8,95
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	2.204.500	0,15
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	46.934.711	3,28
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	9.394.978	0,66
ALTRE ATTIVITÀ	5.616.113	0,40
TOTALE	1.429.883.144	100,00

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Software Internet	31,64
Fondi di investimento	19,24
Semiconduttori elettronici	16,43
Attrezzature da ufficio, computer	8,77
Elettronica e attrezzature elettriche	7,13
Trasmissione delle informazioni	4,64
Holding e società finanziarie	4,39
Altri servizi	2,22
Arte grafica ed editoria	1,08
Servizi pubblici	0,83
Vendite al dettaglio	0,75
TOTALE INVESTIMENTI	97,12
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	2,88
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Macquarie Bank Ltd 1.125% 20/01/2022 EMTN	6.000.000	EUR	6.099.180	6.086.160	0,39
Origin Energy Finance Ltd 3.5% 04/10/2021	10.000.000	EUR	10.311.500	10.272.300	0,67
Toyota Finance Australia Ltd 1.584% 21/04/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.287.500	10.244.200	0,67
Totale Australia			26.698.180	26.602.660	1,73
CANADA					
Bank of Nova Scotia 0.375% 06/04/2022 EMTN	6.500.000	EUR	6.500.000	6.555.120	0,43
National Bank of Canada 0.193% 22/10/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.084.000	10.031.367	0,65
Totale Canada			16.584.000	16.586.487	1,08
ISOLE CAYMAN					
HutchisonWhampoa Finance 14 Ltd 1.375% 31/10/2021	8.000.000	EUR	8.173.900	8.096.640	0,53
Totale Isole Cayman			8.173.900	8.096.640	0,53
CINA					
Agricultural Development Bank of China FRN 26/11/2021	3.000.000	EUR	3.006.000	2.996.326	0,20
Totale Cina			3.006.000	2.996.326	0,20
CROAZIA					
Croatia Government International Bond 3.875% 30/05/2022	13.000.000	EUR	13.833.300	13.756.730	0,90
Totale Croazia			13.833.300	13.756.730	0,90
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 1.375% 24/05/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.228.069	10.203.600	0,66
Jyske Bank A/S 0.875% 03/12/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.115.300	10.103.900	0,66
Nykredit Realkredit AS 0.5% 19/01/2022 EMTN	4.200.000	EUR	4.239.900	4.224.696	0,28
Nykredit Realkredit AS 0.75% 14/07/2021	10.000.000	EUR	10.074.000	10.043.800	0,65
Totale Danimarca			34.657.269	34.575.996	2,25
FINLANDIA					
Fortum Oyj 4% 24/05/2021 EMTN	12.680.000	EUR	13.109.615	12.884.528	0,84
Totale Finlandia			13.109.615	12.884.528	0,84
FRANCIA					
Accor SA 2.625% 05/02/2021	10.000.000	EUR	10.187.350	10.016.000	0,65
ALD SA 1.25% 11/10/2022 EMTN	14.200.000	EUR	14.554.580	14.529.866	0,94
PSA Banque France SA 0.625% 10/10/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.170.954	10.123.900	0,66
RCI Banque SA 0.25% 12/07/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.029.375	10.019.100	0,65
RCI Banque SA 0.75% 12/01/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.062.500	5.030.150	0,33
Societe Generale SA FRN 01/04/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.021.300	10.079.800	0,66
Valeo SA 0.375% 12/09/2022 EMTN	7.000.000	EUR	7.008.750	7.018.200	0,46
Totale Francia			67.034.809	66.817.016	4,35

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GERMANIA					
CommerzbankAG 1.5% 21/09/2022 EMTN	5.260.000	EUR	5.425.615	5.414.065	0,35
ContinentalAG FRN 11/04/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.004.000	9.998.900	0,65
Deutsche Bank AG 0.375% 18/01/2021 EMTN	8.300.000	EUR	8.308.897	8.300.332	0,54
Deutsche Bank AG 1.25% 08/09/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.105.620	10.082.200	0,66
Deutsche Bank AG 1.625% 12/02/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.039.500	5.008.200	0,33
Deutsche PfandbriefbankAG 0.625% 23/02/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.064.000	5.018.250	0,33
Deutsche PfandbriefbankAG 0.875% 29/01/2021 EMTN	4.500.000	EUR	4.514.908	4.502.475	0,29
Santander ConsumerBank AG 0.75% 17/10/2022 EMTN	8.000.000	EUR	8.128.400	8.121.280	0,53
Volkswagen Bank GmbH 0.375% 05/07/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.075.000	10.059.300	0,65
Volkswagen Bank GmbH 1.25% 01/08/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.125.220	5.104.700	0,33
Volkswagen Financial Services AG 0.75% 14/10/2021 EMTN	1.100.000	EUR	1.114.740	1.108.415	0,07
Volkswagen Leasing GmbH 0.5% 20/06/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.048.000	5.039.400	0,33
Totale Germania			77.953.900	77.757.517	5,06
GUERNSEY					
Credit Suisse Group Funding Guernsey Ltd 1.25% 14/04/2022 EMTN	20.000.000	EUR	20.322.100	20.363.800	1,33
Totale Guernsey			20.322.100	20.363.800	1,33
HONG KONG					
CNAC HK Finbridge Co Ltd 1.75% 14/06/2022	5.000.000	EUR	5.049.400	4.991.450	0,32
Totale Hong Kong			5.049.400	4.991.450	0,32
ISLANDA					
Arion Banki HF 1.625% 01/12/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.146.980	5.081.500	0,33
Islandsbanki HF 1.125% 12/04/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.074.500	5.065.500	0,33
Landsbankinn HF 1.625% 15/03/2021 EMTN	4.900.000	EUR	4.988.690	4.916.562	0,32
Totale Islanda			15.210.170	15.063.562	0,98
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 2.875% 08/07/2021 EMTN	12.000.000	EUR	12.422.513	12.176.760	0,79
Totale Indonesia			12.422.513	12.176.760	0,79
IRLANDA					
FCA Bank SpA 0% 17/06/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.003.000	5.003.750	0,33
FCA Bank SpA 1% 15/11/2021 EMTN	7.000.000	EUR	7.091.980	7.075.530	0,46
FCA Bank SpA 1.25% 21/01/2021 EMTN	3.000.000	EUR	3.080.400	3.001.200	0,20
Russian Railways Via RZD Capital Plc 3.3744% 20/05/2021	1.350.000	EUR	1.421.820	1.365.971	0,09
Ryanair DAC 1.875% 17/06/2021 EMTN	15.000.000	EUR	15.277.050	15.090.300	0,98
Willow No 2 Ireland Plc for Zurich Insurance Co Ltd 3.375% 27/06/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.295.000	5.268.600	0,34
Totale Irlanda			37.169.250	36.805.351	2,40
ITALIA					
Agenzia Nazionale per l'Attrazione degli Investimenti e lo Sviluppo d'Impresa 1.375% 20/07/2022	2.657.000	EUR	2.718.643	2.704.241	0,18
Cassa Depositi e Prestiti SpA 2.75% 31/05/2021 EMTN	15.000.000	EUR	15.348.750	15.192.600	0,99
Intesa Sanpaolo SpA 2% 18/06/2021 EMTN	15.000.000	EUR	15.265.900	15.156.750	0,99
Intesa Sanpaolo SpA 3.5% 17/01/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.337.500	5.192.350	0,34
Italgas SpA 0.5% 19/01/2022 EMTN	6.900.000	EUR	6.959.340	6.945.954	0,45
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	35.000.000	EUR	34.960.600	35.054.250	2,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021	15.000.000	EUR	15.102.000	15.114.600	0,98
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 01/06/2021	15.000.000	EUR	15.193.950	15.058.500	0,98

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ITALY (cont.)					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022	20.000.000	EUR	20.283.600	20.418.600	1,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	20.000.000	EUR	20.647.800	20.647.200	1,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	20.000.000	EUR	20.979.200	20.448.400	1,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/03/2021	20.000.000	EUR	20.647.800	20.133.800	1,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	20.000.000	EUR	21.306.176	20.276.600	1,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/08/2021	15.100.000	EUR	16.222.197	15.476.292	1,01
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2021	15.000.000	EUR	16.467.750	15.525.000	1,01
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2022	35.000.000	EUR	38.483.550	37.231.950	2,43
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 28/09/2022	15.000.000	EUR	15.050.100	15.100.050	0,98
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 29/11/2021	35.400.000	EUR	35.209.440	35.566.380	2,32
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 30/05/2022	35.000.000	EUR	34.950.950	35.205.100	2,29
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.625% 27/09/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.136.500	10.128.600	0,66
Region of Aosta Valley 0% 28/05/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.002.000	9.986.200	0,65
Totale Italia			391.273.746	386.563.417	25,18
GIAPPONE					
Mercedes-Benz Finance Co Ltd 0% 21/08/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.017.000	5.006.200	0,33
Sumitomo Mitsui Banking Corp 1% 19/01/2022	5.000.000	EUR	5.083.500	5.064.350	0,33
Totale Giappone			10.100.500	10.070.550	0,66
JERSEY					
Atrium EuropeanReal Estate Ltd 3.625% 17/10/2022	6.403.000	EUR	6.532.605	6.566.341	0,43
Heathrow Funding Ltd 1.875% 23/05/2022 EMTN	20.000.000	EUR	20.482.635	20.520.600	1,33
Totale Jersey			27.015.240	27.086.941	1,76
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal SA 3% 09/04/2021 EMTN	4.000.000	EUR	4.200.690	4.028.560	0,26
ArcelorMittal SA 3.125% 14/01/2022 EMTN	6.360.000	EUR	6.595.300	6.557.541	0,43
Aroundtown SA 0.375% 23/09/2022	15.000.000	EUR	15.123.000	15.081.150	0,98
Bank of China Ltd 0% 17/04/2021 EMTN	8.000.000	EUR	8.014.160	8.000.560	0,52
Becton Dickinson Euro Finance Sarl 0.174% 04/06/2021	1.582.000	EUR	1.584.651	1.583.487	0,10
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 1.4% 06/07/2022 EMTN	9.653.000	EUR	9.816.566	9.803.394	0,64
Eurofins Scientific SE 2.25% 27/01/2022	6.900.000	EUR	7.103.208	7.052.904	0,46
Gazprom PJSC Via Gaz Capital SA 3.6% 26/02/2021 EMTN	3.120.000	EUR	3.266.328	3.131.357	0,20
Glencore Finance Europe Ltd 2.75% 01/04/2021 EMTN	7.000.000	EUR	7.336.000	6.992.370	0,46
Logicor Financing Sarl 0.5% 30/04/2021 EMTN	20.000.000	EUR	20.115.590	20.030.600	1,31
Totale Lussemburgo			83.155.493	82.261.923	5,36
MESSICO					
America Movil SAB de CV 3% 12/07/2021	16.000.000	EUR	16.680.700	16.251.840	1,06
Petroleos Mexicanos 2.5% 21/08/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.005.000	5.004.000	0,32
Totale Messico			21.685.700	21.255.840	1,38
PAESI BASSI					
Cetin Finance BV 1.423% 06/12/2021	10.000.000	EUR	10.160.600	10.125.600	0,66
Daimler International Finance BV 0.25% 11/05/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.030.813	5.031.550	0,33
Digital Dutch Finco BV 0% 23/09/2022	15.000.000	EUR	15.000.000	15.025.350	0,98
EDP Finance BV 2.625% 18/01/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.190.550	5.146.400	0,33
ING Groep NV 0.75% 09/03/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.066.000	10.113.500	0,66
JAB Holdings BV 1.5% 24/11/2021	6.600.000	EUR	6.719.616	6.703.092	0,44
JAB Holdings BV 2.125% 16/09/2022	10.000.000	EUR	10.448.000	10.402.500	0,68
LeasePlan Corp NV 1% 24/05/2021 EMTN	20.000.000	EUR	20.313.025	20.086.000	1,31
NIBC Bank NV 1.5% 31/01/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.164.000	5.086.250	0,33

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PAESI BASSI (cont.)					
NomuraEurope Finance NV 1.5% 12/05/2021 EMTN	4.300.000	EUR	4.398.384	4.328.122	0,28
Syngenta Finance NV 1.875% 02/11/2021 EMTN	15.200.000	EUR	15.433.596	15.352.456	1,00
Upjohn Finance BV 0.816% 23/06/2022	14.000.000	EUR	14.000.000	14.185.920	0,92
Vonovia Finance BV 2.125% 09/07/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.201.295	5.173.900	0,34
Totale Paesi Bassi			127.125.879	126.760.640	8,26
PORTOGALLO					
Brisa-Concessao Rodoviaria SA 3.875% 01/04/2021 EMTN	3.100.000	EUR	3.261.785	3.118.042	0,20
Totale Portogallo			3.261.785	3.118.042	0,20
SPAGNA					
Amadeus Capital Markets SA 1.625% 17/11/2021 EMTN	8.500.000	EUR	8.610.040	8.587.805	0,56
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 0.625% 17/01/2022	7.000.000	EUR	7.004.200	7.071.470	0,46
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 0.75% 11/09/2022	8.000.000	EUR	8.124.000	8.124.240	0,53
Totale Spagna			23.738.240	23.783.515	1,55
SVEZIA					
Akelius Residential Property AB 1.5% 23/01/2022	8.375.000	EUR	8.565.387	8.519.050	0,55
Akzo Nobel NV 2.625% 27/07/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.263.150	5.227.200	0,34
Heimstaden Bostad AB 1.75% 07/12/2021 EMTN	2.054.000	EUR	2.115.620	2.085.426	0,13
Scania CV AB 0% 10/12/2021 EMTN	7.000.000	EUR	7.012.460	7.007.000	0,46
Scania CV AB 0% 23/11/2022 EMTN	13.000.000	EUR	13.011.150	13.004.420	0,85
Volvo Treasury AB 0% 08/04/2021 EMTN	7.500.000	EUR	7.500.000	7.503.075	0,49
Volvo Treasury AB 0.104% 13/09/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.040.650	5.009.200	0,33
Totale Svezia			48.508.417	48.355.371	3,15
SVIZZERA					
UBS GroupAG 1.75% 16/11/2022	20.000.000	EUR	20.779.028	20.746.000	1,35
Totale Svizzera			20.779.028	20.746.000	1,35
EMIRATI ARABI UNITI					
Emirates Telecommunications Group Co PJSC 1.75% 18/06/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.055.000	5.046.500	0,33
Totale Emirati Arabi Uniti			5.055.000	5.046.500	0,33
REGNO UNITO					
Anglo American Capital Plc 2.5% 29/04/2021 EMTN	3.100.000	EUR	3.135.774	3.125.761	0,20
Barclays Plc 1.5% 01/04/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.209.797	10.203.600	0,66
BAT International Finance Plc 3.625% 09/11/2021 EMTN	9.000.000	EUR	9.571.300	9.288.540	0,60
BAT International Finance Plc 4.875% 24/02/2021 EMTN	1.900.000	EUR	1.922.249	1.912.673	0,12
British Telecommunications Plc 0.625% 10/03/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.048.500	5.006.900	0,33
Coca-Cola EuropeanPartners Plc 0.75% 24/02/2022	9.000.000	EUR	9.103.300	9.091.350	0,59
DS Smith Plc 2.25% 16/09/2022 EMTN	5.124.000	EUR	5.315.648	5.293.604	0,34
FCE Bank Plc 0.869% 13/09/2021 EMTN	6.100.000	EUR	6.100.000	6.073.465	0,40
FCE Bank Plc 1.875% 24/06/2021 EMTN	8.950.000	EUR	8.983.562	8.951.522	0,58
HSBC Holdings Plc 1.5% 15/03/2022 EMTN	15.000.000	EUR	15.328.000	15.334.350	1,00
Leeds Building Society 1.375% 05/05/2022 EMTN	3.000.000	EUR	3.064.890	3.062.520	0,20
Leeds Building Society 2.625% 01/04/2021 EMTN	12.000.000	EUR	12.402.000	12.078.720	0,79
Lloyds Banking Group Plc 0.75% 09/11/2021 EMTN	3.000.000	EUR	3.028.500	3.023.190	0,20
NatWest Markets Plc 0.072% 01/03/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.006.600	5.003.500	0,33
NatWest Markets Plc 0.359% 27/09/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.045.000	5.025.900	0,33

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
REGNO UNITO (cont.)					
NatWest Markets Plc 0.625% 02/03/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.041.250	5.040.200	0,33
Vodafone Group Plc 0.375% 22/11/2021 EMTN	5.000.000	EUR	4.999.833	5.028.850	0,33
Totale Regno Unito			113.306.203	112.544.645	7,33
STATI UNITI D'AMERICA					
American Express Credit Corp 0.625% 22/11/2021	10.000.000	EUR	10.142.000	10.076.200	0,66
American HondaFinance Corp 1.6% 20/04/2022	10.000.000	EUR	10.276.500	10.230.200	0,67
Amgen Inc 1.25% 25/02/2022	1.600.000	EUR	1.627.520	1.620.848	0,11
BAT Capital Corp 0% 16/08/2021 EMTN	8.000.000	EUR	8.005.200	8.007.040	0,52
Becton Dickinson and Co 1% 15/12/2022	4.000.000	EUR	4.076.400	4.066.880	0,26
Booking Holdings Inc 0.8% 10/03/2022	14.966.000	EUR	15.168.068	15.115.211	0,98
Citigroup Inc 0.5% 29/01/2022 EMTN	5.000.000	EUR	4.997.500	5.045.250	0,33
Citigroup Inc 1.375% 27/10/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.286.351	10.147.200	0,66
Expedia Group Inc 2.5% 03/06/2022	10.100.000	EUR	10.365.630	10.324.725	0,67
FedEx Corp 0.7% 13/05/2022	5.000.000	EUR	5.065.500	5.056.200	0,33
Fidelity National Information Services Inc 0.125% 21/05/2021	10.000.000	EUR	10.031.000	10.009.200	0,65
General Electric Co 0.375% 17/05/2022	10.000.000	EUR	10.059.500	10.056.900	0,66
General Motors Financial Co Inc 0.167% 10/05/2021 EMTN	19.586.000	EUR	19.616.208	19.595.010	1,28
Goldman Sachs Group Inc 1.375% 26/07/2022 EMTN	10.000.000	EUR	10.272.765	10.252.500	0,67
International Business Machines Corp 0.5% 07/09/2021	10.000.000	EUR	10.114.592	10.056.700	0,65
International Flavors & Fragrances Inc 0.5% 25/09/2021	9.690.000	EUR	9.740.952	9.725.175	0,63
JPMorgan Chase Bank NA FRN 18/06/2021 EMTN	10.000.000	EUR	10.100.000	10.032.400	0,65
Mohawk Industries Inc 2% 14/01/2022	10.000.000	EUR	10.350.000	10.136.800	0,66
PerkinElmer Inc 0.6% 09/04/2021	6.550.000	EUR	6.566.375	6.560.545	0,43
Southern Power Co 1% 20/06/2022	10.000.000	EUR	10.192.500	10.164.300	0,66
Wells Fargo & Co 1.125% 29/10/2021 EMTN	5.000.000	EUR	5.110.750	5.063.850	0,33
Wells Fargo & Co 1.5% 12/09/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.150.500	5.144.700	0,34
Wells Fargo & Co 2.625% 16/08/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.247.550	5.225.800	0,34
Totale Stati Uniti d'America			202.563.361	201.713.634	13,14
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 1.875% 29/05/2021 EMTN	13.513.000	EUR	13.910.899	13.621.239	0,89
Totale Venezuela			13.910.899	13.621.239	0,89
SOLE VERGINI					
Sinopec Group Overseas Development 2015 Ltd 1% 28/04/2022	2.700.000	EUR	2.739.660	2.729.484	0,18
Totale Isole Vergini			2.739.660	2.729.484	0,18
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			1.445.443.557	1.435.132.564	93,48
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/06/2021	20.000.000	EUR	19.997.146	20.051.600	1,31
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/06/2021	30.000.000	EUR	30.054.300	30.073.500	1,96
Totale Italia			50.051.446	50.125.100	3,27
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI			50.051.446	50.125.100	3,27
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			1.495.495.003	1.485.257.664	96,75

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
MACAO					
Bank of China Ltd 0% 16/10/2021 EMTN	7.000.000	EUR	7.003.640	6.993.070	0,45
Totale Macao			7.003.640	6.993.070	0,45
STATI UNITI D'AMERICA					
AbbVie Inc 0.5% 01/06/2021	5.000.000	EUR	5.018.500	5.013.050	0,33
Totale Stati Uniti d'America			5.018.500	5.013.050	0,33
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			12.022.140	12.006.120	0,78
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			12.022.140	12.006.120	0,78
TOTALE INVESTIMENTI			1.507.517.143	1.497.263.784	97,53
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				37.922.751	2,47
TOTALE ATTIVO NETTO				1.535.186.535	100,00

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.485.257.664	96,40
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	12.006.120	0,78
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	19.537.799	1,27
ALTRE ATTIVITÀ	23.918.816	1,55
TOTALE	1.540.720.399	100,00

**CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND -
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI
INVESTIMENTI**
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalit�	27,70
Banche e istituti finanziari	25,00
Holding e societ� finanziarie	19,74
Petrolio	2,46
Societ� immobiliari	2,44
Software Internet	2,31
Trasmissione delle informazioni	2,04
Industria automobilistica	1,76
Farmaceutici e cosmetici	1,68
Trasporti	1,60
Tecnologia aerospaziale	1,34
Attrezzature da ufficio, computer	1,21
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,93
Organismi sovranazionali	0,89
Miniere, industria pesante	0,69
Prodotti chimici	0,67
Servizi pubblici	0,66
Beni strumentali vari	0,66
Elettronica e attrezzature elettriche	0,66
Tempo libero	0,65
Pneumatici e gomma	0,65
Alimentari e distillerie	0,59
Semiconduttori elettronici	0,43
Imballaggio e container	0,34
Altri servizi	0,32
Biotecnologia	0,11
TOTALE INVESTIMENTI	97,53
LIQUIDIT� E ALTRE ATTIVIT� NETTE	2,47
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO NEGOZIATI SU UN'ALTRA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2021	6.675.000	USD	5.977.908	5.506.369	8,62
United States Treasury Note/Bond 1.5% 30/11/2021	6.000.000	USD	5.169.718	4.965.252	7,77
United States Treasury Note/Bond 2.125% 30/09/2021	6.140.000	USD	5.303.036	5.092.477	7,97
United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/06/2021	5.880.000	USD	5.391.196	4.859.377	7,60
United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/05/2021	5.700.000	USD	5.631.401	4.790.144	7,50
United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/08/2021	5.665.000	USD	5.666.635	4.853.692	7,59
Totale Stati Uniti d'America			33.139.894	30.067.311	47,05
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI			33.139.894	30.067.311	47,05
Totale VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO NEGOZIATI SU UN'ALTRA BORSA VALORI UFFICIALE					
			33.139.894	30.067.311	47,05
B) STRUMENTI FINANZIARI					
1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Bill 0% 02/12/2021	7.000.000	USD	5.755.358	5.715.442	8,94
United States Treasury Bill 0% 04/11/2021	5.900.000	USD	4.818.875	4.817.561	7,54
United States Treasury Bill 0% 07/10/2021	8.700.000	USD	7.342.289	7.104.876	11,12
United States Treasury Bill 0% 09/09/2021	6.800.000	USD	5.826.677	5.553.776	8,69
United States Treasury Bill 0% 12/08/2021	6.400.000	USD	5.404.677	5.227.409	8,18
United States Treasury Bill 0% 15/07/2021	5.300.000	USD	4.540.186	4.329.636	6,78
Totale Stati Uniti d'America			33.688.062	32.748.700	51,25
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI			33.688.062	32.748.700	51,25
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			33.688.062	32.748.700	51,25
TOTALE INVESTIMENTI			66.827.956	62.816.011	98,30
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				1.085.319	1,70
TOTALE ATTIVO NETTO				63.901.330	100,00

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO NEGOZIATI SU UN'ALTRA BORSA VALORI UFFICIALE	62.816.011	98,11
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	576.701	0,90
ALTRE ATTIVITÀ	638.591	0,99
TOTALE	64.031.303	100,00

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalit�	98,30
TOTALE INVESTIMENTI	98,30
LIQUIDIT� E ALTRE ATTIVIT� NETTE	1,70
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE EURO INCOME FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
BHP Billiton Finance Ltd 4.75% 22/04/2076	3.000.000	EUR	3.151.505	3.034.500	0,55
Totale Australia			3.151.505	3.034.500	0,55
AUSTRIA					
Heta Asset Resolution AG 2.375% 13/12/2022	1.200.000	EUR	1.305.000	1.264.056	0,23
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2023	7.000.000	EUR	7.071.148	7.107.450	1,28
Republic of Austria Government Bond 0% 20/09/2022	2.500.000	EUR	2.550.863	2.528.600	0,46
Totale Austria			10.927.011	10.900.106	1,97
BELGIO					
Kingdom of Belgium GovernmentBond 4.25% 28/09/2022	5.000.000	EUR	5.703.028	5.431.950	0,98
Totale Belgio			5.703.028	5.431.950	0,98
ISOLE CAYMAN					
CK HutchisonFinance 16 Ltd 1.25% 06/04/2023	270.000	EUR	278.821	277.131	0,05
HutchisonWhampoa Finance 14 Ltd 1.375% 31/10/2021	1.000.000	EUR	1.029.200	1.012.080	0,18
Totale Isole Cayman			1.308.021	1.289.211	0,23
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 1.375% 12/02/2030 EMTN	400.000	EUR	398.109	405.668	0,07
Totale Danimarca			398.109	405.668	0,07
FINLANDIA					
Finland Government Bond 0% 15/04/2022	2.000.000	EUR	2.020.680	2.017.720	0,37
Finland Government Bond 1.625% 15/09/2022	8.000.000	EUR	8.518.600	8.320.480	1,50
Totale Finlandia			10.539.280	10.338.200	1,87
FRANCIA					
ALD SA 0.375% 19/10/2023 EMTN	1.200.000	EUR	1.199.460	1.209.132	0,22
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.75% 15/06/2023 EMTN	600.000	EUR	608.490	614.952	0,11
BNP Paribas SA 2.875% 20/03/2026 EMTN	740.000	EUR	732.378	744.262	0,13
BPCE SA 2.75% 30/11/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.041.500	1.047.720	0,19
Caisse Centrale du Credit Immobilier de France SA 0.125% 01/03/2021 EMTN	1.400.000	EUR	1.409.828	1.401.302	0,25
Dexia Credit Local SA 0.25% 02/06/2022 EMTN	7.100.000	EUR	7.152.680	7.178.668	1,30
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2022	15.000.000	EUR	15.226.186	15.118.050	2,73
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2023	5.000.000	EUR	5.084.500	5.077.400	0,92
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2022	18.500.000	EUR	18.834.915	18.679.265	3,38
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2025	4.200.000	EUR	4.602.173	4.594.506	0,83
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2026	3.735.854	EUR	3.980.193	4.017.810	0,73
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2028	2.550.000	EUR	2.865.466	2.893.304	0,52
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2023	5.000.000	EUR	5.324.950	5.297.900	0,96
French Republic Government Bond OAT 1.8% 25/07/2040	800.000	EUR	1.591.316	1.589.533	0,29
French Republic Government Bond OAT 2.1% 25/07/2023	1.300.000	EUR	1.607.028	1.604.924	0,29

CHALLENGE EURO INCOME FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
FRANCE (cont.)					
SNCF Reseau 2.45% 28/02/2023 EMTN	1.215.000	EUR	1.749.309	1.660.179	0,30
Societe Generale SA 0.5% 13/01/2023 EMTN	600.000	EUR	607.680	606.930	0,11
Totale Francia			73.618.052	73.335.837	13,26
GERMANIA					
Bayer AG 0.375% 06/07/2024	600.000	EUR	597.300	607.734	0,11
Bundesobligation 0% 07/10/2022	20.000.000	EUR	20.372.042	20.248.600	3,66
Bundesobligation 0% 08/04/2022	10.800.000	EUR	10.992.100	10.896.551	1,97
Bundesschatzanweisungen 0% 10/06/2022	4.000.000	EUR	4.050.640	4.039.920	0,73
Deutsche Bahn Finance GMBH 0% 06/12/2024 EMTN	1.100.000	EUR	1.113.431	1.111.308	0,20
Deutsche Bahn Finance GMBH 0% 14/02/2024 EMTN	400.000	EUR	401.892	402.696	0,07
EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG 3.625% 02/04/2076 EMTN	1.500.000	EUR	1.562.250	1.510.410	0,27
Erste Abwicklungsanstalt 0% 18/11/2022 EMTN	7.000.000	EUR	7.079.030	7.071.820	1,28
FMS Wertmanagement3% 08/09/2021 EMTN	1.000.000	EUR	1.091.600	1.023.930	0,19
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0% 30/06/2022 EMTN	5.900.000	EUR	5.955.221	5.957.407	1,08
Volkswagen Bank GmbH 0.168% 08/12/2021 EMTN	200.000	EUR	186.000	200.546	0,04
Volkswagen Bank GmbH 0.375% 05/07/2022 EMTN	1.000.000	EUR	1.003.288	1.005.930	0,18
Volkswagen Financial Services AG 0.625% 01/04/2022 EMTN	1.000.000	EUR	1.002.838	1.008.720	0,18
Totale Germania			55.407.632	55.085.572	9,96
GUERNSEY					
Credit Suisse AG 0.75% 17/09/2021 EMTN	5.015.000	EUR	5.099.670	5.058.480	0,91
Credit Suisse Group Funding Guernsey Ltd 1.25% 14/04/2022 EMTN	1.500.000	EUR	1.496.920	1.527.285	0,28
Totale Guernsey			6.596.590	6.585.765	1,19
ISLANDA					
Islandsbanki HF 0.5% 20/11/2023 EMTN	500.000	EUR	499.955	499.830	0,09
Islandsbanki HF 1.125% 12/04/2022 EMTN	913.000	EUR	912.939	924.960	0,17
Islandsbanki HF 1.125% 19/01/2024 EMTN	1.500.000	EUR	1.482.120	1.514.040	0,27
Landsbankinn HF 0.5% 20/05/2024 EMTN	1.950.000	EUR	1.864.382	1.945.028	0,35
Landsbankinn HF 1% 30/05/2023 EMTN	800.000	EUR	767.000	812.936	0,15
Totale Islanda			5.526.396	5.696.794	1,03
IRLANDA					
European Residential Loan Securitisation 2018-1 DAC 0.426% 24/03/2061	835.674	EUR	836.246	834.332	0,15
FCA Bank SpA 0.125% 16/11/2023 EMTN	370.000	EUR	368.664	369.741	0,07
FCA Bank SpA 0.5% 18/09/2023 EMTN	600.000	EUR	599.610	605.460	0,11
FCA Bank SpA 0.625% 24/11/2022 EMTN	1.400.000	EUR	1.406.622	1.414.728	0,25
German Postal Pensions Securitisation 2 Plc 4.375% 18/01/2022	1.000.000	EUR	1.127.900	1.050.080	0,19
Ireland GovernmentBond 0% 18/10/2022	3.000.000	EUR	3.044.490	3.038.597	0,55
Ireland GovernmentBond 0.8% 15/03/2022	8.700.000	EUR	8.988.981	8.857.024	1,60
Totale Irlanda			16.372.513	16.169.962	2,92
ITALIA					
Acquirente Unico SpA 2.8% 20/02/2026	2.170.000	EUR	2.165.999	2.400.280	0,43
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	4.400.000	EUR	4.389.088	4.558.356	0,82
Brignole Co 2019-1 SRL 0.176% 24/07/2034	2.338.213	EUR	2.343.390	2.342.618	0,42
Brignole CQ 2019-1 Srl 0.126% 24/03/2036	528.700	EUR	528.068	529.202	0,10
Cassa Depositi e Prestiti SpA 2.7% 28/06/2026	2.100.000	EUR	2.213.400	2.227.512	0,40
CDP Reti SpA 1.875% 29/05/2022	2.266.000	EUR	2.300.407	2.307.672	0,42
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	4.485.000	EUR	4.572.881	4.621.523	0,83
Intesa Sanpaolo SpA 1.375% 18/01/2024 EMTN	1.000.000	EUR	1.028.600	1.038.880	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2023	4.250.000	EUR	4.431.746	4.468.582	0,81

CHALLENGE EURO INCOME FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ITALY (cont.)					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.3% 15/08/2023	3.200.000	EUR	3.219.552	3.254.816	0,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021	3.550.000	EUR	3.584.009	3.577.122	0,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 15/05/2030	2.750.000	EUR	2.869.610	2.951.732	0,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 22/05/2023	9.307.000	EUR	9.355.724	9.443.971	1,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.55% 21/05/2026	4.853.000	EUR	4.896.608	4.954.316	0,90
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	15.000.000	EUR	15.381.100	15.418.200	2,79
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.9% 01/04/2031	2.116.000	EUR	2.178.739	2.191.203	0,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.9% 01/08/2022	2.600.000	EUR	2.592.876	2.655.302	0,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	30.000.000	EUR	30.603.668	30.877.500	5,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1% 15/07/2022	9.350.000	EUR	9.364.101	9.559.721	1,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.35% 15/04/2022	15.300.000	EUR	15.573.215	15.653.277	2,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	11.466.000	EUR	11.751.508	12.130.764	2,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 01/09/2051	1.538.000	EUR	1.517.791	1.637.616	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 01/07/2024	2.500.000	EUR	2.674.800	2.672.875	0,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 01/07/2025	1.900.000	EUR	1.893.597	2.067.713	0,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 15/12/2021	9.500.000	EUR	9.822.810	9.742.345	1,76
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	12.100.000	EUR	12.446.970	12.371.282	2,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.6% 15/09/2023	4.700.000	EUR	5.946.625	6.165.935	1,11
Lanterna Srl 0% 28/10/2065	664.421	EUR	662.676	663.532	0,12
Poste Italiane SpA 0% 10/12/2024	700.000	EUR	700.700	698.908	0,13
Siena Mortgages 10-7 Srl 0.073% 22/11/2070	1.759.295	EUR	1.754.872	1.758.217	0,32
UniCredit SpA 1.25% 25/06/2025 EMTN	1.000.000	EUR	970.400	1.032.320	0,19
Totale Italia			173.735.530	175.973.292	31,82
GIAPPONE					
Asahi Group Holdings Ltd 0.155% 23/10/2024	400.000	EUR	400.000	402.148	0,07
Sumitomo Mitsui Banking Corp 0.55% 06/11/2023 EMTN	100.000	EUR	101.507	102.385	0,02
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 1.125% 21/11/2022	1.055.000	EUR	1.062.335	1.078.906	0,20
Totale Giappone			1.563.842	1.583.439	0,29
LUSSEMBURGO					
DH Europe Finance Sarl 0% 30/06/2022	800.000	EUR	782.000	801.816	0,15
European Financial Stability Facility 0% 17/07/2023	1.400.000	EUR	1.425.368	1.422.554	0,26
European Stability Mechanism 0% 10/02/2023	5.340.000	EUR	5.413.104	5.411.342	0,98
European Stability Mechanism 0% 17/01/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.046.250	5.032.950	0,91
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	1.300.000	EUR	1.336.920	1.341.223	0,24
Glencore Finance Europe Ltd 1.625% 18/01/2022 EMTN	1.218.000	EUR	1.253.633	1.233.798	0,22
Grand City Properties SA 1.7% 09/04/2024	700.000	EUR	689.815	737.821	0,13
Totale Lussemburgo			15.947.090	15.981.504	2,89
PAESI BASSI					
Akelius Residential Property Financing BV 1.125% 11/01/2029 EMTN	250.000	EUR	249.652	257.952	0,05
ATF Netherlands BV 3.75% 31/12/2099 / perpetual	800.000	EUR	803.970	831.208	0,15
BMW Finance NV 0.059% 02/10/2023 EMTN	1.300.000	EUR	1.303.166	1.309.399	0,24
Bumper NL 2020-1 BV 0.626% 24/06/2031	900.000	EUR	909.360	909.534	0,16
Daimler International Finance BV 0.25% 06/11/2023 EMTN	800.000	EUR	797.712	804.944	0,15
Digital Dutch Finco BV 0% 23/09/2022	900.000	EUR	900.000	901.521	0,16
Digital Dutch Finco BV 0.125% 15/10/2022	740.000	EUR	736.695	742.620	0,13
Netherlands Government Bond 1.75% 15/07/2023	4.000.000	EUR	4.273.690	4.251.680	0,77
Upjohn Finance BV 0.816% 23/06/2022	700.000	EUR	700.000	709.296	0,13
Volkswagen International Finance NV 0.05% 10/06/2024	1.300.000	EUR	1.302.275	1.301.157	0,23
Volkswagen International Finance NV 3.5% 31/12/2099 / perpetual	300.000	EUR	300.000	315.984	0,06
Volkswagen International Finance NV 3.75% 31/12/2099 / perpetual	1.500.000	EUR	1.451.250	1.508.010	0,27
Volkswagen International Finance NV 3.875% 31/12/2099 / perpetual	200.000	EUR	215.800	214.474	0,04
Volkswagen International Finance NV 3.875% 31/12/2099 / perpetual	700.000	EUR	740.250	755.727	0,14
Totale Paesi Bassi			14.683.820	14.813.506	2,68

CHALLENGE EURO INCOME FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PORTOGALLO					
Banco Comercial Portugues SA 0.75% 31/05/2022	1.200.000	EUR	1.218.295	1.218.456	0,22
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.1% 05/12/2022	1.820.000	EUR	1.865.840	1.865.888	0,34
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.6% 02/08/2022	1.500.000	EUR	1.564.950	1.544.073	0,28
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.9% 12/04/2022	1.200.000	EUR	1.238.490	1.233.603	0,22
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2% 30/11/2021	1.850.000	EUR	1.917.064	1.888.056	0,34
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.05% 12/08/2021	2.100.000	EUR	2.164.981	2.126.551	0,38
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.2% 19/05/2021	1.000.000	EUR	1.027.045	1.007.981	0,18
Tagus - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA 1.377% 12/05/2025	1.401.788	EUR	1.433.006	1.413.678	0,26
TAGUS - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA IV 2.423% 12/02/2021	167.722	EUR	170.925	167.802	0,03
TAGUS - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA/Volta VI 1.1% 13/02/2023	1.420.281	EUR	1.440.385	1.425.810	0,26
Totale Portogallo			14.040.981	13.891.898	2,51
ROMANIA					
Romanian Government International Bond 3.875% 29/10/2035 EMTN	3.400.000	EUR	4.089.860	4.156.024	0,75
Totale Romania			4.089.860	4.156.024	0,75
SPAGNA					
Adif Alta Velocidad 1.875% 22/09/2022	7.500.000	EUR	7.944.842	7.787.625	1,41
AutonomousCommunityof Madrid Spain 1.189% 08/05/2022	1.400.000	EUR	1.457.322	1.429.820	0,26
AutonomousCommunityof Madrid Spain 3.875% 01/09/2022	3.750.000	EUR	4.232.313	4.016.437	0,73
Bankia SA 1.125% 05/08/2022	1.000.000	EUR	1.035.000	1.024.600	0,19
Spain GovernmentBond 0% 30/04/2023	26.700.000	EUR	26.754.319	27.056.712	4,89
Spain GovernmentBond 0.05% 31/10/2021	11.744.000	EUR	11.812.477	11.806.361	2,13
Spain GovernmentBond 0.45% 31/10/2022	15.000.000	EUR	15.329.126	15.283.500	2,76
Spain GovernmentInflation Linked Bond 0.65% 30/11/2027	2.300.000	EUR	2.698.601	2.704.632	0,49
Spain GovernmentInflation Linked Bond 1% 30/11/2030	1.500.000	EUR	1.892.600	1.879.802	0,34
Totale Spagna			73.156.600	72.989.489	13,20
SVEZIA					
Fastighets AB Balder 1.125% 29/01/2027 EMTN	400.000	EUR	369.876	404.908	0,07
Fastighets AB Balder 1.25% 28/01/2028 EMTN	400.000	EUR	365.320	402.500	0,07
Fastighets AB Balder 1.875% 14/03/2025	400.000	EUR	408.244	419.596	0,08
Heimstaden Bostad AB 1.75% 07/12/2021 EMTN	500.000	EUR	508.260	507.650	0,09
Heimstaden Bostad AB 2.125% 05/09/2023 EMTN	1.857.000	EUR	1.943.999	1.954.697	0,36
Scania CV AB 0% 10/12/2021 EMTN	1.500.000	EUR	1.502.129	1.501.500	0,27
Scania CV AB 0% 23/11/2022 EMTN	600.000	EUR	600.300	600.204	0,11
Scania CV AB 0.074% 27/08/2021 EMTN	1.100.000	EUR	1.104.070	1.101.221	0,20
Scania CV AB 0.5% 06/10/2023 EMTN	400.000	EUR	399.192	404.364	0,07
Volvo Treasury AB 0% 11/02/2023 EMTN	400.000	EUR	400.252	400.608	0,07
Totale Svezia			7.601.642	7.697.248	1,39
REGNO UNITO					
BP Capital Markets PLC 3.25% 31/12/2099 / perpetual	800.000	EUR	805.816	851.648	0,15
Natwest Group Plc 2% 08/03/2023 EMTN	2.000.000	EUR	1.973.600	2.048.040	0,37
Thames Water Utilities Finance Plc 0.19% 23/10/2023	2.000.000	EUR	2.000.616	1.998.653	0,36
UBS AG 0.75% 21/04/2023 EMTN	700.000	EUR	698.530	715.337	0,13
Virgin Money UK Plc 2.875% 24/06/2025	1.070.000	EUR	1.076.305	1.138.063	0,21
Totale Regno Unito			6.554.867	6.751.741	1,22
STATI UNITI D'AMERICA					
Altria Group Inc 1% 15/02/2023	2.600.000	EUR	2.644.779	2.651.194	0,48
American HondaFinance Corp 1.6% 20/04/2022	400.000	EUR	399.952	409.208	0,08
AT&T Inc 1.45% 01/06/2022	1.357.000	EUR	1.398.607	1.383.204	0,25

CHALLENGE EURO INCOME FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Athene Global Funding 1.125% 02/09/2025 EMTN	800.000	EUR	799.304	826.336	0,15
Athene Global Funding 1.875% 23/06/2023 EMTN	1.800.000	EUR	1.816.199	1.880.046	0,34
Bank of America Corp 0.189% 25/04/2024 EMTN	1.000.000	EUR	1.008.000	1.006.510	0,18
Fidelity National Information Services Inc 0.75% 21/05/2023	1.175.000	EUR	1.186.280	1.198.300	0,22
Fiserv Inc 0.375% 01/07/2023	1.050.000	EUR	1.059.316	1.062.411	0,19
Goldman Sachs Group Inc 0.041% 21/04/2023 EMTN	900.000	EUR	900.000	901.890	0,16
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	500.000	EUR	503.847	506.895	0,09
Wells Fargo & Co 1.338% 04/05/2025 EMTN	1.050.000	EUR	1.049.103	1.092.661	0,20
Totale Stati Uniti d'America			12.765.387	12.918.655	2,34
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			513.687.756	515.030.361	93,12
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			513.687.756	515.030.361	93,12
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
IRLANDA					
European Residential Loan Securitisation 2019-PL1 DAC 0.276% 15/06/2058	2.007.092	EUR	1.997.252	2.008.499	0,36
FCA Bank SpA 0.25% 28/02/2023 EMTN	1.900.000	EUR	1.897.777	1.905.510	0,35
Jepson 2019 DAC 0.276% 11/24/2057	2.588.720	EUR	2.588.725	2.589.864	0,47
Totale Irlanda			6.483.754	6.503.873	1,18
SLOVENIA					
Slovenia GovernmentBond 0.2% 31/03/2023	1.590.000	EUR	1.603.038	1.613.961	0,29
Totale Slovenia			1.603.038	1.613.961	0,29
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			8.086.792	8.117.834	1,47
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			8.086.792	8.117.834	1,47
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI					
IRLANDA					
Citizen Irish Auto Receivables Trust 2020 DAC 0.266% 15/12/2029	260.000	EUR	260.000	260.093	0,05
European Residential Loan Securitisation 2019-NPL2 DAC 0.926% 02/24/2058	1.572.202	EUR	1.556.637	1.542.723	0,28
Gedesco Trade Receivables 2020-1 DAC 0.576% 24/01/2026	1.804.298	EUR	1.796.826	1.732.126	0,31
Mulcair Securities DAC 0.489% 24/04/2071	1.014.246	EUR	1.012.692	1.016.749	0,18
Totale Irlanda			4.626.155	4.551.691	0,82
LUSSEMBURGO					
Miravet Sarl - Compartment 2020-1 0.32197% 26/05/2065	2.400.000	EUR	2.347.250	2.350.262	0,42
Totale Lussemburgo			2.347.250	2.350.262	0,42
PAESI BASSI					
Delft 2020 BV 0.143% 17/10/2042	1.146.447	EUR	1.143.238	1.141.797	0,21
Dutch Property Finance 2020-2 BV 0.30415% 28/01/2058	1.050.000	EUR	1.050.000	1.049.587	0,19
Totale Paesi Bassi			2.193.238	2.191.384	0,40

CHALLENGE EURO INCOME FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PORTOGALLO					
TAGUS-Sociedade de Titularizacao de Creditos SA V 0.85% 12/02/2022	204.548	EUR	205.766	204.835	0,04
Totale Portogallo			205.766	204.835	0,04
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI			9.372.409	9.298.172	1,68
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			9.372.409	9.298.172	1,68
TOTALE INVESTIMENTI			531.146.957	532.446.367	96,27
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				20.611.720	3,73
TOTALE ATTIVO NETTO				553.058.087	100,00

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	515.030.361	92,89
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	8.117.834	1,46
ALTRI VALORI MOBILIARI	9.298.172	1,68
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	119.340	0,02
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	33.910	0,01
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	18.105.540	3,27
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	1.998.317	0,36
ALTRE ATTIVITÀ	1.778.004	0,31
TOTALE	554.481.478	100,00

CHALLENGE EURO INCOME FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
 (espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalità	68,53
Holding e società finanziarie	9,29
Banche e istituti finanziari	8,68
Organismi sovranazionali	2,39
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	1,69
Società immobiliari	0,95
Servizi pubblici	0,71
Altri servizi	0,70
Industria automobilistica	0,65
Varie	0,64
Tabacco e liquori	0,55
Trasmissione delle informazioni	0,44
Software Internet	0,41
Obbligazioni municipali svizzere	0,21
Farmaceutici e cosmetici	0,19
Assicurazioni	0,13
Prodotti chimici	0,11
TOTALE INVESTIMENTI	96,27
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	3,73
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND - TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2023	1.100.000	EUR	1.118.964	1.116.885	0,65
Totale Austria			1.118.964	1.116.885	0,65
BELGIO					
Kingdom of Belgium GovernmentBond 0.2% 22/10/2023	2.730.000	EUR	2.790.907	2.799.616	1,62
Totale Belgio			2.790.907	2.799.616	1,62
CANADA					
CanadianWhen Issued Government Bond 1% 01/09/2022	2.340.000	CAD	1.518.561	1.521.597	0,88
CanadianWhen Issued Government Bond 2% 01/09/2023	1.060.000	CAD	712.162	711.650	0,41
CDP Financial Inc 1% 17/04/2023	502.000	USD	460.616	416.424	0,24
CDP Financial Inc 2.125% 11/06/2021	1.220.000	USD	1.085.977	1.005.135	0,58
Province of Alberta Canada 1.875% 13/11/2024	1.200.000	USD	1.080.796	1.031.487	0,60
Province of Alberta Canada 2.95% 23/01/2024	870.000	USD	759.969	765.412	0,44
Province of OntarioCanada 1.75% 08/09/2025	1.200.000	CAD	816.297	806.749	0,47
Totale Canada			6.434.378	6.258.454	3,62
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd 2.8% 06/06/2023	400.000	USD	332.734	343.345	0,20
Baidu Inc 2.875% 06/07/2022	610.000	USD	507.571	513.102	0,30
Totale Isole Cayman			840.305	856.447	0,50
CINA					
China GovernmentInternational Bond 0.4% 21/10/2023	900.000	USD	764.772	736.977	0,43
Export-Import Bank of China 0.625% 02/12/2021	600.000	EUR	608.694	603.228	0,35
Totale Cina			1.373.466	1.340.205	0,78
DANIMARCA					
Denmark GovernmentBond 0.25% 15/11/2022	1.900.000	DKK	259.542	259.227	0,15
Totale Danimarca			259.542	259.227	0,15
FRANCIA					
Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale 0.375% 23/09/2025	900.000	USD	755.231	731.482	0,42
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2023	2.900.000	EUR	2.942.783	2.944.892	1,71
French Republic Government Bond OAT 3% 25/04/2022	3.380.000	EUR	3.663.226	3.543.558	2,05
Totale Francia			7.361.240	7.219.932	4,18
GERMANIA					
Deutsche Bank AG 0.375% 18/01/2021 EMTN	400.000	EUR	400.228	400.016	0,23
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.9% 06/06/2022	2.000.000	AUD	1.284.713	1.310.496	0,76

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GERMANIA (cont.)					
Volkswagen Financial Services AG 0.625% 01/04/2022 EMTN	280.000	EUR	279.159	282.442	0,17
Volkswagen Leasing GmbH 1.375% 20/01/2025 EMTN	300.000	EUR	310.692	313.626	0,18
Totale Germania			2.274.792	2.306.580	1,34
HONG KONG					
Hong Kong Government International Bond 2.5% 28/05/2024	430.000	USD	383.576	370.031	0,21
Totale Hong Kong			383.576	370.031	0,21
ISLANDA					
Arion Banki HF 1% 20/03/2023 EMTN	380.000	EUR	383.656	385.103	0,22
Iceland Government International Bond 0.1% 20/06/2024	300.000	EUR	299.670	300.699	0,18
Totale Islanda			683.326	685.802	0,40
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 2.625% 14/06/2023 EMTN	625.000	EUR	672.125	661.525	0,38
Totale Indonesia			672.125	661.525	0,38
IRLANDA					
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 3.3% 23/01/2023	880.000	USD	814.672	748.238	0,43
ESB Finance DAC 3.494% 12/01/2024 EMTN	428.000	EUR	487.278	473.710	0,28
Totale Irlanda			1.301.950	1.221.948	0,71
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	8.300.000	EUR	8.558.051	8.568.588	4,96
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 01/07/2025	1.480.000	EUR	1.608.366	1.610.640	0,93
Totale Italia			10.166.417	10.179.228	5,89
COSTA D'AVORIO					
African Development Bank 0.75% 03/04/2023	500.000	USD	452.925	413.396	0,24
Totale Costa d'Avorio			452.925	413.396	0,24
GIAPPONE					
Japan Bank for International Cooperation 1.625% 17/10/2022	770.000	USD	700.832	643.690	0,37
Japan Bank for International Cooperation 1.75% 23/01/2023	1.000.000	USD	893.871	840.538	0,49
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2021	354.000.000	JPY	2.820.611	2.804.500	1,62
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	921.000.000	JPY	7.775.816	7.344.500	4,25
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/09/2022	2.984.000.000	JPY	24.205.184	23.705.864	13,73
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/12/2021	912.000.000	JPY	7.913.981	7.232.012	4,19
Totale Giappone			44.310.295	42.571.104	24,65
LUSSEMBURGO					
Bank of China Ltd 0.75% 12/07/2021 EMTN	675.000	EUR	682.607	677.464	0,39
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 1.4% 06/07/2022 EMTN	330.000	EUR	339.804	335.141	0,20
European Investment Bank 0.05% 24/05/2024 EMTN	1.640.000	EUR	1.658.603	1.679.573	0,97
Totale Lussemburgo			2.681.014	2.692.178	1,56

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
MESSICO					
Mexican Bonos 7.25% 09/12/2021	240.000	MXN	1.078.336	1.011.443	0,59
Totale Messico			1.078.336	1.011.443	0,59
PAESI BASSI					
Digital Dutch Finco BV 0.125% 15/10/2022	150.000	EUR	149.865	150.531	0,09
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV 1.75% 12/12/2024 EMTN	1.500.000	USD	1.347.733	1.279.036	0,74
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV 2.25% 21/10/2022	400.000	USD	355.979	338.017	0,19
Totale Paesi Bassi			1.853.577	1.767.584	1,02
NUOVA ZELANDA					
New Zealand Government Bond 0.5% 15/05/2024	600.000	NZD	340.255	354.907	0,21
Totale Nuova Zelanda			340.255	354.907	0,21
NORVEGIA					
Kommunalbanken AS 0.375% 11/09/2025	670.000	USD	563.649	544.318	0,31
Norway Government Bond 3.75% 25/05/2021	2.610.000	NOK	294.698	252.550	0,15
Totale Norvegia			858.347	796.868	0,46
FILIPPINE					
Asian Development Bank 1.5% 18/10/2024	1.550.000	USD	1.403.451	1.321.760	0,76
Totale Filippine			1.403.451	1.321.760	0,76
POLONIA					
Republic of Poland Government Bond 2.25% 25/04/2022	3.410.000	PLN	804.005	769.835	0,45
Republic of Poland Government International Bond 0% 07/07/2023 EMTN	285.000	EUR	285.944	286.895	0,17
Republic of Poland Government International Bond 0.5% 20/12/2021 EMTN	660.000	EUR	673.200	663.788	0,38
Totale Polonia			1.763.149	1.720.518	1,00
PORTOGALLO					
Portugal Obrigaçoes do Tesouro OT 4.95% 25/10/2023	500.000	EUR	579.255	578.665	0,33
Totale Portogallo			579.255	578.665	0,33
COREA DEL SUD					
Export-Import Bank of Korea 1.875% 12/02/2025	1.170.000	USD	1.060.263	999.217	0,58
Korea Development Bank 1.25% 03/06/2025	260.000	USD	236.900	216.993	0,13
Korea International Bond 2% 19/06/2024	370.000	USD	324.115	315.943	0,18
Totale Corea del Sud			1.621.278	1.532.153	0,89
SPAGNA					
Spain GovernmentBond 0.35% 30/07/2023	1.900.000	EUR	1.945.201	1.944.232	1,13
Spain GovernmentBond 0.4% 30/04/2022	1.490.000	EUR	1.515.981	1.510.279	0,87
Spain GovernmentBond 0.75% 30/07/2021	7.090.000	EUR	7.229.947	7.144.451	4,14
Totale Spagna			10.691.129	10.598.962	6,14

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
SVEZIA					
Kommuninvest I Sverige AB 1.625% 24/10/2022	870.000	USD	789.994	728.758	0,42
Svensk Exportkredit AB 2.375% 09/03/2022	1.810.000	USD	1.625.816	1.515.663	0,88
Totale Svezia			2.415.810	2.244.421	1,30
REGNO UNITO					
European Bank for Reconstruction & Development 0.365% 15/10/2024	900.000	USD	765.209	737.433	0,43
Imperial Brands Finance Plc 1.125% 14/08/2023 EMTN	425.000	EUR	435.859	435.774	0,25
Lloyds Banking Group Plc 0.75% 09/11/2021 EMTN	400.000	EUR	405.208	403.092	0,23
Santander UK Group Holdings Plc 4.796% 15/11/2024	420.000	USD	408.211	381.153	0,22
United Kingdom Gilt 0.125% 31/01/2023	2.960.000	GBP	3.350.878	3.320.073	1,92
United Kingdom Gilt 2.25% 07/09/2023	1.460.000	GBP	1.718.641	1.734.019	1,01
Totale Regno Unito			7.084.006	7.011.544	4,06
STATI UNITI D'AMERICA					
AbbVie Inc 2.95% 21/11/2026	400.000	USD	387.747	361.430	0,21
AbbVie Inc 3.8% 15/03/2025	375.000	USD	342.982	341.799	0,20
Bank of America Corp 1.319% 19/06/2026	200.000	USD	170.894	166.754	0,10
BAT Capital Corp 1.125% 16/11/2023 EMTN	310.000	EUR	311.138	318.360	0,18
Capital One Financial Corp 0.8% 12/06/2024	510.000	EUR	518.680	520.700	0,30
Chubb INA Holdings Inc 0.3% 15/12/2024	400.000	EUR	402.820	405.436	0,23
Deutsche Bank AG NY 3.15% 22/01/2021	500.000	USD	423.270	409.093	0,24
Ford Motor Credit Co LLC 3.096% 04/05/2023	425.000	USD	344.813	350.181	0,20
Glencore Funding LLC 3% 27/10/2022	470.000	USD	429.813	399.151	0,23
Hyundai Capital America 2.375% 10/02/2023	610.000	USD	554.206	513.800	0,30
International Bank for Reconstruction & Development 2.2% 27/02/2024	2.610.000	AUD	1.644.137	1.742.311	1,01
MetropolitanLife Global Funding I 0% 23/09/2022	850.000	EUR	852.440	853.689	0,49
Trimble Inc 4.15% 15/06/2023	460.000	USD	438.554	405.622	0,24
Walt Disney Co 1.75% 30/08/2024	600.000	USD	511.816	509.945	0,30
Totale Stati Uniti d'America			7.333.310	7.298.271	4,23
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 1.625% 23/09/2025	900.000	USD	757.502	744.164	0,43
Corp Andina de Fomento 2.375% 12/05/2023	760.000	USD	703.615	640.380	0,37
Totale Venezuela			1.461.117	1.384.544	0,80
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			121.588.242	118.574.198	68,67
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/09/2021	2.120.000	USD	1.867.810	1.745.794	1,01
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/06/2023	10.370.000	USD	9.714.168	8.733.571	5,06
United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/12/2022	2.000.000	USD	1.913.806	1.682.221	0,97
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	12.900.000	USD	11.510.200	10.941.752	6,34
United States Treasury Note/Bond 1.75% 28/02/2022	11.900.000	USD	10.541.077	9.908.536	5,74
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/04/2022	8.410.000	USD	7.717.504	7.021.919	4,07
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	2.105.000	USD	2.076.202	1.856.692	1,07
Totale Stati Uniti d'America			45.340.767	41.890.485	24,26
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI			45.340.767	41.890.485	24,26
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			166.929.009	160.464.683	92,93

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
ISOLE CAYMAN					
Avolon Holdings Funding Ltd 2.875% 15/02/2025	275.000	USD	247.397	229.175	0,13
Totale Isole Cayman			247.397	229.175	0,13
CILE					
Banco del Estado de Chile 2.704% 09/01/2025	403.000	USD	360.159	347.258	0,20
Totale Cile			360.159	347.258	0,20
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 5% 12/01/2023	400.000	USD	375.070	340.645	0,20
Totale Danimarca			375.070	340.645	0,20
FRANCIA					
Societe Generale SA 2.625% 22/01/2025	675.000	USD	604.631	583.317	0,34
Totale Francia			604.631	583.317	0,34
COREA DEL SUD					
IndustrialBank of Korea 2.125% 23/10/2024 EMTN	770.000	USD	695.289	660.971	0,38
POSCO 2.375% 12/11/2022	930.000	USD	829.126	781.320	0,45
Shinhan Financial Group Co Ltd 1.35% 10/01/2026 EMTN	620.000	USD	547.392	512.281	0,30
Totale Corea del Sud			2.071.807	1.954.572	1,13
REGNO UNITO					
Macquarie Bank Ltd 2.3% 22/01/2025	900.000	USD	808.410	779.000	0,45
Totale Regno Unito			808.410	779.000	0,45
STATI UNITI D'AMERICA					
Daimler Finance North America LLC 2.7% 14/06/2024	400.000	USD	350.279	348.272	0,20
Georgia-Pacific LLC 1.75% 30/09/2025	600.000	USD	513.427	511.536	0,30
Glencore Funding LLC 4.125% 12/03/2024	770.000	USD	731.326	689.926	0,40
Totale Stati Uniti d'America			1.595.032	1.549.734	0,90
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			6.062.506	5.783.701	3,35
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			6.062.506	5.783.701	3,35
TOTALE INVESTIMENTI			172.991.515	166.248.384	96,28
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				6.415.503	3,72
TOTALE ATTIVO NETTO				172.663.887	100,00

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	160.464.683	89,56
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	5.783.701	3,23
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	406.198	0,23
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	4.945	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	9.869.589	5,51
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	308.242	0,17
ALTRE ATTIVITÀ	2.328.524	1,30
TOTALE	179.165.882	100,00

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalit�	76,49
Banche e istituti finanziari	7,34
Holding e societ� finanziarie	5,22
Organismi sovranazionali	4,22
Miniere, industria pesante	1,08
Farmaceutici e cosmetici	0,41
Software Internet	0,30
Prodotti forestali e industria cartaria	0,30
Arte grafica ed editoria	0,29
Semiconduttori elettronici	0,23
Industria automobilistica	0,20
Altri servizi	0,20
TOTALE INVESTIMENTI	96,28
LIQUIDIT� E ALTRE ATTIVIT� NETTE	3,72
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE EURO BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2023	470.000	EUR	469.455	477.849	0,08
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/02/2029	11.460.000	EUR	11.860.199	12.416.222	2,14
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/04/2027	660.000	EUR	654.124	707.216	0,12
Republic of Austria Government Bond 0.75% 20/02/2028	1.463.000	EUR	1.541.489	1.601.707	0,28
Republic of Austria Government Bond 0.75% 20/03/2051	1.031.000	EUR	1.214.673	1.231.334	0,21
Republic of Austria Government Bond 0.75% 20/10/2026	870.000	EUR	901.431	941.192	0,16
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	820.000	EUR	878.036	895.374	0,16
Republic of Austria Government Bond 1.65% 21/10/2024	890.000	EUR	957.594	970.251	0,17
Republic of Austria Government Bond 1.75% 20/10/2023	670.000	EUR	706.118	715.774	0,12
Republic of Austria Government Bond 2.1% 20/09/2117	320.000	EUR	335.609	713.149	0,12
Republic of Austria Government Bond 3.4% 22/11/2022	850.000	EUR	882.705	915.612	0,16
Republic of Austria Government Bond 3.65% 20/04/2022	825.000	EUR	993.169	870.671	0,15
Republic of Austria Government Bond 3.8% 26/01/2062	275.000	EUR	295.495	668.605	0,12
Republic of Austria Government Bond 4.85% 15/03/2026	615.000	EUR	813.860	795.398	0,14
Republic of Austria Government Bond 6.25% 15/07/2027	705.000	EUR	942.404	1.028.250	0,18
Totale Austria			23.446.361	24.948.604	4,31
BELGIO					
Kingdom of Belgium GovernmentBond 0% 22/10/2027	5.290.000	EUR	5.295.184	5.496.416	0,95
Kingdom of Belgium GovernmentBond 0.4% 22/06/2040	7.500.000	EUR	7.456.350	7.908.675	1,36
Kingdom of Belgium GovernmentBond 0.8% 22/06/2028	2.662.584	EUR	2.786.387	2.932.623	0,51
Kingdom of Belgium GovernmentBond 1% 22/06/2031	2.523.723	EUR	2.522.035	2.879.316	0,50
Kingdom of Belgium GovernmentBond 1.6% 22/06/2047	1.448.902	EUR	1.453.323	1.930.169	0,33
Kingdom of Belgium GovernmentBond 1.7% 22/06/2050	1.801.958	EUR	1.819.401	2.492.017	0,43
Totale Belgio			21.332.680	23.639.216	4,08
CINA					
China GovernmentInternational Bond 0.25% 25/11/2030	4.869.000	EUR	4.865.313	4.857.461	0,84
Totale Cina			4.865.313	4.857.461	0,84
CIPRO					
Cyprus Government International Bond 0.625% 03/12/2024 EMTN	8.800.000	EUR	8.925.868	9.023.696	1,56
Totale Cipro			8.925.868	9.023.696	1,56
ESTONIA					
Estonia GovernmentInternational Bond 0.125% 10/06/2030	13.199.000	EUR	13.189.582	13.587.975	2,34
Totale Estonia			13.189.582	13.587.975	2,34
FRANCIA					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2021	3.100.000	EUR	3.127.435	3.102.480	0,54
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2023	1.590.000	EUR	1.588.780	1.615.694	0,28
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	8.722.631	EUR	8.942.024	8.924.822	1,54
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2021	1.780.000	EUR	1.801.559	1.784.486	0,31
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2022	3.538.000	EUR	3.574.624	3.572.283	0,62
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	2.870.000	EUR	2.932.824	2.976.994	0,51
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2026	2.375.000	EUR	2.276.685	2.496.149	0,43

CHALLENGE EURO BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
FRANCE (Continued)					
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	4.030.280	EUR	4.042.746	4.240.540	0,73
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	4.164.000	EUR	4.326.631	4.422.085	0,76
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2040	2.777.818	EUR	3.000.460	2.993.960	0,52
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	20.272.698	EUR	21.743.152	22.213.809	3,83
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	10.458.218	EUR	10.498.996	11.507.386	1,99
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	2.480.000	EUR	2.541.803	2.735.638	0,47
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	2.150.000	EUR	2.234.202	2.326.816	0,40
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	2.135.665	EUR	2.113.013	2.567.262	0,44
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2050	9.358.816	EUR	10.789.097	12.460.796	2,15
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2023	2.835.000	EUR	2.880.684	3.003.909	0,52
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	3.710.000	EUR	4.106.202	4.069.165	0,70
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	1.919.670	EUR	2.056.223	2.795.212	0,48
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	2.725.000	EUR	2.935.431	3.002.650	0,52
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/10/2022	2.750.000	EUR	2.970.744	2.898.912	0,50
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030	6.500.000	EUR	8.156.670	8.303.815	1,43
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027	2.670.000	EUR	3.002.442	3.285.435	0,57
French Republic Government Bond OAT 3% 25/04/2022	3.000.000	EUR	3.240.116	3.145.170	0,54
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/10/2021	3.230.000	EUR	3.515.683	3.331.325	0,58
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	2.545.000	EUR	2.842.215	3.115.614	0,54
French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/04/2021	2.020.000	EUR	2.238.342	2.046.987	0,35
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/10/2023	3.155.000	EUR	3.724.461	3.601.622	0,62
Totale Francia			127.203.244	132.541.016	22,87
GERMANIA					
Bundesobligation 0% 08/04/2022	1.251.959	EUR	1.267.510	1.263.152	0,22
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2030	3.098.456	EUR	3.235.101	3.272.403	0,56
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2026	1.512.210	EUR	1.517.175	1.576.237	0,27
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2030	5.819.000	EUR	6.128.825	6.146.959	1,06
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2027	1.850.000	EUR	1.826.895	1.963.164	0,34
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2025	1.175.000	EUR	1.189.962	1.236.782	0,21
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2026	3.184.826	EUR	3.369.137	3.391.649	0,59
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2024	8.518.304	EUR	8.988.660	9.069.609	1,57
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	2.640.000	EUR	2.844.850	2.857.219	0,49
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/02/2023	1.059.826	EUR	1.128.088	1.110.655	0,19
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/05/2023	1.635.000	EUR	1.640.937	1.722.881	0,30
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/05/2024	1.560.000	EUR	1.635.516	1.680.650	0,29
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.75% 15/02/2024	1.475.000	EUR	1.504.374	1.591.835	0,27
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2% 15/08/2023	1.300.000	EUR	1.454.548	1.394.835	0,24
Totale Germania			37.731.578	38.278.030	6,60
ISLANDA					
Iceland Government International Bond 0.1% 20/06/2024	1.232.000	EUR	1.230.645	1.234.871	0,21
Totale Islanda			1.230.645	1.234.871	0,21
IRLANDA					
Ireland GovernmentBond 1.35% 18/03/2031	3.538.571	EUR	3.958.675	4.152.660	0,72
Ireland GovernmentBond 2% 18/02/2045	761.000	EUR	828.729	1.098.659	0,19
Ireland GovernmentBond 2.4% 15/05/2030	1.800.000	EUR	2.086.200	2.276.225	0,39
Totale Irlanda			6.873.604	7.527.544	1,30
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.35% 01/11/2021	4.743.000	EUR	4.598.416	4.779.237	0,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 01/06/2021	3.600.000	EUR	3.589.369	3.614.040	0,62
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	4.635.000	EUR	4.343.670	4.764.224	0,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	1.628.000	EUR	1.669.815	1.675.619	0,29

CHALLENGE EURO BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ITALY (Continued)					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022	3.234.000	EUR	3.209.416	3.301.688	0,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 01/12/2026	6.538.000	EUR	5.962.079	6.999.125	1,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.35% 15/04/2022	2.755.000	EUR	2.795.123	2.818.613	0,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 01/03/2036	1.958.000	EUR	2.069.214	2.105.809	0,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/05/2025	6.141.000	EUR	5.664.940	6.564.668	1,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	3.712.000	EUR	3.718.734	3.832.120	0,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	7.316.000	EUR	6.919.459	7.788.101	1,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 01/09/2051	13.490.000	EUR	13.809.989	14.363.747	2,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	14.808.000	EUR	14.434.801	16.655.298	2,87
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027	2.949.000	EUR	2.848.162	3.313.113	0,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	5.861.000	EUR	5.194.258	7.062.153	1,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/10/2023	9.228.000	EUR	9.538.483	9.942.063	1,72
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/03/2067	170.000	EUR	167.498	228.252	0,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/12/2028	10.855.000	EUR	11.428.988	12.968.468	2,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 01/09/2038	1.180.000	EUR	1.109.792	1.541.233	0,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.1% 01/03/2040	2.000.000	EUR	2.161.641	2.673.520	0,46
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048	3.204.000	EUR	3.460.624	4.723.177	0,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	1.690.000	EUR	1.913.513	2.155.612	0,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/03/2021	1.745.000	EUR	1.806.801	1.756.674	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	1.400.000	EUR	1.626.763	1.419.362	0,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/08/2021	1.855.000	EUR	1.851.042	1.901.227	0,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	6.635.000	EUR	8.618.055	10.494.181	1,81
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/02/2037	2.010.000	EUR	1.897.353	2.906.420	0,50
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2044	3.775.000	EUR	5.213.220	6.454.231	1,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039	1.700.000	EUR	2.074.385	2.824.550	0,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040	1.700.000	EUR	1.991.306	2.853.620	0,49
Totale Italia			135.686.909	154.480.145	26,65
LUSSEMBURGO					
European Union 0% 04/07/2035 EMTN	3.680.000	EUR	3.735.200	3.779.434	0,65
Totale Lussemburgo			3.735.200	3.779.434	0,65
MESSICO					
Petroleos Mexicanos 4.75% 26/02/2029	7.400.000	EUR	6.607.650	7.437.666	1,28
Petroleos Mexicanos 4.875% 21/02/2028 EMTN	200.000	EUR	184.750	203.532	0,04
Totale Messico			6.792.400	7.641.198	1,32
PAESI BASSI					
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	1.280.000	EUR	1.286.391	1.336.371	0,23
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2026	1.070.000	EUR	1.096.977	1.140.567	0,20
Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2028	600.000	EUR	606.792	661.968	0,11
Totale Paesi Bassi			2.990.160	3.138.906	0,54
PORTOGALLO					
Portugal Obrigaçoes do Tesouro OT 0.475% 18/10/2030	8.900.000	EUR	9.219.407	9.286.794	1,60
Totale Portogallo			9.219.407	9.286.794	1,60
ROMANIA					
Romanian Government International Bond 2.625% 02/12/2040	7.410.000	EUR	7.446.099	7.885.722	1,36
Totale Romania			7.446.099	7.885.722	1,36

CHALLENGE EURO BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
SPAGNA					
Spain GovernmentBond 0.05% 31/10/2021	13.915.000	EUR	14.007.797	13.988.889	2,41
Spain GovernmentBond 0.35% 30/07/2023	12.278.000	EUR	12.225.529	12.563.832	2,17
Spain GovernmentBond 0.4% 30/04/2022	1.720.000	EUR	1.725.335	1.743.409	0,30
Spain GovernmentBond 0.45% 31/10/2022	1.230.000	EUR	1.238.608	1.253.247	0,22
Spain GovernmentBond 1% 31/10/2050	640.000	EUR	660.006	662.810	0,12
Spain GovernmentBond 1.3% 31/10/2026	1.430.000	EUR	1.435.797	1.570.969	0,27
Spain GovernmentBond 1.4% 30/04/2028	1.500.000	EUR	1.504.628	1.677.180	0,29
Spain GovernmentBond 1.4% 30/07/2028	2.798.000	EUR	2.840.854	3.135.914	0,54
Spain GovernmentBond 1.45% 30/04/2029	12.646.000	EUR	13.820.736	14.289.727	2,47
Spain GovernmentBond 1.45% 31/10/2027	1.730.000	EUR	1.717.300	1.931.632	0,33
Spain GovernmentBond 1.5% 30/04/2027	4.663.000	EUR	4.948.745	5.205.493	0,90
Spain GovernmentBond 1.6% 30/04/2025	3.570.000	EUR	3.733.783	3.894.584	0,67
Spain GovernmentBond 1.95% 30/04/2026	1.510.000	EUR	1.596.832	1.701.257	0,29
Spain GovernmentBond 1.95% 30/07/2030	4.200.000	EUR	4.619.473	4.982.544	0,86
Spain GovernmentBond 2.15% 31/10/2025	4.995.000	EUR	5.534.842	5.625.719	0,97
Spain GovernmentBond 2.35% 30/07/2033	1.140.000	EUR	1.169.301	1.439.341	0,25
Spain GovernmentBond 2.7% 31/10/2048	3.275.000	EUR	3.969.007	4.812.285	0,83
Spain GovernmentBond 2.75% 31/10/2024	1.805.000	EUR	2.004.220	2.032.195	0,35
Spain GovernmentBond 3.8% 30/04/2024	1.740.000	EUR	1.872.408	1.993.414	0,34
Spain GovernmentBond 4.2% 31/01/2037	1.485.000	EUR	1.541.515	2.365.263	0,41
Spain GovernmentBond 4.7% 30/07/2041	1.565.000	EUR	1.704.445	2.804.637	0,48
Spain GovernmentBond 4.9% 30/07/2040	1.277.000	EUR	1.655.880	2.309.901	0,40
Spain GovernmentBond 5.15% 31/10/2044	980.000	EUR	1.325.052	1.937.166	0,34
Totale Spagna			86.852.093	93.921.408	16,21
TURCHIA					
Turkey Government International Bond 5.2% 16/02/2026	11.900.000	EUR	12.039.125	12.891.746	2,22
Totale Turchia			12.039.125	12.891.746	2,22
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			509.560.268	548.663.766	94,66
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			509.560.268	548.663.766	94,66
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
MESSICO					
Mexico Government International Bond 4% 15/03/2115	11.186.000	EUR	11.625.962	12.853.050	2,22
Totale Messico			11.625.962	12.853.050	2,22
SPAGNA					
Spain GovernmentBond 2.9% 31/10/2046	1.225.000	EUR	1.299.327	1.835.907	0,32
Totale Spagna			1.299.327	1.835.907	0,32
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			12.925.289	14.688.957	2,54
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			12.925.289	14.688.957	2,54
TOTALE INVESTIMENTI			522.485.557	563.352.723	97,20
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				16.252.086	2,80
TOTALE ATTIVO NETTO				579.604.809	100,00

CHALLENGE EURO BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	548.663.766	93,70
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	14.688.957	2,51
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	359.534	0,06
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	15.536.979	2,65
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	1.878.271	0,32
ALTRE ATTIVITÀ	4.451.120	0,76
TOTALE	585.578.627	100,00

CHALLENGE EURO BOND FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalit�	95,23
Petrolio	1,32
Organismi sovranazionali	0,65
TOTALE INVESTIMENTI	97,20
LIQUIDIT� E ALTRE ATTIVIT� NETTE	2,80
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
APT Pipelines Ltd 3.5% 22/03/2030 EMTN	600.000	GBP	695.255	787.881	0,11
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	800.000	EUR	876.928	916.072	0,13
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 0.75% 29/09/2026	1.200.000	EUR	1.225.164	1.258.128	0,18
Australia Government Bond 1% 21/12/2030	6.370.000	AUD	3.827.882	4.027.218	0,57
Australia Government Bond 1.75% 21/06/2051	1.720.000	AUD	1.003.903	1.029.194	0,14
Australia Government Bond 2.5% 21/05/2030	4.170.000	AUD	2.772.487	3.004.945	0,42
Australia Government Bond 2.75% 21/11/2029	1.600.000	AUD	1.141.320	1.171.927	0,17
Australia Government Bond 3% 21/03/2047	370.000	AUD	262.226	286.763	0,04
Australia Government Bond 4.75% 21/04/2027	2.910.000	AUD	2.224.595	2.314.580	0,33
Commonwealth Bank of Australia 2% 22/04/2027 EMTN	700.000	EUR	713.713	714.889	0,10
Macquarie Group Ltd 0.35% 03/03/2028	2.400.000	EUR	2.395.200	2.407.704	0,34
National Australia Bank Ltd 0.625% 30/08/2023 EMTN	950.000	EUR	961.238	972.372	0,14
Scentre GroupTrust 1 2.25% 16/07/2024 EMTN	400.000	EUR	430.648	426.472	0,06
TransurbanFinance Co Pty Ltd 1.75% 29/03/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.300.494	1.435.824	0,20
Westpac Banking Corp 2.668% 15/11/2035	475.000	USD	401.725	399.050	0,06
Totale Australia			20.232.778	21.153.019	2,99
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG 4.25% / perpetual	2.000.000	EUR	2.000.000	2.066.100	0,29
Republic of Austria Government Bond 0.85% 30/06/2120	320.000	EUR	339.644	419.542	0,06
Republic of Austria Government Bond 2.1% 20/09/2117	520.000	EUR	823.537	1.158.866	0,17
Totale Austria			3.163.181	3.644.508	0,52
BELGIO					
Anheuser-Busch InBev SA 2.75% 17/03/2036 EMTN	960.000	EUR	1.101.025	1.206.509	0,17
Kingdom of Belgium GovernmentBond 0.9% 22/06/2029	1.500.000	EUR	1.652.070	1.674.930	0,24
Kingdom of Belgium GovernmentBond 1.7% 22/06/2050	1.210.000	EUR	1.543.592	1.673.369	0,23
Kingdom of Belgium GovernmentBond 1.9% 22/06/2038	2.060.000	EUR	2.415.117	2.734.671	0,39
Totale Belgio			6.711.804	7.289.479	1,03
CANADA					
Canadian Government Bond 3.5% 01/12/2045	300.000	CAD	292.481	290.684	0,04
CanadianWhen Issued Government Bond 1% 01/09/2022	1.920.000	CAD	1.278.759	1.248.490	0,18
CanadianWhen Issued Government Bond 1.25% 01/06/2030	3.120.000	CAD	2.185.555	2.106.896	0,30
CanadianWhen Issued Government Bond 2% 01/06/2028	11.390.000	CAD	7.965.664	8.095.300	1,14
CanadianWhen Issued Government Bond 2.25% 01/06/2029	11.020.000	CAD	8.154.969	8.034.798	1,14
Enbridge Inc 2.5% 15/01/2025	750.000	USD	679.963	654.493	0,09
Province of OntarioCanada 2.3% 15/06/2026	2.700.000	USD	2.399.940	2.393.689	0,34
Province of OntarioCanada 3.45% 02/06/2045	800.000	CAD	650.257	654.020	0,09
Province of Quebec Canada 1.35% 28/05/2030	2.590.000	USD	2.364.063	2.149.046	0,30
TransCanada PipeLines Ltd 4.25% 15/05/2028	500.000	USD	497.281	481.472	0,07
Totale Canada			26.468.932	26.108.888	3,69
ISOLE CAYMAN					
DP World Crescent Ltd 3.875% 18/07/2029 EMTN	600.000	USD	528.131	537.207	0,08
QNB Finance Ltd 2.75% 12/02/2027 EMTN	700.000	USD	635.001	604.596	0,08
Totale Isole Cayman			1.163.132	1.141.803	0,16

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
CILE					
Chile Government International Bond 1.44% 01/02/2029	1.900.000	EUR	1.923.750	2.065.889	0,29
Corp Nacional del Cobre de Chile 4.5% 16/09/2025	940.000	USD	917.056	880.345	0,13
Totale Cile			2.840.806	2.946.234	0,42
DANIMARCA					
Denmark GovernmentBond 1.75% 15/11/2025	9.200.000	DKK	1.392.749	1.377.552	0,19
Totale Danimarca			1.392.749	1.377.552	0,19
FINLANDIA					
Fortum Oyj 2.125% 27/02/2029 EMTN	1.450.000	EUR	1.546.535	1.636.833	0,23
Totale Finlandia			1.546.535	1.636.833	0,23
FRANCIA					
AXA SA 3.25% 28/05/2049 EMTN	1.500.000	EUR	1.477.095	1.750.980	0,25
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.75% 17/07/2025 EMTN	1.200.000	EUR	1.220.820	1.246.248	0,17
Banque Federative du Credit Mutuel SA 1.75% 19/12/2024 EMTN	1.000.000	GBP	1.125.910	1.176.478	0,17
BNP Paribas SA 2.375% 17/02/2025 EMTN	1.300.000	EUR	1.340.768	1.398.124	0,20
BPCE SA 5.15% 21/07/2024	2.500.000	USD	2.200.900	2.316.961	0,33
CreditAgricole Assurances SA 2.625% 29/01/2048	1.400.000	EUR	1.283.784	1.511.958	0,21
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	3.640.000	EUR	3.627.471	3.775.699	0,53
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	2.800.000	EUR	3.417.765	4.077.052	0,58
Orange SA 5.25% / perpetual	1.340.000	EUR	1.534.200	1.523.192	0,21
Societe Generale SA 5% 17/01/2024	800.000	USD	699.947	721.272	0,10
Sodexo SA 1% 27/04/2029	1.000.000	EUR	989.530	1.057.270	0,15
Unibail-Rodamco-Westfield SE 2.125% 31/12/2099 / perpetual	500.000	EUR	493.900	469.245	0,07
Totale Francia			19.412.090	21.024.479	2,97
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2029	4.400.000	EUR	4.715.164	4.731.936	0,67
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2034	1.000.000	EUR	1.740.085	1.734.180	0,24
Fresenius SE & Co KGaA 2.875% 15/02/2029 EMTN	1.360.000	EUR	1.510.219	1.622.317	0,23
MuenchenerRueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen 6% 26/05/2041 EMTN	1.300.000	EUR	1.483.222	1.329.601	0,19
SAP SE 1.625% 10/03/2031	900.000	EUR	917.543	1.040.580	0,15
State of North Rhine-Westphalia Germany 1.65% 22/02/2038 EMTN	3.060.000	EUR	3.752.111	3.915.729	0,55
Totale Germania			14.118.344	14.374.343	2,03
UNGHERIA					
Hungary GovernmentBond 3% 21/08/2030	54.000.000	HUF	186.732	161.152	0,02
Hungary GovernmentInternational Bond 5.375% 25/03/2024	1.040.000	USD	1.006.158	969.171	0,14
Totale Ungheria			1.192.890	1.130.323	0,16
INDIA					
Export-Import Bank of India 3.25% 15/01/2030 EMTN	715.000	USD	636.071	625.265	0,09
Export-Import Bank of India 3.875% 01/02/2028	690.000	USD	668.495	620.535	0,09
Totale India			1.304.566	1.245.800	0,18
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 1.75% 24/04/2025	1.290.000	EUR	1.312.725	1.359.557	0,19
Indonesia Government International Bond 2.15% 18/07/2024 EMTN	3.300.000	EUR	3.405.820	3.502.950	0,50

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
INDONESIA (cont.)					
Indonesia Government International Bond 4.2% 15/10/2050	810.000	USD	744.763	787.955	0,11
Indonesia Treasury Bond 6.5% 15/06/2025	16.060.000.000	IDR	1.002.136	981.549	0,14
Indonesia Treasury Bond 7% 15/09/2030	37.470.000.000	IDR	2.200.548	2.332.076	0,33
Indonesia Treasury Bond 8.25% 15/05/2029	28.314.000.000	IDR	1.859.685	1.879.976	0,27
Indonesia Treasury Bond 8.375% 15/03/2034	17.272.000.000	IDR	1.241.337	1.165.402	0,16
Indonesia Treasury Bond 9% 15/03/2029	17.599.000.000	IDR	1.055.867	1.211.011	0,17
Pertamina Persero PT 6.5% 07/11/2048 EMTN	260.000	USD	225.020	298.277	0,04
Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara 6.25% 25/01/2049	580.000	USD	501.218	631.925	0,09
Totale Indonesia			13.549.119	14.150.678	2,00
IRLANDA					
European Residential Loan Securitisation 2018-1 DAC 0.426% 24/03/2061	1.400.000	EUR	245.291	246.271	0,04
GE Capital International Funding Co Unlimited Co 4.418% 15/11/2035	500.000	USD	409.515	485.661	0,07
Johnson Controls International plc 1.375% 25/02/2025	700.000	EUR	705.740	737.681	0,10
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	950.000	EUR	958.284	956.697	0,14
Ryanair DAC 2.875% 15/09/2025 EMTN	2.400.000	EUR	2.386.272	2.571.528	0,36
Taurus 2018-2 UK DAC 1.151% 05/22/2028	920.211	GBP	1.058.634	989.108	0,14
Taurus 2019-4 FIN DAC 1.4% 11/18/2031	1.800.000	EUR	1.800.000	1.786.547	0,25
Totale Irlanda			7.563.736	7.773.493	1,10
ISRAELE					
Israel Government International Bond 1.5% 16/01/2029 EMTN	960.000	EUR	1.026.832	1.060.541	0,15
Totale Israele			1.026.832	1.060.541	0,15
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA 5.5% 27/10/2047 EMTN	1.000.000	EUR	1.048.500	1.229.680	0,18
Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 12/01/2024	2.600.000	USD	2.208.971	2.380.724	0,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/01/2023	1.540.000	EUR	1.522.032	1.554.461	0,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	1.150.000	EUR	1.160.344	1.216.674	0,17
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	3.715.000	EUR	3.561.440	3.835.217	0,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 01/12/2030	1.800.000	EUR	1.939.770	1.998.000	0,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 01/07/2024	3.660.000	EUR	3.792.864	3.913.089	0,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.8% 01/03/2041	1.740.000	EUR	1.795.110	1.926.232	0,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 01/07/2025	800.000	EUR	852.520	870.616	0,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	4.250.000	EUR	4.077.035	5.314.030	0,75
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.35% 01/03/2035	3.680.000	EUR	4.323.293	4.905.219	0,70
Totale Italia			26.281.879	29.143.942	4,12
GIAPPONE					
Asahi Group Holdings Ltd 0.541% 23/10/2028	350.000	EUR	350.000	355.072	0,05
Japan Finance Organization for Municipalities 0.05% 12/02/2027 EMTN	650.000	EUR	649.135	657.898	0,09
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2026	1.308.000.000	JPY	11.054.889	10.466.555	1,48
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2029	1.831.000.000	JPY	15.633.899	14.661.432	2,07
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/09/2028	137.000.000	JPY	1.152.330	1.098.361	0,16
Japan Government Thirty Year Bond 0.3% 20/06/2046	870.000.000	JPY	6.262.297	6.489.459	0,92
Japan Government Thirty Year Bond 0.4% 20/09/2049	346.000.000	JPY	2.952.862	2.573.279	0,36
Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/06/2033	597.000.000	JPY	5.400.897	5.633.875	0,80
Japan Government Twenty Year Bond 0.2% 20/06/2036	915.000.000	JPY	6.883.393	7.175.402	1,02
Japan Government Twenty Year Bond 0.4% 20/03/2040	584.000.000	JPY	4.724.665	4.625.431	0,65
Totale Giappone			55.064.367	53.736.764	7,60

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Così acquisiz	Valutazione	% attivo netto
JERSEY					
Galaxy Pipeline Assets Bidco Ltd 2.625% 31/03/2036	1.650.000	USD	1.394.405	1.397.608	0,20
Totale Jersey			1.394.405	1.397.608	0,20
LUSSEMBURGO					
Aroundtown SA 3% 16/10/2029 EMTN	1.230.000	GBP	1.469.142	1.523.087	0,22
European Investment Bank 2.375% 24/05/2027	3.420.000	USD	3.345.128	3.089.111	0,44
Logicor Financing Sarl 0.75% 15/07/2024 EMTN	1.020.000	EUR	996.407	1.039.635	0,15
Logicor Financing Sarl 1.5% 14/11/2022 EMTN	550.000	EUR	549.896	562.842	0,08
Medtronic Global Holdings SCA 1.125% 07/03/2027	950.000	EUR	968.968	1.014.239	0,14
Mohawk Capital Finance SA 1.75% 12/06/2027	1.200.000	EUR	1.209.773	1.235.172	0,17
Totale Lussemburgo			8.539.314	8.464.086	1,20
MESSICO					
Mexican Bonos 7.75% 29/05/2031	870.000	MXN	4.148.389	4.189.948	0,59
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	864.000	MXN	4.360.194	4.314.220	0,61
Mexico Government International Bond 3.625% 09/04/2029 EMTN	2.400.000	EUR	2.721.420	2.829.000	0,40
Mexico Government International Bond 4.5% 22/04/2029	1.320.000	USD	1.236.367	1.263.944	0,18
Petroleos Mexicanos 2.5% 21/08/2021 EMTN	1.210.000	EUR	1.215.028	1.210.968	0,17
Petroleos Mexicanos 3.75% 21/02/2024 EMTN	1.520.000	EUR	1.466.960	1.536.507	0,22
Petroleos Mexicanos 6.84% 23/01/2030	504.000	USD	423.916	427.742	0,06
Totale Messico			15.572.274	15.772.329	2,23
PAESI BASSI					
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028	1.500.000	EUR	1.498.521	1.542.765	0,22
Allianz Finance II BV 5.75% 08/07/2041 EMTN	400.000	EUR	452.672	411.228	0,06
AT Securities BV 5.25% / perpetual	1.750.000	USD	1.511.408	1.492.466	0,21
Bharti Airtel International Netherlands BV 5.35% 20/05/2024	1.050.000	USD	898.668	947.253	0,13
Cooperatieve Rabobank UA 2.5% 26/05/2026	1.300.000	EUR	1.358.188	1.312.337	0,19
Cooperatieve Rabobank UA 3.875% 08/02/2022	2.650.000	USD	2.512.007	2.250.838	0,32
Cooperatieve Rabobank UA 4.625% 01/12/2023	1.000.000	USD	878.794	909.346	0,13
EDP Finance BV 1.125% 12/02/2024 EMTN	1.200.000	EUR	1.194.468	1.240.428	0,17
E-MAC NL 2004-II BV FRN 01/25/2037	7.500.000	EUR	996.017	977.200	0,14
E-MAC Program BV 1.239% 25/07/2046	2.900.000	EUR	913.034	914.861	0,13
Iberdrola International BV 1.875% / perpetual	2.000.000	EUR	2.033.200	2.049.640	0,29
JAB Holdings BV 1.75% 25/06/2026	800.000	EUR	854.400	858.064	0,12
JT International Financial Services BV 2.375% 07/04/2081	1.800.000	EUR	1.800.000	1.915.236	0,27
Netherlands Government Bond 0% 15/07/2030	2.240.000	EUR	2.290.992	2.345.773	0,33
Netherlands Government Bond 2.75% 15/01/2047	200.000	EUR	345.324	357.016	0,05
NN Group NV 4.625% 08/04/2044	1.200.000	EUR	1.310.400	1.345.536	0,19
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	1.650.000	EUR	1.650.000	1.747.135	0,25
Volkswagen International Finance NV 1.875% 30/03/2027	400.000	EUR	396.144	437.140	0,06
Volkswagen International Finance NV 4.625% / perpetual	1.150.000	EUR	1.250.619	1.274.269	0,18
Vonovia Finance BV 3.625% 08/10/2021	600.000	EUR	661.080	617.952	0,09
Totale Paesi Bassi			24.805.936	24.946.483	3,53
NUOVA ZELANDA					
New Zealand Government Bond 0.25% 15/05/2028	3.620.000	NZD	2.043.159	2.056.043	0,29
New Zealand Government Bond 1.75% 15/05/2041	1.090.000	NZD	638.329	632.291	0,09
New Zealand Government Bond 3% 20/04/2029	1.000.000	NZD	670.458	691.519	0,10
New Zealand Government Bond 5.5% 15/04/2023	3.340.000	NZD	2.191.601	2.197.231	0,31
Totale Nuova Zelanda			5.543.547	5.577.084	0,79

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
NIGERIA					
Africa Finance Corp 4.375% 17/04/2026 EMTN	650.000	USD	573.434	581.714	0,08
Totale Nigeria			573.434	581.714	0,08
NORVEGIA					
Norway Government Bond 1.375% 19/08/2030	2.390.000	NOK	220.340	236.836	0,03
Totale Norvegia			220.340	236.836	0,03
POLONIA					
Republic of Poland Government Bond 2.5% 25/07/2027	2.400.000	PLN	577.293	584.218	0,08
Totale Polonia			577.293	584.218	0,08
PORTOGALLO					
Hefesto STC - Guincho Finance 1.494% 11/30/2038	578.136	EUR	577.558	548.030	0,08
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 0.7% 15/10/2027	1.440.000	EUR	1.442.020	1.532.895	0,21
Totale Portogallo			2.019.578	2.080.925	0,29
QATAR					
Qatar Government International Bond 3.75% 16/04/2030	440.000	USD	403.569	422.800	0,06
Qatar Government International Bond 5.103% 23/04/2048	1.060.000	USD	1.029.675	1.217.109	0,17
Totale Qatar			1.433.244	1.639.909	0,23
RUSSIA					
Russian Foreign Bond - Eurobond 2.875% 04/12/2025	2.800.000	EUR	3.053.500	3.091.536	0,44
Russian Foreign Bond - Eurobond 5.625% 04/04/2042	800.000	USD	862.705	907.765	0,13
Totale Russia			3.916.205	3.999.301	0,57
ARABIA SAUDITA					
Saudi Arabian Oil Co 3.25% 24/11/2050	500.000	USD	417.043	413.085	0,06
Saudi Arabian Oil Co 3.5% 16/04/2029 EMTN	1.590.000	USD	1.485.531	1.440.246	0,20
Totale Arabia Saudita			1.902.574	1.853.331	0,26
SINGAPORE					
DBS Group Holdings Ltd 1.5% 11/04/2028 EMTN	400.000	EUR	399.800	407.664	0,06
ONGC Videsh Vankorneft Pte Ltd 3.75% 27/07/2026	1.200.000	USD	1.144.295	1.060.743	0,15
SP Group Treasury Pte Ltd 3.375% 27/02/2029 EMTN	2.550.000	USD	2.227.863	2.350.176	0,33
Totale Singapore			3.771.958	3.818.583	0,54
SLOVENIA					
Slovenia Government Bond 0.275% 14/01/2030	905.000	EUR	903.127	943.064	0,13
Totale Slovenia			903.127	943.064	0,13
COREA DEL SUD					
Export-Import Bank of Korea 2.375% 25/06/2024	1.630.000	USD	1.452.056	1.407.231	0,20
Korea Development Bank 1.25% 03/06/2025	810.000	USD	738.035	676.016	0,10
Korea Housing Finance Corp 0.75% 30/10/2023	450.000	EUR	449.672	462.200	0,06

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
COREA DEL SUD (cont.)					
Korea International Bond 1% 16/09/2030	2.200.000	USD	1.828.316	1.756.853	0,25
Korea International Bond 2% 19/06/2024	1.200.000	USD	1.051.183	1.024.681	0,14
Totale Corea del Sud			5.519.262	5.326.981	0,75
SPAGNA					
Abertis Infraestructuras SA 1.625% 15/07/2029 EMTN	1.800.000	EUR	1.703.034	1.889.640	0,27
Banco de Sabadell SA 0.625% 07/11/2025	1.800.000	EUR	1.730.320	1.810.620	0,25
Banco Santander SA 3.125% 19/01/2027 EMTN	800.000	EUR	823.728	912.904	0,13
Banco Santander SA 5.179% 19/11/2025	600.000	USD	521.627	573.495	0,08
CaixaBank SA 0.75% 18/04/2023 EMTN	1.500.000	EUR	1.516.905	1.528.605	0,22
IE2 Holdco SAU 2.875% 01/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.058.570	1.134.390	0,16
Inmobiliaria Colonial Socimi SA 1.45% 28/10/2024 EMTN	900.000	EUR	881.892	938.484	0,13
NorteGas Energia Distribucion SA 2.065% 28/09/2027 EMTN	169.000	EUR	183.683	184.073	0,03
Spain GovernmentBond 0.8% 30/07/2027	3.900.000	EUR	4.027.530	4.173.858	0,59
Spain GovernmentBond 1.25% 31/10/2030	2.560.000	EUR	2.649.606	2.861.722	0,40
Spain GovernmentBond 1.6% 30/04/2025	5.900.000	EUR	6.424.470	6.436.428	0,91
Spain GovernmentBond 1.85% 30/07/2035	1.000.000	EUR	1.142.400	1.211.350	0,17
Spain GovernmentBond 2.7% 31/10/2048	660.000	EUR	747.896	969.804	0,14
Totale Spagna			23.411.661	24.625.373	3,48
SVEZIA					
Heimstaden Bostad AB 1.125% 21/01/2026 EMTN	500.000	EUR	499.825	517.245	0,07
Sweden Government Bond 0.75% 12/05/2028	6.170.000	SEK	642.718	653.887	0,09
Sweden Government Bond 1% 12/11/2026	5.000.000	SEK	515.513	533.067	0,08
Sweden Government Bond 1.5% 13/11/2023	5.380.000	SEK	536.482	564.323	0,08
Totale Svezia			2.194.538	2.268.522	0,32
SVIZZERA					
Credit Suisse GroupAG 2.593% 11/09/2025	675.000	USD	617.749	581.679	0,09
Credit Suisse GroupAG 3.25% 02/04/2026 EMTN	200.000	EUR	199.328	226.038	0,03
UBS AG 5.125% 15/05/2024	1.500.000	USD	1.313.011	1.349.957	0,19
Totale Svizzera			2.130.088	2.157.674	0,31
TAILANDIA					
Thailand Government Bond 3.85% 12/12/2025	30.000.000	THB	999.874	947.068	0,13
Totale Tailandia			999.874	947.068	0,13
TOGO					
Banque Ouest Africaine de Developpement 4.7% 22/10/2031	790.000	USD	715.742	697.212	0,10
Totale Togo			715.742	697.212	0,10
EMIRATI ARABI UNITI					
Abu Dhabi Government International Bond 2.7% 02/09/2070 EMTN	840.000	USD	710.449	641.299	0,09
Totale Emirati Arabi Uniti			710.449	641.299	0,09
REGNO UNITO					
Anglo American Capital Plc 4.875% 14/05/2025	760.000	USD	748.692	717.017	0,10
Barclays Plc 3.375% 02/04/2025 EMTN	500.000	EUR	498.310	550.990	0,08
BAT International Finance Plc 2.25% 16/01/2030 EMTN	940.000	EUR	935.295	1.031.030	0,15
BP Capital Markets Plc 2.274% 03/07/2026 EMTN	800.000	GBP	903.396	972.822	0,14

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
REGNO UNITO (cont.)					
BP Capital Markets Plc 4.375% / perpetual	450.000	USD	400.980	391.927	0,06
BP Capital Markets Plc 4.875% / perpetual	450.000	USD	400.980	407.767	0,06
British Telecommunications Plc 1.75% 10/03/2026 EMTN	700.000	EUR	711.690	757.603	0,11
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 0.54263% 06/15/2044	300.000	GBP	294.224	293.101	0,04
Eurohome UK Mortgages 2007-2 plc 0.39263% 15/09/2044	1.000.000	GBP	992.492	1.003.151	0,14
Eurosail-UK 2007-4bl Plc 0.99063% 13/06/2045	731.320	GBP	806.435	799.192	0,11
Harben Finance 2017-1 Plc 1.251% 20/08/2056	1.500.000	GBP	1.635.409	1.671.974	0,24
HSBC Holdings Plc 2.633% 07/11/2025	925.000	USD	854.743	803.035	0,11
HSBC Holdings Plc 4.25% 14/03/2024	1.600.000	USD	1.378.211	1.440.530	0,20
Imperial Brands Finance Plc 1.125% 14/08/2023 EMTN	450.000	EUR	447.543	461.407	0,07
Lloyds Banking Group Plc 1.75% 07/09/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.261.065	1.337.271	0,19
Lloyds Banking Group Plc 2.25% 16/10/2024 EMTN	1.200.000	GBP	1.300.454	1.405.339	0,20
Logicor 2019-1 UK Plc 1.875% 17/11/2026	1.000.000	GBP	1.111.955	1.188.477	0,17
Nationwide Building Society 3.766% 08/03/2024	2.600.000	USD	2.197.293	2.258.986	0,32
NGG Finance Plc 5.625% 18/06/2073	350.000	GBP	431.938	447.241	0,06
Oncilla Mortgage Funding 2016-1 Plc 1.83488% 12/12/2043	750.000	GBP	870.638	838.617	0,12
Paragon Mortgages No 25 Plc 0.99775% 05/15/2050	800.000	GBP	886.176	883.900	0,12
Phoenix Group Holdings Plc 5.625% / perpetual	450.000	USD	401.306	387.573	0,05
Phoenix Group Holdings Plc 5.75% / perpetual	900.000	GBP	1.000.029	1.072.033	0,15
Reckitt Benckiser Treasury Services Plc 1.75% 19/05/2032	1.500.000	GBP	1.679.576	1.815.813	0,26
Ripon Mortgages Plc FRN 20/08/2056	1.400.000	GBP	1.532.316	1.559.134	0,22
Rochester Financing No 2 Plc 1.787% 06/20/2045	1.000.000	GBP	1.125.953	1.118.663	0,16
Rochester Financing No 2 Plc 2.787% 06/20/2045	1.100.000	GBP	1.263.656	1.227.381	0,17
United Kingdom Gilt 0.375% 22/10/2030	2.050.000	GBP	2.288.183	2.325.965	0,33
United Kingdom Gilt 0.625% 22/10/2050	3.070.000	GBP	3.243.924	3.315.523	0,47
United Kingdom Gilt 1.75% 22/01/2049	810.000	GBP	1.165.089	1.137.038	0,16
United Kingdom Gilt 3.5% 22/01/2045	3.170.000	GBP	5.060.020	5.704.474	0,81
United Kingdom Gilt 4.25% 07/06/2032	2.120.000	GBP	3.563.332	3.419.304	0,48
United Kingdom Gilt 4.25% 07/09/2039	1.560.000	GBP	2.484.393	2.866.227	0,40
Uropa Securities Plc 0.59638% 10/10/2040	942.182	GBP	980.997	926.827	0,13
Vodafone Group Plc 1.6% 29/07/2031 EMTN	800.000	EUR	840.000	894.016	0,13
Vodafone Group Plc 2.2% 25/08/2026 EMTN	650.000	EUR	684.918	727.584	0,10
Warwick Finance Residential Mortgages NumberThree Plc 2.203006% 21/12/2049	900.000	GBP	981.052	998.123	0,14
Totale Regno Unito			47.362.663	49.157.055	6,95
STATI UNITI D'AMERICA					
AbbVie Inc 3.2% 21/11/2029	1.725.000	USD	1.579.379	1.583.650	0,22
AbbVie Inc 4.7% 14/05/2045	1.520.000	USD	1.638.138	1.612.973	0,23
Air Lease Corp 2.3% 01/02/2025	975.000	USD	866.032	823.309	0,12
Anheuser-Busch Cos LLC / Anheuser-Busch InBev Worldwide Inc 3.65% 01/02/2026	1.600.000	USD	1.475.800	1.476.451	0,21
Apple Inc 2.9% 12/09/2027	900.000	USD	911.015	822.015	0,12
AT&T Inc 2.9% 04/12/2026	1.500.000	GBP	1.667.410	1.856.384	0,26
AT&T Inc 4.35% 01/03/2029	1.140.000	USD	1.164.698	1.108.201	0,16
Bank of America Corp 2.592% 29/04/2031	1.175.000	USD	1.069.873	1.024.316	0,14
Bank of America Corp 4.25% 22/10/2026	1.250.000	USD	1.142.731	1.192.238	0,17
Bank of America Corp 4.271% 23/07/2029	1.140.000	USD	1.170.522	1.104.977	0,16
Bank of New York Mellon Corp 3.65% 04/02/2024	800.000	USD	692.186	716.486	0,10
BAT Capital Corp 3.557% 15/08/2027	1.900.000	USD	1.742.416	1.729.527	0,24
Bayer US Finance II LLC 3.875% 15/12/2023	1.000.000	USD	859.980	890.107	0,13
Boeing Co 5.15% 01/05/2030	750.000	USD	684.744	740.107	0,10
BP Capital Markets America Inc 3.119% 04/05/2026	1.300.000	USD	1.074.009	1.173.363	0,17
Burlington Northern Santa Fe LLC 4.55% 01/09/2044	500.000	USD	452.399	551.743	0,08
Campbell Soup Co 2.375% 24/04/2030	625.000	USD	574.318	537.815	0,08
Chubb INA Holdings Inc 0.875% 15/06/2027	450.000	EUR	449.411	472.158	0,07
Cigna Corp 2.4% 15/03/2030	300.000	USD	266.725	260.375	0,04
Citigroup Inc 2.666% 29/01/2031	469.000	USD	423.357	409.441	0,06
Citigroup Inc 2.976% 05/11/2030	124.000	USD	114.600	111.056	0,02
Citigroup Inc 4.412% 31/03/2031	297.000	USD	303.194	292.839	0,04
Citigroup Inc 4.45% 29/09/2027	1.225.000	USD	1.219.677	1.178.685	0,17
Citigroup Inc 5.5% 13/09/2025	1.500.000	USD	1.382.666	1.471.436	0,21

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Coca-Cola Co 1.45% 01/06/2027	1.000.000	USD	920.247	841.135	0,12
Comcast Corp 0.25% 20/05/2027	500.000	EUR	498.105	506.895	0,07
Comcast Corp 1.95% 15/01/2031	1.225.000	USD	1.096.167	1.025.033	0,14
Comcast Corp 4% 01/03/2048	760.000	USD	813.166	775.908	0,11
CSX Corp 2.4% 15/02/2030	1.520.000	USD	1.394.514	1.338.291	0,19
CVS Health Corp 3.75% 01/04/2030	1.171.000	USD	1.196.154	1.113.548	0,16
Discover Financial Services 3.95% 06/11/2024	1.675.000	USD	1.446.060	1.520.444	0,21
DTE Electric Co 3.7% 15/03/2045	1.300.000	USD	1.339.845	1.268.582	0,18
Ecolab Inc 1% 15/01/2024	1.300.000	EUR	1.325.376	1.339.936	0,19
Emerson Electric Co 1.25% 15/10/2025 EMTN	1.350.000	EUR	1.391.555	1.437.278	0,20
Energy Transfer Operating LP 2.9% 15/05/2025	1.975.000	USD	1.774.809	1.705.388	0,24
Fidelity National Information Services Inc 1.5% 21/05/2027	1.400.000	EUR	1.455.521	1.507.492	0,21
Fidelity National Information Services Inc 3.75% 21/05/2029	440.000	USD	455.726	421.401	0,06
Fidelity National Information Services Inc 4.25% 15/05/2028	500.000	USD	505.387	483.540	0,07
General Motors Financial Co Inc 4.2% 06/11/2021	1.900.000	USD	1.759.614	1.598.062	0,23
Goldman Sachs Group Inc 2% 01/11/2028 EMTN	900.000	EUR	895.428	1.019.529	0,14
Goldman Sachs Group Inc 6.75% 01/10/2037	2.200.000	USD	2.606.950	2.734.433	0,39
Hartford Financial Services Group Inc 4.4% 15/03/2048	870.000	USD	928.889	929.827	0,13
International Bank for Reconstruction & Development 0.5181% 19/08/2027	4.370.000	USD	3.701.978	3.573.432	0,50
International Bank for Reconstruction & Development 2.2% 27/02/2024	6.800.000	AUD	4.283.575	4.539.356	0,64
International Business Machines Corp 3% 15/05/2024	2.575.000	USD	2.289.916	2.275.441	0,32
JPMorgan Chase & Co 4.493% 24/03/2031	1.325.000	USD	1.238.144	1.332.169	0,19
Las Vegas Sands Corp 3.2% 08/08/2024	250.000	USD	233.521	215.896	0,03
Las Vegas Sands Corp 3.5% 18/08/2026	425.000	USD	381.775	371.543	0,05
McDonald's Corp 3.375% 26/05/2025	650.000	USD	548.795	588.424	0,08
NIKE Inc 2.375% 01/11/2026	270.000	USD	267.158	240.516	0,03
Northrop Grumman Corp 3.25% 15/01/2028	940.000	USD	911.814	865.556	0,12
NRG Energy Inc 2.45% 02/12/2027	500.000	USD	420.441	430.234	0,06
NVIDIA Corp 2.85% 01/04/2030	900.000	USD	813.372	824.744	0,12
Occidental Petroleum Corp 3.2% 15/08/2026	175.000	USD	156.323	133.730	0,02
Oracle Corp 2.95% 01/04/2030	1.700.000	USD	1.539.734	1.549.486	0,22
Pacific Gas and Electric Co 2.5% 01/02/2031	675.000	USD	600.043	550.305	0,08
Progressive Corp 4% 01/03/2029	425.000	USD	457.112	415.806	0,06
Prologis Euro Finance LLC 1.875% 05/01/2029	900.000	EUR	908.307	1.016.118	0,14
Resorts World Las Vegas LLC / RWLV Capital Inc 4.625% 16/04/2029	1.200.000	USD	1.064.542	1.007.724	0,14
SLM Student Loan Trust 2003-12 0.59263% 15/03/2038	1.435.165	GBP	1.541.119	1.522.929	0,22
SLM Student Loan Trust 2004-2 0.039% 25/07/2039	1.650.000	EUR	1.580.700	1.569.362	0,22
Southern Co 3.25% 01/07/2026	940.000	USD	899.343	858.757	0,12
State Street Corp 3.1% 15/05/2023	800.000	USD	676.602	695.504	0,10
Thermo Fisher Scientific Inc 0.875% 01/10/2031	1.750.000	EUR	1.736.103	1.841.490	0,26
Union Pacific Corp 3.95% 10/09/2028	940.000	USD	959.551	910.614	0,13
Verizon Communications Inc 1.125% 03/11/2028	900.000	GBP	988.765	1.020.220	0,14
Verizon Communications Inc 1.75% 20/01/2031	1.075.000	USD	905.299	874.883	0,12
Verizon Communications Inc 3.85% 01/11/2042	940.000	USD	980.637	894.942	0,13
Verizon Communications Inc 4.672% 15/03/2055	475.000	USD	555.556	514.720	0,07
Walt Disney Co 2.65% 13/01/2031	1.925.000	USD	1.836.944	1.720.047	0,24
Wells Fargo & Co 5.013% 04/04/2051	975.000	USD	1.022.609	1.129.289	0,16
Zimmer Biomet Holdings Inc 2.425% 13/12/2026	500.000	EUR	548.505	558.105	0,08
Totale Stati Uniti d'America			78.777.076	78.747.716	11,13
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 1.625% 23/09/2025	2.900.000	USD	2.440.840	2.397.860	0,34
Totale Venezuela			2.440.840	2.397.860	0,34
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			438.469.162	447.800.910	63,30

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/05/2040	11.780.000	USD	10.150.594	9.134.302	1,29
United States Treasury Note/Bond 1.125% 28/02/2021	7.540.000	USD	6.685.637	6.171.303	0,87
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/09/2021	15.000.000	USD	12.828.895	12.352.312	1,75
United States Treasury Note/Bond 1.25% 15/05/2050	3.790.000	USD	3.014.499	2.807.633	0,40
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/02/2030	8.000.000	USD	7.124.157	6.914.307	0,98
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/09/2026	2.380.000	USD	2.257.596	2.072.811	0,29
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/10/2026	480.000	USD	429.154	418.168	0,06
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	3.840.000	USD	3.579.527	3.257.080	0,46
United States Treasury Note/Bond 1.875% 31/05/2022	3.690.000	USD	3.431.117	3.089.914	0,44
United States Treasury Note/Bond 2.125% 31/12/2021	3.780.000	USD	3.516.563	3.150.676	0,44
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/08/2027	1.000.000	USD	933.055	905.664	0,13
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/11/2027	4.600.000	USD	4.578.882	4.172.515	0,59
United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/02/2045	1.700.000	USD	1.295.839	1.655.774	0,23
United States Treasury Note/Bond 2.875% 30/11/2023	2.420.000	USD	2.398.092	2.133.453	0,30
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2048	8.590.000	USD	11.040.614	9.418.513	1,33
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/11/2028	5.660.000	USD	5.980.118	5.473.721	0,77
United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/02/2036	1.980.000	USD	2.607.782	2.372.747	0,34
United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/05/2038	1.940.000	USD	2.624.177	2.391.456	0,34
United States Treasury Note/Bond 4.75% 15/02/2041	500.000	USD	647.261	652.367	0,09
United States Treasury Note/Bond 5.375% 15/02/2031	960.000	USD	1.246.337	1.126.149	0,16
United States Treasury Note/Bond 7.5% 15/11/2024	1.100.000	USD	1.267.350	1.149.626	0,16
Totale Stati Uniti d'America			87.637.246	80.820.491	11,42
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI			87.637.246	80.820.491	11,42
3) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF	3.227.532	USD	16.331.071	14.823.883	2,09
Totale Irlanda			16.331.071	14.823.883	2,09
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			16.331.071	14.823.883	2,09
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			542.437.479	543.445.284	76,81
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
CANADA					
Inter Pipeline Ltd 2.734% 18/04/2024	700.000	CAD	475.650	466.113	0,06
Toronto-DominionBank 1.943% 13/03/2025	290.000	CAD	189.571	193.830	0,03
Totale Canada			665.221	659.943	0,09
SOLE CAYMAN					
Avolon Holdings Funding Ltd 2.875% 15/02/2025	775.000	USD	697.210	645.860	0,09
Meituan 3.05% 28/10/2030	570.000	USD	479.363	485.614	0,07
Totale Isole Cayman			1.176.573	1.131.474	0,16

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
CILE					
Banco del Estado de Chile 2.704% 09/01/2025	1.175.000	USD	1.050.092	1.012.475	0,14
Totale Cile			1.050.092	1.012.475	0,14
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 5% 12/01/2023	525.000	USD	456.141	447.097	0,06
Totale Danimarca			456.141	447.097	0,06
FINLANDIA					
Finland Government Bond 1.125% 15/04/2034	900.000	EUR	1.044.216	1.065.654	0,15
Totale Finlandia			1.044.216	1.065.654	0,15
FRANCIA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 2.375% 21/11/2024	2.175.000	USD	1.955.557	1.884.182	0,26
Electricite de France SA 4.5% 21/09/2028	1.000.000	USD	1.069.777	970.766	0,14
Totale Francia			3.025.334	2.854.948	0,40
IRLANDA					
Arrow CMBS 2018 DAC 1.1% 05/22/2030	1.000.000	EUR	907.055	905.605	0,13
Totale Irlanda			907.055	905.605	0,13
ITALIA					
UniCredit SpA 6.572% 14/01/2022	750.000	USD	655.508	646.212	0,09
Totale Italia			655.508	646.212	0,09
MALESIA					
Malaysia Government Bond 3.502% 31/05/2027	16.000.000	MYR	3.529.041	3.462.820	0,49
Malaysia Government Bond 3.885% 15/08/2029	6.500.000	MYR	1.474.109	1.447.184	0,20
Totale Malesia			5.003.150	4.910.004	0,69
PAESI BASSI					
BNP Paribas SA 2.819% 19/11/2025	1.900.000	USD	1.725.312	1.655.534	0,23
Deutsche Telekom International Finance BV 3.6% 19/01/2027	1.600.000	USD	1.310.822	1.468.775	0,21
Enel Finance International NV 3.5% 06/04/2028	1.875.000	USD	1.423.121	1.738.093	0,25
Eurosail-NL 2007-2 BV 0.993% 10/17/2040	153.073	EUR	154.909	152.675	0,02
Totale Paesi Bassi			4.614.164	5.015.077	0,71
PERÙ					
Peruvian Government International Bond 5.35% 12/08/2040	1.295.000	PEN	326.377	303.579	0,04
Totale Perù			326.377	303.579	0,04
FILIPPINE					
Philippine Government Bond 3.625% 09/09/2025	54.320.000	PHP	949.628	967.798	0,14
Philippine Government International Bond 0.875% 17/05/2027 EMTN	800.000	EUR	788.600	813.608	0,11
Totale Filippine			1.738.228	1.781.406	0,25

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
RUSSIA					
Russian Federal Bond - OFZ 6.9% 23/05/2029	17.000.000	RUB	264.715	201.700	0,03
Russian Federal Bond - OFZ 7.95% 07/10/2026	257.720.000	RUB	3.773.528	3.184.335	0,45
Totale Russia			4.038.243	3.386.035	0,48
COREA DEL SUD					
Korea Electric Power Corp 2.5% 24/06/2024 EMTN	1.930.000	USD	1.711.452	1.669.922	0,24
Korea Treasury Bond 1.375% 10/06/2030	2.900.000.000	KRW	2.108.136	2.110.254	0,30
Totale Corea del Sud			3.819.588	3.780.176	0,54
SPAGNA					
Spain GovernmentBond 3.45% 30/07/2066	730.000	EUR	1.041.144	1.322.030	0,19
Totale Spagna			1.041.144	1.322.030	0,19
SVIZZERA					
Credit Suisse GroupAG 2.193% 05/06/2026	975.000	USD	858.161	831.406	0,12
UBS GroupAG 3.491% 23/05/2023	1.600.000	USD	1.360.128	1.360.539	0,19
Totale Svizzera			2.218.289	2.191.945	0,31
TAILANDIA					
Thailand Government Bond 1.45% 17/12/2024	64.000.000	THB	1.898.440	1.806.968	0,26
Totale Tailandia			1.898.440	1.806.968	0,26
REGNO UNITO					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 2.57% 25/11/2035	500.000	USD	421.035	414.851	0,06
Standard Chartered Plc 4.644% 01/04/2031	216.000	USD	195.936	213.320	0,03
Totale Regno Unito			616.971	628.171	0,09
STATI UNITI D'AMERICA					
BMW US Capital LLC 2.25% 15/09/2023	600.000	USD	542.471	511.514	0,07
Cigna Corp 3.05% 15/10/2027	450.000	USD	405.943	409.901	0,06
Crown Castle International Corp 3.3% 01/07/2030	350.000	USD	316.360	319.415	0,05
Daimler Finance North America LLC 2.7% 14/06/2024	1.050.000	USD	934.293	914.214	0,13
Dell International LLC / EMC Corp 4% 15/07/2024	1.000.000	USD	947.121	899.702	0,13
Enterprise Products Operating LLC 4.875% 16/08/2077	1.800.000	USD	1.353.654	1.412.298	0,20
Fox Corp 4.709% 25/01/2029	1.800.000	USD	1.702.084	1.779.816	0,25
Georgia-Pacific LLC 2.3% 30/04/2030	1.075.000	USD	990.422	936.218	0,13
Ginnie Mae II Pool 3.5% 06/20/2046	1.229.955	USD	1.163.063	1.084.966	0,15
Glencore Funding LLC 3.875% 27/10/2027	1.400.000	USD	1.131.364	1.288.828	0,18
MetropolitanLife Global Funding I 2.95% 09/04/2030	1.650.000	USD	1.574.469	1.513.555	0,21
NiSource Inc 3.6% 01/05/2030	525.000	USD	480.668	495.321	0,07
NovaStar Mortgage FundingTrust Series 2003-3 0.858% 12/25/2033	520.687	USD	454.000	425.554	0,06
Occidental Petroleum Corp 5.55% 15/03/2026	1.120.000	USD	1.175.671	953.458	0,14
SLM Student Loan Trust 2004-10 0.039% 01/25/2040	2.500.000	EUR	2.309.550	2.286.860	0,32
Sprint Spectrum Co LLC / Sprint Spectrum Co II LLC / SprintSpectrum Co III LLC					
4.738% 20/03/2025	2.300.000	USD	2.000.943	2.041.907	0,29

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Synchrony Bank 3% 15/06/2022	1.500.000	USD	1.333.227	1.266.139	0,18
Verizon CommunicationsInc 2.987% 30/10/2056	726.000	USD	574.959	594.139	0,09
Totale Stati Uniti d'America			19.390.262	19.133.805	2,71
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			53.684.996	52.982.604	7,49
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			53.684.996	52.982.604	7,49
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI					
BERMUDA					
Labrador Aviation Finance Ltd 2016-1A 4.3% 01/15/2042	1.300.000	USD	900.412	766.105	0,11
Totale Bermuda			900.412	766.105	0,11
ISOLE CAYMAN					
JOL Air Ltd 3.967% 04/15/2044	400.000	USD	314.529	276.944	0,04
Project Silver 3.967% 07/15/2044	1.000.000	USD	812.652	724.288	0,10
Raptor Aircraft Finance I LLC 4.213% 23/08/2044	1.700.000	USD	1.174.300	896.211	0,13
Totale Isole Cayman			2.301.481	1.897.443	0,27
IRLANDA					
Arrow CMBS 2018 DAC 2.05% 05/22/2030	1.000.000	EUR	907.055	890.024	0,12
Banna RMBS DAC 1.2529% 12/30/2063	1.200.000	GBP	973.041	943.359	0,13
Dilosk RMBS No. 2 DAC 1.468% 12/20/2057	1.100.000	EUR	1.096.645	1.103.379	0,16
European Residential Loan Securitisation 2019-NPL2 DAC 0.926% 02/24/2058	1.400.000	EUR	1.211.451	1.199.896	0,17
Pembroke Property Finance DAC 0.672% 01/06/2037	1.000.000	EUR	575.164	573.467	0,08
Small Business Origination Loan Trust 2019-2 DAC 2.77588% 03/15/2028	2.000.000	GBP	1.351.255	1.252.756	0,18
Small Business Origination Loan Trust 2019-3 DAC 3.053295% 10/15/2028	1.510.000	GBP	1.175.858	1.055.108	0,15
Taurus 2020-2 UK DAC N.A.% 17/08/2030	1.000.000	GBP	1.091.189	1.111.936	0,16
Totale Irlanda			8.381.658	8.129.925	1,15
ITALIA					
Taurus 2020-1 NL DAC FRN 20/02/2030	1.800.000	EUR	1.730.955	1.725.567	0,24
Totale Italia			1.730.955	1.725.567	0,24
REGNO UNITO					
European Bank for Reconstruction & Development 2.7% 25/08/2023 EMTN	23.000.000.000	VND	833.271	806.231	0,11
Newday Funding 2018-2 Plc 1.67588% 12/15/2026	1.150.000	GBP	1.296.601	1.275.080	0,18
Residential Mortgage Securities 31 Plc 2.034% 09/20/2065	1.000.000	GBP	1.123.642	1.120.229	0,16
RMAC NO 2 Plc 1.49063% 06/12/2046	333.000	GBP	378.954	371.794	0,05
Stratton Mortgage Funding 2019-1 Plc 2.55438% 25/05/2051	1.000.000	GBP	1.095.693	1.115.543	0,16
Totale Regno Unito			4.728.161	4.688.877	0,66
STATI UNITI D'AMERICA					
1345 Avenue of the Americas & Park Avenue Plaza Trust 5.278% 08/10/2035	300.000	USD	298.348	257.776	0,04
Argent Securities Inc Asset-Back ed Pass-Through Certificates Series 2003-					
W6 1.008% 01/25/2034	100.000.000	USD	1.157.015	1.042.138	0,15
Ashford Hospitality Trust 2018-KEYS 2.00863% 15/05/2035	1.300.000	USD	1.175.046	988.214	0,14

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
COMM 2014-CR14 Mortgage Trust 4.620028% 02/10/2047	1.100.000	USD	891.406	824.034	0,12
COMM 2015-CCRE24 Mortgage Trust 3.463% 08/10/2048	1.100.000	USD	822.452	796.964	0,11
Fannie Mae Pool 2% 01/09/2050	1.200.000	USD	1.011.447	986.358	0,14
Fannie Mae Pool 2% 01/10/2050	3.020.000	USD	2.600.042	2.511.183	0,36
Fannie Mae Pool 2% 01/10/2050	2.000.000	USD	1.696.298	1.657.730	0,23
Fannie Mae Pool 2% 01/10/2050	5.000.000	USD	4.323.914	4.174.254	0,59
Fannie Mae Pool 2% 01/12/2050	1.000.000	USD	857.573	839.203	0,12
Fannie Mae Pool 2.5% 01/03/2050	2.810.000	USD	2.323.542	2.146.465	0,30
Fannie Mae Pool 3% 01/02/2050	370.000	USD	301.754	273.970	0,04
Fannie Mae Pool 3% 01/02/2050	2.400.000	USD	1.274.224	1.158.532	0,16
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2050	2.500.000	USD	1.489.215	1.347.481	0,19
Fannie Mae Pool 3% 03/01/2048	3.000.000	USD	1.041.755	1.072.542	0,15
Fannie Mae Pool 3% 08/01/2046	1.600.000	USD	473.566	464.693	0,07
Fannie Mae Pool 3% 08/01/2049	2.545.000	USD	1.705.865	1.595.763	0,23
Fannie Mae Pool 3.5% 04/01/2049	500.000	USD	77.847	73.327	0,01
Fannie Mae Pool 3.5% 11/01/2051	5.000.000	USD	3.048.036	2.874.243	0,41
Fannie Mae Pool 4% 08/01/2048	2.000.000	USD	970.714	982.182	0,14
Fannie Mae Pool 4% 08/01/2049	1.000.000	USD	352.145	326.431	0,05
Fannie Mae Pool 4% 09/01/2048	2.000.000	USD	666.520	666.866	0,09
Fannie Mae Pool 4.5% 06/01/2049	1.500.000	USD	535.334	498.631	0,07
Fannie Mae Pool 4.5% 08/01/2049	1.800.000	USD	595.378	555.226	0,08
Fannie Mae Pool 4.5% 10/01/2048	1.700.000	USD	913.256	893.432	0,13
Freddie Mac Gold Pool 3% 01/06/2049	1.000.000	USD	370.653	352.335	0,05
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 03/01/2048	3.000.000	USD	868.847	880.098	0,12
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 04/01/2048	3.000.000	USD	565.479	571.834	0,08
Freddie Mac Gold Pool 4% 06/01/2038	2.000.000	USD	903.226	842.626	0,12
Freddie Mac Pool 2% 01/10/2050	2.000.000	USD	1.732.353	1.668.924	0,24
Freddie Mac Pool 2.5% 01/02/2050	1.000.000	USD	488.439	459.161	0,07
Freddie Mac Pool 2.5% 01/03/2050	1.000.000	USD	534.391	495.198	0,07
Freddie Mac Pool 2.5% 01/09/2050	6.417.886	USD	5.701.083	5.514.284	0,78
Freddie Mac Pool 2.5% 01/09/2050	3.360.883	USD	2.986.407	2.892.651	0,41
Freddie Mac Pool 2.5% 01/09/2050	1.013.991	USD	856.584	833.950	0,12
Freddie Mac Pool 2.5% 01/10/2050	2.000.000	USD	1.782.318	1.719.893	0,24
Freddie Mac Pool 2.5% 01/10/2050	2.000.000	USD	1.782.244	1.718.803	0,24
Freddie Mac Pool 3% 01/03/2050	1.000.000	USD	607.816	554.083	0,08
Freddie Mac Whole Loan Securities Trust 3% 12/25/2046	2.300.000	USD	750.506	725.297	0,10
Ginnie Mae II Pool 3% 20/11/2049	2.000.000	USD	970.388	874.023	0,12
Ginnie Mae II Pool 5% 12/20/2048	1.500.000	USD	107.003	101.493	0,01
GS Mortgage Securities Corp Trust 2018-HULA 1.07863% 15/07/2025	1.500.000	USD	1.305.260	1.169.577	0,17
Invitation Homes 2017-SFR2 Trust 1.953% 12/17/2036	1.167.000	USD	1.031.572	954.218	0,14
Invitation Homes 2018-SFR2 Trust 1.609% 06/17/2037	1.100.000	USD	954.652	893.008	0,13
Invitation Homes 2018-SFR3 Trust 1.803% 07/17/2037	1.500.000	USD	1.315.260	1.227.560	0,17
Invitation Homes 2018-SFR4 Trust 1.803% 01/17/2038	1.750.000	USD	1.539.070	1.426.789	0,20
JPMorgan Chase & Co 3.702% 06/05/2030	2.725.000	USD	2.726.819	2.575.047	0,36
Newtek Small Business Loan Trust 2018-1 1.848% 02/25/2044	1.250.000	USD	735.860	665.703	0,09
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2017-3 3.25% 07/25/2056	2.000.000	USD	1.233.635	1.300.430	0,18
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2018-1 3% 05/25/2057	1.600.000	USD	1.039.134	1.075.231	0,15
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-2 3% 25/08/2058	600.000	USD	450.615	450.689	0,06
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-2 4% 25/08/2058	600.000	USD	425.088	413.865	0,06
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 3% 10/25/2058	311.000	USD	247.432	237.393	0,03
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 4% 10/25/2058	397.000	USD	285.263	271.241	0,04
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2020-2 2% 25/11/2059	1.600.000	USD	1.385.932	1.278.726	0,18

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
WAVE 2019-1 LLC 3.597% 09/15/2044	1.400.000	USD	1.201.619	1.044.107	0,15
Wells Fargo Commercial Mortgage Trust 2020-SOP 1.2986% 15/01/2035	1.000.000	USD	908.183	797.455	0,11
Totale Stati Uniti d'America			68.395.823	64.993.330	9,19
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI			86.438.490	82.201.247	11,62
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			86.438.490	82.201.247	11,62
TOTALE INVESTIMENTI			682.560.965	678.629.135	95,92
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				28.837.350	4,08
TOTALE ATTIVO NETTO				707.466.485	100,00

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	543.445.284	75,99
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	52.982.604	7,41
ALTRI VALORI MOBILIARI	82.201.247	11,49
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	2.773.503	0,39
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	107.819	0,02
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	27.482.042	3,84
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	1.905.692	0,27
ALTRE ATTIVITÀ	4.272.400	0,59
TOTALE	715.170.591	100,00

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
 (espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalit�	46,89
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	11,71
Banche e istituti finanziari	9,06
Holding e societ� finanziarie	8,25
Fondi di investimento	2,23
Organismi sovranazionali	2,22
Trasporti	1,68
Trasmissione delle informazioni	1,52
Varie	1,51
Assicurazioni	1,36
Petrolio	1,35
Farmaceutici e cosmetici	0,98
Arte grafica ed editoria	0,82
Software Internet	0,77
Societ� immobiliari	0,76
Servizi pubblici	0,72
Elettronica e attrezzature elettriche	0,67
Attrezzature da ufficio, computer	0,44
Tabacco e liquori	0,43
Semiconduttori elettronici	0,38
Tecnologia aerospaziale	0,37
Beni di consumo	0,36
Tempo libero	0,31
Miniere, industria pesante	0,31
Alimentari e distillerie	0,19
Prodotti chimici	0,19
Prodotti forestali e industria cartaria	0,13
Industria automobilistica	0,13
Imprese commerciali	0,12
Tessile	0,03
Altri servizi	0,03
TOTALE INVESTIMENTI	95,92
LIQUIDIT� E ALTRE ATTIVIT� NETTE	4,08
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Aurizon Holdings Ltd	167.528	AUD	446.960	412.051	0,03
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	150.307	AUD	1.452.171	2.151.809	0,15
BHP Group Ltd	27.542	AUD	548.413	736.999	0,05
BlueScope Steel Ltd	53.316	AUD	545.340	587.757	0,04
Coles Group Ltd	40.550	AUD	441.492	463.903	0,03
Commonwealth Bank of Australia	25.290	AUD	891.061	1.309.614	0,09
Fortescue Metals Group Ltd	321.145	AUD	2.060.901	4.745.392	0,33
GoodmanGroup	198.170	AUD	1.172.359	2.363.350	0,17
Newcrest Mining Ltd	73.492	AUD	1.332.701	1.194.873	0,08
Scentre Group	187.584	AUD	338.865	328.881	0,02
Sonic Healthcare Ltd	20.476	AUD	419.286	415.169	0,03
South32 Ltd	1.267.929	AUD	1.761.019	1.975.107	0,14
Totale Australia			11.410.568	16.684.905	1,16
BELGIO					
KBC Group NV	40.993	EUR	2.524.742	2.348.079	0,16
Proximus SADP	9.134	EUR	141.859	148.062	0,01
UCB SA	36.807	EUR	2.854.805	3.109.456	0,22
Totale Belgio			5.521.406	5.605.597	0,39
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	34.014	USD	838.973	1.002.726	0,07
Athene Holding Ltd	31.517	USD	1.284.715	1.111.228	0,08
Genpact Ltd	56.518	USD	1.615.241	1.910.494	0,13
IHS Markit Ltd	51.991	USD	3.479.002	3.817.050	0,26
Marvell Technology Group Ltd	222.460	USD	5.101.530	8.643.495	0,60
RenaissanceRe Holdings Ltd	4.092	USD	606.889	554.563	0,04
Triton International Ltd	26.506	USD	818.697	1.050.881	0,07
Totale Bermuda			13.745.047	18.090.437	1,25
BRASILE					
Notre Dame Intermedica Participacoes SA	114.500	BRL	1.512.737	1.411.392	0,10
Totale Brasile			1.512.737	1.411.392	0,10
CANADA					
Agnico Eagle Mines Ltd	9.052	CAD	479.387	520.251	0,04
Air Canada	4	CAD	52	58	-
ARC Resources Ltd	75.787	CAD	321.784	291.712	0,02
Barrick Gold Corp	156.656	CAD	2.873.285	2.914.430	0,20
Brookfield Asset Management Inc	46.249	USD	1.660.221	1.559.966	0,11
CAE Inc	125.378	CAD	2.541.912	2.836.844	0,20
Canadian National Railway Co	32.752	CAD	2.874.152	2.940.278	0,20
Canadian Natural Resources Ltd	20.664	CAD	391.248	405.511	0,03
CanadianTire Corp Ltd	3.392	CAD	366.263	364.115	0,02
CGI Inc	17.885	CAD	945.079	1.158.713	0,08
CI Financial Corp	23.129	CAD	240.154	234.138	0,02
Constellation Software Inc	425	CAD	291.915	450.660	0,03

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
CANADA (cont.)					
Intact Financial Corp	26.218	CAD	1.715.159	2.535.007	0,18
Keyera Corp ¹	16.114	CAD	217.599	233.832	0,02
Kinross Gold Corp	645.973	CAD	3.290.906	3.870.525	0,27
Magna International Inc	20.211	USD	900.122	1.169.498	0,08
Manulife Financial Corp	60.567	CAD	825.178	880.061	0,06
Onex Corp	7.527	CAD	349.077	352.785	0,02
OpenText Corp	7.004	CAD	230.988	259.886	0,02
Pan American Silver Corp	6.432	CAD	184.497	181.142	0,01
Power Corp of Canada	7.734	CAD	152.344	145.025	0,01
Royal Bank of Canada	38.434	CAD	2.058.133	2.578.781	0,18
Shopify Inc	824	CAD	737.350	759.783	0,05
Suncor Energy Inc	30.099	CAD	786.367	412.248	0,03
TC Energy Corp	21.576	CAD	770.700	716.292	0,05
TOROMONT INDUSTRIES LTD	3.163	CAD	181.055	180.997	0,01
Tourmaline Oil Corp	21.014	CAD	177.517	231.332	0,02
Yamana Gold Inc	568.189	CAD	2.687.312	2.649.939	0,18
Totale Canada			28.249.756	30.833.809	2,14
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	1.918	USD	367.057	364.820	0,03
Alibaba Group Holding Ltd	166.700	HKD	4.689.093	4.087.009	0,28
BeiGene Ltd	843	USD	203.604	178.025	0,01
CK Asset Holdings Ltd	222.072	HKD	1.432.778	931.616	0,06
CK Hutchison Holdings Ltd	524.194	HKD	3.349.718	2.989.163	0,21
Jacobio Pharmaceuticals Group Co Ltd	143.600	HKD	215.566	214.328	0,02
Kingboard Holdings Ltd	53.500	HKD	122.257	184.400	0,01
Meituan	50.300	HKD	1.575.062	1.561.928	0,11
Mint Group Ltd	216.901	HKD	634.525	935.072	0,06
Precision Tsugami China Corp Ltd	208.317	HKD	162.895	164.243	0,01
Sands China Ltd	266.792	HKD	1.122.642	957.525	0,07
StoneCo Ltd	12.402	USD	861.502	850.620	0,06
Tencent Holdings Ltd	7.607	HKD	316.860	452.223	0,03
WH Group Ltd	3.280.329	HKD	2.628.210	2.247.455	0,16
XP Inc	68.226	USD	1.977.940	2.212.027	0,15
Zai Lab Ltd	4.836	HKD	302.601	527.069	0,04
Totale Isole Cayman			19.962.310	18.857.523	1,31
CINA					
China Longyuan Power Group Corp Ltd	2.907.000	HKD	2.144.631	2.380.819	0,17
Sinopec Shanghai Petrochemical Co Ltd	1.958.657	HKD	584.663	340.645	0,02
Totale Cina			2.729.294	2.721.464	0,19
CURAÇAO					
Schlumberger NV	41.670	USD	1.457.029	743.456	0,05
Totale Curaçao			1.457.029	743.456	0,05
DANIMARCA					
Ascendis Pharma A/S	3.384	USD	445.282	461.267	0,03
Danske Bank A/S	10.713	DKK	267.235	144.860	0,01
Genmab A/S	2.437	DKK	757.107	806.389	0,06
Novo Nordisk A/S	30.496	DKK	1.719.972	1.747.991	0,12
Pandora A/S	35.103	DKK	1.448.500	3.211.560	0,22
Totale Danimarca			4.638.096	6.372.067	0,44

¹ 19.000 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
FINLANDIA					
Nokia Oyj	361.838	EUR	1.142.125	1.140.152	0,08
Orion Oyj	3.172	EUR	124.447	119.045	0,01
UPM-Kymmene Oyj	21.654	EUR	525.172	659.797	0,04
Wartsila OYJ Abp	33.897	EUR	245.990	276.261	0,02
Totale Finlandia			2.037.734	2.195.255	0,15
FRANCIA					
Arkema SA	9.992	EUR	958.414	934.252	0,06
Atos SE	42.396	EUR	3.141.588	3.170.373	0,22
AXA SA	162.823	EUR	3.688.638	3.177.002	0,22
BNP Paribas SA	50.511	EUR	2.280.670	2.177.277	0,15
Bouygues SA	7.850	EUR	298.765	264.153	0,02
Carrefour SA	163.942	EUR	2.269.619	2.300.106	0,16
Cie de Saint-Gobain	67.315	EUR	2.363.715	2.524.312	0,17
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	12.602	EUR	1.187.435	1.322.580	0,09
CNP Assurances	60.699	EUR	1.028.543	800.013	0,06
CreditAgricole SA	413.627	EUR	4.327.500	4.268.631	0,30
Eiffage SA	15.806	EUR	1.273.215	1.249.306	0,09
Electricite de France SA	10.683	EUR	98.657	137.757	0,01
Engie SA	281.405	EUR	3.662.859	3.523.191	0,24
Faurecia SE	17.993	EUR	709.465	754.087	0,05
JCDecaux SA	40.559	EUR	1.027.878	755.614	0,05
Kering SA	4.087	EUR	2.333.970	2.429.313	0,17
LA FRANCAISE DES JEUX SAEM	7.778	EUR	290.925	290.975	0,02
L'Oreal SA	3.472	EUR	1.075.738	1.079.098	0,07
LVMH Moet Hennessy Louis VuittonSE	4.609	EUR	2.232.919	2.354.738	0,16
Pernod Ricard SA	39.169	EUR	6.115.451	6.141.699	0,43
Peugeot SA ¹	120.022	EUR	2.258.873	2.684.892	0,19
Publicis Groupe SA	23.807	EUR	766.608	970.373	0,07
Schneider Electric SE	15.873	EUR	984.194	1.877.776	0,13
SEB SA	3.636	EUR	535.217	541.764	0,04
Societe Generale SA	11.612	EUR	442.723	197.659	0,01
Total Se	163.575	EUR	6.936.247	5.774.197	0,40
Unibail-Rodamco-Westfield	6.293	EUR	1.139.506	406.402	0,03
Vinci SA	28.835	EUR	2.240.945	2.346.016	0,16
Totale Francia			55.670.277	54.453.556	3,77
GERMANIA					
Adidas AG	10.516	EUR	2.811.630	3.132.716	0,22
Bayerische MotorenWerke AG	33.471	EUR	2.037.046	2.417.610	0,17
Brenntag AG	39.200	EUR	1.989.002	2.482.928	0,17
CommerzbankAG	22.653	EUR	190.119	119.291	0,01
Daimler AG	2.704	EUR	132.446	156.264	0,01
Deutsche Post AG	37.232	EUR	1.250.165	1.507.896	0,10
Deutsche Telekom AG	186.379	EUR	2.800.890	2.787.298	0,19
Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	12.418	EUR	849.313	846.908	0,06
GEA GroupAG	3.807	EUR	111.949	111.469	0,01
HOCHTIEF AG	13.833	EUR	1.183.204	1.100.415	0,08
Knorr-Bremse AG	3.914	EUR	403.247	437.116	0,03
LANXESS AG	14.897	EUR	741.507	934.936	0,06
Siemens AG	26.346	EUR	3.059.650	3.096.182	0,21
Talanx AG	12.065	EUR	408.417	383.184	0,03
Uniper SE	8.124	EUR	224.507	229.422	0,01
Volkswagen AG / preference	29.252	EUR	3.994.036	4.458.590	0,31
Vonovia SE	25.741	EUR	1.205.825	1.538.282	0,11
Totale Germania			23.392.953	25.740.507	1,78

¹ 18.800 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GRECIA					
Hellenic Telecommunications Organization SA	134.566	EUR	1.795.738	1.773.580	0,12
Totale Grecia			1.795.738	1.773.580	0,12
HONG KONG					
AIA Group Ltd	648.200	HKD	4.915.016	6.490.720	0,45
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	16.923	HKD	530.476	758.100	0,05
Link REIT	419.164	HKD	3.244.682	3.119.241	0,22
Totale Hong Kong			8.690.174	10.368.061	0,72
UNGHERIA					
Richter Gedeon Nyrt	44.649	HUF	892.242	915.915	0,06
Totale Ungheria			892.242	915.915	0,06
INDIA					
HDFC Bank Ltd	72.064	USD	4.157.883	4.255.931	0,29
ICICI Bank Ltd	54.653	USD	466.865	663.760	0,05
Totale India			4.624.748	4.919.691	0,34
IRLANDA					
Accenture Plc	14.314	USD	2.981.412	3.055.829	0,21
Adient Plc	29.191	USD	531.390	829.530	0,06
Allegion plc	29.524	USD	2.815.381	2.808.225	0,19
CRH Plc	468	GBP	14.201	15.989	-
CRH Plc	53.493	EUR	1.663.552	1.819.832	0,13
DCC Plc	2.001	GBP	120.675	115.755	0,01
Eaton Corp Plc	4.274	USD	305.317	419.663	0,03
Johnson Controls International Plc	85.679	USD	2.862.129	3.262.461	0,23
Kerry Group Plc	25.374	EUR	3.009.443	3.006.819	0,21
Linde Plc	21.567	EUR	4.614.335	4.593.771	0,32
Linde Plc	12.516	USD	1.721.034	2.695.510	0,19
Medtronic Plc	34.516	USD	3.311.816	3.304.486	0,23
Pentair Plc	14.922	USD	560.292	647.467	0,04
Perrigo Co Plc	7.663	USD	315.247	280.078	0,02
Ryanair Holdings Plc	29.391	EUR	370.159	477.751	0,03
Smurfit Kappa Group Plc	30.398	EUR	1.061.374	1.156.340	0,08
Trane Technologies Plc	16.286	USD	1.467.904	1.932.145	0,13
Totale Irlanda			27.725.661	30.421.651	2,11
ITALIA					
Assicurazioni Generali SpA	60.051	EUR	919.904	856.327	0,06
DiaSorin SpA	1.815	EUR	306.827	308.732	0,02
Enel SpA	258.349	EUR	2.116.051	2.138.096	0,15
Moncler SpA	34.873	EUR	1.412.426	1.748.532	0,12
Prysmian SpA	17.754	EUR	446.827	516.286	0,04
Telecom Italia SpA	1.900.924	EUR	622.383	717.409	0,05
Totale Italia			5.824.418	6.285.382	0,44
GIAPPONE					
Advantest Corp	7.282	JPY	317.836	445.594	0,03
Aisin Seiki Co Ltd	50.200	JPY	1.340.332	1.229.911	0,09
Alfresa Holdings Corp	7.712	JPY	153.793	115.321	0,01

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
JAPAN (cont.)					
Amada Co Ltd	47.600	JPY	405.338	426.920	0,03
Asahi Group Holdings Ltd	117.500	JPY	3.976.015	3.947.504	0,27
Astellas Pharma Inc	6.500	JPY	79.180	82.018	0,01
Brother Industries Ltd	55.945	JPY	935.261	941.529	0,07
Daiichi Sankyo Co Ltd	85.200	JPY	2.155.080	2.384.176	0,17
Disco Corp	1.100	JPY	258.093	302.592	0,02
East Japan Railway Co	12.100	JPY	655.645	659.475	0,05
Eisai Co Ltd	18.600	JPY	1.456.386	1.085.444	0,08
FANUC Corp	4.367	JPY	624.291	876.681	0,06
Fujitsu Ltd	13.052	JPY	1.158.234	1.539.991	0,11
GMO Payment Gateway Inc	2.386	JPY	149.193	261.406	0,02
Hino Motors Ltd	116.200	JPY	908.690	808.545	0,06
HondaMotor Co Ltd	52.600	JPY	1.087.540	1.198.148	0,08
Hoya Corp	5.306	JPY	410.422	599.378	0,04
Isuzu Motors Ltd	139.600	JPY	1.299.818	1.082.981	0,07
Japan Post Insurance Co Ltd	24.700	JPY	336.339	412.953	0,03
Kajima Corp	30.000	JPY	327.655	328.200	0,02
KDDI Corp	104.100	JPY	2.417.579	2.526.575	0,17
Keyence Corp	8.638	JPY	3.048.975	3.965.980	0,27
Kyowa Kirin Co Ltd	10.800	JPY	235.482	240.579	0,02
Lion Corp	10.100	JPY	174.124	199.721	0,01
Mebuki Financial Group Inc	172.249	JPY	335.401	276.797	0,02
Medipal Holdings Corp	13.086	JPY	220.176	200.757	0,01
MINEBEA MITSUMI Inc	33.699	JPY	556.545	546.331	0,04
Mitsubishi Electric Corp	6.200	JPY	55.233	76.417	0,01
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	374.500	JPY	1.674.211	1.352.139	0,09
Mitsui Fudosan Co Ltd	113.600	JPY	2.232.188	1.941.063	0,13
Nexon Co Ltd	15.329	JPY	168.896	385.878	0,03
NGK Spark Plug Co Ltd	32.800	JPY	495.484	457.757	0,03
NintendoCo Ltd	8.289	JPY	3.049.455	4.319.518	0,30
NipponBuilding Fund Inc	51	JPY	342.837	241.424	0,02
NipponSeiki Co Ltd	9.800	JPY	175.886	90.533	0,01
Nitto Denko Corp	8.601	JPY	381.324	628.434	0,04
NomuraHoldings Inc	121.100	JPY	489.403	522.456	0,04
Obayashi Corp	214.896	JPY	1.741.926	1.514.006	0,10
Oriental Land Co Ltd	9.400	JPY	846.153	1.267.963	0,09
ORIX Corp	55.154	JPY	698.153	691.797	0,05
Pola Orbis Holdings Inc ¹	15.894	JPY	530.528	263.463	0,02
Renesas Electronics Corp	13.800	JPY	114.825	117.872	0,01
Resona Holdings Inc	382.785	JPY	1.657.031	1.092.066	0,08
Rohm Co Ltd	6.845	JPY	376.332	541.313	0,04
Shimamura Co Ltd	4.205	JPY	237.962	360.832	0,02
Shimizu Corp	142.002	JPY	967.648	843.073	0,06
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	34.987	JPY	4.403.953	4.996.346	0,35
Shinsei Bank Ltd	182.609	JPY	2.325.475	1.837.287	0,13
SMC Corp	2.324	JPY	928.815	1.158.087	0,08
Sony Corp	24.583	JPY	1.346.164	2.001.467	0,14
Subaru Corp	52.400	JPY	896.731	855.529	0,06
SUMCO Corp	43.486	JPY	526.758	779.011	0,05
Suzuken Co Ltd/Aichi Japan	11.649	JPY	406.165	343.959	0,02
Taiheiyo Cement Corp	37.082	JPY	830.664	757.048	0,05
Taisei Corp	34.650	JPY	1.140.921	975.107	0,07
Taiyo Yuden Co Ltd	5.637	JPY	157.658	215.751	0,01
THK Co Ltd	16.002	JPY	360.531	421.821	0,03
Tokio Marine Holdings Inc	24.601	JPY	972.486	1.033.696	0,07
Tokyo Electron Ltd	3.004	JPY	606.050	913.146	0,06
Tokyo Ohka Kogyo Co Ltd	10.700	JPY	328.105	614.089	0,04
Toshiba Corp	52.877	JPY	1.422.651	1.207.597	0,08
Tosoh Corp	15.376	JPY	205.663	195.722	0,01
Toyoda Gosei Co Ltd	15.182	JPY	214.140	359.944	0,02
Toyota Tsusho Corp	17.600	JPY	426.058	580.279	0,04

¹ 11.835 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
JAPAN (cont.)					
Yamaha Motor Co Ltd	88.577	JPY	1.452.195	1.475.285	0,10
Yaskawa Electric Corp	9.974	JPY	307.278	405.038	0,03
Z Holdings Corp	40.700	JPY	125.501	201.172	0,01
Totale Giappone			60.642.860	64.720.892	4,48
JERSEY					
Experian Plc	57.154	GBP	1.693.459	1.773.182	0,12
Sanne Group Plc	137.572	GBP	1.067.811	946.764	0,06
WPP Plc	430.015	GBP	2.911.981	3.843.302	0,27
Totale Jersey			5.673.251	6.563.248	0,45
LUSSEMBURGO					
Ardagh Group SA	11.579	USD	164.366	162.866	0,01
Eurofins Scientific SE	44.591	EUR	3.035.622	3.060.280	0,21
SES SA	44.944	EUR	345.436	346.788	0,03
Totale Lussemburgo			3.545.424	3.569.934	0,25
MESSICO					
Alpek SAB de CV	265.309	MXN	189.726	187.502	0,01
Totale Messico			189.726	187.502	0,01
PAESI BASSI					
AerCap Holdings NV	35.729	USD	1.043.576	1.330.986	0,09
Airbus SE	28.060	EUR	2.474.456	2.519.227	0,17
ASM International NV	7.722	EUR	467.163	1.389.574	0,10
ASML Holding NV	14.347	EUR	3.622.041	5.703.650	0,39
BE Semiconductor Industries NV	30.706	EUR	839.437	1.522.403	0,11
Fiat Chrysler Automobiles NV	15.196	EUR	188.284	222.773	0,02
Heineken NV	48.372	EUR	4.282.960	4.412.494	0,31
IMCD NV	9.999	EUR	625.676	1.042.396	0,07
ING Groep NV	56.987	EUR	430.432	435.438	0,03
Koninklijke Ahold Delhaize NV	181.855	EUR	3.627.562	4.202.669	0,29
Koninklijke KPN NV	759.149	EUR	1.988.878	1.888.004	0,13
Koninklijke Philips NV	38.718	EUR	1.484.429	1.695.074	0,12
NXP Semiconductors NV	24.664	USD	3.059.599	3.205.282	0,22
Prosus NV	22.709	EUR	2.111.253	2.006.567	0,14
Wolters Kluwer NV	24.838	EUR	1.455.976	1.715.312	0,12
Totale Paesi Bassi			27.701.722	33.291.849	2,31
SINGAPORE					
Flex Ltd	287.621	USD	2.904.339	4.226.575	0,29
Singapore Telecommunications Ltd	310.800	SGD	619.153	443.971	0,03
United Overseas Bank Ltd	73.118	SGD	1.199.543	1.021.415	0,07
Totale Singapore			4.723.035	5.691.961	0,39
SUDAFRICA					
FirstRand Ltd	248.110	ZAR	831.964	704.606	0,05
Totale Sudafrica			831.964	704.606	0,05

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
COREA DEL SUD					
LG Chem Ltd	4.625	KRW	2.443.151	2.868.645	0,20
S&T Motiv Co Ltd	3.968	KRW	102.889	147.549	0,01
Samsung Electronics Co Ltd / preference	105.901	KRW	4.891.189	5.866.996	0,41
SK Hynix Inc	23.700	KRW	1.323.878	2.113.998	0,14
Totale Corea del Sud			8.761.107	10.997.188	0,76
SPAGNA					
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	7.616	EUR	205.113	206.774	0,01
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	60.412	EUR	180.544	243.762	0,02
Banco Santander SA	156.447	EUR	418.686	397.063	0,03
Cellnex Telecom SA	69.850	EUR	1.860.556	3.431.032	0,24
Enagas SA	127.400	EUR	2.615.736	2.288.741	0,16
Ferrovial SA	59.124	EUR	1.372.220	1.336.203	0,09
Iberdrola SA	183.933	EUR	1.070.849	2.152.016	0,15
Totale Spagna			7.723.704	10.055.591	0,70
SVEZIA					
Boliden AB	3.948	SEK	111.950	114.490	0,01
Electrolux AB	45.666	SEK	897.157	869.605	0,06
Husqvarna AB	142.142	SEK	1.248.849	1.506.512	0,10
Lundin Energy AB	6.675	SEK	168.426	147.670	0,01
Sandvik AB	70.107	SEK	1.030.360	1.404.449	0,10
Svenska Handelsbanken AB	237.652	SEK	1.861.954	1.953.540	0,14
Swedish Match AB	52.794	SEK	3.127.482	3.350.965	0,23
Volvo AB	22.187	SEK	277.622	427.911	0,03
Totale Svezia			8.723.800	9.775.142	0,68
SVIZZERA					
Adecco GroupAG	12.200	CHF	607.005	667.327	0,05
Chubb Ltd	21.878	USD	2.279.899	2.752.206	0,19
Coca-Cola HBC AG	30.580	GBP	783.613	812.078	0,06
Credit Suisse GroupAG	120.622	CHF	1.057.219	1.271.400	0,09
Garmin Ltd	27.990	USD	2.350.974	2.737.349	0,19
LafargeHolcim Ltd	57.536	CHF	2.092.298	2.586.457	0,18
Logitech International SA	3.815	CHF	291.588	303.068	0,02
Nestle SA	121.444	CHF	9.579.529	11.706.969	0,81
Roche HoldingAG	9.589	CHF	2.482.337	2.739.570	0,19
SGS SA	237	CHF	527.967	585.073	0,04
Swatch GroupAG	1.604	CHF	295.482	358.156	0,02
Totale Svizzera			22.347.911	26.519.653	1,84
TAIWAN					
Formosa Sumco Technology Corp	123.501	TWD	532.389	484.965	0,03
Globalwafers Co Ltd	45.728	TWD	533.054	941.720	0,07
Sino-American Silicon Products Inc	91.388	TWD	285.459	471.839	0,03
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	58.914	USD	4.779.523	5.250.282	0,36
Totale Taiwan			6.130.425	7.148.806	0,49
TAILANDIA					
Kasikornbank PCL / NVDR	153.500	THB	651.014	473.179	0,03
Totale Tailandia			651.014	473.179	0,03

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
REGNO UNITO					
Anglo American Plc	80.697	GBP	1.628.789	2.185.801	0,15
AstraZeneca Plc	104.575	GBP	7.666.294	8.556.717	0,59
Aviva Plc	1.280.948	GBP	4.596.547	4.653.856	0,32
BAE Systems Plc	211.453	GBP	1.160.120	1.154.718	0,08
Beazley Plc	105.392	GBP	538.971	429.294	0,03
BHP Group Plc	110.655	GBP	2.008.863	2.379.758	0,17
BP Plc	655.103	GBP	3.927.789	1.864.833	0,13
BT Group Plc	212.684	GBP	387.342	314.240	0,02
Coca-Cola European Partners Plc	3.700	USD	148.315	150.685	0,01
Direct Line Insurance Group Plc	255.496	GBP	898.682	910.554	0,06
Evraz Plc	285.142	GBP	1.689.805	1.502.332	0,10
Genus Plc	17.927	GBP	808.904	840.377	0,06
Hikma Pharmaceuticals Plc	42.765	GBP	1.241.108	1.203.026	0,08
Intermediate Capital Group Plc	71.317	GBP	1.249.883	1.375.196	0,10
Kingfisher Plc	599.566	GBP	1.934.616	1.811.234	0,13
Lloyds Banking Group Plc	3.439.464	GBP	1.425.249	1.400.232	0,10
London Stock Exchange Group Plc	14.043	GBP	1.034.339	1.413.251	0,10
M&G Plc	479.130	GBP	830.015	1.059.595	0,07
Mondi Plc	6.047	GBP	101.020	116.164	0,01
Ninety One Plc	99.700	GBP	176.426	255.294	0,02
Prudential Plc ¹	317.469	GBP	4.863.172	4.777.491	0,33
Reckitt Benckiser Group Plc	36.593	GBP	2.698.434	2.674.481	0,19
Rio Tinto Plc	79.704	GBP	3.595.984	4.870.778	0,34
Royal Dutch Shell Plc	128.953	GBP	1.914.340	1.814.371	0,13
Royal Dutch Shell Plc	102.598	GBP	1.215.897	1.487.571	0,10
Royal Dutch Shell Plc	152.439	EUR	2.066.926	2.227.743	0,15
Sage Group Plc	91.664	GBP	750.108	596.009	0,04
Sensata Technologies Holding Plc	60.802	USD	2.372.528	2.620.814	0,18
Standard Chartered Plc	501.559	GBP	2.769.089	2.610.632	0,18
Totale Regno Unito			55.699.555	57.257.047	3,97

STATI UNITI D'AMERICA

3M Co	4.801	USD	669.910	685.846	0,05
AbbVie Inc	40.571	USD	3.399.540	3.552.926	0,25
Accelaron Pharma Inc	1.781	USD	168.073	186.230	0,01
Activision Blizzard Inc	2.159	USD	148.926	163.837	0,01
Adobe Inc	11.436	USD	3.474.741	4.674.408	0,32
Advanced Micro Devices Inc	56.625	USD	1.293.498	4.244.272	0,29
Airbnb Inc ²	4.600	USD	257.884	551.902	0,04
Alexandria Real Estate Equities Inc	13.882	USD	1.480.671	2.022.026	0,14
Alexion Pharmaceuticals Inc	2.129	USD	276.558	271.861	0,02
Allstate Corp	38.880	USD	3.416.025	3.493.178	0,24
Alnylam Pharmaceuticals Inc	6.393	USD	777.685	679.088	0,05
Alphabet Inc	7.327	USD	9.241.850	10.495.356	0,73
Alphabet Inc	8.552	USD	9.275.317	12.244.761	0,85
Amazon.com Inc	13.889	USD	23.964.497	36.970.701	2,56
American International Group Inc	49.853	USD	2.003.727	1.542.589	0,11
American Tower Corp	20.884	USD	2.490.513	3.831.166	0,27
AmerisourceBergen Corp	43.337	USD	3.536.197	3.462.568	0,24
AMETEK Inc	14.168	USD	1.153.219	1.400.415	0,10
ANSYS Inc	12.059	USD	3.408.865	3.585.521	0,25
Anthem Inc	8.153	USD	2.209.662	2.139.550	0,15
Apple Inc	447.417	USD	26.492.537	48.520.912	3,36
Applied Materials Inc	42.025	USD	1.593.869	2.964.127	0,21
Arena Pharmaceuticals Inc	4.637	USD	290.039	291.170	0,02
Ares Management Corp	59.904	USD	2.130.682	2.303.529	0,16
Arrow Electronics Inc	51.038	USD	3.452.526	4.058.680	0,28
Assurant Inc	7.567	USD	679.219	842.448	0,06

¹ 8.304 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

² 4.300 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Autodesk Inc	8.010	USD	1.589.281	1.998.916	0,14
Autoliv Inc	14.348	USD	909.715	1.080.014	0,07
Automatic Data Processing Inc	3.669	USD	450.148	528.362	0,04
AutoZone Inc	1.810	USD	1.809.361	1.753.624	0,12
AvalonBay Communities Inc	1.997	USD	338.007	261.844	0,02
Ball Corp	22.390	USD	732.052	1.705.120	0,12
Bank of America Corp	88.828	USD	2.068.354	2.200.463	0,15
Bank of New York Mellon Corp	73.430	USD	2.461.226	2.546.990	0,18
Becton Dickinson and Co	35.093	USD	7.038.076	7.176.634	0,50
Berkshire Hathaway Inc	12.934	USD	984.700	2.451.070	0,17
Best Buy Co Inc	50.039	USD	3.319.484	4.081.069	0,28
Biogen Inc	13.306	USD	3.213.397	2.662.831	0,18
Bio-Rad Laboratories Inc	7.231	USD	3.256.033	3.445.089	0,24
BlackRock Inc	3.657	USD	1.872.576	2.156.570	0,15
Blackstone Group Inc	42.980	USD	1.868.212	2.276.600	0,16
Boeing Co	5.695	USD	895.274	996.340	0,07
Booz Allen Hamilton Holding Corp	8.454	USD	598.883	602.362	0,04
BorgWarner Inc	14.717	USD	480.404	464.766	0,03
Boston Scientific Corp	108.192	USD	3.230.916	3.178.867	0,22
Bristol-Myers Squibb Co	66.265	USD	3.602.928	3.359.420	0,23
Broadcom Inc	17.789	USD	5.240.476	6.365.832	0,44
Cabot Oil & Gas Corp	7.757	USD	108.216	103.211	0,01
Cardinal Health Inc	80.599	USD	3.570.077	3.528.162	0,24
Carrier Global Corp	10.741	USD	335.233	331.127	0,02
Cboe Global Markets Inc	9.835	USD	668.552	748.507	0,05
CDW Corp	2.834	USD	303.474	305.253	0,02
Celanese Corp	21.335	USD	1.914.703	2.265.759	0,16
Centene Corp	15.140	USD	794.384	742.801	0,05
Charles Schwab Corp	195.419	USD	7.399.721	8.471.271	0,59
Charter Communications Inc	9.050	USD	4.000.727	4.893.161	0,34
Chipotle Mexican Grill Inc	1.341	USD	1.464.625	1.519.822	0,11
Cimarex Energy Co	7.728	USD	150.990	236.915	0,02
Cisco Systems Inc	209.827	USD	7.017.672	7.674.192	0,53
Citigroup Inc	41.456	USD	1.920.096	2.089.148	0,14
CME Group Inc	25.818	USD	3.778.678	3.841.418	0,27
Coca-Cola Co	60.671	USD	2.777.086	2.719.299	0,19
Cognizant Technology Solutions Corp	5.533	USD	277.006	370.585	0,03
Comcast Corp	87.317	USD	3.536.927	3.739.456	0,26
Concho Resources Inc	2.897	USD	181.500	138.155	0,01
ConocoPhillips	17.402	USD	807.591	568.760	0,04
Constellation Brands Inc	10.928	USD	1.898.862	1.956.421	0,14
Cooper Tire & Rubber Co	19.423	USD	468.226	642.909	0,04
Corning Inc	78.352	USD	1.918.577	2.305.318	0,16
Crown Castle International Corp	7.219	USD	701.344	939.228	0,06
Crown Holdings Inc	9.869	USD	664.565	808.201	0,06
Cummins Inc	9.376	USD	1.795.674	1.740.256	0,12
CVS Health Corp	8.188	USD	447.887	457.064	0,03
Danaher Corp	40.752	USD	5.570.916	7.398.675	0,51
Darden Restaurants Inc	11.540	USD	1.093.462	1.123.489	0,08
Deere & Co	4.625	USD	379.021	1.017.005	0,07
Diamondback Energy Inc	5.916	USD	316.312	234.019	0,02
Digital Realty Trust Inc	9.641	USD	1.088.535	1.099.273	0,08
Dollar General Corp	11.477	USD	1.701.112	1.972.631	0,14
Dollar Tree Inc	5.785	USD	460.302	510.818	0,04
Domino's Pizza Inc	3.342	USD	1.117.303	1.047.381	0,07
Dover Corp	2.456	USD	248.249	253.418	0,02
DR Horton Inc	28.621	USD	1.556.079	1.612.161	0,11
Duke Energy Corp	40.232	USD	3.206.256	3.010.618	0,21
DuPont de Nemours Inc	55.589	USD	2.931.601	3.230.709	0,22
Dycom Industries Inc	11.258	USD	410.702	694.867	0,05
Ecolab Inc	9.762	USD	1.813.384	1.726.212	0,12
Edison International	45.512	USD	2.446.606	2.336.696	0,16

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Edwards Lifesciences Corp	26.589	USD	1.820.860	1.982.522	0,14
Electronic Arts Inc	5.958	USD	526.502	699.251	0,05
Eli Lilly and Co	31.758	USD	3.843.101	4.382.347	0,30
EOG Resources Inc	3.748	USD	184.485	152.763	0,01
Equifax Inc	5.591	USD	575.878	881.180	0,06
Equinix Inc	3.694	USD	1.420.718	2.156.169	0,15
Equitable Holdings Inc	95.230	USD	1.884.417	1.991.693	0,14
Equity Residential	5.145	USD	300.675	249.271	0,02
Estee Lauder Cos Inc	13.240	USD	2.798.276	2.880.434	0,20
Exelon Corp	60.246	USD	2.380.654	2.078.857	0,14
Facebook Inc	75.289	USD	15.697.706	16.808.421	1,16
FedEx Corp	26.798	USD	4.620.858	5.686.156	0,39
Fidelity National Financial Inc	23.399	USD	630.718	747.552	0,05
Fidelity National Information Services Inc	48.481	USD	5.971.229	5.605.102	0,39
FirstEnergy Corp	94.683	USD	2.248.798	2.368.719	0,16
Fiserv Inc	37.405	USD	3.401.786	3.480.800	0,24
Five Below Inc	11.309	USD	1.144.622	1.617.301	0,11
FleetCor Technologies Inc	13.879	USD	2.537.876	3.094.771	0,21
FMC Corp	21.304	USD	1.490.693	2.001.119	0,14
Ford Motor Co	256.163	USD	1.477.018	1.840.279	0,13
Fortinet Inc	4.038	USD	284.241	490.184	0,03
Fortive Corp	47.882	USD	2.769.497	2.771.446	0,19
Fortune Brands Home & Security Inc	6.043	USD	438.842	423.363	0,03
Gartner Inc	1.729	USD	183.471	226.365	0,02
General Electric Co	382.857	USD	2.626.047	3.379.393	0,23
General Motors Co	11.817	USD	403.078	402.158	0,03
Genuine Parts Co	11.713	USD	951.072	961.413	0,07
Gilead Sciences Inc	6.215	USD	347.239	295.931	0,02
Global Payments Inc	50.100	USD	5.348.931	8.820.679	0,61
Goldman Sachs Group Inc	1.232	USD	210.902	265.531	0,02
Guidewire Software Inc	13.524	USD	1.057.991	1.422.864	0,10
HamiltonLane Inc	17.892	USD	668.902	1.141.327	0,08
Hartford Financial Services Group Inc	14.599	USD	493.210	584.413	0,04
HCA Healthcare Inc	12.305	USD	1.110.948	1.653.942	0,11
Home Depot Inc	15.712	USD	2.928.939	3.410.912	0,24
Honeywell International Inc	10.489	USD	1.340.500	1.823.391	0,13
HP Inc	169.342	USD	2.459.014	3.403.310	0,24
HumanInc	2.446	USD	814.623	820.171	0,06
HuntingtonIngalls Industries Inc	11.897	USD	1.749.078	1.657.636	0,11
Illinois Tool Works Inc	675	USD	111.925	112.475	0,01
Incyte Corp	9.942	USD	751.395	706.759	0,05
Ingersoll Rand Inc	77.618	USD	1.720.353	2.890.177	0,20
Intel Corp	147.478	USD	6.448.074	6.004.948	0,42
International Business Machines Corp	36.093	USD	3.994.457	3.713.283	0,26
Interpublic Group of Cos Inc	17.910	USD	272.890	344.279	0,02
IntuitInc	11.270	USD	3.027.894	3.498.761	0,24
Jacobs Engineering Group Inc	24.418	USD	2.091.257	2.174.480	0,15
JB HuntTransport Services Inc	13.907	USD	1.492.091	1.553.179	0,11
Johnson & Johnson	11.291	USD	1.365.772	1.452.313	0,10
JPMorgan Chase & Co	98.017	USD	8.839.360	10.179.413	0,71
Kennametal Inc	15.478	USD	377.005	458.439	0,03
Kimberly-Clark Corp	6.518	USD	816.455	718.256	0,05
KLA Corp	6.466	USD	706.178	1.368.242	0,09
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	124.335	USD	4.253.808	4.249.675	0,29
Kodiak Sciences Inc	996	USD	93.646	119.588	0,01
L3Harris Technologies Inc	19.672	USD	3.124.557	3.039.027	0,21
Laboratory Corp of America Holdings	2.645	USD	446.953	440.023	0,03
Lam Research Corp	5.633	USD	1.394.783	2.174.244	0,15
Las Vegas Sands Corp	28.097	USD	1.383.625	1.368.625	0,09
Lear Corp	4.213	USD	486.167	547.581	0,04
Lennar Corp	21.065	USD	1.461.163	1.312.398	0,09
Livent Corp	16.068	USD	-	247.412	0,02

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
LKQ Corp	51.189	USD	1.189.187	1.474.317	0,10
Lockheed Martin Corp	9.680	USD	2.746.774	2.808.391	0,19
Lowe's Cos Inc	51.288	USD	6.498.268	6.728.157	0,47
LumentumHoldings Inc	21.777	USD	1.374.051	1.687.270	0,12
Magnolia Oil & Gas Corp	14.210	USD	139.282	81.993	0,01
MarathonPetroleum Corp	34.418	USD	1.584.269	1.163.441	0,08
Marsh & McLennan Cos Inc	48.885	USD	4.714.815	4.674.550	0,32
Mastercard Inc	28.843	USD	6.965.836	8.414.221	0,58
Match Group Inc	19.331	USD	2.250.244	2.388.667	0,17
Maxim Integrated Products Inc	3.623	USD	199.018	262.498	0,02
McKesson Corp	26.122	USD	3.338.845	3.713.079	0,26
Merck & Co Inc	57.789	USD	3.709.699	3.863.463	0,27
MicronTechnology Inc	83.914	USD	3.144.941	5.156.025	0,36
Microsoft Corp	168.179	USD	14.626.188	30.572.002	2,12
Mirati Therapeutics Inc	1.621	USD	278.638	290.986	0,02
Molson Coors Beverage Co	33.815	USD	1.306.026	1.248.907	0,09
Monster Beverage Corp	4.300	USD	317.690	325.008	0,02
Morgan Stanley	35.312	USD	1.676.413	1.977.795	0,14
Mosaic Co	50.903	USD	750.665	957.278	0,07
Netflix Inc	10.686	USD	2.864.204	4.722.521	0,33
Newmont Corp	70.353	USD	3.605.005	3.443.620	0,24
NextEra Energy Inc	32.281	USD	2.124.029	2.035.454	0,14
NIKE Inc	36.749	USD	4.040.574	4.249.014	0,29
NordsonCorp	2.496	USD	407.650	409.931	0,03
NorthropGrummanCorp	11.404	USD	3.002.330	2.840.118	0,20
NortonLifeLock Inc	33.923	USD	594.939	576.127	0,04
NRG Energy Inc	51.894	USD	1.612.749	1.592.595	0,11
NVIDIA Corp	6.773	USD	2.078.307	2.890.655	0,20
Old DominionFreight Line Inc	1.321	USD	205.916	210.725	0,01
OmnicomGroup Inc	21.165	USD	1.014.045	1.078.878	0,07
Oracle Corp	73.442	USD	3.344.597	3.882.933	0,27
O'Reilly Automotive Inc	924	USD	363.976	341.772	0,02
PACCAR Inc	14.700	USD	1.076.989	1.036.587	0,07
Parker-Hannifin Corp	4.050	USD	640.951	901.688	0,06
Parsley Energy Inc	24.200	USD	266.249	280.855	0,02
PayPal Holdings Inc	23.722	USD	1.192.597	4.540.634	0,31
PDC Energy Inc	5.772	USD	72.779	96.849	0,01
Pfizer Inc	164.605	USD	5.626.835	4.952.074	0,34
Philip Morris International Inc	13.537	USD	826.652	915.964	0,06
Pinterest Inc	13.139	USD	757.995	707.662	0,05
Pioneer Natural Resources Co	2.944	USD	375.158	274.032	0,02
PNC Financial Services Group Inc	19.386	USD	2.047.382	2.360.765	0,16
PPD Inc	26.400	USD	721.067	738.350	0,05
PPG Industries Inc	17.669	USD	1.454.081	2.082.647	0,14
Procter & Gamble Co	131.199	USD	13.474.502	14.919.725	1,03
Prologis Inc	17.099	USD	980.521	1.392.740	0,10
Public Storage	8.138	USD	1.487.165	1.535.947	0,11
PulteGroupInc	31.311	USD	1.104.152	1.103.454	0,08
Qorvo Inc	17.934	USD	1.738.516	2.437.077	0,17
QUALCOMM Inc	17.537	USD	2.172.313	2.183.472	0,15
Quest Diagnostics Inc	4.073	USD	435.723	396.698	0,03
Raytheon Technologies Corp	29.239	USD	2.237.960	1.708.864	0,12
Regeneron Pharmaceuticals Inc	2.569	USD	1.205.719	1.014.351	0,07
Rexnord Corp	19.449	USD	491.028	627.715	0,04
RingCentral Inc	14.979	USD	3.415.184	4.639.444	0,32
Rocket Pharmaceuticals Inc	5.144	USD	243.190	230.556	0,02
Roku Inc	2.281	USD	617.736	618.968	0,04
Ross Stores Inc	22.998	USD	2.151.947	2.308.352	0,16
S&P Global Inc	17.579	USD	5.154.440	4.722.933	0,33
Salesforce.com Inc	29.304	USD	4.156.696	5.329.590	0,37
Sarepta Therapeutics Inc	3.505	USD	428.912	488.388	0,03
SBA CommunicationsCorp	1.247	USD	259.284	287.537	0,02

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Seagen Inc	8.347	USD	1.343.564	1.194.797	0,08
ServiceNow Inc	8.855	USD	2.783.596	3.983.538	0,28
Simon Property Group Inc	7.306	USD	1.147.747	509.220	0,03
Skyworks Solutions Inc	10.588	USD	1.021.392	1.322.948	0,09
SMITH CORP	8.937	USD	398.999	400.414	0,03
Snowflake Inc	734	USD	74.464	168.810	0,01
Southern Co	10.171	USD	483.807	510.649	0,04
Splunk Inc	8.926	USD	924.045	1.239.376	0,09
SS&C Technologies Holdings Inc	29.499	USD	1.493.283	1.753.955	0,12
Steel Dynamics Inc	55.009	USD	1.152.963	1.657.621	0,11
Stryker Corp	17.455	USD	3.402.213	3.495.708	0,24
Synopsys Inc	7.991	USD	1.609.229	1.693.095	0,12
Sysco Corp	85.501	USD	4.757.429	5.189.248	0,36
Target Corp	22.460	USD	2.366.258	3.240.459	0,22
Teleflex Inc	6.617	USD	1.900.083	2.225.784	0,15
Teradyne Inc	8.146	USD	442.584	798.189	0,05
Tesla Inc	12.791	USD	2.336.450	7.377.079	0,51
Texas Instruments Inc	7.223	USD	778.689	968.911	0,07
Thermo Fisher Scientific Inc	16.367	USD	3.949.712	6.230.576	0,43
TJX Cos Inc	81.754	USD	3.620.598	4.562.936	0,32
T-Mobile US Inc	52.501	USD	5.432.096	5.786.245	0,40
Tractor Supply Co	8.474	USD	1.058.831	973.622	0,07
TransUnion	6.271	USD	396.810	508.527	0,03
TriNet Group Inc	29.772	USD	1.519.348	1.961.198	0,14
Tyson Foods Inc	28.727	USD	1.981.816	1.512.948	0,10
Uber Technologies Inc	37.585	USD	1.652.873	1.566.618	0,11
UnitedHealthGroup Inc	12.870	USD	3.657.134	3.688.653	0,26
US Foods Holding Corp	30.837	USD	831.137	839.508	0,06
VeriSign Inc	11.329	USD	2.034.979	2.003.674	0,14
Vertex Pharmaceuticals Inc	14.333	USD	2.751.390	2.768.551	0,19
Viper Energy Partners LP	12.702	USD	221.749	120.630	0,01
Visa Inc	24.406	USD	1.832.599	4.362.980	0,30
Visteon Corp	6.003	USD	502.958	615.828	0,04
Walgreens Boots Alliance Inc	15.137	USD	545.705	493.371	0,03
Walmart Inc	36.961	USD	4.389.745	4.354.483	0,30
Walt Disney Co	46.210	USD	5.652.370	6.842.653	0,47
Wayfair Inc	581	USD	133.408	107.225	0,01
Welltower Inc	6.345	USD	352.223	335.102	0,02
West Pharmaceutical Services Inc	8.131	USD	1.870.829	1.882.713	0,13
Western Union Co	48.208	USD	914.156	864.438	0,06
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	39.737	USD	2.174.396	2.377.303	0,16
Westrock Co	18.585	USD	506.767	661.195	0,05
WEX Inc	9.192	USD	1.506.199	1.529.033	0,11
Whirlpool Corp	4.624	USD	712.187	682.102	0,05
Workday Inc	14.619	USD	2.215.945	2.862.865	0,20
WPX Energy Inc	10.138	USD	50.783	67.529	-
Yum! Brands Inc	4.446	USD	350.316	394.473	0,03
Zoetis Inc	35.330	USD	4.738.039	4.778.812	0,33
Zoom Video Communications Inc	7.849	USD	2.488.006	2.163.888	0,15
Totale Stati Uniti d'America			579.635.961	706.734.723	48,97
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			1.012.861.647	1.182.085.569	81,90
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
BNY Mellon Global Funds Plc - Long-Term Global Equity Fund	28.608.146	EUR	66.166.036	72.069.641	5,00
iShares Edge MSCI World Value Factor UCITS ETF	1.247.118	USD	31.899.460	32.076.175	2,22
Totale Irlanda			98.065.496	104.145.816	7,22

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
LUSSEMBURGO					
Schroder ISF Global Equity Alpha	290.080	USD	66.112.816	73.435.328	5,09
Totale Lussemburgo			66.112.816	73.435.328	5,09
SPAGNA					
Mediolanum FondcuentaFI ^{1,2}	967.229	EUR	9.595.440	9.739.724	0,67
Totale Spagna			9.595.440	9.739.724	0,67
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			173.773.752	187.320.868	12,98
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			1.186.635.399	1.369.406.437	94,88
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
CANADA					
Topicus.com Inc	790	CAD	-	-	-
Totale Canada			-	-	-
ISOLE CAYMAN					
Everest Medicines Ltd	38.700	HKD	278.928	276.159	0,02
Totale Isole Cayman			278.928	276.159	0,02
ISOLA DI MAN					
Entain Plc	22.452	GBP	271.328	284.320	0,02
Totale Isola di Man			271.328	284.320	0,02
MALTA					
BGP Holdings Plc ³	682.017	EUR	-	-	-
Totale Malta			-	-	-
STATI UNITI D'AMERICA					
RAYONIER INC REIT (1/100.000)	50.000	USD	-	12	-
Totale Stati Uniti d'America			-	12	-
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			550.256	560.491	0,04
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			550.256	560.491	0,04
TOTALE INVESTIMENTI			1.187.185.655	1.369.966.928	94,92
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				73.271.226	5,08
TOTALE ATTIVO NETTO				1.443.238.154	100,00

¹ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

² OICVM.

³ Questo titolo non è quotato e non è trasferibile.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.369.406.437	93,20
ALTRI VALORI MOBILIARI	560.491	0,04
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	556.245	0,04
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	1.167.253	0,08
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	67.021.959	4,56
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	12.616.930	0,86
ALTRE ATTIVITÀ	17.942.793	1,22
TOTALE	1.469.272.108	100,00

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
 (espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Fondi di investimento	12,98
Software Internet	10,56
Holding e società finanziarie	7,05
Farmaceutici e cosmetici	6,68
Semiconduttori elettronici	6,63
Vendite al dettaglio	5,71
Attrezzature da ufficio, computer	5,12
Banche e istituti finanziari	4,65
Assicurazioni	2,70
Trasmissione delle informazioni	2,69
Industria automobilistica	2,27
Beni di consumo	2,13
Meccanica, macchinari	2,11
Società immobiliari	1,87
Prodotti chimici	1,85
Servizi pubblici	1,78
Costruzioni, materiale da costruzione	1,60
Alimentari e distillerie	1,56
Tabacco e liquori	1,52
Elettronica e attrezzature elettriche	1,37
Petrolio	1,32
Trasporti	1,23
Arte grafica ed editoria	1,19
Metalli preziosi	1,08
Tecnologia aerospaziale	1,05
Altri servizi	1,02
Tessile	0,80
Biotechologia	0,79
Metalli non ferrosi	0,76
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,66
Miniere, industria pesante	0,62
Imprese commerciali	0,58
Tempo libero	0,37
Prodotti forestali e industria cartaria	0,23
Pneumatici e gomma	0,16
Imballaggio e container	0,12
Agricoltura e pesca	0,06
Orologeria	0,03
Varie	0,02
TOTALE INVESTIMENTI	94,92
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	5,08
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Macquarie Group Ltd 0.35% 03/03/2028	6.400.000	EUR	6.387.200	6.420.544	1,10
Totale Australia			6.387.200	6.420.544	1,10
AUSTRIA					
BAWAG GroupAG 5% / perpetual	3.600.000	EUR	3.555.000	3.670.020	0,63
BAWAG PSK Bank fuer Arbeit undWirtschaft und Oesterreichische Postsparkasse AG 0.375% 03/09/2027 EMTN	3.000.000	EUR	2.924.700	2.965.500	0,51
Vienna Insurance GroupAG Wiener Versicherung Gruppe 5.5% 09/10/2043	2.500.000	EUR	3.016.925	2.845.950	0,48
Totale Austria			9.496.625	9.481.470	1,62
BELGIO					
Barry Callebaut Services NV 5.5% 15/06/2023	3.000.000	USD	2.797.096	2.680.054	0,46
Totale Belgio			2.797.096	2.680.054	0,46
ISOLE CAYMAN					
CK HutchisonFinance 16 II Ltd 0.875% 03/10/2024	3.000.000	EUR	2.976.330	3.082.980	0,53
Totale Isole Cayman			2.976.330	3.082.980	0,53
CILE					
Chile GovernmentInternational Bond 1.75% 20/01/2026	5.000.000	EUR	5.229.500	5.424.850	0,93
Totale Cile			5.229.500	5.424.850	0,93
CINA					
China GovernmentBond 3.02% 22/10/2025	1.000.000	CNY	125.270	125.402	0,02
Totale Cina			125.270	125.402	0,02
CROAZIA					
Croatia GovernmentInternational Bond 1.125% 19/06/2029	5.000.000	EUR	4.970.000	5.250.300	0,90
Totale Croazia			4.970.000	5.250.300	0,90
REPUBBLICA CECA					
Czech Republic GovernmentBond 2.4% 17/09/2025	119.000.000	CZK	4.981.674	4.854.826	0,83
Totale Repubblica Ceca			4.981.674	4.854.826	0,83
FINLANDIA					
Fortum Oyj 1.625% 27/02/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.275.180	5.349.500	0,91
Totale Finlandia			5.275.180	5.349.500	0,91

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
FRANCIA					
Wendel SE 2.5% 09/02/2027	3.000.000	EUR	2.985.000	3.378.420	0,58
Totale Francia			2.985.000	3.378.420	0,58
GERMANIA					
Bayer AG 2.375% 12/11/2079	3.000.000	EUR	2.981.190	3.040.890	0,52
Deutsche Bahn Finance GMBH 0.95% / perpetual	6.900.000	EUR	6.900.000	6.964.929	1,19
Fresenius SE & Co KGaA 2.875% 15/02/2029 EMTN	6.000.000	EUR	6.323.400	7.157.280	1,23
HeidelbergCement AG 1.5% 07/02/2025 EMTN	2.500.000	EUR	2.463.225	2.634.925	0,45
Totale Germania			18.667.815	19.798.024	3,39
HONG KONG					
Airport Authority 3.45% 21/02/2029 EMTN	5.000.000	USD	4.749.226	4.546.402	0,78
Totale Hong Kong			4.749.226	4.546.402	0,78
INDONESIA					
Indonesia GovernmentInternational Bond 2.15% 18/07/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.177.250	5.307.500	0,91
Indonesia GovernmentInternational Bond 3.75% 14/06/2028 EMTN	5.000.000	EUR	5.805.000	6.046.500	1,04
IndonesiaTreasury Bond 6.125% 15/05/2028	75.000.000.000	IDR	4.448.744	4.398.676	0,75
IndonesiaTreasury Bond 6.5% 15/06/2025	73.000.000.000	IDR	4.459.084	4.461.586	0,76
Pertamina Persero PT 6.5% 27/05/2041	5.000.000	USD	5.667.041	5.512.484	0,94
Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara 2.875% 25/10/2025	6.000.000	EUR	6.269.750	6.477.600	1,11
Totale Indonesia			31.826.869	32.204.346	5,51
IRLANDA					
AIB Group Plc 2.875% 30/05/2031 EMTN	3.000.000	EUR	3.020.700	3.190.890	0,55
Bank of Ireland Group Plc 1% 25/11/2025 EMTN	3.000.000	EUR	3.019.350	3.076.530	0,53
CRH Finance DAC 1.375% 18/10/2028 EMTN	5.100.000	EUR	5.093.268	5.564.151	0,95
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	3.000.000	EUR	2.916.034	3.021.150	0,52
Ryanair DAC 1.125% 15/08/2023 EMTN	2.000.000	EUR	2.024.600	2.013.280	0,34
Ryanair DAC 2.875% 15/09/2025 EMTN	4.500.000	EUR	4.474.260	4.821.615	0,82
Totale Irlanda			20.548.212	21.687.616	3,71
ITALIA					
Aeroporti di Roma SpA 1.625% 02/02/2029 EMTN	4.000.000	EUR	3.986.880	4.022.840	0,69
Enel SpA 2.25% / perpetual	3.500.000	EUR	3.474.170	3.642.660	0,62
Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 28/01/2022 EMTN	2.000.000	GBP	2.665.649	2.342.009	0,40
Intesa Sanpaolo SpA 6.625% 13/09/2023 EMTN	4.000.000	EUR	4.585.200	4.557.400	0,78
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	6.000.000	EUR	8.282.580	8.533.320	1,46
Totale Italia			22.994.479	23.098.229	3,95
GIAPPONE					
Japan GovernmentThirty Year Bond 0.4% 20/03/2050	1.200.000.000	JPY	9.480.988	8.905.382	1,53
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 2.25% 21/11/2026	6.000.000	EUR	6.239.100	6.739.920	1,15
Totale Giappone			15.720.088	15.645.302	2,68
JERSEY					
Heathrow Funding Ltd 1.5% 11/02/2030 EMTN	5.000.000	EUR	5.240.000	5.262.200	0,90
Totale Jersey			5.240.000	5.262.200	0,90

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
KAZAKISTAN					
Kazakhstan GovernmentInternational Bond 0.6% 30/09/2026 EMTN	5.500.000	EUR	5.516.500	5.534.870	0,95
Kazakhstan GovernmentInternational Bond 1.55% 09/11/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.071.750	5.166.900	0,88
Totale Kazakistan			10.588.250	10.701.770	1,83
LUSSEMBURGO					
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 0.5% 12/09/2023 EMTN	5.000.000	EUR	4.984.000	5.045.200	0,86
ContourGlobalPower Holdings SA 2.75% 01/01/2026	7.000.000	EUR	7.000.000	6.974.870	1,19
Holcim Finance Luxembourg SA 2.25% 26/05/2028 EMTN	3.800.000	EUR	3.970.620	4.326.680	0,74
Logicor Financing Sarl 3.25% 13/11/2028 EMTN	4.000.000	EUR	4.503.600	4.697.800	0,81
Mohawk Capital Finance SA 1.75% 12/06/2027	3.800.000	EUR	3.837.981	3.911.378	0,67
SELP Finance Sarl 1.5% 20/12/2026	5.000.000	EUR	5.162.500	5.361.550	0,92
Totale Lussemburgo			29.458.701	30.317.478	5,19
MESSICO					
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	850.000	MXN	4.533.084	4.244.314	0,73
Mexico GovernmentInternational Bond 1.75% 17/04/2028 EMTN	5.100.000	EUR	5.421.300	5.353.215	0,91
Mexico GovernmentInternational Bond 3.625% 09/04/2029 EMTN	5.000.000	EUR	5.560.000	5.893.750	1,01
Totale Messico			15.514.384	15.491.279	2,65
PAESI BASSI					
ABN AMRO Bank NV 0.6% 15/01/2027	3.000.000	EUR	2.993.850	3.083.700	0,53
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028	4.000.000	EUR	3.995.963	4.114.040	0,70
AT Securities BV 5.25% / perpetual	5.000.000	USD	4.318.309	4.264.190	0,73
EDP Finance BV 0.375% 16/09/2026 EMTN	5.600.000	EUR	5.579.560	5.680.920	0,97
EDP Finance BV 1.625% 26/01/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.148.000	5.382.850	0,92
ELM BV for Firmenich International SA 3.75% / perpetual	4.000.000	EUR	3.995.270	4.316.640	0,74
Fresenius SE & Co KGaA 4% 01/02/2024	3.000.000	EUR	3.492.000	3.370.320	0,58
JAB Holdings BV 2% 18/05/2028	5.000.000	EUR	5.433.000	5.495.000	0,94
JT International Financial Services BV 2.375% 07/04/2081	5.000.000	EUR	5.000.000	5.320.100	0,91
NN Group NV 4.625% 08/04/2044	3.000.000	EUR	3.207.000	3.363.840	0,57
Syngenta Finance NV 1.25% 10/09/2027 EMTN	5.000.000	EUR	4.638.500	4.847.750	0,83
Totale Paesi Bassi			47.801.452	49.239.350	8,42
NUOVA ZELANDA					
Fonterra Co-operative Group Ltd 0.75% 08/11/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.960.700	5.067.750	0,87
New Zealand GovernmentBond 3% 20/04/2029	18.000.000	NZD	11.894.004	12.447.341	2,13
Totale Nuova Zelanda			16.854.704	17.515.091	3,00
NORVEGIA					
Norway GovernmentBond 1.75% 06/09/2029	105.000.000	NOK	11.129.719	10.718.542	1,83
Totale Norvegia			11.129.719	10.718.542	1,83
FILIPPINE					
Asian Development Bank 1.75% 19/09/2029	8.000.000	USD	7.200.740	6.953.014	1,19
Totale Filippine			7.200.740	6.953.014	1,19
PORTOGALLO					
Brisa-Concessao Rodoviaria SA 1.875% 30/04/2025 EMTN	3.500.000	EUR	3.430.000	3.764.985	0,64

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PORTOGALLO (cont.)					
Caixa Geral de Depositos SA 1.25% 25/11/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.497.000	2.564.225	0,44
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.875% 15/02/2030	2.750.000	EUR	3.211.175	3.728.367	0,64
Totale Portogallo			9.138.175	10.057.577	1,72
QATAR					
Qatar GovernmentInternational Bond 4% 14/03/2029	5.000.000	USD	4.462.815	4.837.358	0,83
Totale Qatar			4.462.815	4.837.358	0,83
RUSSIA					
Russian Federal Bond - OFZ 7.15% 12/11/2025	415.000.000	RUB	4.990.609	4.935.605	0,84
Russian Foreign Bond - Eurobond2.875% 04/12/2025	4.800.000	EUR	5.459.520	5.299.776	0,91
Totale Russia			10.450.129	10.235.381	1,75
ARABIA SAUDITA					
Saudi GovernmentInternational Bond 0.75% 09/07/2027	5.300.000	EUR	5.512.000	5.478.822	0,94
Totale Arabia Saudita			5.512.000	5.478.822	0,94
SERBIA					
Serbia International Bond 1.5% 26/06/2029	5.000.000	EUR	5.072.500	5.167.100	0,88
Totale Serbia			5.072.500	5.167.100	0,88
SINGAPORE					
Singapore GovernmentBond 2.875% 01/07/2029	7.000.000	SGD	5.098.092	5.059.629	0,86
Totale Singapore			5.098.092	5.059.629	0,86
COREA DEL SUD					
Korea International Bond 1% 16/09/2030	7.800.000	USD	6.482.210	6.228.844	1,07
Totale Corea del Sud			6.482.210	6.228.844	1,07
SPAGNA					
Abertis Infraestructuras SA 1.625% 15/07/2029 EMTN	5.000.000	EUR	4.991.500	5.249.000	0,90
Bankinter SA 0.875% 08/07/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.055.475	5.151.050	0,88
ComunidadAutonomade las Islas Baleares 1.549% 21/11/2028	5.500.000	EUR	5.607.070	6.139.870	1,05
Iberdrola Finanzas SA 7.375% 29/01/2024 EMTN	2.150.000	GBP	3.306.698	2.901.856	0,50
Mapfre SA 4.375% 31/03/2047	3.000.000	EUR	3.057.000	3.481.380	0,59
Telefonica Emisiones SA 1.788% 12/03/2029 EMTN	5.000.000	EUR	5.117.800	5.606.450	0,96
Telefonica Emisiones SA 5.445% 08/10/2029 EMTN	2.000.000	GBP	2.988.492	2.981.986	0,51
Totale Spagna			30.124.035	31.511.592	5,39
SVEZIA					
Heimstaden Bostad AB 1.125% 21/01/2026 EMTN	3.700.000	EUR	3.698.705	3.827.613	0,65
Heimstaden Bostad AB 3.248% / perpetual	6.000.000	EUR	6.000.000	6.169.860	1,06
Totale Svezia			9.698.705	9.997.473	1,71

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
SVIZZERA					
Credit Suisse GroupAG 1.25% 17/07/2025 EMTN	4.000.000	EUR	3.986.000	4.158.680	0,71
Totale Svizzera			3.986.000	4.158.680	0,71
TAILANDIA					
Thailand GovernmentBond 3.85% 12/12/2025	151.000.000	THB	5.032.699	4.766.908	0,81
Totale Tailandia			5.032.699	4.766.908	0,81
REGNO UNITO					
BP Capital Markets Plc 0.831% 08/11/2027 EMTN	5.000.000	EUR	5.107.500	5.219.750	0,89
European Bank for Reconstruction & Development 2.55% 14/03/2022 EMTN	33.500.000	CNY	4.414.985	4.149.130	0,71
Imperial Brands Finance Plc 2.125% 12/02/2027 EMTN	3.000.000	EUR	2.979.900	3.242.850	0,56
InterContinentalHotels Group Plc 2.125% 15/05/2027 EMTN	5.000.000	EUR	5.152.500	5.266.000	0,90
Phoenix Group Holdings Plc 5.625% / perpetual	1.250.000	USD	1.128.617	1.076.591	0,18
Phoenix Group Holdings Plc 5.75% / perpetual	2.000.000	GBP	2.333.654	2.382.295	0,41
Rolls-Royce Plc 4.625% 16/02/2026	3.000.000	EUR	3.000.000	3.241.260	0,56
Rolls-Royce Plc 5.75% 15/10/2027	1.250.000	GBP	1.386.114	1.542.839	0,26
Totale Regno Unito			25.503.270	26.120.715	4,47
STATI UNITI D'AMERICA					
AT&T Inc 3.5% 17/12/2025	3.000.000	EUR	3.405.300	3.487.320	0,60
Becton Dickinson and Co 1.9% 15/12/2026	4.750.000	EUR	4.821.725	5.123.540	0,87
Citigroup Inc 2.125% 10/09/2026 EMTN	3.000.000	EUR	3.172.200	3.329.580	0,57
Totale Stati Uniti d'America			11.399.225	11.940.440	2,04
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			435.478.369	444.787.508	76,09
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2025	10.000.000	USD	9.061.733	8.538.806	1,46
United States Treasury Note/Bond 2.625% 31/01/2026	9.150.000	USD	8.093.610	8.327.137	1,43
Totale Stati Uniti d'America			17.155.343	16.865.943	2,89
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI			17.155.343	16.865.943	2,89
3) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG 4.25% / perpetual	6.800.000	EUR	6.800.000	7.024.740	1,20
Totale Austria			6.800.000	7.024.740	1,20
PAESI BASSI					
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	8.150.000	EUR	8.150.000	8.629.790	1,48
Totale Paesi Bassi			8.150.000	8.629.790	1,48
SPAGNA					
Banco de Sabadell SA 0.625% 07/11/2025	4.500.000	EUR	4.476.015	4.526.550	0,77
Totale Spagna			4.476.015	4.526.550	0,77

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
REGNO UNITO					
Anglo American Capital Plc 1.625% 11/03/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.250.000	5.302.550	0,91
Totale Regno Unito			5.250.000	5.302.550	0,91
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			24.676.015	25.483.630	4,36
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			477.309.727	487.137.081	83,34
B) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
MALESIA					
Malaysia GovernmentBond 3.502% 31/05/2027	48.000.000	MYR	10.617.222	10.388.461	1,78
Totale Malesia			10.617.222	10.388.461	1,78
FILIPPINE					
Philippine GovernmentBond 6.875% 10/01/2029	220.000.000	PHP	4.402.690	4.829.816	0,83
Philippine GovernmentInternational Bond 0.875% 17/05/2027 EMTN	5.000.000	EUR	5.012.500	5.085.050	0,87
Totale Filippine			9.415.190	9.914.866	1,70
STATI UNITI D'AMERICA					
AbbVie Inc 2.625% 15/11/2028	5.000.000	EUR	5.150.000	5.910.950	1,01
Totale Stati Uniti d'America			5.150.000	5.910.950	1,01
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			25.182.412	26.214.277	4,49
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
iShares Diversified Commodity Swap UCITS ETF	2.872.293	USD	10.919.457	11.465.228	1,96
Totale Irlanda			10.919.457	11.465.228	1,96
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			10.919.457	11.465.228	1,96
TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO NEGOZIATI SU UN'ALTRA BORSA VALORI UFFICIALE			36.101.869	37.679.505	6,45
C) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
PERÙ					
Peru GovernmentBond 5.94% 12/02/2029	40.000.000	PEN	12.264.753	11.265.192	1,92
Totale Perù			12.264.753	11.265.192	1,92
FILIPPINE					
Philippine GovernmentBond 3.625% 09/09/2025	360.000.000	PHP	6.555.228	6.413.981	1,10
Totale Filippine			6.555.228	6.413.981	1,10

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA					
AT&T Inc 1.8% 05/09/2026	3.000.000	EUR	2.996.100	3.266.250	0,56
Mars Inc 3.2% 01/04/2030	5.000.000	USD	4.454.828	4.691.308	0,80
Totale Stati Uniti d'America			7.450.928	7.957.558	1,36
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			26.270.909	25.636.731	4,38
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			26.270.909	25.636.731	4,38
D) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI					
REGNO UNITO					
European Bank for Reconstruction & Development 2.7% 25/08/2023 EMTN	117.000.000.000	VND	4.238.815	4.101.265	0,70
Totale Regno Unito			4.238.815	4.101.265	0,70
STATI UNITI D'AMERICA					
Fidelity National Information Services Inc 1% 03/12/2028	4.500.000	EUR	4.490.225	4.714.875	0,81
Totale Stati Uniti d'America			4.490.225	4.714.875	0,81
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI			8.729.040	8.816.140	1,51
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities	74.656	USD	6.575.137	8.179.744	1,40
Totale Lussemburgo			6.575.137	8.179.744	1,40
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			6.575.137	8.179.744	1,40
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			15.304.177	16.995.884	2,91
TOTALE INVESTIMENTI			554.986.682	567.449.201	97,08
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				17.085.310	2,92
TOTALE ATTIVO NETTO				584.534.511	100,00

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	487.137.081	82,78
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO NEGOZIATI SU UN'ALTRA BORSA VALORI UFFICIALE	37.679.505	6,40
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	25.636.731	4,36
ALTRI VALORI MOBILIARI	16.995.884	2,89
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	3.898.484	0,66
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	161.533	0,03
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	8.061.944	1,37
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	2.321.754	0,39
ALTRE ATTIVITÀ	6.560.675	1,12
TOTALE	588.453.591	100,00

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
 (espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalit�	36,56
Holding e societ� finanziarie	19,82
Banche e istituti finanziari	8,68
Farmaceutici e cosmetici	4,84
Trasporti	3,92
Fondi di investimento	3,36
Servizi pubblici	2,92
Trasmissione delle informazioni	2,62
Organismi sovranazionali	2,60
Petrolio	1,86
Tecnologia aerospaziale	1,72
Societ� immobiliari	1,71
Assicurazioni	1,66
Alimentari e distillerie	1,26
Tempo libero	0,90
Beni di consumo	0,87
Software Internet	0,81
Prodotti chimici	0,52
Costruzioni, materiale da costruzione	0,45
TOTALE INVESTIMENTI	97,08
LIQUIDIT� E ALTRE ATTIVIT� NETTE	2,92
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	244.773	AUD	2.361.452	3.504.193	0,13
BHP Group Ltd	324.822	AUD	7.692.668	8.691.948	0,33
Commonwealth Bank of Australia	47.743	AUD	1.733.705	2.472.318	0,09
CSL Ltd	25.087	AUD	4.298.867	4.480.330	0,17
GoodmanGroup	280.629	AUD	2.120.672	3.346.746	0,12
Macquarie Group Ltd	48.130	AUD	3.646.630	4.203.408	0,16
Newcrest Mining Ltd	31.277	AUD	442.734	508.518	0,02
Totale Australia			22.296.728	27.207.461	1,02
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG	283.333	EUR	5.672.356	7.066.325	0,27
Totale Austria			5.672.356	7.066.325	0,27
BELGIO					
Anheuser-Busch InBev SA	34.998	EUR	2.528.633	1.995.236	0,08
KBC Group NV	62.277	EUR	3.835.768	3.567.226	0,13
Ontex Group NV ¹	198.255	EUR	4.646.106	2.180.805	0,08
UCB SA	88.710	EUR	8.047.238	7.494.221	0,28
Totale Belgio			19.057.745	15.237.488	0,57
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	54.003	USD	1.397.136	1.591.997	0,06
Athene Holding Ltd	56.330	USD	1.261.050	1.986.086	0,07
Genpact Ltd	86.625	USD	2.278.656	2.928.209	0,11
IHS Markit Ltd	74.035	USD	4.959.562	5.435.466	0,20
Marvell Technology Group Ltd	366.640	USD	9.531.224	14.245.487	0,54
RenaissanceRe Holdings Ltd	5.699	USD	826.088	772.350	0,03
Triton International Ltd	50.614	USD	1.381.945	2.006.690	0,08
Totale Bermuda			21.635.661	28.966.285	1,09
CANADA					
ARC Resources Ltd	98.322	CAD	332.852	378.452	0,02
Barrick Gold Corp	124.029	CAD	2.554.985	2.307.437	0,09
Brookfield Asset Management Inc	72.985	USD	2.619.998	2.461.764	0,09
Canadian Natural Resources Ltd	29.157	CAD	421.696	572.178	0,02
Intact Financial Corp	41.603	CAD	3.660.115	4.022.575	0,15
Magna International Inc	32.428	USD	1.212.666	1.876.427	0,07
Royal Bank of Canada	54.835	CAD	3.115.120	3.679.228	0,14
Suncor Energy Inc	43.829	CAD	647.841	600.299	0,02
TC Energy Corp	50.643	CAD	2.089.224	1.681.274	0,06
Tourmaline Oil Corp	23.491	CAD	198.449	258.599	0,01
Totale Canada			16.852.946	17.838.233	0,67

¹ 188.342 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ISOLE CAYMAN					
Sands China Ltd	410.660	HKD	1.444.061	1.473.872	0,06
Totale Isole Cayman			1.444.061	1.473.872	0,06
CURAÇAO					
Schlumberger NV	63.400	USD	921.479	1.131.154	0,04
Totale Curaçao			921.479	1.131.154	0,04
DANIMARCA					
Ascendis Pharma A/S	5.048	USD	664.622	688.084	0,03
Coloplast A/S	27.183	DKK	3.939.990	3.394.831	0,13
DSV PANALPINA A/S	39.990	DKK	4.802.970	5.479.945	0,20
Genmab A/S	3.611	DKK	1.122.060	1.194.859	0,04
Vestas Wind Systems A/S	68.915	DKK	7.728.015	13.327.541	0,50
Totale Danimarca			18.257.657	24.085.260	0,90
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp	345.801	EUR	2.681.623	2.311.680	0,08
Sampo Oyj	67.713	EUR	2.814.644	2.340.838	0,09
Totale Finlandia			5.496.267	4.652.518	0,17
FRANCIA					
Arkema SA	12.838	EUR	966.854	1.200.353	0,05
Atos SE	26.569	EUR	2.042.493	1.986.830	0,07
AXA SA	262.032	EUR	4.129.186	5.112.768	0,19
Carrefour SA	209.688	EUR	3.304.220	2.941.923	0,11
CreditAgricole SA	640.768	EUR	6.703.922	6.612.726	0,25
Danone SA	32.180	EUR	1.679.617	1.729.997	0,06
Engie SA	504.875	EUR	4.974.203	6.321.035	0,24
Faurecia SE	54.985	EUR	2.122.839	2.304.421	0,09
Imerys SA	62.975	EUR	2.296.613	2.434.614	0,09
JCDecaux SA	59.437	EUR	994.191	1.107.311	0,04
Kering SA	6.389	EUR	3.648.678	3.797.621	0,14
Legrand SA	75.027	EUR	5.034.056	5.476.971	0,21
L'Oreal SA	5.696	EUR	1.764.811	1.770.317	0,07
LVMH Moët Hennessy Louis VuittonSE	10.305	EUR	3.991.959	5.264.824	0,20
Pernod Ricard SA	67.811	EUR	9.908.599	10.632.765	0,40
Peugeot SA	128.907	EUR	2.379.553	2.883.650	0,11
Sanofi	21.034	EUR	1.787.315	1.655.376	0,06
Schneider Electric SE	128.057	EUR	12.475.603	15.149.143	0,57
SCOR SE	85.920	EUR	3.433.872	2.270.007	0,09
Total Se	371.572	EUR	12.296.564	13.116.491	0,49
Vinci SA	21.093	EUR	1.536.418	1.716.126	0,06
Totale Francia			87.471.566	95.485.269	3,59
GERMANIA					
Adidas AG	12.226	EUR	2.901.810	3.642.125	0,14
Bayer AG	58.238	EUR	5.806.572	2.804.451	0,11
Bayerische MotorenWerke AG	99.403	EUR	6.077.140	7.179.879	0,27
Brenntag AG	45.064	EUR	1.756.841	2.854.354	0,11
ContinentalAG	34.912	EUR	3.019.794	4.233.080	0,16
Covestro AG	53.628	EUR	2.207.470	2.707.141	0,10
Deutsche Post AG	126.109	EUR	4.677.933	5.107.414	0,19
E.ON SE	466.669	EUR	4.371.544	4.229.888	0,16

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GERMANIA (cont.)					
HeidelbergCement AG	27.664	EUR	1.687.827	1.693.590	0,06
InfineonTechnologies AG	73.782	EUR	2.130.254	2.316.017	0,09
KION GroupAG	24.095	EUR	1.703.551	1.714.600	0,06
LANXESS AG	40.252	EUR	2.221.536	2.526.216	0,09
Merck KGaA	27.674	EUR	3.561.878	3.884.046	0,15
SAP SE	15.070	EUR	1.075.580	1.615.805	0,06
Schaeffler AG ¹	288.477	EUR	1.861.452	1.971.740	0,07
Siemens AG	63.007	EUR	7.006.126	7.404.583	0,28
Siemens Energy AG	103.321	EUR	1.682.362	3.099.630	0,12
Talanx AG	17.591	EUR	595.480	558.690	0,02
Volkswagen AG / preference	22.185	EUR	2.784.732	3.381.438	0,13
Vonovia SE	42.185	EUR	1.944.233	2.520.976	0,09
Totale Germania			59.074.115	65.445.663	2,46
HONG KONG					
AIA Group Ltd	1.053.632	HKD	8.628.778	10.550.494	0,40
Link REIT	649.978	HKD	4.986.305	4.836.861	0,18
Totale Hong Kong			13.615.083	15.387.355	0,58
IRLANDA					
Accenture Plc	47.598	USD	9.125.616	10.161.476	0,38
Adient Plc	40.981	USD	389.261	1.164.570	0,04
Allegion plc	39.156	USD	3.311.041	3.724.388	0,14
CRH Plc	9.982	GBP	269.054	341.025	0,01
Eaton Corp Plc	69.933	USD	5.885.761	6.866.700	0,26
Johnson Controls International Plc	26.022	USD	980.601	990.859	0,04
Kingspan Group Plc	48.421	EUR	3.024.415	2.779.365	0,11
Linde Plc	16.793	USD	2.881.777	3.616.627	0,14
Linde Plc	33.828	EUR	7.049.742	7.205.364	0,27
Medtronic Plc	30.908	USD	2.799.281	2.959.064	0,11
Ryanair Holdings Plc	49.704	EUR	626.057	807.938	0,03
Smurfit Kappa Group Plc	51.069	EUR	1.382.206	1.942.665	0,07
Trane Technologies Plc	64.641	USD	5.750.434	7.668.904	0,29
Willis Towers Watson Plc	18.969	USD	3.246.260	3.266.224	0,12
Totale Irlanda			46.721.506	53.495.169	2,01
ITALIA					
Enel SpA	202.484	EUR	1.717.288	1.675.758	0,06
Eni SpA	176.209	EUR	2.429.861	1.506.234	0,06
Intesa Sanpaolo SpA	2.423.731	EUR	4.689.627	4.635.628	0,17
Prysmian SpA	115.534	EUR	2.567.666	3.359.729	0,13
Saipem SpA	719.414	EUR	2.770.850	1.586.308	0,06
UniCredit SpA	295.156	EUR	4.271.347	2.257.353	0,08
Totale Italia			18.446.639	15.021.010	0,56
GIAPPONE					
Advantest Corp	14.321	JPY	618.871	876.319	0,03
Amada Co Ltd	95.800	JPY	778.831	859.220	0,03
Asahi Group Holdings Ltd ²	96.600	JPY	3.260.795	3.245.352	0,12
Astellas Pharma Inc	90.200	JPY	1.082.099	1.138.162	0,04
Bridgestone Corp ³	19.300	JPY	549.448	517.008	0,02
Brother Industries Ltd	61.300	JPY	838.969	1.031.651	0,04

¹ 200.000 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

² 20.330 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

³ 18.335 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GIAPPONE (cont.)					
Canon Inc ¹	59.100	JPY	1.092.144	925.386	0,03
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	15.200	JPY	643.227	662.144	0,02
Cosmo Energy Holdings Co Ltd	1.800	JPY	34.330	26.175	-
Daifuku Co Ltd	22.400	JPY	2.235.096	2.262.601	0,08
Daiichi Sankyo Co Ltd	113.900	JPY	2.869.472	3.187.296	0,12
Daikin Industries Ltd	6.600	JPY	1.076.744	1.197.479	0,04
East Japan Railway Co	19.400	JPY	1.051.148	1.057.341	0,04
Eisai Co Ltd	38.300	JPY	2.472.781	2.235.081	0,08
FANUC Corp	7.300	JPY	884.881	1.465.485	0,06
Fast Retailing Co Ltd	1.100	JPY	654.115	805.198	0,03
FUJIFILM Holdings Corp	26.500	JPY	1.128.336	1.140.760	0,04
Fujitsu Ltd	13.600	JPY	1.337.427	1.604.650	0,06
GMO Payment Gateway Inc	5.300	JPY	357.871	580.659	0,02
Hino Motors Ltd	215.500	JPY	1.205.908	1.499.496	0,06
Hitachi Ltd	69.000	JPY	2.057.332	2.220.337	0,08
HondaMotor Co Ltd	32.800	JPY	676.585	747.134	0,03
Hoya Corp	11.106	JPY	912.860	1.254.559	0,05
Idemitsu Kosan Co Ltd	3.300	JPY	87.319	59.299	-
Isuzu Motors Ltd	277.300	JPY	1.916.152	2.151.222	0,08
ITOCCHU Corp	152.400	JPY	3.050.524	3.575.794	0,13
Japan Post Bank Co Ltd	86.800	JPY	813.021	581.986	0,02
Japan Post Holdings Co Ltd	173.600	JPY	1.048.304	1.103.231	0,04
Japan Post Insurance Co Ltd	49.700	JPY	885.173	830.921	0,03
Japan Tobacco Inc ²	111.700	JPY	1.995.815	1.858.639	0,07
Kao Corp	9.900	JPY	610.708	624.601	0,02
KDDI Corp	228.600	JPY	6.164.369	5.548.271	0,21
Keyence Corp	16.932	JPY	5.745.895	7.774.018	0,29
Kinden Corp	40.900	JPY	623.033	543.605	0,02
Komatsu Ltd	43.600	JPY	823.477	972.433	0,04
Kyocera Corp	15.100	JPY	708.004	756.163	0,03
Kyowa Kirin Co Ltd	11.100	JPY	242.360	247.261	0,01
Kyudenko Corp	22.200	JPY	532.685	585.203	0,02
Lixil Corp	40.400	JPY	779.862	714.453	0,03
Makita Corp	55.300	JPY	1.936.387	2.263.211	0,09
Marubeni Corp	163.100	JPY	754.104	885.831	0,03
MINEBEA MITSUMI Inc	71.213	JPY	1.128.020	1.154.512	0,04
Mitsubishi Chemical Holdings Corp	206.600	JPY	1.117.755	1.020.854	0,04
Mitsubishi Corp	73.000	JPY	1.519.269	1.468.374	0,06
Mitsubishi Electric Corp	233.900	JPY	2.746.148	2.882.890	0,11
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	44.500	JPY	829.908	1.111.748	0,04
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	671.900	JPY	2.371.775	2.425.906	0,09
Mitsui & Co Ltd	33.700	JPY	464.559	504.064	0,02
Mitsui Fudosan Co Ltd	167.900	JPY	2.831.783	2.868.878	0,11
Mizuho Financial Group Inc	57.600	JPY	622.962	596.175	0,02
Murata Manufacturing Co Ltd	40.500	JPY	2.166.341	2.987.997	0,11
Nabtesco Corp	65.200	JPY	1.654.415	2.332.896	0,09
NEC Corp	16.100	JPY	694.283	706.065	0,03
Nexon Co Ltd	45.835	JPY	744.794	1.153.809	0,04
Nidec Corp	42.600	JPY	3.595.129	4.377.172	0,16
NintendoCo Ltd	1.400	JPY	662.363	729.560	0,03
NipponExpress Co Ltd	5.200	JPY	216.397	285.263	0,01
NipponPaint Holdings Co Ltd	9.200	JPY	714.317	825.139	0,03
NipponSeiki Co Ltd	14.400	JPY	135.012	133.028	0,01
NipponTelegraph & Telephone Corp	40.300	JPY	830.623	843.960	0,03
Nissan Motor Co Ltd	396.900	JPY	2.552.203	1.759.456	0,07
Nitto Denko Corp	10.200	JPY	612.247	745.266	0,03
NomuraHoldings Inc	428.800	JPY	1.720.553	1.849.953	0,07
Obayashi Corp	156.400	JPY	1.242.180	1.101.884	0,04
OmronCorp	9.200	JPY	566.007	670.016	0,03
Ono Pharmaceutical Co Ltd	80.500	JPY	2.068.832	1.980.552	0,07

¹ 56.000 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

² 106.115 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
GIAPPONE (cont.)					
Oriental Land Co Ltd	14.900	JPY	1.784.357	2.009.857	0,08
ORIX Corp	154.900	JPY	1.938.539	1.942.911	0,07
Otsuka Holdings Co Ltd	20.400	JPY	666.104	713.453	0,03
Recruit Holdings Co Ltd	132.200	JPY	3.945.099	4.521.942	0,17
Resona Holdings Inc	451.100	JPY	1.274.990	1.286.966	0,05
Secom Co Ltd	8.900	JPY	661.965	670.501	0,03
Seven & i Holdings Co Ltd	37.600	JPY	1.157.275	1.089.080	0,04
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	31.388	JPY	3.271.167	4.482.388	0,17
Shinsei Bank Ltd	105.000	JPY	1.281.827	1.056.438	0,04
Shionogi & Co Ltd	18.900	JPY	798.728	843.073	0,03
SMC Corp	11.744	JPY	5.159.163	5.852.226	0,22
SoftBank Group Corp	23.700	JPY	966.211	1.511.767	0,06
Sony Corp	54.072	JPY	3.029.716	4.402.365	0,17
SUMCO Corp	59.500	JPY	879.872	1.065.886	0,04
Sumitomo Corp	58.100	JPY	561.768	628.025	0,02
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	28.900	JPY	748.878	1.047.557	0,04
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	40.900	JPY	1.092.560	1.032.169	0,04
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	20.200	JPY	475.658	508.656	0,02
Suzuki Motor Corp	102.000	JPY	3.256.379	3.861.171	0,15
Taisei Corp	27.900	JPY	814.752	785.151	0,03
Taiyo Yuden Co Ltd	26.800	JPY	653.852	1.025.748	0,04
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	77.200	JPY	2.448.976	2.294.756	0,09
THK Co Ltd	36.200	JPY	701.585	954.250	0,04
Toho Gas Co Ltd	1.600	JPY	72.907	86.507	-
Tokio Marine Holdings Inc	40.197	JPY	1.711.547	1.689.016	0,06
Tokyo Electron Ltd	12.489	JPY	2.662.394	3.796.367	0,14
Tokyo Gas Co Ltd	5.800	JPY	124.732	109.457	-
Tokyo Ohka Kogyo Co Ltd	10.600	JPY	354.196	608.350	0,02
Toray Industries Inc	158.000	JPY	622.684	764.076	0,03
Tosoh Corp	33.000	JPY	455.409	420.058	0,02
Toyota Motor Corp	75.700	JPY	4.241.430	4.768.201	0,18
Yamaha Motor Co Ltd	147.100	JPY	1.812.909	2.450.009	0,09
Yaskawa Electric Corp	16.848	JPY	532.115	684.187	0,03
Totale Giappone			140.504.081	157.093.616	5,90
JERSEY					
Sanne Group Plc	206.355	GBP	1.439.640	1.420.125	0,06
WPP Plc	692.459	GBP	4.814.702	6.188.922	0,23
Totale Jersey			6.254.342	7.609.047	0,29
LUSSEMBURGO					
Ardagh Group SA	32.200	USD	366.189	452.913	0,02
Spotify Technology SA	18.000	USD	3.829.067	4.629.055	0,17
Totale Lussemburgo			4.195.256	5.081.968	0,19
PAESI BASSI					
AerCap Holdings NV	58.555	USD	1.224.968	2.181.306	0,08
Airbus SE	49.316	EUR	3.621.956	4.427.591	0,17
Altice Europe NV	997.257	EUR	4.313.938	5.313.385	0,20
ASM International NV	13.817	EUR	1.391.542	2.486.369	0,09
ASML Holding NV	55.576	EUR	16.637.474	22.094.239	0,83
BE Semiconductor Industries NV	56.461	EUR	1.696.161	2.799.336	0,11
IMCD NV	19.115	EUR	1.344.101	1.992.739	0,07
ING Groep NV	197.253	EUR	1.831.812	1.507.210	0,06
Koninklijke DSM NV	27.546	EUR	3.540.369	3.878.477	0,15
Koninklijke KPN NV	1.535.678	EUR	3.390.016	3.819.231	0,14
Koninklijke Philips NV	136.161	EUR	5.578.955	5.961.129	0,22

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PAESI BASSI (cont.)					
STMicroelectronics NV	228.526	EUR	6.405.103	6.919.767	0,26
Wolters Kluwer NV	47.553	EUR	3.157.764	3.284.010	0,12
Totale Paesi Bassi			54.134.159	66.664.789	2,50
NORVEGIA					
DNB ASA	221.301	NOK	2.934.535	3.548.942	0,13
EquinorASA	573.564	NOK	7.345.927	7.936.086	0,30
Totale Norvegia			10.280.462	11.485.028	0,43
SINGAPORE					
Flex Ltd	456.310	USD	4.074.236	6.705.450	0,25
Singapore Telecommunications Ltd	577.600	SGD	966.815	825.090	0,03
United Overseas Bank Ltd	130.900	SGD	1.654.597	1.828.596	0,07
Totale Singapore			6.695.648	9.359.136	0,35
SPAGNA					
Applus Services SA	191.413	EUR	1.930.566	1.726.545	0,07
Cellnex Telecom SA	158.112	EUR	7.438.334	7.766.461	0,29
Iberdrola SA	576.034	EUR	5.709.967	6.739.598	0,25
International Consolidated Airlines Group SA ¹	893.708	EUR	2.487.063	1.600.631	0,06
Repsol SA	183.277	EUR	2.137.794	1.512.035	0,06
Right Repsol SA	183.251	EUR	-	51.439	-
Totale Spagna			19.703.724	19.396.709	0,73
SVEZIA					
Hexagon AB	57.102	SEK	3.292.188	4.260.863	0,16
Investor AB	133.735	SEK	2.675.080	7.974.760	0,30
Lundin Energy AB	6.812	SEK	136.801	150.701	0,01
Sandvik AB	109.170	SEK	1.533.181	2.186.995	0,08
Swedish Match AB	142.038	SEK	8.822.721	9.015.500	0,34
Volvo AB	289.690	SEK	4.418.344	5.587.120	0,21
Totale Svezia			20.878.315	29.175.939	1,10
SVIZZERA					
Chubb Ltd	35.019	USD	3.797.874	4.405.316	0,16
Coca-Cola HBC AG	47.728	GBP	1.224.277	1.267.457	0,05
Nestle SA	270.658	CHF	27.043.905	26.090.913	0,98
Roche HoldingAG	38.212	CHF	11.532.082	10.917.141	0,41
Sika AG	24.900	CHF	4.695.786	5.566.809	0,21
Straumann HoldingAG	2.144	CHF	1.806.488	2.044.771	0,08
Totale Svizzera			50.100.412	50.292.407	1,89
REGNO UNITO					
Anglo American Plc	68.979	GBP	1.088.486	1.868.401	0,07
AstraZeneca Plc	108.393	GBP	8.992.947	8.869.119	0,33
Beazley Plc	277.490	GBP	1.198.783	1.130.303	0,04
BHP Group Plc	103.073	GBP	1.578.525	2.216.698	0,08
BP Plc	968.961	GBP	3.684.189	2.758.269	0,10
Bunzl Plc	166.823	GBP	4.307.313	4.553.133	0,17
Burberry Group Plc	128.399	GBP	1.834.755	2.566.991	0,10

¹ 849.000 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
REGNO UNITO (cont.)					
Coca-Cola European Partners Plc	5.900	USD	236.507	240.282	0,01
Diageo Plc	171.699	GBP	5.235.717	5.520.641	0,21
Genus Plc	37.218	GBP	1.687.298	1.744.695	0,07
Hikma Pharmaceuticals Plc	88.460	GBP	2.569.139	2.488.477	0,09
Intermediate Capital Group Plc	113.171	GBP	1.982.677	2.182.262	0,08
London Stock Exchange Group Plc	26.658	GBP	2.196.043	2.682.791	0,10
Next Plc	74.058	GBP	4.602.186	5.862.786	0,22
Ninety One Plc	119.081	GBP	246.665	304.921	0,01
Ocado Group Plc	123.809	GBP	2.965.994	3.163.365	0,12
Prudential Plc	252.443	GBP	3.127.389	3.798.935	0,14
Reckitt Benckiser Group Plc	142.088	GBP	11.728.270	10.384.817	0,39
Rio Tinto Plc	39.140	GBP	1.724.474	2.391.878	0,09
Royal Dutch Shell Plc	135.606	GBP	1.559.534	1.966.154	0,08
Royal Dutch Shell Plc B shs	97.358	GBP	1.058.470	1.369.829	0,05
Standard Chartered Plc	902.057	GBP	4.232.866	4.695.238	0,18
WhitbreadPlc	66.288	GBP	1.702.054	2.295.766	0,09
Totale Regno Unito			69.540.281	75.055.751	2,82
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	32.765	USD	4.546.699	4.680.638	0,18
4D Molecular Therapeutics Inc	7.870	USD	149.502	266.611	0,01
Abbott Laboratories	78.518	USD	6.852.253	7.026.224	0,26
Accelaron Pharma Inc	2.876	USD	271.263	300.728	0,01
Activision Blizzard Inc	91.448	USD	6.598.857	6.939.599	0,26
Adobe Inc	44.312	USD	16.391.437	18.112.311	0,68
Advanced Micro Devices Inc	112.799	USD	5.714.339	8.454.739	0,32
Airbnb Inc	7.400	USD	414.856	887.843	0,03
Alexandria Real Estate Equities Inc	23.562	USD	3.080.847	3.431.997	0,13
Alexion Pharmaceuticals Inc	61.073	USD	6.333.105	7.798.656	0,29
Align Technology Inc	8.912	USD	3.478.790	3.892.276	0,15
Alliant Energy Corp	67.271	USD	3.151.641	2.833.129	0,11
Allstate Corp	78.127	USD	5.936.472	7.019.330	0,26
Alnylam Pharmaceuticals Inc	9.563	USD	1.163.530	1.015.817	0,04
Alphabet Inc	39.727	USD	49.609.102	56.905.831	2,14
Altria Group Inc	171.974	USD	6.129.509	5.762.686	0,22
Amazon.com Inc	27.586	USD	56.554.210	73.430.322	2,76
Ameren Corp	37.376	USD	2.677.770	2.384.513	0,09
American Express Co	42.946	USD	3.926.919	4.243.881	0,16
American International Group Inc	76.708	USD	1.766.019	2.373.556	0,09
American Tower Corp	38.507	USD	8.087.602	7.064.101	0,27
Ameriprise Financial Inc	22.818	USD	3.269.369	3.624.063	0,14
AMETEK Inc	32.627	USD	2.779.090	3.224.968	0,12
Amgen Inc	10.724	USD	2.222.604	2.015.171	0,08
Anthem Inc	17.865	USD	3.962.814	4.688.221	0,18
Apple Inc	760.178	USD	44.604.925	82.438.820	3,10
Arena Pharmaceuticals Inc	8.119	USD	510.809	509.814	0,02
Ares Management Corp	90.573	USD	2.882.280	3.482.865	0,13
Aspen Technology Inc	25.704	USD	2.178.853	2.736.256	0,10
Assurant Inc	10.366	USD	966.919	1.154.065	0,04
Atmos Energy Corp	28.655	USD	2.499.649	2.234.928	0,08
Avery Dennison Corp	32.265	USD	3.796.365	4.090.249	0,15
Ball Corp	31.134	USD	1.904.861	2.371.024	0,09
Bank of America Corp	150.273	USD	3.053.174	3.722.590	0,14
Becton Dickinson and Co	22.840	USD	4.707.553	4.670.855	0,18
BioAtla Inc	11.341	USD	167.512	315.236	0,01
Biogen Inc	7.167	USD	1.771.469	1.434.278	0,05
Bio-Rad Laboratories Inc	11.732	USD	5.835.314	5.589.516	0,21
BlackRock Inc	16.749	USD	8.104.194	9.877.057	0,37
Blackstone Group Inc	64.088	USD	2.831.397	3.394.666	0,13
Boeing Co	9.160	USD	1.465.896	1.602.541	0,06

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Booking Holdings Inc	7.221	USD	11.462.503	13.144.634	0,49
Boston Scientific Corp	171.521	USD	5.132.354	5.039.582	0,19
Bright Horizons Family Solutions Inc	14.809	USD	1.402.678	2.093.751	0,08
Bristol-Myers Squibb Co	124.160	USD	6.393.811	6.294.508	0,24
Broadcom Inc	10.228	USD	2.680.689	3.660.112	0,14
Broadridge Financial Solutions Inc	31.400	USD	3.665.330	3.931.576	0,15
Brown-Forman Corp	87.884	USD	5.392.320	5.705.223	0,21
Cabot Oil & Gas Corp	164.643	USD	2.752.398	2.190.665	0,08
Cadence Design Systems Inc	21.482	USD	1.994.823	2.395.316	0,09
Cboe Global Markets Inc	34.804	USD	2.386.474	2.648.808	0,10
Celanese Corp	72.359	USD	6.195.070	7.684.466	0,29
Centene Corp	15.610	USD	950.636	765.860	0,03
Cerner Corp	115.437	USD	7.158.340	7.404.271	0,28
Charles Schwab Corp	154.991	USD	5.108.851	6.718.747	0,25
Charter Communications Inc	27.792	USD	13.032.736	15.026.601	0,56
Chipotle Mexican Grill Inc	1.978	USD	2.160.542	2.241.766	0,08
Church & Dwight Co Inc	71.111	USD	5.736.492	5.069.685	0,19
Cimarex Energy Co	10.971	USD	216.039	336.334	0,01
Cintas Corp	14.206	USD	3.735.933	4.103.840	0,15
Cisco Systems Inc	177.787	USD	7.103.094	6.502.365	0,24
Citigroup Inc	106.717	USD	6.908.030	5.377.933	0,20
CMS Energy Corp	45.563	USD	2.539.297	2.271.912	0,09
Coca-Cola Co	105.023	USD	4.719.703	4.707.173	0,18
Comcast Corp	436.723	USD	16.064.094	18.703.188	0,70
Concho Resources Inc	32.394	USD	1.223.992	1.544.841	0,06
ConocoPhillips	316.410	USD	10.415.749	10.341.413	0,39
Constellation Brands Inc	17.404	USD	3.023.905	3.115.808	0,12
Cooper Tire & Rubber Co	31.162	USD	691.637	1.031.475	0,04
Corning Inc	124.123	USD	3.074.206	3.652.019	0,14
Costco Wholesale Corp	35.224	USD	10.250.294	10.846.879	0,41
Cummins Inc	22.859	USD	3.774.638	4.242.801	0,16
CVS Health Corp	193.448	USD	10.795.042	10.798.495	0,41
Danaher Corp	77.698	USD	12.486.137	14.106.357	0,53
Darden Restaurants Inc	18.384	USD	1.741.896	1.789.794	0,07
Deere & Co	55.859	USD	8.274.403	12.282.999	0,46
DexCom Inc	6.850	USD	2.466.581	2.069.864	0,08
Diamondback Energy Inc	6.669	USD	198.561	263.806	0,01
Dollar General Corp	50.930	USD	8.377.799	8.753.691	0,33
Dow Inc	103.486	USD	3.933.252	4.694.106	0,18
DR Horton Inc	38.517	USD	2.090.859	2.169.582	0,08
Duke Energy Corp	71.663	USD	5.521.932	5.362.645	0,20
Dycom Industries Inc	24.317	USD	652.634	1.500.895	0,06
Edison International	80.903	USD	4.030.810	4.153.755	0,16
Edwards Lifesciences Corp	85.534	USD	5.378.821	6.377.563	0,24
Eli Lilly and Co	99.635	USD	12.520.300	13.748.824	0,52
EOG Resources Inc	3.582	USD	131.003	145.997	0,01
Equifax Inc	8.569	USD	904.879	1.350.534	0,05
Equinix Inc	11.862	USD	7.348.113	6.923.790	0,26
Equitable Holdings Inc	158.275	USD	2.179.848	3.310.251	0,12
Estee Lauder Cos Inc	10.404	USD	1.765.285	2.263.447	0,08
Exelon Corp	101.684	USD	3.427.932	3.508.723	0,13
Expeditors International of Washington Inc	40.105	USD	2.983.796	3.117.475	0,12
Facebook Inc	135.030	USD	26.388.141	30.145.719	1,13
FedEx Corp	29.380	USD	3.896.730	6.234.020	0,23
First Republic Bank	48.800	USD	4.698.476	5.860.148	0,22
First Solar Inc	49.600	USD	2.702.581	4.009.997	0,15
FirstEnergy Corp	158.512	USD	3.758.098	3.965.553	0,15
Five Below Inc	17.539	USD	1.779.349	2.508.254	0,09
FleetCor Technologies Inc	22.899	USD	4.507.591	5.106.072	0,19
Floor & Decor Holdings Inc	107.837	USD	6.324.295	8.183.291	0,31
FMC Corp	71.442	USD	5.878.942	6.710.661	0,25
Ford Motor Co	96.301	USD	675.656	691.828	0,03

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Fortive Corp	138.284	USD	7.881.565	8.003.983	0,30
Franklin Resources Inc	149.969	USD	3.156.566	3.062.993	0,11
General Electric Co	151.932	USD	935.539	1.341.070	0,05
General Mills Inc	108.789	USD	5.889.016	5.228.060	0,20
General Motors Co	31.401	USD	930.056	1.068.642	0,04
Global Payments Inc	82.176	USD	11.281.240	14.468.027	0,54
Guidewire Software Inc	20.034	USD	1.631.286	2.107.782	0,08
HamiltonLane Inc	26.761	USD	1.401.158	1.707.079	0,06
Hartford Financial Services Group Inc	104.286	USD	4.328.643	4.174.679	0,16
HCA Healthcare Inc	115.510	USD	12.597.124	15.525.949	0,58
Hershey Co	43.272	USD	5.258.594	5.387.294	0,20
Home Depot Inc	53.004	USD	11.309.358	11.506.618	0,43
Honeywell International Inc	33.015	USD	4.745.786	5.739.276	0,22
HumanalInc	3.929	USD	1.308.522	1.317.438	0,05
IDEX Corp	26.706	USD	4.232.471	4.347.869	0,16
Incyte Corp	14.693	USD	1.110.525	1.044.499	0,04
Ingersoll Rand Inc	123.073	USD	2.948.575	4.582.735	0,17
Intel Corp	105.726	USD	4.648.515	4.304.907	0,16
IntercontinentalExchange Inc	87.200	USD	7.106.194	8.216.491	0,31
International Business Machines Corp	22.474	USD	2.764.232	2.312.147	0,09
IntuitInc	21.519	USD	5.739.622	6.680.554	0,25
JB HuntTransport Services Inc	42.116	USD	4.674.225	4.703.650	0,18
Johnson & Johnson	52.100	USD	6.526.048	6.701.400	0,25
JPMorgan Chase & Co	281.975	USD	23.626.137	29.284.102	1,10
Kennametal Inc	26.798	USD	588.913	793.723	0,03
KLA Corp	11.020	USD	1.547.202	2.331.894	0,09
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	7.395	USD	263.088	252.756	0,01
Kodiak Sciences Inc	1.722	USD	161.991	206.758	0,01
L3Harris Technologies Inc	17.898	USD	2.541.145	2.764.971	0,10
Laboratory Corp of America Holdings	4.732	USD	798.881	787.216	0,03
Lam Research Corp	16.800	USD	5.502.634	6.484.521	0,24
Lennar Corp	40.789	USD	2.777.148	2.541.249	0,10
Livent Corp	28.600	USD	136.881	440.378	0,02
Lockheed Martin Corp	15.830	USD	5.227.473	4.592.647	0,17
Lowe's Cos Inc	65.152	USD	8.377.402	8.546.890	0,32
LumentumHoldings Inc	26.809	USD	1.971.941	2.077.147	0,08
Magnolia Oil & Gas Corp	16.200	USD	58.751	93.476	-
MarathonPetroleum Corp	67.634	USD	1.527.354	2.286.251	0,09
MarketAxess Holdings Inc	3.627	USD	1.514.681	1.691.325	0,06
Marriott International Inc	6.589	USD	527.550	710.409	0,03
Marsh & McLennan Cos Inc	23.057	USD	2.234.450	2.204.789	0,08
Masco Corp	69.327	USD	3.296.612	3.112.363	0,12
Mastercard Inc	45.767	USD	13.229.409	13.351.374	0,50
McDonald's Corp	17.358	USD	3.242.094	3.044.158	0,11
McKesson Corp	6.352	USD	791.945	902.897	0,03
Merck & Co Inc	55.303	USD	3.830.708	3.697.262	0,14
MetLife Inc	203.500	USD	8.026.167	7.808.692	0,29
MicronTechnology Inc	241.953	USD	9.992.638	14.866.599	0,56
Microsoft Corp	398.649	USD	58.285.784	72.467.419	2,72
Mirati Therapeutics Inc	2.290	USD	390.924	411.079	0,02
Molson Coors Beverage Co	53.796	USD	2.077.533	1.986.875	0,07
Monster Beverage Corp	7.000	USD	516.802	529.083	0,02
Morgan Stanley	208.588	USD	9.106.148	11.682.837	0,44
MSCI Inc	11.200	USD	3.472.023	4.087.398	0,15
Nasdaq Inc	103.205	USD	11.124.132	11.196.463	0,42
Netflix Inc	39.772	USD	15.750.167	17.576.653	0,66
Newmont Corp	46.970	USD	2.429.579	2.299.075	0,09
NextEra Energy Inc	138.400	USD	8.391.564	8.726.705	0,33
NIKE Inc	68.206	USD	5.775.347	7.886.153	0,30
NRG Energy Inc	122.452	USD	3.436.676	3.757.977	0,14
NVIDIA Corp	35.680	USD	10.480.547	15.227.899	0,57
NVR Inc	896	USD	3.115.677	2.987.662	0,11

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Oracle Corp	48.744	USD	2.243.658	2.577.132	0,10
O'Reilly Automotive Inc	10.971	USD	4.293.848	4.057.983	0,15
Otis Worldwide Corp	53.071	USD	2.827.136	2.929.955	0,11
Packaging Corp of America	37.430	USD	3.647.112	4.218.848	0,16
Parker-Hannifin Corp	6.611	USD	1.096.241	1.471.867	0,05
Parsley Energy Inc	29.019	USD	208.447	336.782	0,01
PayPal Holdings Inc	85.961	USD	11.675.576	16.453.816	0,62
PDC Energy Inc	6.427	USD	79.845	107.839	-
PerkinElmer Inc	69.143	USD	7.428.308	8.109.207	0,30
Pfizer Inc	256.417	USD	8.264.046	7.714.200	0,29
Pinnacle West Capital Corp	42.822	USD	2.996.459	2.798.103	0,10
Pioneer Natural Resources Co	29.656	USD	2.551.504	2.760.428	0,10
Planet Fitness Inc	34.674	USD	2.127.237	2.199.945	0,08
PPD Inc	39.000	USD	1.065.213	1.090.744	0,04
PPG Industries Inc	26.430	USD	2.150.630	3.115.307	0,12
Procter & Gamble Co	204.506	USD	21.710.923	23.256.070	0,87
Prologis Inc	29.288	USD	2.530.068	2.385.552	0,09
Public Storage	6.601	USD	1.388.794	1.245.857	0,05
Qorvo Inc	20.266	USD	2.326.294	2.753.976	0,10
QUALCOMM Inc	25.540	USD	2.400.584	3.179.898	0,12
Quest Diagnostics Inc	7.291	USD	779.963	710.121	0,03
Raymond James Financial Inc	59.736	USD	3.979.574	4.670.788	0,18
Raytheon Technologies Corp	45.509	USD	2.411.690	2.659.759	0,10
Regeneron Pharmaceuticals Inc	3.762	USD	1.803.532	1.485.399	0,06
Republic Services Inc	35.640	USD	2.714.457	2.805.061	0,11
ResMed Inc	41.783	USD	6.473.873	7.258.710	0,27
Rexnord Corp	28.692	USD	728.790	926.033	0,03
RingCentral Inc	23.095	USD	5.267.151	7.153.212	0,27
Robert Half International Inc	78.297	USD	3.351.282	3.998.199	0,15
Rocket Pharmaceuticals Inc	9.057	USD	428.139	405.938	0,01
Rockwell Automation Inc	21.300	USD	3.995.172	4.366.191	0,16
Ross Stores Inc	50.271	USD	4.662.116	5.045.794	0,19
S&P Global Inc	4.638	USD	1.340.631	1.246.087	0,05
Salesforce.com Inc	73.092	USD	11.502.100	13.293.419	0,50
Sarepta Therapeutics Inc	5.211	USD	637.570	726.103	0,03
Seagen Inc	12.112	USD	1.948.135	1.733.722	0,06
ServiceNow Inc	5.724	USD	1.594.802	2.575.016	0,10
Sherwin-Williams Co	5.940	USD	2.994.338	3.567.787	0,13
Simon Property Group Inc	15.201	USD	1.620.106	1.059.492	0,04
Snowflake Inc	1.083	USD	109.870	249.075	0,01
Southern Co	19.220	USD	914.214	964.966	0,04
Splunk Inc	13.690	USD	1.712.643	1.900.858	0,07
Starbucks Corp	29.348	USD	2.064.729	2.566.016	0,10
Sysco Corp	135.290	USD	7.534.905	8.211.054	0,31
Target Corp	15.160	USD	1.551.138	2.187.238	0,08
Teledyne Technologies Inc	14.145	USD	3.824.923	4.531.533	0,17
Teleflex Inc	10.555	USD	3.212.526	3.550.424	0,13
Teradyne Inc	51.833	USD	3.620.154	5.078.876	0,19
Tesla Inc	11.220	USD	1.161.695	6.471.021	0,24
Texas Instruments Inc	114.867	USD	12.494.996	15.408.541	0,58
Thermo Fisher Scientific Inc	41.245	USD	13.521.001	15.701.113	0,59
TJX Cos Inc	163.756	USD	7.619.561	9.139.714	0,34
T-Mobile US Inc	107.994	USD	10.496.024	11.902.244	0,45
Tractor Supply Co	33.805	USD	4.263.466	3.884.032	0,15
TransUnion	49.261	USD	3.582.491	3.994.668	0,15
Travelers Cos Inc	43.171	USD	4.397.727	4.952.730	0,19
Trimble Inc	40.560	USD	2.178.244	2.213.388	0,08
TriNet Group Inc	50.193	USD	1.864.690	3.306.408	0,12
Tyler Technologies Inc	11.800	USD	3.673.987	4.209.829	0,16
Union Pacific Corp	60.500	USD	8.996.981	10.295.705	0,39
UnitedHealthGroup Inc	100.799	USD	26.640.366	28.889.864	1,08
US Bancorp	59.153	USD	2.169.889	2.252.412	0,08

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
US Foods Holding Corp	48.313	USD	1.304.810	1.315.276	0,05
Valero Energy Corp	61.482	USD	3.359.019	2.842.578	0,11
Verisk Analytics Inc	17.801	USD	2.843.156	3.020.154	0,11
Verizon Communications Inc	121.873	USD	6.410.235	5.851.856	0,22
Vertex Pharmaceuticals Inc	49.444	USD	10.788.421	9.550.566	0,36
Visa Inc	170.532	USD	27.978.520	30.485.443	1,14
Visteon Corp	3.400	USD	264.344	348.795	0,01
Vulcan Materials Co	53.386	USD	5.751.220	6.471.070	0,24
Walmart Inc	85.169	USD	8.289.781	10.034.009	0,38
Walt Disney Co	94.773	USD	11.279.399	14.033.731	0,53
Welltower Inc	19.309	USD	1.339.264	1.019.777	0,04
West Pharmaceutical Services Inc	38.214	USD	8.897.795	8.848.358	0,33
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	67.591	USD	3.704.759	4.043.693	0,15
WEX Inc	13.528	USD	1.424.050	2.250.299	0,08
Weyerhaeuser Co	37.273	USD	814.902	1.021.424	0,04
Workday Inc	19.891	USD	3.001.527	3.895.290	0,15
WPX Energy Inc	12.813	USD	64.182	85.347	-
WW Grainger Inc	11.088	USD	3.273.313	3.700.440	0,14
Wyndham Hotels & Resorts Inc	86.824	USD	3.531.633	4.217.906	0,16
Xylem Inc	37.043	USD	2.570.860	3.081.694	0,12
Zebra Technologies Corp	24.226	USD	5.859.559	7.609.643	0,29
Zimmer Biomet Holdings Inc	18.387	USD	2.071.085	2.315.600	0,09
Zoetis Inc	17.777	USD	2.451.979	2.404.555	0,09
Totale Stati Uniti d'America			1.342.192.504	1.556.893.479	58,47
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			2.061.442.993	2.360.600.931	88,66
2) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Australia GovernmentBond 5.75% 15/05/2021	10.000.000	AUD	6.329.036	6.434.724	0,24
Totale Australia			6.329.036	6.434.724	0,24
CANADA					
CanadianWhen Issued GovernmentBond 0.5% 01/09/2021	20.000.000	CAD	12.974.928	12.884.627	0,48
CanadianWhen Issued GovernmentBond 1.5% 01/11/2021	30.000.000	CAD	19.508.925	19.425.092	0,73
CanadianWhen Issued GovernmentBond 2.25% 01/02/2021	500.000	CAD	345.200	321.378	0,01
Totale Canada			32.829.053	32.631.097	1,22
FRANCIA					
Caisse des Depots et Consignations 0.875% 15/12/2021 EMTN	5.000.000	GBP	5.560.792	5.627.560	0,21
Totale Francia			5.560.792	5.627.560	0,21
GERMANIA					
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 5.55% 07/06/2021 EMTN	2.500.000	GBP	2.913.372	2.860.311	0,11
Totale Germania			2.913.372	2.860.311	0,11
LUSSEMBURGO					
European Investment Bank 0.875% 15/03/2021 EMTN	5.000.000	GBP	5.743.263	5.595.887	0,21
European Investment Bank 1.125% 07/09/2021 EMTN	8.500.000	GBP	9.552.000	9.571.600	0,36

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
LUSSEMBURGO (cont.)					
European Investment Bank 2.375% 13/05/2021	25.000.000	USD	21.843.775	20.591.721	0,77
European Investment Bank 6.25% 08/06/2021	7.500.000	AUD	4.797.943	4.853.344	0,18
Totale Lussemburgo			41.936.981	40.612.552	1,52
FILIPPINE					
Asian Development Bank 1.75% 08/06/2021	12.500.000	USD	10.690.209	10.283.908	0,39
Totale Filippine			10.690.209	10.283.908	0,39
REGNO UNITO					
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2021	10.000.000	GBP	11.342.086	11.462.919	0,43
United Kingdom Gilt 8% 07/06/2021	5.000.000	GBP	5.879.454	5.777.879	0,22
Totale Regno Unito			17.221.540	17.240.798	0,65
STATI UNITI D'AMERICA					
International Bank for Reconstruction & Development 1.375% 20/09/2021	6.000.000	USD	4.988.774	4.947.162	0,19
International Bank for Reconstruction & Development 1.625% 09/03/2021	20.000.000	USD	17.444.182	16.388.378	0,61
Totale Stati Uniti d'America			22.432.956	21.335.540	0,80
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			139.913.939	137.026.490	5,14
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			2.201.356.932	2.497.627.421	93,80
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
CANADA					
Export Development Canada 2.4% 07/06/2021	5.000.000	AUD	3.145.135	3.183.786	0,12
Totale Canada			3.145.135	3.183.786	0,12
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			3.145.135	3.183.786	0,12
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			3.145.135	3.183.786	0,12
TOTALE INVESTIMENTI			2.204.502.067	2.500.811.207	93,92
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				161.804.130	6,08
TOTALE ATTIVO NETTO				2.662.615.337	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	2.497.627.421	93,08
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	3.183.786	0,12
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	6.113.775	0,23
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	2.882.116	0,11
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	138.627.886	5,17
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	21.903.865	0,82
ALTRE ATTIVITÀ	13.000.360	0,47
TOTALE	2.683.339.209	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Software Internet	10,99
Semiconduttori elettronici	8,13
Holding e società finanziarie	6,96
Farmaceutici e cosmetici	6,37
Vendite al dettaglio	6,05
Banche e istituti finanziari	4,73
Attrezzature da ufficio, computer	3,95
Meccanica, macchinari	3,56
Servizi pubblici	2,83
Organismi sovranazionali	2,71
Stati, province e municipalità	2,45
Trasmissione delle informazioni	2,42
Assicurazioni	2,42
Altri servizi	2,32
Educazione sanitaria e servizi sociali	2,28
Petrolio	2,19
Elettronica e attrezzature elettriche	2,12
Beni di consumo	1,97
Arte grafica ed editoria	1,84
Tabacco e liquori	1,83
Industria automobilistica	1,82
Alimentari e distillerie	1,81
Prodotti chimici	1,77
Trasporti	1,54
Società immobiliari	1,53
Biotechologia	1,24
Costruzioni, materiale da costruzione	1,16
Tessile	0,88
Tecnologia aerospaziale	0,86
Tempo libero	0,76
Imprese commerciali	0,74
Miniere, industria pesante	0,41
Imballaggio e container	0,25
Prodotti forestali e industria cartaria	0,24
Pneumatici e gomma	0,22
Metalli non ferrosi	0,20
Metalli preziosi	0,19
Servizi ambientali e riciclaggio	0,11
Agricoltura e pesca	0,07
TOTALE INVESTIMENTI	93,92
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE	6,08
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
BELGIO					
Anheuser-Busch InBev SA	8.192	EUR	592.312	467.026	0,11
Ontex Group NV ¹	46.404	EUR	942.990	510.445	0,11
Totale Belgio			1.535.302	977.471	0,22
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp	81.720	EUR	633.635	546.298	0,12
Sampo Oyj	15.860	EUR	659.395	548.280	0,13
Totale Finlandia			1.293.030	1.094.578	0,25
FRANCIA					
Atos SE	6.388	EUR	491.454	477.695	0,11
Carrefour SA	50.988	EUR	808.826	715.362	0,16
Danone SA	7.427	EUR	387.648	399.276	0,09
Faurecia SE	8.898	EUR	340.512	372.915	0,09
Imerys SA	12.943	EUR	473.500	500.376	0,11
Peugeot SA	22.182	EUR	411.136	496.211	0,11
Sanofi	4.855	EUR	412.542	382.088	0,09
SCOR SE	20.252	EUR	810.021	535.058	0,12
Totale Francia			4.135.639	3.878.981	0,88
GERMANIA					
Bayer AG	12.454	EUR	1.287.691	599.722	0,13
Covestro AG	12.963	EUR	533.722	654.372	0,15
Deutsche Post AG	9.650	EUR	388.847	390.825	0,09
E.ON SE	69.721	EUR	661.908	631.951	0,14
HeidelbergCement AG	6.385	EUR	389.559	390.890	0,09
KION GroupAG	5.561	EUR	393.171	395.721	0,09
LANXESS AG	9.742	EUR	537.514	611.408	0,14
SAP SE	5.117	EUR	425.183	548.645	0,12
Schaeffler AG	69.755	EUR	449.927	476.775	0,11
Totale Germania			5.067.522	4.700.309	1,06
IRLANDA					
Accenture Plc	2.533	USD	482.836	540.758	0,12
Allegion Plc	5.823	USD	492.191	553.864	0,13
Eaton Corp Plc	10.399	USD	880.009	1.021.075	0,23
Willis Towers Watson Plc	2.821	USD	482.666	485.741	0,11
Totale Irlanda			2.337.702	2.601.438	0,59
ITALIA					
Enel SpA	46.735	EUR	396.365	386.779	0,09
Eni SpA	37.080	EUR	527.425	316.960	0,07
Saipem SpA	182.526	EUR	709.489	402.470	0,09
UniCredit SpA	63.486	EUR	965.145	485.541	0,11
Totale Italia			2.598.424	1.591.750	0,36

¹ 44.083 quote per questa posizione impegnate in operazioni di prestito titoli.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GIAPPONE					
Asahi Group Holdings Ltd	2.200	JPY	60.295	73.911	0,02
Astellas Pharma Inc	8.200	JPY	98.037	103.469	0,02
Bridgestone Corp	2.000	JPY	56.938	53.576	0,01
Brother Industries Ltd	6.300	JPY	86.224	106.026	0,02
Canon Inc	6.000	JPY	111.201	93.948	0,02
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	1.600	JPY	67.360	69.700	0,02
Cosmo Energy Holdings Co Ltd	200	JPY	3.820	2.908	-
Daikin Industries Ltd	700	JPY	114.200	127.005	0,03
Eisai Co Ltd	800	JPY	53.662	46.686	0,01
Fast Retailing Co Ltd	100	JPY	59.465	73.200	0,02
FUJIFILM Holdings Corp	2.700	JPY	115.032	116.228	0,03
Fujitsu Ltd	1.400	JPY	137.682	165.185	0,04
Hitachi Ltd	7.100	JPY	211.464	228.469	0,05
HondaMotor Co Ltd	3.400	JPY	70.134	77.447	0,02
Idemitsu Kosan Co Ltd	300	JPY	8.057	5.391	-
ITOCHEU Corp	9.700	JPY	204.124	227.593	0,05
Japan Post Bank Co Ltd	8.900	JPY	84.874	59.674	0,01
Japan Post Holdings Co Ltd	17.700	JPY	106.883	112.484	0,03
Japan Post Insurance Co Ltd	5.100	JPY	95.932	85.266	0,02
Japan Tobacco Inc	11.400	JPY	203.821	189.691	0,04
Kao Corp	1.000	JPY	61.688	63.091	0,01
KDDI Corp	2.200	JPY	52.753	53.395	0,01
Kinden Corp	4.200	JPY	64.021	55.823	0,01
Komatsu Ltd	4.500	JPY	84.890	100.366	0,02
Kyocera Corp	1.500	JPY	70.332	75.116	0,02
Kyudenko Corp	2.300	JPY	55.188	60.629	0,01
Lixil Corp	4.100	JPY	79.144	72.506	0,02
Marubeni Corp	16.700	JPY	77.214	90.701	0,02
MINEBEA MITSUMI Inc	3.400	JPY	54.733	55.121	0,01
Mitsubishi Chemical Holdings Corp	21.100	JPY	114.183	104.260	0,02
Mitsubishi Corp	7.500	JPY	156.186	150.861	0,03
Mitsubishi Electric Corp	12.700	JPY	154.091	156.531	0,04
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	4.500	JPY	83.923	112.424	0,03
Mitsui & Co Ltd	3.400	JPY	46.869	50.855	0,01
Mizuho Financial Group Inc	5.900	JPY	63.810	61.067	0,01
NEC Corp	1.600	JPY	68.997	70.168	0,02
NintendoCo Ltd	100	JPY	47.312	52.111	0,01
NipponPaint Holdings Co Ltd	900	JPY	69.879	80.720	0,02
NipponTelegraph & Telephone Corp	4.100	JPY	84.580	85.862	0,02
Nissan Motor Co Ltd	40.600	JPY	270.698	179.980	0,04
Nitto Denko Corp	1.000	JPY	60.024	73.065	0,02
NomuraHoldings Inc	20.900	JPY	83.081	90.168	0,02
Obayashi Corp	16.000	JPY	127.045	112.725	0,03
OmronCorp	900	JPY	55.370	65.545	0,02
ORIX Corp	7.800	JPY	96.609	97.835	0,02
Otsuka Holdings Co Ltd	2.100	JPY	68.570	73.444	0,02
Recruit Holdings Co Ltd	2.300	JPY	72.461	78.672	0,02
Secom Co Ltd	900	JPY	66.940	67.803	0,02
Seven & i Holdings Co Ltd	3.800	JPY	117.202	110.066	0,03
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	1.600	JPY	179.090	228.489	0,05
Shionogi & Co Ltd	1.900	JPY	80.295	84.753	0,02
SoftBank Group Corp	2.400	JPY	97.429	153.090	0,03
Sony Corp	3.200	JPY	175.109	260.534	0,06
Sumitomo Corp	5.900	JPY	57.047	63.775	0,01
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	2.900	JPY	75.187	105.118	0,02
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	4.200	JPY	112.239	105.993	0,02
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	2.100	JPY	49.450	52.880	0,01
Taisei Corp	2.900	JPY	84.365	81.611	0,02
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	7.900	JPY	251.905	234.826	0,05
Toho Gas Co Ltd	200	JPY	9.114	10.813	-
Tokyo Electron Ltd	800	JPY	165.159	243.182	0,06
Tokyo Gas Co Ltd	600	JPY	12.906	11.323	-

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
JAPAN (cont.)					
Toray Industries Inc	16.100	JPY	63.451	77.859	0,02
Tosoh Corp	3.400	JPY	46.921	43.279	0,01
Toyota Motor Corp	7.700	JPY	424.528	485.008	0,11
Totale Giappone			6.341.193	6.761.300	1,53
PAESI BASSI					
Altice Europe NV	240.248	EUR	1.033.240	1.280.041	0,29
ING Groep NV	40.865	EUR	430.624	312.250	0,07
Totale Paesi Bassi			1.463.864	1.592.291	0,36
SPAGNA					
Applus Services SA	39.711	EUR	419.969	358.193	0,08
International Consolidated Airlines Group SA	138.027	EUR	506.348	247.206	0,06
Repsol SA	41.955	EUR	518.954	346.129	0,08
Right Repsol SA	41.934	EUR	-	11.771	-
Totale Spagna			1.445.271	963.299	0,22
SVEZIA					
Investor AB	29.380	SEK	586.631	1.751.961	0,39
Totale Svezia			586.631	1.751.961	0,39
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	4.838	USD	669.565	691.131	0,16
Adobe Inc	1.520	USD	614.204	621.292	0,14
Alexion Pharmaceuticals Inc	8.571	USD	875.401	1.094.465	0,25
Align Technology Inc	1.325	USD	517.212	578.688	0,13
Alliant Energy Corp	10.004	USD	470.036	421.320	0,10
Allstate Corp	11.618	USD	882.793	1.043.821	0,24
Alphabet Inc	1.460	USD	1.777.277	2.091.336	0,47
Altria Group Inc	25.574	USD	903.175	856.960	0,19
Amazon.com Inc	981	USD	1.990.726	2.611.294	0,59
Ameren Corp	5.558	USD	398.198	354.589	0,08
American Tower Corp	2.423	USD	467.752	444.499	0,10
Ameriprise Financial Inc	3.595	USD	512.341	570.975	0,13
Apple Inc	37.803	USD	1.930.725	4.099.612	0,93
Atmos Energy Corp	4.261	USD	369.936	332.334	0,08
Avery Dennison Corp	4.798	USD	564.542	608.245	0,14
Bank of America Corp	22.347	USD	454.035	553.584	0,13
Bio-Rad Laboratories Inc	1.744	USD	867.438	830.900	0,19
Booking Holdings Inc	153	USD	257.541	278.511	0,06
Broadcom Inc	1.521	USD	398.669	544.293	0,12
Brown-Forman Corp	13.069	USD	801.821	848.409	0,19
Cboe Global Markets Inc	5.176	USD	354.913	393.927	0,09
Celanese Corp	6.454	USD	618.043	685.409	0,15
Cerner Corp	17.166	USD	1.064.477	1.101.048	0,25
Church & Dwight Co Inc	10.575	USD	850.776	753.919	0,17
Cintas Corp	2.112	USD	557.819	610.116	0,14
Cisco Systems Inc	16.097	USD	701.649	588.730	0,13
Citigroup Inc	14.484	USD	937.494	729.912	0,16
CMS Energy Corp	6.775	USD	377.581	337.823	0,08
Comcast Corp	20.941	USD	771.098	896.823	0,20
Concho Resources Inc	4.220	USD	156.542	201.248	0,05
ConocoPhillips	16.048	USD	504.072	524.506	0,12
Cummins Inc	3.399	USD	568.015	630.880	0,14
CVS Health Corp	28.767	USD	1.587.703	1.605.808	0,36

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Dow Inc	16.478	USD	626.185	747.439	0,17
Equinix Inc	445	USD	264.526	259.744	0,06
Expeditors International of Washington Inc	5.964	USD	446.628	463.599	0,10
Facebook Inc	6.493	USD	1.164.852	1.449.575	0,33
FMC Corp	5.562	USD	495.477	522.448	0,12
Ford Motor Co	22.684	USD	159.144	162.962	0,04
Franklin Resources Inc	20.355	USD	428.435	415.734	0,09
General Mills Inc	16.178	USD	872.526	777.464	0,18
General Motors Co	6.605	USD	195.752	224.782	0,05
Hartford Financial Services Group Inc	17.476	USD	694.575	699.583	0,16
HCA Healthcare Inc	10.703	USD	1.200.230	1.438.613	0,32
Hershey Co	6.435	USD	782.008	801.147	0,18
Home Depot Inc	3.350	USD	707.997	727.250	0,16
IDEX Corp	3.971	USD	629.340	646.498	0,15
Intel Corp	16.376	USD	720.177	666.791	0,15
International Business Machines Corp	3.968	USD	488.391	408.232	0,09
JB HuntTransport Services Inc	4.782	USD	542.871	534.069	0,12
L3Harris Technologies Inc	2.662	USD	377.949	411.239	0,09
Lennar Corp	1.115	USD	69.047	69.467	0,02
Lowe's Cos Inc	2.631	USD	295.430	345.145	0,08
MarketAxess Holdings Inc	492	USD	205.465	229.427	0,05
Marriott International Inc	980	USD	78.464	105.661	0,02
Masco Corp	10.309	USD	488.172	462.812	0,10
Mastercard Inc	3.400	USD	982.753	991.865	0,22
McDonald's Corp	2.581	USD	482.049	452.643	0,10
MetLife Inc	31.781	USD	1.223.098	1.219.499	0,28
MicronTechnology Inc	4.196	USD	184.129	257.820	0,06
Microsoft Corp	18.026	USD	2.533.153	3.276.812	0,74
Nasdaq Inc	6.000	USD	640.961	650.926	0,15
Netflix Inc	1.430	USD	587.589	631.968	0,14
Newmont Corp	6.985	USD	361.307	341.900	0,08
NIKE Inc	4.562	USD	386.344	527.470	0,12
NRG Energy Inc	18.209	USD	511.440	558.823	0,13
NVIDIA Corp	1.714	USD	470.424	731.520	0,17
Oracle Corp	7.249	USD	333.686	383.260	0,09
Packaging Corp of America	5.566	USD	542.341	627.361	0,14
PayPal Holdings Inc	3.674	USD	599.008	703.241	0,16
PerkinElmer Inc	10.282	USD	1.104.636	1.205.890	0,27
Pinnacle West Capital Corp	6.368	USD	447.301	416.102	0,09
Pioneer Natural Resources Co	3.918	USD	338.834	364.694	0,08
Prologis Inc	3.971	USD	343.038	323.444	0,07
Public Storage	896	USD	188.511	169.109	0,04
QUALCOMM Inc	4.360	USD	409.810	542.849	0,12
Raymond James Financial Inc	8.883	USD	591.780	694.566	0,16
Republic Services Inc	5.300	USD	403.665	417.139	0,09
ResMed Inc	6.213	USD	963.488	1.079.347	0,24
Robert Half International Inc	11.643	USD	498.346	594.544	0,13
Ross Stores Inc	1.857	USD	168.045	186.390	0,04
Salesforce.com Inc	3.699	USD	607.811	672.746	0,15
Simon Property Group Inc	2.063	USD	229.349	143.789	0,03
Starbucks Corp	3.983	USD	280.178	348.250	0,08
Target Corp	2.058	USD	210.586	296.922	0,07
Teledyne Technologies Inc	2.103	USD	568.668	673.723	0,15
Texas Instruments Inc	3.457	USD	361.728	463.730	0,10
TJX Cos Inc	4.147	USD	221.272	231.456	0,05
Travelers Cos Inc	6.420	USD	653.990	736.525	0,17
UnitedHealthGroup Inc	5.393	USD	1.465.378	1.545.681	0,35
Valero Energy Corp	9.143	USD	481.949	422.720	0,10
Verizon CommunicationsInc	18.123	USD	947.011	870.194	0,20
Vertex Pharmaceuticals Inc	5.137	USD	1.063.122	992.259	0,22
Visa Inc	6.633	USD	1.104.171	1.185.760	0,27
Vulcan Materials Co	3.822	USD	415.614	463.275	0,10

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Walmart Inc	12.665	USD	1.262.775	1.492.101	0,34
Walt Disney Co	6.981	USD	834.791	1.033.728	0,23
Welltower Inc	3.967	USD	275.090	209.511	0,05
West Pharmaceutical Services Inc	3.425	USD	798.810	793.050	0,18
Weyerhaeuser Co	5.059	USD	110.605	138.636	0,03
WW Grainger Inc	1.649	USD	488.145	550.327	0,12
Totale Stati Uniti d'America			64.383.989	71.719.653	16,19
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			91.188.567	97.633.031	22,05
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI					
ITALIA					
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/06/2021	1.500.000	EUR	1.497.071	1.503.674	0,34
Totale Italia			1.497.071	1.503.674	0,34
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	11.750.000	USD	14.631.432	15.293.407	3,45
Totale Stati Uniti d'America			14.631.432	15.293.407	3,45
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI			16.128.503	16.797.081	3,79
3) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	4.000.000	AUD	3.282.405	3.357.912	0,76
Totale Australia			3.282.405	3.357.912	0,76
CANADA					
Canadian When Issued Government Bond 1.25% 01/11/2021	4.000.000	CAD	2.594.707	2.590.012	0,59
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/02/2021	2.500.000	CAD	1.749.124	1.606.890	0,36
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	2.500.000	CAD	1.705.430	1.734.905	0,39
Canadian When Issued Government Bond 2.75% 01/12/2048	5.000.000	CAD	4.436.797	4.407.098	1,00
Province of Ontario Canada 1.125% 07/10/2030	2.500.000	USD	2.038.289	2.013.914	0,45
Totale Canada			12.524.347	12.352.819	2,79
FRANCIA					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	500.000	EUR	499.375	566.490	0,13
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	27.500.000	EUR	31.367.184	31.106.515	7,02
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	EUR	100.000	108.088	0,03
RCI Banque SA 0.05% 04/11/2024 EMTN	1.000.000	EUR	985.470	976.520	0,22
Totale Francia			32.952.029	32.757.613	7,40
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	500.000	EUR	727.912	865.565	0,20
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	1.000.000	EUR	1.340.580	1.421.980	0,32
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	400.000	EUR	494.448	582.876	0,13
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	500.000	EUR	821.585	741.635	0,17
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.5% 15/06/2021	5.000.000	USD	4.450.147	4.110.416	0,93
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 07/02/2022	4.000.000	CAD	2.717.680	2.614.416	0,59

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
GERMANIA (cont.)					
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	700.000.000	JPY	5.976.580	6.200.834	1,40
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 5.55% 07/06/2021 EMTN	4.500.000	GBP	5.206.947	5.148.560	1,16
Totale Germania			21.735.879	21.686.282	4,90
IRLANDA					
Ireland GovernmentBond 1.5% 15/05/2050	1.000.000	EUR	993.130	1.344.990	0,30
Totale Irlanda			993.130	1.344.990	0,30
ITALIA					
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	200.000	EUR	199.504	207.198	0,05
Enel SpA 2.625% / perpetual	332.000	EUR	330.018	346.279	0,08
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	300.000	EUR	296.196	330.990	0,08
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	105.707	0,02
Generali Finance BV 4.596% / perpetual	1.000.000	EUR	961.500	1.120.800	0,25
Intesa Sanpaolo SpA 7% EMTN / perpetual	200.000	EUR	205.404	200.126	0,05
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	1.500.000	EUR	1.611.000	1.639.830	0,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	12.500.000	EUR	12.628.984	12.672.587	2,86
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	10.000.000	EUR	10.120.845	10.579.770	2,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	7.500.000	EUR	7.690.200	7.668.150	1,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	5.500.000	EUR	8.276.677	9.400.969	2,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	3.700.000	EUR	4.216.705	4.944.717	1,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.000.000	EUR	2.708.372	2.844.440	0,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.000.000	EUR	1.074.060	1.108.020	0,25
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.03% 15/06/2022	5.000.000	EUR	5.023.420	5.035.900	1,14
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.317% 15/02/2024	15.000.000	EUR	14.921.960	15.203.400	3,43
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.368% 15/07/2023	11.500.000	EUR	11.500.040	11.643.635	2,63
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.278% 18/05/2022 EMTN ¹	2.000.000	EUR	1.997.600	2.011.780	0,45
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN ¹	500.000	EUR	498.155	518.180	0,12
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN ¹	1.000.000	EUR	996.040	1.112.960	0,25
SACE SPA 3.875% / perpetual	3.000.000	EUR	2.908.905	3.144.240	0,71
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.000.000	EUR	988.411	1.105.670	0,25
Totale Italia			89.253.188	92.945.348	20,99
GIAPPONE					
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	900.000.000	JPY	7.762.908	7.324.760	1,65
Totale Giappone			7.762.908	7.324.760	1,65
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	500.000	EUR	563.170	530.725	0,12
European Investment Bank 0% 06/11/2026	4.000.000	USD	2.290.614	3.143.411	0,71
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	1.500.000	GBP	1.650.233	1.754.479	0,40
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	10.000.000	SEK	1.058.877	1.067.537	0,24
European Investment Bank 2% 15/03/2021	1.000.000	USD	911.406	820.187	0,18
European Investment Bank 2.125% 15/10/2021	20.000.000	USD	17.188.345	16.592.865	3,75
European Investment Bank 2.375% 13/05/2021	10.000.000	USD	9.248.572	8.236.688	1,86
European Investment Bank 5% 15/04/2039	2.100.000	GBP	3.155.145	4.021.953	0,91
European Investment Bank 5.375% 07/06/2021	2.000.000	GBP	2.792.274	2.286.797	0,52
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	2.900.000	EUR	2.768.675	3.401.381	0,77
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	2.000.000	EUR	2.016.000	2.063.420	0,46
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	2.500.000	USD	2.259.433	2.513.179	0,57
Totale Lussemburgo			45.902.744	46.432.622	10,49

¹ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
PAESI BASSI					
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	1.000.000	USD	909.396	821.103	0,18
Volkswagen International Finance NV 3.5% / perpetual	2.000.000	EUR	1.986.980	2.110.560	0,48
Totale Paesi Bassi			2.896.376	2.931.663	0,66
SPAGNA					
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	6.500.000	EUR	6.764.708	8.145.807	1,84
Totale Spagna			6.764.708	8.145.807	1,84
REGNO UNITO					
Standard Chartered Plc 3.125% 19/11/2024 EMTN	2.000.000	EUR	1.984.600	2.198.420	0,49
UBS AG 4% 08/04/2022	1.000.000	EUR	1.222.262	1.056.450	0,24
Totale Regno Unito			3.206.862	3.254.870	0,73
STATI UNITI D'AMERICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	1.000.000	USD	938.744	1.103.894	0,25
Bank of America Corp 0.283% 07/02/2022 EMTN	2.500.000	EUR	2.527.308	2.501.775	0,56
Goldman Sachs Group Inc 0.079% 26/09/2023 EMTN	1.000.000	EUR	976.500	1.003.420	0,23
International Bank for Reconstruction & Development 1.375% 24/05/2021	15.000.000	USD	13.316.433	12.315.312	2,78
International Bank for Reconstruction & Development 2.75% 23/07/2021	13.500.000	USD	11.538.917	11.192.350	2,53
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	4.000.000	USD	3.940.256	4.654.162	1,05
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	4.000.000	USD	4.373.849	3.758.964	0,85
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	3.450.000	USD	1.902.903	3.033.028	0,68
Totale Stati Uniti d'America			39.514.910	39.562.905	8,93
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			266.789.486	272.097.591	61,44
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			374.106.556	386.527.703	87,28
B) STRUMENTI FINANZIARI					
1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI					
GIAPPONE					
Japan Treasury Discount Bill 0% 20/12/2021	1.000.000.000	JPY	7.935.459	7.924.955	1,79
Totale Giappone			7.935.459	7.924.955	1,79
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI			7.935.459	7.924.955	1,79
TOTALE STRUMENTI FINANZIARI			7.935.459	7.924.955	1,79

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
C) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
PAESI BASSI					
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	500.000	AUD	333.281	367.920	0,09
Totale Paesi Bassi			333.281	367.920	0,09
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			333.281	367.920	0,09
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			333.281	367.920	0,09
TOTALE INVESTIMENTI			382.375.296	394.820.578	89,16
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				48.023.396	10,84
TOTALE ATTIVO NETTO				442.843.974	100,00

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	386.527.703	86,38
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	367.920	0,08
STRUMENTI FINANZIARI	7.924.955	1,77
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	2.450.192	0,55
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	37.434.236	8,37
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA E LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	9.873.904	2,21
ALTRE ATTIVITÀ	2.897.527	0,64
TOTALE	447.476.437	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalit�	37,43
Organismi sovranazionali	17,13
Banche e istituti finanziari	9,98
Software Internet	3,08
Holding e societ� finanziarie	3,05
Assicurazioni	2,57
Attrezzature da ufficio, computer	1,85
Vendite al dettaglio	1,53
Farmaceutici e cosmetici	1,34
Semiconduttori elettronici	1,16
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,92
Prodotti chimici	0,81
Servizi pubblici	0,78
Petrolio	0,76
Meccanica, macchinari	0,70
Altri servizi	0,65
Beni di consumo	0,56
Tabacco e liquori	0,55
Industria automobilistica	0,52
Biotecnologia	0,47
Alimentari e distillerie	0,45
Trasmissione delle informazioni	0,44
Societ� immobiliari	0,39
Trasporti	0,38
Costruzioni, materiale da costruzione	0,27
Tessile	0,26
Arte grafica ed editoria	0,22
Tempo libero	0,21
Elettronica e attrezzature elettriche	0,17
Imballaggio e container	0,14
Imprese commerciali	0,13
Servizi ambientali e riciclaggio	0,09
Metalli preziosi	0,08
Tecnologia aerospaziale	0,06
Metalli non ferrosi	0,02
Pneumatici e gomma	0,01
TOTALE INVESTIMENTI	89,16
LIQUIDIT� E ALTRE ATTIVIT� NETTE	10,84
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Australia GovernmentBond 3.75% 21/04/2037	200.000	AUD	165.721	167.896	0,06
Cooperatieve Rabobank UA 3.25% / perpetual	200.000	EUR	200.000	201.528	0,08
Totale Australia			365.721	369.424	0,14
CANADA					
CanadianWhen Issued GovernmentBond 2.25% 01/02/2021	750.000	CAD	524.737	482.067	0,19
CanadianWhen Issued GovernmentBond 2.25% 01/06/2025	900.000	CAD	601.848	624.566	0,24
CanadianWhen Issued GovernmentBond 2.75% 01/12/2048	5.000.000	CAD	4.436.797	4.407.098	1,69
Totale Canada			5.563.382	5.513.731	2,12
FRANCIA					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	1.300.000	EUR	1.298.375	1.472.874	0,57
Caisse Francaise de FinancementLocal 5.375% 08/07/2024 EMTN	1.000.000	EUR	1.079.090	1.207.900	0,46
French Republic GovernmentBond OAT 0.25% 25/07/2024	20.000.000	EUR	22.696.320	22.622.920	8,70
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	EUR	100.000	108.088	0,04
Totale Francia			25.173.785	25.411.782	9,77
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	1.500.000	EUR	2.272.474	2.596.695	1,00
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	3.000.000	EUR	4.204.030	4.265.940	1,64
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	1.200.000	EUR	1.436.052	1.748.628	0,67
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	500.000	EUR	821.585	741.635	0,29
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.5% 15/06/2021	750.000	USD	667.522	616.563	0,24
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	500.000.000	JPY	4.189.469	4.429.167	1,70
Totale Germania			13.591.132	14.398.628	5,54
IRLANDA					
Ireland GovernmentBond 1.5% 15/05/2050	1.500.000	EUR	1.489.695	2.017.485	0,77
Totale Irlanda			1.489.695	2.017.485	0,77
ITALIA					
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	600.000	EUR	598.512	621.594	0,24
Enel SpA 2.625% / perpetual	1.000.000	EUR	1.033.422	1.043.010	0,40
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	500.000	EUR	493.660	551.650	0,21
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	105.707	0,04
Generali Finance BV 4.596% / perpetual	1.000.000	EUR	961.500	1.120.800	0,43
Intesa Sanpaolo SpA 7% EMTN / perpetual	600.000	EUR	616.211	600.378	0,23
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	500.000	546.610	0,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.000.000	EUR	5.053.902	5.069.035	1,95
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	11.000.000	EUR	11.138.039	11.637.747	4,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	2.250.000	EUR	2.298.397	2.300.445	0,88
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	2.000.000	EUR	1.915.500	2.500.720	0,96
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	2.000.000	EUR	2.872.698	3.418.534	1,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	3.000.000	EUR	3.038.225	3.344.220	1,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	5.000.000	EUR	6.100.650	6.682.050	2,57

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
ITALIA (cont.)					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	3.000.000	EUR	4.124.302	4.266.660	1,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	1.500.000	EUR	1.611.090	1.662.030	0,64
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.03% 15/06/2022	2.250.000	EUR	2.271.303	2.266.155	0,87
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.317% 15/02/2024	1.000.000	EUR	993.750	1.013.560	0,39
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN1	1.100.000	EUR	1.095.941	1.139.996	0,44
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN1	1.700.000	EUR	1.731.548	1.892.032	0,73
SACE SPA 3.875% / perpetual	3.000.000	EUR	2.929.070	3.144.240	1,21
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.500.000	EUR	1.482.616	1.658.505	0,64
Totale Italia			52.959.528	56.585.678	21,76
GIAPPONE					
Development Bank of Japan Inc 1.7% 20/09/2022	1.250.000.000	JPY	11.048.546	10.173.277	3,91
Totale Giappone			11.048.546	10.173.277	3,91
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	6.000.000	EUR	6.758.047	6.368.700	2,45
European Investment Bank 0% 06/11/2026	3.700.000	USD	1.149.017	2.907.655	1,12
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	1.000.000	GBP	1.072.816	1.169.653	0,45
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	4.000.000	SEK	423.551	427.015	0,16
European Investment Bank 1.9% 26/01/2026	609.500.000	JPY	5.537.223	5.327.028	2,05
European Investment Bank 2% 15/03/2021	3.000.000	USD	2.734.219	2.460.561	0,95
European Investment Bank 4.75% 07/08/2024	500.000	AUD	391.353	364.272	0,14
European Investment Bank 5% 15/04/2039	3.000.000	GBP	4.829.290	5.745.648	2,21
European Investment Bank 5.375% 07/06/2021	1.900.000	GBP	2.477.374	2.172.457	0,83
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	3.500.000	EUR	3.286.822	4.105.115	1,58
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	8.000.000	EUR	8.064.000	8.253.680	3,17
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	1.000.000	USD	837.847	1.005.271	0,39
Totale Lussemburgo			37.561.559	40.307.055	15,50
PAESI BASSI					
BNG Bank NV 1.5% 06/09/2022	3.500.000	USD	3.030.513	2.920.571	1,12
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	7.500.000	USD	6.835.236	6.158.269	2,37
Volkswagen International Finance NV 3.5% / perpetual	3.000.000	EUR	3.062.090	3.165.840	1,22
Totale Paesi Bassi			12.927.839	12.244.680	4,71
SPAGNA					
Spain GovernmentBond 0.4% 30/04/2022	2.000.000	EUR	2.014.460	2.027.220	0,78
Spain GovernmentBond 5.5% 30/04/2021	1.500.000	EUR	1.843.425	1.529.115	0,59
Spain GovernmentInflation Linked Bond 1% 30/11/2030	10.000.000	EUR	11.121.499	12.532.010	4,82
Totale Spagna			14.979.384	16.088.345	6,19
REGNO UNITO					
UBS AG 4% 08/04/2022	1.000.000	EUR	1.222.262	1.056.450	0,41
Totale Regno Unito			1.222.262	1.056.450	0,41
STATI UNITI D'AMERICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	1.000.000	USD	938.744	1.103.895	0,43
Goldman Sachs Group Inc 0.079% 26/09/2023 EMTN	1.200.000	EUR	1.177.830	1.204.104	0,46
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	5.000.000	USD	4.521.737	5.817.703	2,24
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	6.050.000	USD	5.906.711	5.685.432	2,19

¹ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	4.650.000	USD	2.673.589	4.087.994	1,57
Morgan Stanley 0.183% 08/11/2022	500.000	EUR	503.035	502.000	0,19
Totale Stati Uniti d'America			15.721.646	18.401.128	7,08
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			192.604.479	202.567.663	77,90
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	13.250.000	USD	15.290.635	17.245.757	6,63
Totale Stati Uniti d'America			15.290.635	17.245.757	6,63
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI			15.290.635	17.245.757	6,63
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			207.895.114	219.813.420	84,53
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
PAESI BASSI					
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	1.500.000	AUD	1.013.238	1.103.761	0,42
Totale Paesi Bassi			1.013.238	1.103.761	0,42
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			1.013.238	1.103.761	0,42
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			1.013.238	1.103.761	0,42
TOTALE INVESTIMENTI			208.908.352	220.917.181	84,95
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				39.136.510	15,05
TOTALE ATTIVO NETTO				260.053.691	100,00

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	219.813.420	84,25
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	1.103.761	0,42
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	37.520.843	14,38
ALTRE ATTIVITÀ	2.477.494	0,95
TOTALE	260.915.518	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalit�	45,06
Organismi sovranazionali	19,54
Banche e istituti finanziari	13,78
Holding e societ� finanziarie	2,04
Assicurazioni	1,89
Software Internet	1,57
Petrolio	0,65
Attrezzature da ufficio, computer	0,42
TOTALE INVESTIMENTI	84,95
LIQUIDIT� E ALTRE ATTIVIT� NETTE	15,05
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
FRANCIA					
BNP Paribas SA 0.313% 22/09/2022 EMTN	2.800.000	EUR	2.860.480	2.833.628	1,41
French Republic GovernmentBond OAT 0.25% 25/07/2024	15.000.000	EUR	16.783.968	16.967.190	8,45
French Republic GovernmentBond OAT 3.4% 25/07/2029	5.500.000	EUR	10.364.290	10.213.533	5,09
NN Group NV 1% 18/03/2022 EMTN	200.000	EUR	201.720	202.952	0,10
Wendel SE 2.75% 02/10/2024	3.000.000	EUR	3.298.200	3.281.700	1,63
Totale Francia			33.508.658	33.499.003	16,68
GERMANIA					
Deutsche Bank AG 1.25% 08/09/2021 EMTN	2.500.000	EUR	2.490.045	2.520.550	1,26
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.5% 15/04/2030	2.500.000	EUR	3.093.606	3.171.433	1,58
Totale Germania			5.583.651	5.691.983	2,84
IRLANDA					
Ireland GovernmentBond 1.5% 15/05/2050	1.300.000	EUR	1.506.349	1.748.487	0,87
Totale Irlanda			1.506.349	1.748.487	0,87
ITALIA					
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	1.400.000	EUR	1.396.528	1.450.386	0,72
Azimut Holding SpA 2% 28/03/2022	700.000	EUR	700.000	712.054	0,35
Cassa Depositi e Prestiti SpA 2.75% 31/05/2021 EMTN	2.500.000	EUR	2.604.750	2.532.100	1,26
Enel SpA 3.5% 24/05/2080	2.000.000	EUR	2.124.104	2.180.360	1,09
Generali Finance BV 4.596% / perpetual	1.000.000	EUR	1.002.250	1.120.800	0,56
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	512.500	546.610	0,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.000.000	EUR	5.053.902	5.069.035	2,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	8.000.000	EUR	8.101.054	8.463.816	4,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	1.250.000	EUR	1.276.887	1.278.025	0,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	4.000.000	EUR	3.891.600	4.458.960	2,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.000.000	EUR	2.623.449	2.844.440	1,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	6.000.000	EUR	6.729.310	6.648.120	3,31
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 29/11/2021	21.500.000	EUR	21.496.740	21.601.050	10,76
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.03% 15/06/2022	16.250.000	EUR	16.360.011	16.366.675	8,15
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.03% 15/12/2023	10.000.000	EUR	10.040.250	10.082.800	5,02
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.617% 15/10/2024	8.500.000	EUR	8.392.950	8.730.860	4,35
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.278% 18/05/2022 EMTN ¹	4.300.000	EUR	4.189.359	4.325.327	2,15
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN ¹	700.000	EUR	697.417	725.452	0,36
SACE SPA 3.875% / perpetual	2.000.000	EUR	2.086.100	2.096.160	1,04
Unione di Banche Italiane SpA 0.75% 17/10/2022 EMTN	400.000	EUR	381.448	405.848	0,20
Unione di Banche Italiane SpA 4.45% 15/09/2027 EMTN	800.000	EUR	798.280	840.176	0,42
Totale Italia			100.458.889	102.479.054	51,03
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	1.000.000	EUR	1.126.390	1.061.450	0,53
Totale Lussemburgo			1.126.390	1.061.450	0,53

¹ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
SPAGNA					
Spain GovernmentBond 0.4% 30/04/2022	4.000.000	EUR	4.028.920	4.054.440	2,02
Spain GovernmentBond 5.5% 30/04/2021	4.000.000	EUR	4.915.800	4.077.640	2,03
Totale Spagna			8.944.720	8.132.080	4,05
REGNO UNITO					
Leeds Building Society 2.625% 01/04/2021 EMTN	1.000.000	EUR	1.069.880	1.006.560	0,50
UBS AG 4% 08/04/2022	2.000.000	EUR	2.444.524	2.112.900	1,05
Totale Regno Unito			3.514.404	3.119.460	1,55
STATI UNITI D'AMERICA					
Bank of America Corp 0.283% 07/02/2022 EMTN	2.500.000	EUR	2.525.525	2.501.775	1,25
General Electric Co 1.25% 26/05/2023	1.000.000	EUR	1.029.100	1.027.280	0,51
Goldman Sachs Group Inc 0.079% 26/09/2023 EMTN	3.000.000	EUR	2.959.650	3.010.260	1,50
Totale Stati Uniti d'America			6.514.275	6.539.315	3,26
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			161.157.336	162.270.832	80,81
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI					
ITALIA					
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 29/06/2021	9.750.000	EUR	9.760.958	9.773.887	4,87
Totale Italia			9.760.958	9.773.887	4,87
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI			9.760.958	9.773.887	4,87
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			170.918.294	172.044.719	85,68
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
ITALIA					
Intesa Sanpaolo SpA 1.084% 03/03/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.086.250	5.104.700	2,54
Totale Italia			5.086.250	5.104.700	2,54
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			5.086.250	5.104.700	2,54
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			5.086.250	5.104.700	2,54
TOTALE INVESTIMENTI			176.004.544	177.149.419	88,22
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				23.665.974	11,78
TOTALE ATTIVO NETTO				200.815.393	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	172.044.719	85,35
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	5.104.700	2,53
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	22.875.287	11,35
ALTRE ATTIVITÀ	1.560.474	0,77
TOTALE	201.585.180	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalit�	67,50
Banche e istituti finanziari	12,64
Holding e societ� finanziarie	3,97
Assicurazioni	1,88
Servizi pubblici	1,09
Organismi sovranazionali	0,53
Elettronica e attrezzature elettriche	0,51
Miniere, industria pesante	0,10
TOTALE INVESTIMENTI	88,22
LIQUIDIT� E ALTRE ATTIVIT� NETTE	11,78
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
Descrizione					
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
FRANCIA					
BNP Paribas SA 0.313% 22/09/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.018.999	5.060.050	0,72
RCI Banque SA 0.05% 04/11/2024 EMTN	500.000	EUR	490.010	488.260	0,07
Totale Francia			5.509.009	5.548.310	0,79
GERMANIA					
Deutsche Bank AG 0.287% 16/05/2022 EMTN	9.000.000	EUR	8.864.781	9.024.840	1,30
Deutsche Bank AG 1.625% 12/02/2021 EMTN	4.200.000	EUR	4.199.580	4.206.888	0,60
Totale Germania			13.064.361	13.231.728	1,90
ITALIA					
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	1.400.000	EUR	1.396.528	1.450.386	0,21
Azimut Holding SpA 2% 28/03/2022	3.000.000	EUR	3.067.500	3.051.660	0,44
Banco BPM SpA 0% 29/01/2021	3.000.000	EUR	2.976.204	2.998.725	0,43
Cassa Depositi e Prestiti SpA 2.75% 31/05/2021 EMTN	7.500.000	EUR	7.814.250	7.596.300	1,09
Intesa Sanpaolo SpA 2% 18/06/2021 EMTN	200.000	EUR	204.321	202.090	0,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2022	20.000.000	EUR	21.335.981	21.352.620	3,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	35.000.000	EUR	35.752.850	35.784.700	5,14
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	20.000.000	EUR	21.757.800	20.276.600	2,91
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 29/11/2021	107.000.000	EUR	106.954.520	107.502.900	15,43
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 30/05/2022	15.000.000	EUR	14.951.700	15.087.900	2,16
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.03% 15/06/2022	35.000.000	EUR	35.407.650	35.251.300	5,06
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.03% 15/12/2023	20.000.000	EUR	19.974.000	20.165.600	2,89
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.18% 15/12/2022	50.000.000	EUR	50.853.700	50.542.000	7,25
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.317% 15/02/2024	37.000.000	EUR	37.111.709	37.501.720	5,38
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.368% 15/07/2023	35.000.000	EUR	35.238.100	35.437.150	5,09
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.617% 15/10/2024	40.000.000	EUR	40.385.550	41.086.400	5,90
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.518% 15/01/2025	10.000.000	EUR	10.504.900	10.572.000	1,52
Totale Italia			445.687.263	445.860.051	63,99
LUSSEMBURGO					
Intesa Sanpaolo Bank Luxembourg SA 0.208% 26/09/2021 EMTN	15.000.000	EUR	14.986.500	15.032.700	2,16
Totale Lussemburgo			14.986.500	15.032.700	2,16
SPAGNA					
Banco Santander SA FRN 28/03/2023 EMTN	10.000.000	EUR	9.889.700	10.080.200	1,45
Totale Spagna			9.889.700	10.080.200	1,45
REGNO UNITO					
Barclays Bank Plc 6% 14/01/2021 EMTN	11.000.000	EUR	12.266.910	11.014.630	1,58
Leeds Building Society 2.625% 01/04/2021 EMTN	4.000.000	EUR	4.148.722	4.026.240	0,58
Santander UK Group Holdings Plc 0.309% 27/03/2024	15.000.000	EUR	15.015.000	15.074.250	2,16
Totale Regno Unito			31.430.632	30.115.120	4,32

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attivo netto
STATI UNITI D'AMERICA					
Bank of America Corp 0.283% 07/02/2022 EMTN	30.900.000	EUR	31.109.923	30.921.939	4,44
Citigroup Inc 0% 21/03/2023 EMTN	5.000.000	EUR	5.009.500	5.027.350	0,72
Citigroup Inc 0.302% 24/05/2021 EMTN	200.000	EUR	201.120	200.606	0,03
Goldman Sachs Group Inc 0.079% 26/09/2023 EMTN	5.100.000	EUR	4.982.756	5.117.442	0,73
Goldman Sachs Group Inc FRN 09/09/2022 EMTN	5.000.000	EUR	5.021.350	5.013.750	0,72
Morgan Stanley 0.183% 08/11/2022	5.000.000	EUR	5.030.350	5.020.000	0,72
Morgan Stanley 0.188% 27/01/2022	2.700.000	EUR	2.721.345	2.701.026	0,39
Totale Stati Uniti d'America			54.076.344	54.002.113	7,75
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			574.643.809	573.870.222	82,36
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI					
ITALIA					
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon 0% 29/06/2021	33.000.000	EUR	33.036.036	33.080.850	4,75
Totale Italia			33.036.036	33.080.850	4,75
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI			33.036.036	33.080.850	4,75
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			607.679.845	606.951.072	87,11
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
ITALIA					
Intesa Sanpaolo SpA 1.084% 03/03/2023 EMTN	10.000.000	EUR	10.172.500	10.209.400	1,47
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.278% 18/05/2022 EMTN ¹	24.200.000	EUR	24.064.912	24.342.538	3,49
Totale Italia			34.237.412	34.551.938	4,96
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			34.237.412	34.551.938	4,96
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			34.237.412	34.551.938	4,96
TOTALE INVESTIMENTI			641.917.257	641.503.010	92,07
LIQUIDITÀ E ALTRE ATTIVITÀ NETTE				55.257.035	7,93
TOTALE ATTIVO NETTO				696.760.045	100,00

¹ Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2020 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale netto
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	606.951.072	86,94
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	34.551.938	4,95
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	53.346.613	7,64
ALTRE ATTIVITÀ	3.314.989	0,47
TOTALE	698.164.612	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

	% attivo netto
Stati, province e municipalit�	67,63
Banche e istituti finanziari	20,52
Holding e societ� finanziarie	3,92
TOTALE INVESTIMENTI	92,07
LIQUIDIT� E ALTRE ATTIVIT� NETTE	7,93
TOTALE ATTIVO NETTO	100,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
iShares Core S&P 500 UCITS ETF	126.733.129	5,96
T Rowe Price Funds SICAV - US Large-Cap Growth Equity Fund	111.280.361	5,23
Xtrackers S&P 500 Equal Weight UCITS ETF	65.927.170	3,10
Wellington US Research Equity Fund	47.449.279	2,23
AbbVie Inc	32.202.387	1,51
Amazon.com Inc	30.441.579	1,43
Coca-Cola Co	29.729.652	1,40
Bristol-Myers Squibb Co	26.388.863	1,24
Facebook Inc	26.282.365	1,24
Apple Inc	22.259.217	1,05
Yum! Brands Inc	21.182.782	1,00
Gilead Sciences Inc	20.706.336	0,97
Boston Scientific Corp	19.799.136	0,93
FleetCor Technologies Inc	19.170.703	0,90
Tesla Inc	19.112.606	0,90
Microsoft Corp	18.992.600	0,89
Walmart Inc	18.480.670	0,87
NorthropGrummanCorp	18.241.561	0,86
NXP Semiconductors NV	18.214.547	0,86
Cigna Corp	16.799.044	0,79
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
iShares Core S&P 500 UCITS ETF	92.532.301	4,12
Apple Inc	52.941.169	2,36
Microsoft Corp	47.607.658	2,12
Amazon.com Inc	45.964.897	2,05
Verizon CommunicationsInc	39.358.071	1,75
UnitedHealthGroup Inc	31.399.434	1,40
Alphabet Inc Shs A	30.819.735	1,37
NorthropGrummanCorp	28.415.451	1,27
Facebook Inc	28.070.395	1,25
Coca-Cola Co	27.422.000	1,22
Johnson & Johnson	25.079.004	1,12
AbbVie Inc	23.763.115	1,06
Merck & Co Inc	23.215.284	1,03
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	23.172.559	1,03
Salesforce.com Inc	22.930.359	1,02
Texas Instruments Inc	22.111.688	0,99
PayPal Holdings Inc	21.668.700	0,97
American Electric Power Co Inc	19.562.647	0,87
Walmart Inc	18.364.762	0,82
International Business Machines Corp	17.654.525	0,79

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Nestle SA	31.316.595	2,37
MemnonFund - European	27.850.392	2,10
BlackRock Global Funds - ContinentalEuropean Flexible Fund	27.828.077	2,10
iShares plc - iShares Core FTSE 100 UCITS ETF	24.638.820	1,86
Roche HoldingAG	19.246.789	1,45
Danone SA	18.723.251	1,41
Novartis AG	15.590.723	1,18
Schneider Electric SE	15.166.271	1,15
British American Tobacco Plc	14.837.785	1,12
Linde Plc	14.669.935	1,11
Tesco Plc	14.456.902	1,09
Air Liquide SA	14.149.273	1,07
LVMH Moet Hennessy Louis VuittonSE	14.070.524	1,06
Capgemini SE	14.038.356	1,06
KBC Group NV	13.431.165	1,01
Anheuser-Busch InBev SA	12.808.833	0,97
Siemens AG	12.684.392	0,96
AstraZeneca Plc	12.643.457	0,96
Vodafone Group Plc	12.605.238	0,95
Deutsche Boerse AG	12.352.230	0,93

Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Nestle SA	23.066.556	1,56
Roche HoldingAG	19.997.960	1,35
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund	19.637.279	1,33
Danone SA	18.770.719	1,27
Sanofi	17.425.668	1,18
Telefonica SA	16.623.400	1,12
Koninklijke Philips NV	16.316.733	1,10
Anheuser-Busch InBev SA	16.251.750	1,10
Air Liquide SA	16.037.098	1,08
Kerry Group Plc	15.942.361	1,08
Fresenius SE & Co KGaA	15.583.096	1,05
Capgemini SE	15.165.969	1,03
SAP SE	14.966.424	1,01
Grifols SA	14.836.255	1,00
SBM Offshore NV	14.721.329	1,00
GlaxoSmithKline Plc	13.330.628	0,90
London Stock Exchange Group Plc	12.348.550	0,83
Atos SE	12.289.796	0,83
LafargeHolcim Ltd	11.562.845	0,78
Novartis AG	11.209.782	0,76

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Intesa Sanpaolo SpA	28.008.407	6,71
UniCredit SpA	25.523.746	6,12
Enel SpA	25.233.172	6,05
Nexi SpA	21.535.568	5,16
STMicroelectronics NV	20.561.861	4,93
Snam SpA	18.429.729	4,42
Eni SpA	16.965.297	4,07
Atlantia SpA	15.684.165	3,76
Moncler SpA	15.229.089	3,65
Fiat Chrysler Automobiles NV	13.303.505	3,19
DiaSorin SpA	11.600.693	2,78
Assicurazioni Generali SpA	10.676.315	2,56
Ferrari NV	10.305.352	2,47
Telecom Italia SpA	8.438.543	2,02
Poste Italiane SpA	8.262.159	1,98
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	7.929.013	1,90
FinecoBank Banca Fineco SpA	7.892.224	1,89
Leonardo SpA	6.781.827	1,63
CNH IndustrialNV	6.623.031	1,59
Banco BPM SpA	6.617.659	1,59
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	6.086.819	1,46
BPER Banca	5.965.938	1,43
Amplifon SpA	5.563.273	1,33
Pirelli & C SpA	5.549.507	1,33
A2A SpA	5.214.258	1,25
Prysmian SpA	4.630.157	1,11
InfrastruttureWireless Italiane SpA	4.540.884	1,09
Freni Brembo SpA	4.455.105	1,07
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
UniCredit SpA	33.327.705	7,71
Intesa Sanpaolo SpA	30.767.608	7,12
Eni SpA	22.311.906	5,16
Assicurazioni Generali SpA	17.705.496	4,10
Atlantia SpA	15.934.672	3,69
Moncler SpA	15.925.876	3,69
Snam SpA	15.356.080	3,55
Nexi SpA	15.085.158	3,49
Enel SpA	13.976.861	3,23
Ferrari NV	13.543.491	3,13
Fiat Chrysler Automobiles NV	12.754.327	2,95
Leonardo SpA	12.662.255	2,93
DiaSorin SpA	11.377.707	2,63
STMicroelectronics NV	10.975.120	2,54
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	8.187.447	1,89
Saipem SpA	8.177.518	1,89
EXOR NV	7.752.881	1,79
Terna Rete Elettrica Nazionale SpA	7.552.599	1,75
A2A SpA	7.342.668	1,70
IMA IndustriaMacchine Automatiche SpA	7.156.165	1,66
Banco BPM SpA	7.154.403	1,66
Poste Italiane SpA	6.702.859	1,55
CNH IndustrialNV	6.652.244	1,54
FinecoBank Banca Fineco SpA	6.647.506	1,54
Amplifon SpA	6.339.610	1,47
Recordati IndustriaChimica e Farmaceutica SpA	6.262.000	1,45
Telecom Italia SpA	6.177.117	1,43

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND (cont.)

Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
InfrastruttureWireless Italiane SpA	6.068.741	1,40
Unione di Banche Italiane SpA	5.376.189	1,24
InterpumpGroup SpA	4.910.000	1,14
Italgas SpA	4.708.088	1,09
De' Longhi SpA	4.506.930	1,04

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Daimler AG	5.920.487	8,09
Bayer AG	5.694.618	7,78
Deutsche Telekom AG	5.021.956	6,86
SAP SE	4.071.450	5,56
ContinentalAG	3.829.607	5,23
Adidas AG	3.034.709	4,15
Deutsche Post AG	2.897.012	3,96
Zalando SE	2.859.782	3,91
Volkswagen AG / preference	2.729.281	3,73
RWE AG	2.525.502	3,45
Merck KGaA	2.439.769	3,33
Allianz SE	2.357.420	3,22
Linde Plc	2.246.380	3,07
Delivery Hero SE	2.125.228	2,90
Fresenius SE & Co KGaA	1.873.715	2,56
SartoriusAG	1.517.977	2,07
Bayerische MotorenWerke AG	1.512.093	2,07
CompuGroupMedical SE & Co KGaA	1.490.624	2,04
Siemens AG	1.485.899	2,03
Deutsche WohnenSE	1.447.962	1,98
TeamViewer AG	1.443.315	1,97
Siemens HealthineersAG	1.386.870	1,90
Vonovia SE	1.357.668	1,86
Stroer SE & Co KGaA	1.337.428	1,83
Bechtle AG	1.247.652	1,71
Deutsche Bank AG	1.159.872	1,59
GerresheimerAG	987.442	1,35
Symrise AG	894.655	1,22
BASF SE	858.983	1,17
Sixt SE	779.598	1,07
HelloFresh SE	735.906	1,01
MTU Aero Engines AG	735.593	1,01
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Wirecard AG	10.136.875	12,66
Allianz SE	6.233.252	7,78
Volkswagen AG / preference	5.195.536	6,49
SAP SE	3.856.163	4,81
Adidas AG	3.746.910	4,68
Bayer AG	3.702.603	4,62
KION GroupAG	3.348.849	4,18
Fresenius SE & Co KGaA	2.647.139	3,30
HelloFresh SE	2.638.535	3,29
BASF SE	2.592.043	3,24
Bayerische MotorenWerke AG	2.566.372	3,20
MuenchenerRueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	2.446.562	3,05
Deutsche Telekom AG	2.444.537	3,05
Merck KGaA	2.443.050	3,05
Stroer SE & Co KGaA	2.384.276	2,98
Linde Plc	2.297.908	2,87
RWE AG	2.082.606	2,60
Henkel AG & Co KGaA	1.652.628	2,06
Godewind ImmobilienAg /Reit	1.404.762	1,75
Siemens HealthineersAG	1.376.539	1,72
Deutsche Boerse AG	1.364.714	1,70
Evotec SE	1.289.899	1,61
Deutsche Bank AG	1.260.969	1,57

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Deutsche Post AG	1.055.457	1,32
United Internet AG	1.003.848	1,25
ContinentalAG	947.668	1,18
K+S AG	913.833	1,14
Bechtle AG	828.434	1,03
MTU Aero Engines AG	828.197	1,03

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Banco Santander SA	8.267.252	6,19
Iberdrola SA	7.030.847	5,27
Repsol SA	6.405.842	4,80
Industriade Diseno Textil SA	5.806.326	4,35
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	5.202.144	3,90
Amadeus IT Group SA	5.008.509	3,75
Telefonica SA	4.926.764	3,69
Fomentode Construcciones y ContratasSA	4.514.358	3,38
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	4.453.180	3,34
International ConsolidatedAirlines Group SA	4.161.530	3,12
Acerinox SA	4.083.992	3,06
Acciona SA	3.600.889	2,70
Red Electrica Corp SA	3.125.231	2,34
ArcelorMittal SA	3.049.007	2,28
Grifols SA	2.901.405	2,17
Ferrovial SA	2.881.507	2,16
Enagas SA	2.801.259	2,10
EDP - Energias de Portugal SA	2.615.329	1,96
Mapfre SA	2.462.719	1,84
Cellnex Telecom SA	2.455.470	1,84
Endesa SA	2.208.115	1,65
IndraSistemas SA	1.909.595	1,43
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	1.874.163	1,40
Merlin Properties Socimi SA	1.849.258	1,39
EDP Renovaveis SA	1.828.963	1,37
Applus Services SA	1.754.799	1,31
Altri SGPS SA	1.734.897	1,30
Corp FinancieraAlba SA	1.626.803	1,22
Sacyr SA	1.625.953	1,22
CIE Automotive SA	1.615.439	1,21
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Iberdrola SA	10.592.198	7,80
Banco Santander SA	7.843.101	5,78
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	6.818.520	5,02
Repsol SA	6.556.931	4,83
Amadeus IT Group SA	6.494.061	4,78
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	5.689.381	4,19
Industriade Diseno Textil SA	4.994.492	3,68
Grifols SA	4.264.390	3,14
Fomentode Construcciones y ContratasSA	4.002.652	2,95
Red Electrica Corp SA	3.874.891	2,85
Acerinox SA	3.733.378	2,75
International ConsolidatedAirlines Group SA	3.443.149	2,54
Grupo Catalana Occidente SA	3.428.635	2,53
Cellnex Telecom SA	3.136.340	2,31
Endesa SA	3.101.382	2,28
Corp FinancieraAlba SA	3.083.791	2,27
ArcelorMittal SA	2.956.985	2,18
Telefonica SA	2.497.281	1,84
EDP - Energias de Portugal SA	2.429.544	1,79
Acciona SA	2.413.829	1,78
Naturgy Energy Group SA	2.383.514	1,76
Merlin Properties Socimi SA	2.374.091	1,75
Ferrovial SA	2.342.075	1,73
Masmovil Ibercom SA	2.310.846	1,70
Enagas SA	1.964.044	1,45

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND (cont.)

Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Sacyr SA	1.937.656	1,43
IndraSistemas SA	1.870.516	1,38
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	1.824.319	1,34
Tecnicas Reunidas SA	1.752.583	1,29
Solarpack Corp Tecnologica SA	1.697.468	1,25
EDP Renovaveis SA	1.640.938	1,21
Mapfre SA	1.525.590	1,12
Talgo SA	1.485.132	1,09
Gestamp Automocion SA	1.398.790	1,03
CIE Automotive SA	1.382.273	1,02
Almirall SA	1.354.506	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Comgest Growth Plc - Comgest Growth Japan	28.959.334	6,51
Xtrackers Nikkei 225 UCITS ETF	23.432.373	5,26
Ninety One Global Strategy Fund - Asia Pacific Equity Opportunities Fund	23.340.732	5,24
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	13.931.514	3,13
Tencent Holdings Ltd	10.784.729	2,42
Samsung Electronics Co Ltd	10.279.074	2,31
Alibaba Group Holding Ltd	9.412.370	2,11
AIA Group Ltd	7.614.396	1,71
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	6.074.446	1,36
Meituan	6.020.020	1,35
Hoya Corp	5.149.647	1,16
Fast Retailing Co Ltd	4.751.584	1,07
Tokyo Electron Ltd	4.569.200	1,03
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	3.806.353	0,86
SMC Corp	2.715.958	0,61
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	2.673.300	0,60
Bank CentralAsia Tbk PT	2.628.759	0,59
Square Enix Holdings Co Ltd	2.610.969	0,59
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	2.591.890	0,58
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	2.588.723	0,58
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Tencent Holdings Ltd	24.058.824	4,27
Alibaba Group Holding Ltd	12.496.687	2,22
Samsung Electronics Co Ltd	11.853.774	2,10
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	11.368.203	2,02
Sony Corp	9.916.470	1,76
Alibaba Group Holding Ltd	9.908.111	1,76
AIA Group Ltd	8.826.750	1,57
NintendoCo Ltd	8.297.286	1,47
CSL Ltd	8.220.289	1,46
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	8.185.998	1,45
SK Hynix Inc	7.243.747	1,29
Keyence Corp	6.281.546	1,11
Comgest Growth Plc - Comgest Growth Japan	5.841.318	1,04
Toyota Motor Corp	5.829.990	1,03
Tokyo Electron Ltd	5.417.803	0,96
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	4.783.812	0,85
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	4.688.820	0,83
Xtrackers Nikkei 225 UCITS ETF	4.630.889	0,82
Wuxi Biologics Cayman Inc	4.550.076	0,81
HDFC Bank Ltd	4.477.204	0,79

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
RWC Funds - RWC Global Emerging Markets Fund	28.875.827	8,14
Macquarie Fund Solutions - Macquarie Emerging Markets Fund	24.094.444	6,79
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Fund	23.084.798	6,51
Tencent Holdings Ltd	11.685.814	3,29
Vale SA	5.197.699	1,46
Alibaba Group Holding Ltd	4.913.813	1,38
NCSOFT Corp	4.799.189	1,35
Infosys Ltd	4.658.304	1,31
Housing Development Finance Corp Ltd	4.417.600	1,25
Meituan	3.626.809	1,02
Xiaomi Corp	3.572.448	1,01
Alibaba Health InformationTechnology Ltd	3.334.135	0,94
China Merchants Bank Co Ltd	3.255.888	0,92
Gold Fields Ltd	3.191.186	0,90
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Focus Fund	3.184.666	0,90
Lufax Holding Ltd	3.081.607	0,87
POSCO	3.035.241	0,86
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	2.961.730	0,83
NetEase Inc	2.861.244	0,81
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	2.837.534	0,80
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
RBC Funds Lux - Emerging Markets Equity Fund	20.361.086	5,27
Alibaba Group Holding Ltd	14.793.026	3,83
Robeco Emerging Markets Smaller Companies Equities	13.882.535	3,59
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	9.575.653	2,48
Infosys Ltd	9.384.713	2,43
SK Hynix Inc	7.574.676	1,96
China Construction Bank Corp	6.837.118	1,77
Samsung Electronics Co Ltd	6.615.175	1,71
Naspers Ltd	6.338.581	1,64
NCSOFT Corp	5.160.379	1,33
Banco do Brasil SA	4.833.393	1,25
United Microelectronics Corp	4.699.359	1,22
Gold Fields Ltd	4.068.729	1,05
China Mobile Ltd	4.018.337	1,04
Alibaba Health InformationTechnology Ltd	3.258.241	0,84
Ping An Insurance Group Co of China Ltd	3.110.527	0,80
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	3.085.867	0,80
JBS SA	2.869.578	0,74
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	2.796.157	0,72
CD Projekt SA	2.782.720	0,72

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	26.044.750	11,16
Royal Dutch Shell Plc	14.801.184	6,34
TOTAL SE	11.849.446	5,08
BP Plc	11.223.412	4,81
ConocoPhillips	10.158.132	4,35
iShares MSCI World Energy Sector UCITS ETF	9.782.327	4,19
Enbridge Inc	8.950.685	3,84
EquinorASA	8.353.614	3,58
MarathonPetroleum Corp	8.283.602	3,55
LUKOIL PJSC	8.282.259	3,55
EOG Resources Inc	6.479.564	2,78
Pioneer Natural Resources Co	6.351.572	2,72
Hess Corp	5.652.106	2,42
Petroleo Brasileiro SA	5.606.687	2,40
Galp Energia SGPS SA	5.103.408	2,19
Williams Cos Inc	4.990.985	2,14
TC Energy Corp	4.268.143	1,83
Chevron Corp	4.180.385	1,79
Exelon Corp	4.141.288	1,77
Tenaris SA	3.877.333	1,66
Engie SA	3.102.092	1,33
Duke Energy Corp	2.922.453	1,25
Exxon Mobil Corp	2.914.366	1,25
NextEra Energy Inc	2.818.429	1,21
FirstEnergy Corp	2.751.970	1,18
Reliance Industries Ltd	2.711.823	1,16
Gazprom PJSC	2.664.209	1,14
Enel SpA	2.563.349	1,10
National Grid Plc	2.560.839	1,10
Southern Co	2.333.202	1,00
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Exxon Mobil Corp	11.311.403	9,58
Chevron Corp	10.945.279	9,27
iShares MSCI World Energy Sector UCITS ETF	9.592.081	8,13
Reliance Industries Ltd	6.769.403	5,74
Diamondback Energy Inc	5.597.309	4,74
Schlumberger NV	5.420.431	4,59
Valero Energy Corp	4.640.334	3,93
Suncor Energy Inc	4.010.394	3,40
Gazprom PJSC	3.807.008	3,23
Repsol SA	3.270.511	2,77
Exelon Corp	3.108.618	2,63
Eni SpA	3.075.947	2,61
Engie SA	2.688.212	2,28
Sempra Energy	2.317.703	1,96
Cabot Oil & Gas Corp	2.301.933	1,95
Parex Resources Inc	2.206.642	1,87
Iberdrola SA	2.068.346	1,75
Eni SpA	1.950.662	1,65
OMV AG	1.942.633	1,65
Avangrid Inc	1.834.377	1,55
Pioneer Natural Resources Co	1.406.944	1,19
Kinder Morgan Inc	1.396.042	1,18
Noble Energy Inc	1.391.937	1,18
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	1.386.761	1,18
Lundin Energy AB	1.349.463	1,14

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND (cont.)

Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
NextEra Energy Inc	1.320.747	1,12
Concho Resources Inc	1.299.878	1,10
Phillips 66	1.250.813	1,06
Duke Energy Corp	1.229.891	1,04
Occidental Petroleum Corp	1.202.808	1,02
National Grid Plc	1.186.140	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Amazon.com Inc	41.106.638	6,08
Dollar General Corp	32.379.796	4,79
Lowe's Cos Inc	30.276.761	4,48
Lennar Corp	25.802.616	3,81
Kering SA	23.035.772	3,41
McDonald's Corp	22.756.842	3,36
Home Depot Inc	21.149.766	3,13
IHS Markit Ltd	20.172.161	2,98
NorthropGrummanCorp	18.441.240	2,73
Alibaba Group Holding Ltd	17.652.972	2,61
FedEx Corp	17.306.182	2,56
DR Horton Inc	14.956.680	2,21
Raytheon Technologies Corp	14.411.673	2,13
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	14.095.664	2,08
Dollarama Inc	13.851.399	2,05
Ross Stores Inc	13.085.498	1,93
AutoZone Inc	12.673.191	1,87
Sherwin-Williams Co	11.711.352	1,73
Link REIT	11.147.049	1,65
Honeywell International Inc	10.743.872	1,59
JB HuntTransport Services Inc	10.220.080	1,51
Five Below Inc	8.949.694	1,32
Lockheed Martin Corp	8.779.491	1,30
TJX Cos Inc	8.636.134	1,28
Chipotle Mexican Grill Inc	7.942.107	1,17
Airbus SE	6.975.677	1,03
Fortive Corp	6.832.818	1,01
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Amazon.com Inc	61.148.953	9,09
Home Depot Inc	40.112.122	5,97
McDonald's Corp	28.176.266	4,19
Lowe's Cos Inc	27.676.632	4,12
Dollar General Corp	26.258.343	3,91
LVMH Moet Hennessy Louis VuittonSE	23.096.160	3,43
Sherwin-Williams Co	21.802.520	3,24
Tesla Inc	18.251.599	2,71
Alibaba Group Holding Ltd	15.663.203	2,33
Uber Technologies Inc	15.619.025	2,32
NorthropGrummanCorp	15.435.891	2,30
Dollarama Inc	15.081.712	2,24
AP Moeller - Maersk A/S Shs B	14.685.967	2,18
Raytheon Technologies Corp	14.188.054	2,11
TJX Cos Inc	13.134.937	1,95
AutoZone Inc	12.374.048	1,84
JB HuntTransport Services Inc	11.397.275	1,69
Lennar Corp	11.279.515	1,68
Prologis Inc	10.154.164	1,51
Kering SA	9.727.856	1,45
IHS Markit Ltd	8.947.710	1,33
Lockheed Martin Corp	8.138.630	1,21
Boeing Co	8.120.391	1,21
Airbus SE	8.055.956	1,20
DR Horton Inc	7.948.139	1,18
Deutsche Post AG	7.372.353	1,10
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	7.236.927	1,08
Illinois Tool Works Inc	7.015.764	1,04

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE CYCLICAL EQUITY FUND (cont.)

Vendite			
Investimento		Ricavo	% delle vendite totali
Vinci SA		7.006.447	1,04
American Tower Corp		6.998.126	1,04
3M Co		6.798.195	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE COUNTER CYCLICAL EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Roche HoldingAG	38.321.293	6,65
Pernod Ricard SA	29.173.103	5,06
Pfizer Inc	23.167.153	4,02
Reckitt Benckiser Group Plc	23.080.515	4,01
Eli Lilly and Co	22.255.019	3,86
Bristol-Myers Squibb Co	21.603.315	3,75
Sysco Corp	20.907.834	3,63
Swedish Match AB	20.666.845	3,59
Walmart Inc	20.418.113	3,54
Boston Scientific Corp	19.856.804	3,45
Procter & Gamble Co	19.305.288	3,35
Becton Dickinson and Co	18.186.302	3,16
Nestle SA	14.738.130	2,56
Vertex Pharmaceuticals Inc	14.649.170	2,54
FirstEnergy Corp	12.939.350	2,25
Duke Energy Corp	12.833.690	2,23
Teleflex Inc	12.089.219	2,10
Regeneron Pharmaceuticals Inc	11.932.458	2,07
UnitedHealthGroup Inc	10.777.526	1,87
Daiichi Sankyo Co Ltd	10.738.889	1,86
AstraZeneca Plc	10.232.939	1,78
UCB SA	10.043.534	1,74
Constellation Brands Inc	8.854.726	1,54
Molson Coors Beverage Co	7.598.702	1,32
Hikma Pharmaceuticals Plc	7.433.714	1,29
Asahi Group Holdings Ltd	7.310.830	1,27
Novartis AG	7.126.314	1,24
Biogen Inc	5.806.742	1,01
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Bristol-Myers Squibb Co	55.195.636	10,38
Coca-Cola Co	32.561.148	6,12
Nestle SA	31.397.998	5,90
Roche HoldingAG	26.884.730	5,05
Novartis AG	25.144.109	4,73
Walmart Inc	23.470.573	4,41
Diageo Plc	23.326.651	4,39
Heineken NV	21.747.794	4,09
Abbott Laboratories	20.804.192	3,91
Procter & Gamble Co	19.320.217	3,63
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	15.526.608	2,92
Mondelez International Inc	15.477.936	2,91
Ono Pharmaceutical Co Ltd	15.216.910	2,86
AstraZeneca Plc	13.376.947	2,52
Eisai Co Ltd	11.721.147	2,20
DiaSorin SpA	11.495.704	2,16
Reckitt Benckiser Group Plc	10.615.535	2,00
Anthem Inc	9.847.703	1,85
E.ON SE	9.295.484	1,75
Pfizer Inc	8.813.180	1,66
Iberdrola SA	8.113.482	1,53
Smith & Nephew Plc	7.826.270	1,47
Exelon Corp	7.728.536	1,45
Danaher Corp	7.087.546	1,33
Swedish Match AB	6.705.828	1,26
Regeneron Pharmaceuticals Inc	5.826.873	1,10
Vertex Pharmaceuticals Inc	5.593.407	1,05

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Wells Fargo & Co	31.210.639	5,25
Lincoln National Corp	21.558.955	3,63
CME Group Inc	21.055.938	3,54
Fiserv Inc	20.729.958	3,49
Banco Santander SA	19.593.131	3,30
CreditAgricole SA	19.198.301	3,23
PayPal Holdings Inc	19.177.325	3,23
American Express Co	19.171.526	3,23
MuenchenerRueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	18.255.510	3,07
Intesa Sanpaolo SpA	16.433.549	2,77
Lloyds Banking Group Plc	16.324.548	2,75
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	15.986.942	2,69
Worldline SA	14.229.120	2,40
JPMorgan Chase & Co	14.146.122	2,38
Cboe Global Markets Inc	14.000.026	2,36
XP Inc	13.082.685	2,20
UniCredit SpA	13.037.107	2,19
Zurich Insurance GroupAG	12.727.045	2,14
KBC Group NV	12.318.854	2,07
State Street Corp	11.253.527	1,89
SVB Financial Group	11.239.424	1,89
Banca Mediolanum SpA	10.903.759	1,84
Berkshire Hathaway Inc Shs B	10.548.376	1,78
Ingenico Group SA	9.512.573	1,60
Mastercard Inc	9.507.064	1,60
US Bancorp	9.359.497	1,58
StoneCo Ltd	9.206.330	1,55
BNP Paribas SA	8.948.753	1,51
AXA SA	8.657.334	1,46
Ameriprise Financial Inc	8.118.814	1,37
Itau Unibanco Holding SA	7.916.323	1,33
Visa Inc	7.690.953	1,29
American Tower Corp	7.642.128	1,29
HSBC Holdings Plc	6.751.835	1,14
WEX Inc	6.302.959	1,06
Deutsche Boerse AG	6.024.507	1,01
Nexi SpA	6.024.306	1,01
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Berkshire Hathaway Inc Shs B	31.963.184	5,51
CreditAgricole SA	23.452.836	4,04
PayPal Holdings Inc	23.070.102	3,98
Intesa Sanpaolo SpA	20.754.183	3,58
SVB Financial Group	20.592.436	3,55
Banco Santander SA	20.508.980	3,53
CME Group Inc	20.035.325	3,45
Prudential Plc	19.959.094	3,44
Citigroup Inc	18.147.034	3,13
KBC Group NV	15.853.105	2,73
Lincoln National Corp	15.148.403	2,61
Cboe Global Markets Inc	14.504.478	2,50
JPMorgan Chase & Co	14.424.621	2,49
CommerzbankAG	14.119.361	2,43
MuenchenerRueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	13.764.402	2,37
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	13.155.950	2,27
Wells Fargo & Co	13.072.785	2,25
BNP Paribas SA	12.681.627	2,19

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
ING Groep NV	12.438.831	2,14
StoneCo Ltd	12.028.178	2,07
American Express Co	11.959.759	2,06
Ingenico Group SA	11.924.765	2,06
Comerica Inc	11.099.673	1,91
Mastercard Inc	10.858.103	1,87
UniCredit SpA	10.515.424	1,81
Telecom Italia SpA	10.507.839	1,81
Worldline SA	9.034.329	1,56
Ameriprise Financial Inc	9.027.043	1,56
Legal & General Group Plc	8.870.713	1,53
Visa Inc	8.642.878	1,49
AXA SA	8.087.393	1,39
AIA Group Ltd	7.652.321	1,32
CreditoValtellinese SpA	7.454.891	1,28
Itau Unibanco Holding SA	7.452.721	1,28
Fiserv Inc	7.096.477	1,22
American Tower Corp	6.965.113	1,20
FinecoBank Banca Fineco SpA	6.882.059	1,19
Hang Seng Bank Ltd	5.788.426	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
FranklinTempleton Investment Funds - FranklinTechnology Fund	126.046.674	8,47
Alphabet Inc Shs A	95.152.150	6,39
Facebook Inc	72.272.713	4,86
Amazon.com Inc	64.966.593	4,37
Apple Inc	61.928.880	4,16
MicronTechnology Inc	46.560.324	3,13
Marvell Technology Group Ltd	38.408.894	2,58
Visa Inc	36.809.658	2,47
Square Inc	36.707.889	2,47
Netflix Inc	36.256.100	2,44
Advanced Micro Devices Inc	36.042.734	2,42
II-VI Inc	30.908.441	2,08
SK Hynix Inc	29.147.686	1,96
RingCentral Inc	27.900.447	1,87
Worldline SA	27.876.368	1,87
Corning Inc	27.788.939	1,87
Microsoft Corp	27.658.988	1,86
MediaTek Inc	25.816.620	1,73
Snap Inc	25.652.745	1,72
Global Payments Inc	25.112.631	1,69
Flex Ltd	23.173.221	1,56
Workday Inc	23.148.679	1,56
Alibaba Group Holding Ltd	22.225.951	1,49
T-Mobile US Inc	20.999.898	1,41
ASML Holding NV	20.919.160	1,41
Cognizant Technology Solutions Corp	20.570.980	1,38
Booking Holdings Inc	20.314.557	1,37
Arista Networks Inc	19.712.394	1,32
Lam Research Corp	19.338.889	1,30
Guidewire Software Inc	19.202.522	1,29
Texas Instruments Inc	19.033.798	1,28
Viavi Solutions Inc	18.784.517	1,26
InfineonTechnologies AG	17.591.948	1,18
Mimecast Ltd	17.113.696	1,15
BE Semiconductor Industries NV	16.713.824	1,12
F5 Networks Inc	15.562.162	1,05
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Amazon.com Inc	88.741.666	6,37
Microsoft Corp	64.897.334	4,65
Visa Inc	61.086.300	4,38
Advanced Micro Devices Inc	48.493.198	3,48
Alibaba Group Holding Ltd	47.389.688	3,40
Netflix Inc	45.931.573	3,29
Alphabet Inc Shs C	41.386.784	2,97
MicronTechnology Inc	36.448.364	2,61
Apple Inc	36.262.266	2,60
ASML Holding NV	35.280.575	2,53
PayPal Holdings Inc	33.340.171	2,39
Square Inc	33.247.083	2,38
Marvell Technology Group Ltd	32.488.110	2,33
Salesforce.com Inc	32.462.884	2,33
KLA Corp	26.850.086	1,93
FleetCor Technologies Inc	25.595.023	1,84
Global Payments Inc	25.410.257	1,82
Uber Technologies Inc	24.631.288	1,77
SK Hynix Inc	23.686.087	1,70

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Facebook Inc	22.496.941	1,61
Snap Inc	19.442.838	1,39
Booking Holdings Inc	19.300.397	1,38
Guidewire Software Inc	18.419.899	1,32
ASM International NV	17.528.428	1,26
Lam Research Corp	17.457.150	1,25
Western Digital Corp	17.125.215	1,23
Adobe Inc	16.707.929	1,20
Nexon Co Ltd	15.624.395	1,12
NVIDIA Corp	15.565.884	1,12
Renesas Electronics Corp	15.189.297	1,09
Walt Disney Co	14.897.614	1,07
BlackRock Global Funds - World Technology Fund	14.162.852	1,02
Spotify Technology SA	14.056.171	1,01
Etsy Inc	14.021.767	1,01
Workday Inc	13.907.906	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2022	38.521.595	2,99
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	34.965.150	2,71
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 30/05/2022	34.950.950	2,71
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 29/11/2021	28.212.240	2,19
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/10/2020	21.533.781	1,67
UBS GroupAG 1.75% 16/11/2022	20.813.548	1,61
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/03/2021	20.715.056	1,61
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	20.660.618	1,60
Heathrow Funding Ltd 1.875% 23/05/2022 EMTN	20.609.005	1,60
Credit Suisse Group Funding Guernsey Ltd 1.25% 14/04/2022 EMTN	20.425.182	1,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 01/04/2022	20.284.912	1,57
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 29/06/2021	20.054.000	1,55
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/11/2020	19.998.767	1,55
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/06/2021	19.997.146	1,55
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/09/2020	19.994.410	1,55
Syngenta Finance NV 1.875% 02/11/2021 EMTN	15.594.755	1,21
HSBC Holdings Plc 1.5% 15/03/2022 EMTN	15.429.096	1,20
Cassa Depositi e Prestiti SpA 2.75% 31/05/2021 EMTN	15.425.599	1,20
Ryanair DAC 1.875% 17/06/2021 EMTN	15.396.463	1,19
Intesa Sanpaolo SpA 2% 18/06/2021 EMTN	15.303.708	1,19
Booking Holdings Inc 0.8% 10/03/2022	15.234.515	1,18
Aroundtown SA 0.375% 23/09/2022	15.130.860	1,17
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 28/09/2022	15.050.100	1,17
Digital Dutch Finco BV 0% 23/09/2022	15.000.000	1,16
General Motors Financial Co Inc 0.167% 10/05/2021 EMTN	14.602.854	1,13
ALD SA 1.25% 11/10/2022 EMTN	14.563.950	1,13
Croatia Government International Bond 3.875% 30/05/2022	14.029.279	1,09
Upjohn Finance BV 0.816% 23/06/2022	14.000.000	1,08
Fortum Oyj 4% 24/05/2021 EMTN	13.388.197	1,04
Scania CV AB 0% 23/11/2022 EMTN	13.011.150	1,01
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	35.190.000	4,67
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/09/2020	35.000.000	4,64
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/11/2020	30.000.000	3,98
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/04/2020	21.509.061	2,85
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/10/2020	21.500.000	2,85
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	20.450.000	2,71
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/05/2020	20.000.000	2,65
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/09/2020	20.000.000	2,65
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/11/2020	20.000.000	2,65
Portugal Obrigaçoes do Tesouro OT 4.8% 15/06/2020	19.303.770	2,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.25% 01/03/2020	17.880.548	2,37
FCE Bank Plc 1.528% 09/11/2020 EMTN	17.158.232	2,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 01/11/2020	16.052.000	2,13
Coventry Building Society 2.5% 18/11/2020	15.375.000	2,04
Johnson Controls International plc 0% 04/12/2020	15.000.000	1,99
Glencore Finance Europe Ltd 1.25% 17/03/2021 EMTN	13.576.670	1,80
Fresenius SE & Co KGaA 2.875% 15/07/2020	12.172.500	1,61
Anglo American Capital Plc 2.5% 29/04/2021 EMTN	10.798.733	1,43
Holcim US Finance Sarl & Cie SCS 2.625% 07/09/2020 EMTN	10.262.500	1,36
Imperial Brands Finance Plc 2.25% 26/02/2021 EMTN	10.170.900	1,35
Takeda Pharmaceutical Co Ltd 0.375% 21/11/2020	10.050.912	1,33
Deutsche Bank AG 0.02% 07/12/2020 EMTN	10.000.506	1,33
Auchan Holding SA 0% 01/02/2020 EMTN	10.000.000	1,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.7% 01/05/2020	10.000.000	1,33
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 30/03/2020	10.000.000	1,33

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND (cont.)

Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Intesa Sanpaolo SpA 1.125% 14/01/2020 EMTN	10.000.000	1,33
Opel Finance International BV 1.168% 18/05/2020 EMTN	10.000.000	1,33
AbbVie Inc 0% 15/11/2020	10.000.000	1,33
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/04/2021	9.979.806	1,32
BMW Finance NV 0.875% 17/11/2020 EMTN	8.070.000	1,07
Santander UK Plc 0.875% 25/11/2020 EMTN	8.070.000	1,07
Volkswagen Leasing GmbH 0.25% 05/10/2020 EMTN	8.020.000	1,06
Telefonica Emisiones SA 4.71% 20/01/2020 EMTN	8.000.000	1,06
Volkswagen Financial Services AG 0.25% 16/10/2020 EMTN	7.869.625	1,04

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

Acquisti¹		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Bill 0% 31/12/2020	7.800.350	9,70
United States Treasury Bill 0% 07/10/2021	7.342.289	9,13
United States Treasury Bill 0% 28/01/2021	6.060.657	7,54
United States Treasury Bill 0% 09/09/2021	5.826.677	7,25
United States Treasury Bill 0% 02/12/2021	5.755.358	7,16
United States Treasury Bill 0% 12/08/2021	5.404.677	6,72
United States Treasury Note/Bond 2.125% 30/09/2021	5.353.972	6,66
United States Treasury Note/Bond 1.5% 30/11/2021	5.198.518	6,46
United States Treasury Bill 0% 25/02/2021	4.953.863	6,16
United States Treasury Bill 0% 04/11/2021	4.818.875	5,99
United States Treasury Bill 0% 15/07/2021	4.540.186	5,65
United States Treasury Bill 0% 08/10/2020	4.417.700	5,49
United States Treasury Bill 0% 05/11/2020	4.412.869	5,49
United States Treasury Bill 0% 03/12/2020	4.143.595	5,15
United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/08/2021	1.962.027	2,44
United States Treasury Note/Bond 1.25% 31/10/2021	1.314.788	1,63
United States Treasury Note/Bond 2.625% 15/06/2021	698.389	0,87
United States Treasury Note/Bond 8.125% 15/05/2021	413.133	0,51
Vendite²		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Bill 0% 18/06/2020	8.364.148	11,12
United States Treasury Bill 0% 23/04/2020	8.152.223	10,84
United States Treasury Bill 0% 31/12/2020	7.349.487	9,77
United States Treasury Bill 0% 21/05/2020	6.532.515	8,68
United States Treasury Bill 0% 28/01/2021	5.472.713	7,28
United States Treasury Bill 0% 26/03/2020	5.344.637	7,11
United States Treasury Bill 0% 16/07/2020	4.793.623	6,37
United States Treasury Bill 0% 10/09/2020	4.553.590	6,05
United States Treasury Bill 0% 27/02/2020	4.459.043	5,93
United States Treasury Bill 0% 25/02/2021	4.327.675	5,75
United States Treasury Bill 0% 05/11/2020	4.225.587	5,62
United States Treasury Bill 0% 08/10/2020	4.223.342	5,61
United States Treasury Bill 0% 03/12/2020	4.030.161	5,36
United States Treasury Bill 0% 13/02/2020	3.390.317	4,51

¹ Rappresenta tutti gli acquisti aggregati effettuati durante l'esercizio finanziario.

² Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO INCOME FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Spain GovernmentBond 0% 30/04/2023	27.750.022	4,97
Spain GovernmentBond 0.5% 30/04/2030	15.861.301	2,84
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	15.386.368	2,76
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 0.475% 18/10/2030	14.670.206	2,63
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	14.315.873	2,56
French Republic GovernmentBond OAT 0.1% 01/03/2025	13.699.538	2,45
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.35% 15/09/2024	11.355.205	2,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 22/05/2023	10.574.683	1,89
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2023	10.052.959	1,80
French Republic GovernmentBond OAT 0.1% 01/03/2029	9.412.605	1,69
Spain GovernmentBond 0.45% 31/10/2022	8.193.234	1,47
Republic of Austria GovernmentBond 0% 20/04/2023	8.078.468	1,45
French Republic GovernmentBond OAT 0.1% 01/03/2026	7.918.733	1,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.55% 21/05/2026	7.873.633	1,41
Bundesobligation 0% 07/10/2022	7.620.792	1,37
French Republic GovernmentBond OAT 0.5% 25/05/2029	7.579.597	1,36
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 0.9% 12/10/2035	7.093.951	1,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	6.952.147	1,25
Spain GovernmentBond 1.25% 31/10/2030	6.809.359	1,22
Ireland GovernmentBond 0.4% 15/05/2035	6.788.858	1,22
Spain GovernmentBond 1.85% 30/07/2035	6.503.320	1,17
Spain GovernmentBond 0.8% 30/07/2027	5.628.898	1,01
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
French Republic GovernmentBond OAT 0.1% 01/03/2029	18.370.805	3,05
Spain GovernmentBond 0.5% 30/04/2030	15.812.810	2,63
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	15.244.014	2,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2021	14.719.849	2,44
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 0.475% 18/10/2030	14.387.693	2,39
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.2% 17/10/2022	12.896.353	2,14
Bundesschatzanweisungen 0% 10/09/2021	12.595.467	2,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.35% 15/09/2024	11.729.449	1,95
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	10.854.691	1,80
Finland GovernmentBond 0% 15/04/2022	10.818.807	1,80
Spain GovernmentBond 1.85% 30/07/2035	10.364.552	1,72
Spain GovernmentBond 0.45% 31/10/2022	10.147.178	1,68
Ireland GovernmentBond 0.8% 15/03/2022	9.562.540	1,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/08/2021	9.332.191	1,55
French Republic GovernmentBond OAT 0.1% 01/03/2025	9.207.372	1,53
French Republic GovernmentBond OAT 0% 25/05/2021	9.100.235	1,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.45% 22/05/2023	8.872.436	1,47
French Republic GovernmentBond OAT 0.5% 25/05/2029	7.701.719	1,28
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 0.9% 12/10/2035	7.367.962	1,22
Spain GovernmentInflation Linked Bond 0.15% 30/11/2023	7.148.073	1,19
Spain GovernmentBond 1.25% 31/10/2030	7.142.824	1,19
Spain GovernmentBond 0.05% 31/10/2021	7.006.286	1,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/05/2021	6.825.270	1,13
Ireland GovernmentBond 0.4% 15/05/2035	6.582.472	1,09
Republic of Austria GovernmentBond 0% 20/09/2022	6.060.000	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

Acquisti			
Investimento	Costo	% degli acquisti totali	
Japan GovernmentFive Year Bond 0.1% 20/09/2022	16.776.003	14,42	
United States Treasury Note/Bond 1.375% 30/06/2023	9.745.238	8,38	
Japan GovernmentFive Year Bond 0.1% 20/12/2021	7.917.241	6,80	
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/04/2022	7.757.453	6,67	
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	7.715.009	6,63	
United States Treasury Note/Bond 1.75% 28/02/2022	5.270.447	4,53	
Japan GovernmentFive Year Bond 0.1% 20/06/2024	4.919.571	4,23	
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	4.326.072	3,72	
Japan GovernmentTwo Year Bond 0.1% 01/06/2021	4.313.842	3,71	
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/09/2022	3.798.620	3,26	
United Kingdom Gilt 0.125% 31/01/2023	3.351.384	2,88	
French Republic GovernmentBond OAT 0% 25/02/2023	2.942.783	2,53	
Kingdom of Belgium GovernmentBond 0.2% 22/10/2023	2.793.513	2,40	
CanadianWhen Issued GovernmentBond 1% 01/09/2022	1.977.023	1,70	
Spain GovernmentBond 0.35% 30/07/2023	1.948.007	1,67	
United States Treasury Note/Bond 1.625% 15/12/2022	1.926.505	1,66	
United Kingdom Gilt 2.25% 07/09/2023	1.721.443	1,48	
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 01/07/2025	1.620.759	1,39	
CanadianWhen Issued GovernmentBond 0.5% 01/03/2022	1.542.844	1,33	
Republic of Austria GovernmentBond 0% 20/04/2023	1.118.964	0,96	
Vendite			
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali	
Japan GovernmentFive Year Bond 0.1% 20/06/2021	13.343.632	12,52	
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/09/2021	13.008.822	12,21	
Japan GovernmentFive Year Bond 0.1% 20/06/2020	10.286.801	9,65	
French Republic GovernmentBond OAT 0.25% 25/11/2020	7.890.209	7,40	
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2021	7.211.535	6,77	
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/06/2021	7.138.103	6,70	
United Kingdom Gilt 1.5% 22/01/2021	5.163.293	4,84	
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/04/2021	4.798.693	4,50	
Japan GovernmentTwo Year Bond 0.1% 01/06/2021	4.507.103	4,23	
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/07/2021	4.182.797	3,92	
United States Treasury Note/Bond 1.75% 28/02/2022	3.215.714	3,02	
United Kingdom Gilt 0.5% 22/07/2022	2.634.194	2,47	
New Zealand GovernmentBond 3% 15/04/2020	2.386.364	2,24	
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	2.082.473	1,95	
CanadianWhen Issued GovernmentBond 0.5% 01/03/2022	1.515.701	1,42	
CanadianWhen Issued GovernmentBond 1.5% 01/11/2021	1.185.672	1,11	
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	1.167.250	1,10	
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0% 30/06/2023 EMTN	884.039	0,83	
Swedbank AB 2.8% 14/03/2022	872.433	0,82	
Province of OntarioCanada 2.55% 12/02/2021	858.166	0,81	

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO BOND FUND

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Portugal Obrigaçoes do Tesouro OT 0.475% 18/10/2030	16.956.367	5,67
Bundesobligation 0% 08/04/2022	14.266.662	4,77
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 01/09/2051	13.850.349	4,63
Estonia GovernmentInternational Bond 0.125% 10/06/2030	13.190.937	4,41
Turkey GovernmentInternational Bond 5.2% 16/02/2026	12.458.483	4,17
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2030	11.764.124	3,93
United Kingdom Gilt 1.75% 22/01/2049	11.749.206	3,93
Mexico GovernmentInternational Bond 4% 15/03/2115	10.959.016	3,66
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2030	9.993.567	3,34
Cyprus GovernmentInternational Bond 0.625% 03/12/2024 EMTN	8.960.340	3,00
Croatia GovernmentInternational Bond 1.5% 17/06/2031	8.129.996	2,72
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2029	7.858.027	2,63
Kingdom of Belgium GovernmentBond 0.4% 22/06/2040	7.456.350	2,49
Romanian GovernmentInternational Bond 2.625% 02/12/2040	7.446.224	2,49
Republic of Austria GovernmentBond 0.5% 20/02/2029	7.308.884	2,44
Petroleos Mexicanos 4.75% 26/02/2029	6.838.897	2,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2044	6.714.899	2,25
Slovakia GovernmentBond 0.25% 14/05/2025	6.552.342	2,19
European Financial Stability Facility 0% 13/10/2027	6.271.349	2,10
French Republic GovernmentBond OAT 2.5% 25/05/2030	5.909.065	1,98
Qatar GovernmentInternational Bond 4.4% 16/04/2050	5.808.850	1,94
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	5.774.627	1,93
Kingdom of Belgium GovernmentBond 0% 22/10/2027	5.295.184	1,77
French Republic GovernmentBond OAT 1.5% 25/05/2050	5.120.231	1,71
Slovakia GovernmentBond 1% 14/05/2032	4.948.605	1,65
Hellenic Republic GovernmentBond 1.875% 04/02/2035	4.945.844	1,65
China GovernmentInternational Bond 0.25% 25/11/2030	4.865.521	1,63
Spain GovernmentBond 2.15% 31/10/2025	4.659.311	1,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/12/2028	3.996.754	1,34
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	3.796.698	1,27
European Union 0% 04/10/2030 EMTN	3.778.412	1,26
European Union 0% 04/07/2035 EMTN	3.735.200	1,25
Hellenic Republic GovernmentBond 4.2% 30/01/2042	3.605.533	1,21
French Republic GovernmentBond OAT 0.5% 25/05/2040	3.006.587	1,01
Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2029	30.813.162	11,34
Hellenic Republic GovernmentBond 4.2% 30/01/2042	19.215.319	7,07
Bundesobligation 0% 08/04/2022	16.392.732	6,03
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 04/09/2022	10.784.319	3,97
United Kingdom Gilt 1.75% 22/01/2049	10.555.921	3,88
Croatia GovernmentInternational Bond 1.5% 17/06/2031	8.611.595	3,17
Portugal Obrigaçoes do Tesouro OT 0.475% 18/10/2030	8.268.654	3,04
Hellenic Republic GovernmentBond 4% 30/01/2037	7.895.480	2,90
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2030	6.854.972	2,52
Slovakia GovernmentBond 0.25% 14/05/2025	6.705.039	2,47
Romanian GovernmentInternational Bond 4.625% 03/04/2049 EMTN	6.640.712	2,44
Qatar GovernmentInternational Bond 4.4% 16/04/2050	6.580.179	2,42
French Republic GovernmentBond OAT 1.25% 25/05/2036	6.386.240	2,35
European Financial Stability Facility 0% 13/10/2027	6.307.004	2,32
Slovakia GovernmentBond 1.875% 09/03/2037	5.994.469	2,21
French Republic GovernmentBond OAT 0.5% 25/05/2029	5.986.514	2,20
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2030	5.707.053	2,10
Slovakia GovernmentBond 1% 14/05/2032	5.652.228	2,08
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.5% 15/02/2023	5.599.306	2,06
Bundesobligation 0% 05/04/2024	5.573.504	2,05
French Republic GovernmentBond OAT 2% 25/05/2048	5.333.904	1,96

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO BOND FUND (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Hellenic Republic GovernmentBond 1.875% 04/02/2035	5.266.949	1,94
Kingdom of Belgium GovernmentBond 1.7% 22/06/2050	3.929.117	1,45
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	3.869.861	1,42
European Union 0% 04/10/2030 EMTN	3.838.987	1,41
French Republic GovernmentBond OAT 3.25% 25/05/2045	3.430.285	1,26
French Republic GovernmentBond OAT 2.5% 25/10/2020	3.382.500	1,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2044	3.381.038	1,24
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.25% 04/09/2021	3.329.270	1,22
Hellenic Republic GovernmentBond 3.75% 30/01/2028	3.277.500	1,21
Kingdom of Belgium GovernmentBond 1.6% 22/06/2047	3.047.344	1,12
Romanian GovernmentInternational Bond 3.375% 28/01/2050 EMTN	3.014.476	1,11
French Republic GovernmentBond OAT 3.5% 25/04/2020	2.790.000	1,03
Hellenic Republic GovernmentBond 3.875% 12/03/2029	2.756.791	1,01
State of Israel 3.8% 13/05/2060	2.720.325	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2048	16.240.820	2,90
Japan GovernmentTen Year Bond 0.1% 20/06/2029	15.637.109	2,79
United States Treasury Note/Bond 1.125% 30/09/2021	12.887.418	2,30
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2029	12.791.400	2,28
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF	12.750.934	2,27
Japan GovernmentTen Year Bond 0.1% 20/06/2026	11.177.884	1,99
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/02/2030	10.791.555	1,92
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/05/2040	10.174.521	1,81
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/11/2029	9.521.832	1,70
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	8.257.720	1,47
Spain GovernmentBond 0.8% 30/07/2027	7.372.525	1,31
Freddie Mac Pool 2.5% 01/09/2050	5.741.077	1,02
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.05% 15/01/2023	5.475.759	0,98
Spain GovernmentBond 1.25% 31/10/2030	5.071.843	0,90
Australia GovernmentBond 2.5% 21/05/2030	4.850.124	0,86
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 0.7% 15/10/2027	4.837.525	0,86
United States Treasury Note/Bond 1.125% 28/02/2021	4.818.894	0,86
CanadianWhen Issued GovernmentBond 2.25% 01/06/2029	4.793.031	0,85
Japan GovernmentTwenty Year Bond 0.4% 20/03/2040	4.726.464	0,84
Fannie Mae Pool 2% 01/10/2050	4.354.978	0,78
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Japan GovernmentTen Year Bond 0.1% 20/03/2027	16.754.890	3,94
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/11/2040	15.236.892	3,59
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.875% 15/01/2029	14.788.835	3,48
United States Treasury Note/Bond 1.125% 31/07/2021	11.820.976	2,78
Australia GovernmentBond 2.75% 21/11/2029	10.904.780	2,57
United States Treasury Note/Bond 1.75% 30/04/2022	10.471.534	2,46
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 1% 15/02/2048	10.151.813	2,39
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/11/2029	9.645.403	2,27
Japan GovernmentTen Year Bond 0.5% 20/09/2024	8.474.001	1,99
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.25% 15/02/2029	8.050.053	1,89
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	7.314.435	1,72
United States Treasury Note/Bond 2.5% 15/02/2045	7.017.488	1,65
Sweden GovernmentBond 0.75% 12/11/2029	6.268.084	1,47
Japan GovernmentFive Year Bond 0.1% 20/06/2024	6.004.655	1,41
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/05/2048	5.717.019	1,35
Japan GovernmentFive Year Bond 0.1% 20/03/2022	5.624.271	1,32
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/05/2023	4.847.313	1,14
United Kingdom Gilt 3.5% 22/01/2045	4.569.761	1,08
Japan GovernmentTwenty Year Bond 0.2% 20/06/2036	4.474.110	1,05
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	4.122.906	0,97

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
iShares Core MSCI World UCITS ETF	113.856.527	7,46
BNY Mellon Global Funds Plc - Long-Term Global Equity Fund	66.166.035	4,33
Schroder ISF Global Equity Alpha	66.112.816	4,33
iShares Edge MSCI World Value Factor UCITS ETF	31.899.460	2,09
Amazon.com Inc	24.049.139	1,58
Facebook Inc	21.962.996	1,44
Apple Inc	19.847.723	1,30
Bristol-Myers Squibb Co	13.413.167	0,88
Lowe's Cos Inc	11.995.215	0,79
JPMorgan Chase & Co	11.945.933	0,78
Alphabet Inc Shs A	11.654.736	0,76
Roche HoldingAG	10.907.306	0,71
Microsoft Corp	10.504.610	0,69
Alphabet Inc Shs C	10.000.628	0,66
Procter & Gamble Co	9.524.124	0,62
CME Group Inc	9.003.178	0,59
AbbVie Inc	8.756.523	0,57
Dollar General Corp	8.463.687	0,55
Peugeot SA	7.976.998	0,52
McDonald's Corp	7.476.387	0,49
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
iShares Core MSCI World UCITS ETF	125.956.767	8,98
Amazon.com Inc	26.970.742	1,92
Apple Inc	21.232.751	1,51
Alphabet Inc Shs A	18.706.985	1,33
Nestle SA	17.499.493	1,25
Facebook Inc	17.296.606	1,23
Microsoft Corp	16.438.968	1,17
Bristol-Myers Squibb Co	16.416.121	1,17
Roche HoldingAG	15.688.619	1,12
Home Depot Inc	11.462.405	0,82
Lowe's Cos Inc	11.427.218	0,81
McDonald's Corp	11.411.397	0,81
Bank of America Corp	9.947.908	0,71
Procter & Gamble Co	8.621.440	0,61
Novartis AG	8.472.243	0,60
Dollar General Corp	8.309.780	0,59
Pfizer Inc	8.213.202	0,59
Wells Fargo & Co	7.863.781	0,56
Tesla Inc	7.545.149	0,54
Johnson & Johnson	7.538.459	0,54

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN

Acquisti Investimento	Costo	% degli acquisti totali
iShares Diversified Commodity Swap UCITS ETF	10.919.457	4,15
Malaysia GovernmentBond 3.502% 31/05/2027	10.645.917	4,05
iShares USD Short DurationCorp Bond UCITS ETF	10.144.488	3,86
Erste Group Bank AG 4.25% / perpetual	10.000.000	3,80
Japan GovernmentThirty Year Bond 0.4% 20/03/2050	9.489.805	3,61
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/12/2021	9.134.274	3,47
United States Treasury Note/Bond 1.375% 31/01/2025	9.061.733	3,44
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	8.150.000	3,10
Ryanair DAC 2.875% 15/09/2025 EMTN	8.053.668	3,06
ContourGlobalPower Holdings SA 2.75% 01/01/2026	7.000.000	2,66
Philippine GovernmentBond 3.625% 09/09/2025	6.595.904	2,51
ABN AMRO Bank NV 0.6% 15/01/2027	6.486.675	2,47
Korea International Bond 1% 16/09/2030	6.482.210	2,46
Macquarie Group Ltd 0.35% 03/03/2028	6.387.200	2,43
Saudi GovernmentInternational Bond 0.75% 09/07/2027	5.537.740	2,10
Kazakhstan GovernmentInternational Bond 0.6% 30/09/2026 EMTN	5.530.385	2,10
Mexico GovernmentInternational Bond 1.75% 17/04/2028 EMTN	5.499.506	2,09
Russian Foreign Bond - Eurobond2.875% 04/12/2025	5.493.077	2,09
Anglo American Capital Plc 1.625% 11/03/2026 EMTN	5.321.482	2,02
Inter-American Development Bank 7.875% 14/03/2023 EMTN	5.094.965	1,94
Thailand GovernmentBond 3.85% 12/12/2025	5.039.114	1,92
Abertis Infraestructuras SA 1.625% 15/07/2029 EMTN	5.032.125	1,91
Czech Republic GovernmentBond 2.4% 17/09/2025	5.030.757	1,91
JT International Financial Services BV 2.375% 07/04/2081	5.000.000	1,90
Russian Federal Bond - OFZ 7.15% 12/11/2025	4.990.609	1,90
Volkswagen Financial Services AG 0.625% 01/04/2022 EMTN	4.983.895	1,89
Peru GovernmentBond 5.94% 12/02/2029	4.705.573	1,79
Intesa Sanpaolo SpA 6.625% 13/09/2023 EMTN	4.638.200	1,76
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	4.572.382	1,74
IndonesiaTreasury Bond 6.125% 15/05/2028	4.476.679	1,70
IndonesiaTreasury Bond 6.5% 15/06/2025	4.465.127	1,70
Philippine GovernmentBond 6.875% 10/01/2029	4.410.872	1,68
AT Securities BV 5.25% / perpetual	4.382.851	1,67
European Bank for Reconstruction & Development 2.7% 25/08/2023 EMTN	4.238.815	1,61
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028	3.995.963	1,52
ELM BV for Firmenich International SA 3.75% / perpetual	3.995.270	1,52
Aeroporti di Roma SpA 1.625% 02/02/2029 EMTN	3.986.880	1,52
Mohawk Capital Finance SA 1.75% 12/06/2027	3.837.981	1,46
Heimstaden Bostad AB 1.125% 21/01/2026 EMTN	3.698.705	1,41
BAWAG GroupAG 5% / perpetual	3.643.533	1,38
Enel SpA 2.25% / perpetual	3.474.170	1,32
Bank of Ireland Group Plc 1% 25/11/2025 EMTN	3.047.465	1,16
AIB Group Plc 2.875% 30/05/2031 EMTN	3.028.498	1,15
Telefonica Emisiones SA 5.445% 08/10/2029 EMTN	3.004.602	1,14
Rolls-Royce Plc 4.625% 16/02/2026	3.000.000	1,14
BAWAG PSK Bank fuer Arbeit undWirtschaft und Oesterreichische Postsparkasse AG 0.375% 03/09/2027 EMTN	2.926.888	1,11
Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/12/2024	11.489.954	4,38
iShares USD Short DurationCorp Bond UCITS ETF	9.910.029	3,78
United States Treasury Note/Bond 2.25% 15/11/2025	9.700.257	3,70
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/12/2021	9.203.272	3,51
Tesco Plc 5.125% 10/04/2047 EMTN	7.808.361	2,98
United States Treasury Note/Bond 2.25% 30/04/2024	7.671.096	2,93
Norway GovernmentBond 2% 24/05/2023	7.430.977	2,83
Israel GovernmentInternational Bond 2.5% 16/01/2049 EMTN	6.687.281	2,55

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SOLIDITY AND RETURN (cont.)

Vendite Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara 2.875% 25/10/2025	6.655.448	2,54
Philippine GovernmentBond 4.625% 04/12/2022	6.502.292	2,48
United States Treasury Note/Bond 2.625% 31/01/2026	6.495.697	2,48
Total Capital International SA 0.696% 31/05/2028 EMTN	6.270.612	2,39
Glencore Finance Europe Ltd 1.875% 13/09/2023 EMTN	5.783.807	2,21
AT&T Inc 2.45% 15/03/2035	5.718.439	2,18
Shell International Finance BV 0.5% 08/11/2031 EMTN	5.501.836	2,10
International Bank for Reconstruction & Development 0.5% 16/04/2030	5.367.363	2,05
Goldman Sachs Group Inc 2% 27/07/2023 EMTN	5.355.948	2,04
Glencore Finance Europe Ltd 1.75% 17/03/2025 EMTN	5.333.046	2,03
AbbVie Inc 1.5% 15/11/2023	5.299.656	2,02
Saudi Arabian Oil Co 4.25% 16/04/2039 EMTN	5.276.613	2,01
Chile GovernmentInternational Bond 0.83% 02/07/2031	5.119.611	1,95
EssilorLuxottica SA 0.375% 27/11/2027 EMTN	5.115.652	1,95
Volkswagen Financial Services AG 0.625% 01/04/2022 EMTN	5.070.259	1,93
Philippine GovernmentInternational Bond 3.75% 14/01/2029	5.022.908	1,92
Indonesia GovernmentInternational Bond 4.45% 11/02/2024	4.943.882	1,89
CNH IndustrialFinance Europe SA 1.75% 12/09/2025 EMTN	4.849.638	1,85
Orange SA 1% 12/05/2025 EMTN	4.718.081	1,80
Inter-American Development Bank 7.875% 14/03/2023 EMTN	4.471.468	1,71
European Bank for Reconstruction & Development 7.5% 15/05/2022 EMTN	4.386.643	1,67
Goldman Sachs Group Inc 2.125% 30/09/2024 EMTN	4.325.041	1,65
Bank of America Corp 1.375% 26/03/2025 EMTN	4.240.866	1,62
Airport Authority 3.45% 21/02/2029 EMTN	4.215.067	1,61
HeidelbergCement AG 2.25% 03/06/2024 EMTN	4.126.404	1,57
Becton Dickinson and Co 1% 15/12/2022	4.076.219	1,55
Norway GovernmentBond 3% 14/03/2024	3.943.623	1,50
Carnival Plc 1% 28/10/2029	3.939.010	1,50
ABN AMRO Bank NV 0.6% 15/01/2027	3.623.504	1,38
Ryanair DAC 2.875% 15/09/2025 EMTN	3.617.768	1,38
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	3.461.871	1,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/12/2028	3.410.447	1,30
Wendel SE 2.75% 02/10/2024	3.309.341	1,26
Mapfre SA 1.625% 19/05/2026	3.297.705	1,26
Telefonica Emisiones SA 1.46% 13/04/2026 EMTN	3.271.620	1,25
Morgan Stanley 1.75% 30/01/2025 EMTN	3.257.820	1,24
Citigroup Inc 1.75% 28/01/2025	3.257.478	1,24
Erste Group Bank AG 4.25% / perpetual	3.196.000	1,22
Bank of Ireland Group Plc 1.375% 29/08/2023 EMTN	3.078.446	1,17
HutchisonWhampoaFinance 14 Ltd 1.375% 31/10/2021	3.046.247	1,16
Qatar GovernmentInternational Bond 4% 14/03/2029	3.044.324	1,16
Deutsche Bank AG 2.95% 20/08/2020	2.741.161	1,05
Enel Finance International NV 5.625% 14/08/2024 EMTN	2.689.348	1,03

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Amazon.com Inc	64.133.772	1,72
Alphabet Inc Shs A	53.796.599	1,44
Microsoft Corp	52.724.268	1,41
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 30/03/2020	49.996.500	1,34
United Kingdom Gilt 1.5% 22/01/2021	46.923.268	1,26
JPMorgan Chase & Co	43.910.919	1,18
Nestle SA	41.644.729	1,12
Apple Inc	39.165.678	1,05
Bristol-Myers Squibb Co	36.847.698	0,99
Linde Plc	34.794.512	0,93
Exxon Mobil Corp	29.730.668	0,80
Facebook Inc	29.483.044	0,79
European Investment Bank 1.625% 15/12/2020	29.272.762	0,78
European Investment Bank 2.375% 13/05/2021	28.783.724	0,77
Visa Inc	28.420.594	0,76
Johnson & Johnson	27.827.368	0,75
UnitedHealthGroup Inc	27.356.721	0,73
Chevron Corp	26.341.982	0,71
Procter & Gamble Co	24.413.033	0,65
Bank of America Corp	23.586.223	0,63
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
United Kingdom Gilt 3.75% 07/09/2020	57.884.547	1,69
Johnson & Johnson	53.885.005	1,57
United Kingdom Gilt 2% 22/07/2020	52.707.983	1,54
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 30/03/2020	50.000.000	1,46
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.75% 15/07/2020	49.612.577	1,45
United Kingdom Gilt 1.5% 22/01/2021	44.504.074	1,30
Chevron Corp	41.782.298	1,22
Exxon Mobil Corp	41.754.121	1,22
European Investment Bank 1.75% 15/05/2020	40.859.735	1,19
Apple Inc	34.577.458	1,01
UnitedHealthGroup Inc	33.465.964	0,98
JPMorgan Chase & Co	32.451.710	0,95
Procter & Gamble Co	31.894.409	0,93
Altice Europe NV	30.758.664	0,90
Berkshire Hathaway Inc Shs B	30.433.066	0,89
International Bank for Reconstruction & Development 2.125% 01/11/2020	30.007.970	0,87
Bristol-Myers Squibb Co	29.556.110	0,86
AT&T Inc	29.381.646	0,86
Bank of America Corp	29.274.129	0,85
E.ON SE	27.947.878	0,81

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
European Investment Bank 2.375% 13/05/2021	23.149.655	7,46
European Investment Bank 2.125% 15/10/2021	17.226.234	5,55
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.317% 15/02/2024	12.955.933	4,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	12.632.554	4,07
International Bank for Reconstruction & Development 2.75% 23/07/2021	11.588.246	3,73
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 29/06/2021	10.969.540	3,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	10.126.458	3,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	8.340.364	2,69
Japan Treasury Discount Bill 0% 20/12/2021	7.935.459	2,56
European Investment Bank 1.625% 15/12/2020	5.397.274	1,74
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 5.55% 07/06/2021 EMTN	5.249.903	1,69
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.5% 15/06/2021	4.455.645	1,44
International Bank for Reconstruction & Development 1.375% 24/05/2021	4.289.192	1,38
Japan GovernmentTen Year Bond 1.2% 20/12/2020	4.142.818	1,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.3% 15/10/2021	3.617.797	1,17
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.375% 01/02/2021 EMTN	2.916.746	0,94
French Republic GovernmentBond OAT 0.25% 25/07/2024	2.873.667	0,93
CanadianWhen Issued GovernmentBond 2% 01/11/2020	2.763.188	0,89
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 07/02/2022	2.730.294	0,88
Australia GovernmentBond 1.75% 21/11/2020	2.694.208	0,87
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	20.122.814	7,63
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.617% 15/12/2020	16.015.381	6,07
European Investment Bank 1.75% 15/05/2020	13.986.458	5,30
European Investment Bank 2.375% 13/05/2021	12.810.174	4,85
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 29/06/2021	11.013.500	4,17
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.75% 15/07/2020	10.826.911	4,10
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	8.576.418	3,25
Japan GovernmentTen Year Bond 1.2% 20/12/2020	5.964.494	2,26
European Investment Bank 1.625% 15/12/2020	5.110.717	1,94
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.375% 01/02/2021 EMTN	5.042.268	1,91
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.75% 31/03/2020	4.097.848	1,55
European Investment Bank 2.25% 07/03/2020 EMTN	3.711.530	1,41
Johnson & Johnson	3.679.937	1,39
Chevron Corp	2.822.865	1,07
Australia GovernmentBond 1.75% 21/11/2020	2.799.485	1,06
Canadian GovernmentBond 1.25% 01/02/2020	2.729.164	1,03
CanadianWhen Issued GovernmentBond 2% 01/11/2020	2.604.343	0,99
Exxon Mobil Corp	2.601.202	0,99
Australia GovernmentBond 4.5% 15/04/2020	2.374.675	0,90
Procter & Gamble Co	2.284.737	0,87

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	11.144.451	19,00
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	8.064.000	13,74
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	5.106.512	8,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.054.837	8,62
Spain GovernmentInflation Linked Bond 1% 30/11/2030	4.347.012	7,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	3.302.187	5,63
Volkswagen International Finance NV 3.5% / perpetual	3.148.589	5,37
BNG Bank NV 1.5% 06/09/2022	3.031.499	5,17
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	2.885.708	4,92
European Investment Bank 2% 15/03/2021	2.734.668	4,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	1.921.226	3,27
Enel SpA 2.25% / perpetual	1.037.207	1,77
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	1.017.964	1,74
Goldman Sachs Group Inc 0.079% 26/09/2023 EMTN	976.939	1,67
SACE SPA 3.875% / perpetual	952.752	1,62
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.5% 15/01/2029	702.667	1,20
European Investment Bank 5% 15/04/2039	671.744	1,14
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.5% 15/06/2021	668.347	1,14
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	598.512	1,02
CanadianWhen Issued GovernmentBond 2.25% 01/02/2021	525.284	0,90
Vendite¹		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.617% 15/12/2020	14.547.688	28,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	13.081.250	25,47
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	8.850.795	17,23
European Bank for Reconstruction & Development 1.5% 16/03/2020 EMTN	3.142.254	6,12
BNG Bank NV 4.375% 16/02/2021	2.976.555	5,79
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 30/03/2020	2.500.000	4,87
Ferrovie dello Stato Italiane SpA 4% 22/07/2020 EMTN	2.080.000	4,05
Goldman Sachs Group Inc 0.277% 29/05/2020 EMTN	1.000.000	1,95
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	750.000	1,46
European Investment Bank 2.5% 30/04/2020	722.587	1,41
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.75% 15/07/2020	665.889	1,30
European Investment Bank 1.125% 18/02/2020	487.963	0,95
Australia GovernmentBond 4.5% 15/04/2020	377.393	0,73
European Investment Bank 5% 01/12/2020 EMTN	174.412	0,33

¹ Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

Acquisti¹		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 29/11/2021	21.496.740	24,48
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.03% 15/12/2023	10.041.709	11,43
French Republic GovernmentBond OAT 0.25% 25/07/2024	8.856.671	10,09
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.617% 15/10/2024	8.402.429	9,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	8.105.747	9,23
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.5% 01/11/2022	5.754.976	6,55
Intesa Sanpaolo SpA 1.084% 03/03/2023 EMTN	5.091.281	5,80
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.054.837	5,76
Wendel SE 2.75% 02/10/2024	3.313.344	3,77
Goldman Sachs Group Inc 0.079% 26/09/2023 EMTN	1.953.878	2,22
Enel SpA 3.5% 24/05/2080	1.798.530	2,05
SACE SPA 3.875% / perpetual	1.569.129	1,79
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	1.396.528	1,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	1.262.858	1,44
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 29/06/2021	1.251.338	1,42
General Electric Co 1.25% 26/05/2023	1.037.331	1,18
French Republic GovernmentBond OAT 3.4% 25/07/2029	929.685	1,06
Glencore Finance Europe Ltd 1.25% 17/03/2021 EMTN	498.593	0,57
Vendite²		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.617% 15/12/2020	23.076.309	27,14
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	13.935.834	16,38
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 23/04/2020	12.250.000	14,40
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.75% 25/01/2020	7.000.000	8,23
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 5% 15/11/2020	6.825.000	8,02
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 29/06/2021	6.517.355	7,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/09/2020	5.100.000	6,00
Ferrovie dello Stato Italiane SpA 4% 22/07/2020 EMTN	3.120.000	3,67
GE Capital European Funding Unlimited Co 5.375% 23/01/2020 EMTN	2.000.000	2,35
Goldman Sachs Group Inc 0.277% 29/05/2020 EMTN	2.000.000	2,35
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	1.073.364	1,26
Spain GovernmentBond 0.4% 30/04/2022	914.029	1,07
Jefferies Group LLC 2.375% 20/05/2020 EMTN	750.000	0,88
Glencore Finance Europe Ltd 1.25% 17/03/2021 EMTN	504.709	0,59

¹ Rappresenta tutti gli acquisti aggregati effettuati durante l'esercizio finanziario.

² Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

Acquisti		
Investimento	Costo	% degli acquisti totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 29/11/2021	106.954.520	32,31
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.617% 15/10/2024	35.359.795	10,68
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.317% 15/02/2024	27.128.812	8,20
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.368% 15/07/2023	25.380.100	7,67
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.1% 15/05/2022	21.341.869	6,45
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.03% 15/12/2023	19.979.834	6,04
Santander UK Group Holdings Plc 0.309% 27/03/2024	15.023.528	4,54
Intesa Sanpaolo Bank Luxembourg SA 0.208% 26/09/2021 EMTN	14.991.478	4,53
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 30/05/2022	14.951.700	4,52
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 1.518% 15/01/2025	10.523.127	3,18
Intesa Sanpaolo SpA 1.084% 03/03/2023 EMTN	10.182.562	3,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	5.073.156	1,53
Banco Santander SA 0.209% 28/03/2023 EMTN	4.969.099	1,50
Goldman Sachs Group Inc 0.079% 26/09/2023 EMTN	4.884.696	1,48
BNP Paribas SA 0.313% 22/09/2022 EMTN	4.027.861	1,22
Azimut Holding SpA 2% 28/03/2022	3.110.404	0,94
Glencore Finance Europe Ltd 1.25% 17/03/2021 EMTN	1.994.371	0,60
Banco BPM SpA 0% 30/12/2020	1.497.500	0,45
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	1.396.528	0,42
Snam SpA 0% 02/08/2024 EMTN	978.004	0,30
Vendite		
Investimento	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 0.617% 15/12/2020	97.315.256	30,45
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 29/06/2021	67.168.190	21,02
Italy Certificati di Credito del Tesoro Zero Coupon0% 27/11/2020	35.025.600	10,96
JPMorgan Chase & Co 4.5% 29/01/2020 EMTN	15.000.000	4,69
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 0.75% 17/02/2020 EMTN	12.000.000	3,76
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 5% 15/11/2020	10.741.500	3,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/02/2020	10.225.000	3,20
UniCredit SpA 0.596% 19/02/2020 EMTN	10.000.000	3,13
Intesa Sanpaolo SpA 1.125% 14/01/2020 EMTN	9.000.000	2,82
Banco BPM SpA 2.75% 27/07/2020 EMTN	7.192.500	2,25
Intesa Sanpaolo SpA 0.5% 31/12/2020	6.105.225	1,91
Goldman Sachs Group Inc 0.277% 29/05/2020 EMTN	6.000.000	1,88
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 27/10/2020	5.072.178	1,59
HSBC Holdings Plc 0.422% 04/12/2021 EMTN	5.005.334	1,57
GE Capital European Funding Unlimited Co 5.375% 23/01/2020 EMTN	5.000.000	1,56
Banco BPM SpA 0% 30/12/2020	3.500.000	1,10
Intesa Sanpaolo SpA 5.15% 16/07/2020 EMTN	3.154.500	0,99
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA 0.75% 25/01/2020	2.509.375	0,79
Snam SpA 0% 02/08/2024 EMTN	2.026.140	0,63
Glencore Finance Europe Ltd 1.25% 17/03/2021 EMTN	2.018.836	0,63

CONTATTI

IRLANDA

Mediolanum International Funds Limited

Indirizzo: The Exchange, 4th Floor, George's Dock
IFSC, Dublin 1, Irlanda, D01 P2V6

Telefono: +353 1 2310 800

Fax: +353 1 2310 805

Email: info@mifl.ie

Sito web: www.mifl.ie

ITALIA

Distributore esclusivo

Banca Mediolanum S.p.A.

Indirizzo: Palazzo Meucci, Via Francesco Sforza
20080 Basiglio, Milano 3 (MI)

Telefono: +39 02 9049 1

Email: info@mediolanum.it

Sito web: www.bancamediolanum.it

Sito web: www.mediolanuminternationalfunds.it