CHALLENGE

Challenge Funds

Informe Anual - 31 de diciembre de 2024

INSTITUCIÓN DE INVERSIÓN COLECTIVA EXTRANJERA DE DERECHO IRLANDÉS

Inscrita el 17/11/2003 con el número 339 en el Registro de IIC Extranjeras de la CNMV

mediolanum INTERNATIONAL FUNDS

BANCO mediolanum

CHALLENGE FUNDS

INFORME ANUAL Y
ESTADOS FINANCIEROS AUDITADOS

CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
CERRADO EL

31 DE DICIEMBRE DE 2024

ÍNDICE

Información general	4 - 6
Informe del Administrador Fiduciario a los Partícipes	7
Declaración de las competencias de la Sociedad Gestora	8
Informe del Gestor de inversiones	9 - 29
Perfil de los Gestores delegados de inversiones	30 - 34
Informe de auditoría independiente a los Partícipes de Challenge Funds	35 - 36
Estado de situación financiera	37 - 59
Estado de resultado global	60 - 72
Estado de variaciones del patrimonio neto atribuible a los titulares de Participaciones de participación reembolsables	73 - 77
Cambios en el número de participaciones	78 - 88
Notas a los estados financieros	89 - 193
Anexo – Información adicional (sin auditar)	194 - 199
Composición de las carteras	200 - 440
CHALLENGE North American Equity Fund	200 - 208
CHALLENGE European Equity Fund	209 - 219
CHALLENGE Italian Equity Fund	220 - 223
CHALLENGE Germany Equity Fund	224 - 227
CHALLENGE Spain Equity Fund	228 - 230
CHALLENGE Pacific Equity Fund	231 - 243
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	244 - 260
CHALLENGE Energy Equity Evolution	261 - 266
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	267 - 275
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	276 - 282
CHALLENGE Financial Equity Evolution	283 - 290
CHALLENGE Technology Equity Evolution	291 - 297
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	298 - 303
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	304 - 306
CHALLENGE Euro Income Fund	307 - 319
CHALLENGE International Income Fund	320 - 328
CHALLENGE Euro Bond Fund	329 - 338
CHALLENGE International Bond Fund	339 - 360

ÍNDICE (cont.)

CHALLENGE International Equity Fund	361 - 382
CHALLENGE Solidity & Return	383 - 392
CHALLENGE Provident Fund 1	393 - 412
CHALLENGE Provident Fund 2	413 - 424
CHALLENGE Provident Fund 3	425 - 430
CHALLENGE Provident Fund 4	431 - 435
CHALLENGE Provident Fund 5	436 - 440
Modificaciones significativas de la cartera (sin auditar)	441 - 481

INFORMACIÓN GENERAL

SOCIEDAD GESTORA Y ENTIDAD COMERCIALIZADORA MUNDIAL	**Mediolanum International Funds Limited** 4th Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublín 1, D01 P2V6, Irlanda.
GESTORES DELEGADOS DE INVERSIONES	**Acadian Asset Management LLC** 260 Franklin Street, Boston MA02110, Estados Unidos. (CHALLENGE European Equity Fund)
	Alliance Bernstein Holding LP 60 London Wall, London , EC2M 5SJ, Reino Unido. (Challenge Healthcare Equity Evolution)
	AQR Capital Management LLC Two Greenwich Plaza, Greenwich, CT 06830, Estados Unidos. (CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)
	Arga Investment Management LP[3] 1010 Washington Blvs, Stamford, CT 06901, Estados Unidos. (CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)
	Axiom Investors LLC[2] 33 Benedict Place, 2nd Floor, Greenwich, Connecticut, CT 06830, Estados Unidos. (CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)
	Blackrock Investment Management (UK) Limited[1] 12 Throgmorton Avenue, Londres EC2N 2DL, Reino Unido. (CHALLENGE Energy Equity Evolution)
	Bluebay Asset Management 77 Grosvenor Street, London W1K 3JR, Reino Unido. (CHALLENGE Euro Bond Fund)
	Bluebox Asset Management UK Limited[4] 5-10 Bolton Street, London, W1J 8BA, Reino Unido. (CHALLENGE Technology Equity Evolution)
	DWS Investment GmbH Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Alemania. (CHALLENGE Germany Equity Fund)
	Eagle Capital Management LLC 499 Park Ave., 17th Floor, New York, NY 10022, Estados Unidos. (CHALLENGE North American Equity Fund)
	Eleva Capital SAS 32, Rue Monceau, 75008 París, Francia. (CHALLENGE European Equity Fund)

[1]Con efecto a partir del 1 de octubre de 2024, Blackrock Investment Management (UK) Limited fue nombrado Gestor Delegado de Inversiones de Challenge Energy Equity Evolution.
[2]Con efecto el 9 de octubre de 2024, Axiom Investors LLC fue nombrado Gestor Delegado de Inversiones de Challenge International Equity and Challenge Provident
[3]Con efecto el 11 de octubre de 2024, Arga Investment Management LP fue nombrado Gestor Delegado de Inversiones de Challenge International Equity y Challenge Provident
[4]Con efecto el 22 de noviembre de 2024, Bluebox Asset Management UK Limited fue nombrado Gestor Delegado de Inversiones de ChallengeTechnology Equity Evolution.

INFORMACIÓN GENERAL (cont.)

GESTORES DELEGADOS DE INVERSIONES (cont.)

FIL (Luxembourg) S.A.
2A Rue Albert Borschett, L1021, Luxemburgo.
(CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution)

Intermede Investment Partners Limited[1]
6 Warwick Street, Londres W1B 5LU, Reino Unido.
(CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)

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

Jupiter Asset Management Limited
The Zig Zag Building, 70 Victoria Street, London SWIE 6SQ, Reino Unido.
(CHALLENGE Technology Equity Evolution)

Lansdowne Partners (UK) LLP
65 Curzon Street, London, W1J 8PE, Reino Unido.
(CHALLENGE European Equity Fund)

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

Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.
Palazzo Meucci, Via Ennio Doris, 20079 Basiglio, Milano Tre, Italia.
(CHALLENGE Italian Equity Fund)

Morgan Stanley Investment Management Ltd
25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA, Reino Unido.
(CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE International Bond Fund)

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

Polen Capital Management LLC[2]
1825 N.W. Corporate Boulevard, Suite 300, Boca Raton, FL 33431, Estados Unidos.
(CHALLENGE North American Equity Fund)

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

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

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

Tenax Capital Limited
Dominican House, 4 Priory Court, Pilgrim Street, Londres EC4V 6DE, Reino Unido.
(CHALLENGE Financial Equity Evolution)

[1]Con efecto el 29 de noviembre de 2024, Intermede Investment Partners Limitedcesó en sus funciones de Gestor delegado de inversiones de Challenge International Equity y Challenge Provident

[2]Con efecto el 20 de diciembre de 2024, Polen Capital Management LLC cesó en sus funciones de Gestor delegado de inversiones de Challenge North American Equity.

INFORMACIÓN GENERAL (cont.)

GESTORES DELEGADOS DE INVERSIONES (cont.)	**TREA Asset Management SGIIC S.A.** C/Agustina Saragossa, 3-5, 08017 Barcelona, España. (CHALLENGE Spain Equity Fund)
	Wellington Management International Limited Cardinal Place, 80 Victoria Street, London SW1E 5JL, Reino Unido. (CHALLENGE Energy Equity Evolution, CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, CHALLENGE Healthcare Equity Evolution, CHALLENGE Financial Equity Evolution, CHALLENGE Technology Equity Evolution, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)
ADMINISTRADOR FIDUCIARIO/DEPOSITARIO	**CACEIS Bank, Ireland Branch**[1] (anteriormente CACEIS Investor Services Bank S.A., Dublin Branch) Bloodstone Building, Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlanda
AGENTE ADMINISTRATIVO, DE REGISTRO Y DE TRANSMISIONES	**CACEIS Ireland Limited**[1] (anteriormente CACEIS Investor Services Ireland Limited) Bloodstone Building, Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlanda
BANCO CORRESPONSAL/ AGENTE DE PAGOS EN ITALIA	**State Street Bank International GmbH - Succursale Italia** Via Ferrante Aporti 10, 20125 Milán, Italia.
AGENTE DE PAGOS EN ESPAÑA	**Banco Mediolanum S.A.** Av. Diagonal, 668-670, 08034, Barcelona, España.
AGENTE DE PAGOS EN ALEMANIA	**Marcard, Stein & Co. AG** Ballindamm 36, 20095 Hamburgo, Alemania.
AUDITORES INDEPENDIENTES	**PricewaterhouseCoopers Ireland** Chartered Accountants & Statutory Audit Firm, One Spencer Dock, North Wall Quay, Dublín 1, D01 X9R7, Irlanda.
ENTIDAD PROMOTORA	**Banca Mediolanum S.p.A.,** Palazzo Meucci, Via Ennio Doris, 20079 Basiglio, Milano Tre, Italia.
ASESORES JURÍDICOS	**Dillon Eustace LLP** 33 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 XK09, Irlanda.
GESTORA DE TESORERÍA	**Mediolanum International Funds Limited** 4th Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublín 1, D01 P2V6, Irlanda.
ADMINISTRADORES DE LA SOCIEDAD GESTORA	**Karen Zachary (irlandesa) (Presidenta) ***** **Furio Pietribiasi (italiano) (Consejero Delegado) *** **Corrado Bocca (italiano)**** **Martin Nolan (irlandés)***** **Christophe Jaubert (francés) *** **Michael Hodson (irlandés) ***** **Edoardo Fontana Rava (italiano) **** **Carin Bryans (irlandesa) ***** **Fiona Frick (suiza)*** (con efecto el 21 de febrero de 2024)**

[1]Consulte la Nota 24 para obtener más información.
*Administrador ejecutivo
**Administrador no ejecutivo
***Administrador no ejecutivo independiente

Informe del Administrador Fiduciario a los Partícipes
Correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2024

Nos complace presentar el informe que se recoge a continuación en virtud del Reglamento de 2011 de las Comunidades Europeas (Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) y posteriores modificaciones («el Reglamento»), exclusivamente en el contexto de nuestro deber de supervisión como depositario.

Consideramos que Challenge Funds se ha gestionado durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024:

(i) de conformidad con las limitaciones impuestas a las facultades de inversión y contratación de préstamos de la Sociedad Gestora en la Escritura Fiduciaria y en el Reglamento; y

(ii) por lo demás, de conformidad con las disposiciones de la Escritura Fiduciaria y del Reglamento.

CACEIS Bank, Ireland Branch **Fecha: 29 de abril de 2025**

DECLARACIÓN DE LAS COMPETENCIAS DE LA SOCIEDAD GESTORA

La Sociedad Gestora tiene la obligación de elaborar estados financieros de cada ejercicio que ofrezcan una imagen fiel de la situación patrimonial de Challenge Funds (el «Fondo») y de las ganancias y las pérdidas de cada subfondo (los «Subfondos») durante ese ejercicio. A la hora de elaborar dichos estados financieros, la Sociedad Gestora deberá:

- seleccionar normas contables adecuadas y aplicarlas sistemáticamente;
- emitir juicios y estimaciones razonables y prudentes; y
- formular los estados financieros conforme al principio contable de gestión continuada, salvo que resulte inadecuado suponer que el Fondo continuará operando.

Los estados financieros podrán publicarse en el sitio web de la Sociedad Gestora y/o en sitios web de las autoridades reguladoras, según disponga la legislación y/o los reglamentos. La Sociedad Gestora deberá velar por el mantenimiento y la integridad de la información corporativa y financiera presentada en el sitio web de la Sociedad Gestora. La legislación irlandesa en materia de elaboración y difusión de los estados financieros puede ser distinta de la legislación de otras jurisdicciones.

La Sociedad Gestora tendrá la obligación de mantener adecuadamente unos libros contables que muestren con exactitud razonable en todo momento la situación financiera del Fondo y que le permitan garantizar que los estados financieros se han elaborado de conformidad con la FRS 102, «la norma de información financiera aplicable en el Reino Unido y la República de Irlanda» emitida por el Financial Reporting Council («FRS 102»). Los reglamentos aplicables en los que se basa su elaboración son el Reglamento de 2011 de las Comunidades Europeas (Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) (el «Reglamento OICVM de 2011») y los Reglamentos de 2019 (Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) (en su versión modificada) establecidos en virtud de la Ley del Banco Central de Irlanda de 2013 (Supervisión y Ejecución) (artículo 48(1)) (los «Reglamentos OICVM del Banco Central de 2019) (conjuntamente, los «Reglamentos OICVM»), la Ley sobre fondos de inversión («Unit Trust Act») de 1990 (juto con los Reglamentos OICVM «los Reglamentos aplicables»), y la Escritura Fiduciaria. La Sociedad Gestora también tendrá la obligación de salvaguardar los activos del Fondo y, en ese sentido, hará todo lo posible para prevenir y detectar casos de fraude y otras irregularidades.

Los estados financieros se elaboran aplicando el principio contable de gestión continuada que la Sociedad Gestora estime adecuado.

Los Administradores de la Sociedad Gestora han comprobado que las operaciones con partes vinculadas realizadas durante el ejercicio financiero cumplen con las obligaciones establecidas en el Reglamento 43(1) de los Reglamentos OICVM del Banco Central de 2019; a saber, que dichas operaciones deben realizarse como si se negociaran en condiciones de independencia mutua y en beneficio de los Partícipes (según se define en el Folleto).

Los Administradores de la Sociedad Gestora han adoptado y cumplen el Código de Gobierno Corporativo de Fondos Irlandeses para Organismos de Inversión Colectiva y Sociedades de Gestión.

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

Análisis del mercado en 2024

Los mercados financieros mundiales tuvieron un buen comportamiento en 2024. El contexto financiero durante el año estuvo condicionado por temas clave como la inflación, las bajadas de los tipos por parte de los bancos centrales, el conflicto geopolítico, las elecciones a la presidencia de EE. UU. y la supremacía del grupo de valores tecnológicos denominado «Siete Magníficos».

Las tensiones geopolíticas siguieron siendo un factor importante, ya que los conflictos en Europa y Oriente Próximo se intensificaron y continuaron afectando a la estabilidad mundial. Estas tensiones contribuyeron a la volatilidad de los precios de la energía e influyeron en la inflación y en el clima de los mercados a lo largo del año.

Otro acontecimiento destacado fue las elecciones a la presidencia de Estados Unidos en noviembre y la reelección del expresidente Donald Trump. La victoria republicana resultó además en una triple victoria en el gobierno, pues el partido se hizo con el control del Senado y mantuvo una ajustada mayoría en la Cámara de Representantes.

Inflación y tipos de interés

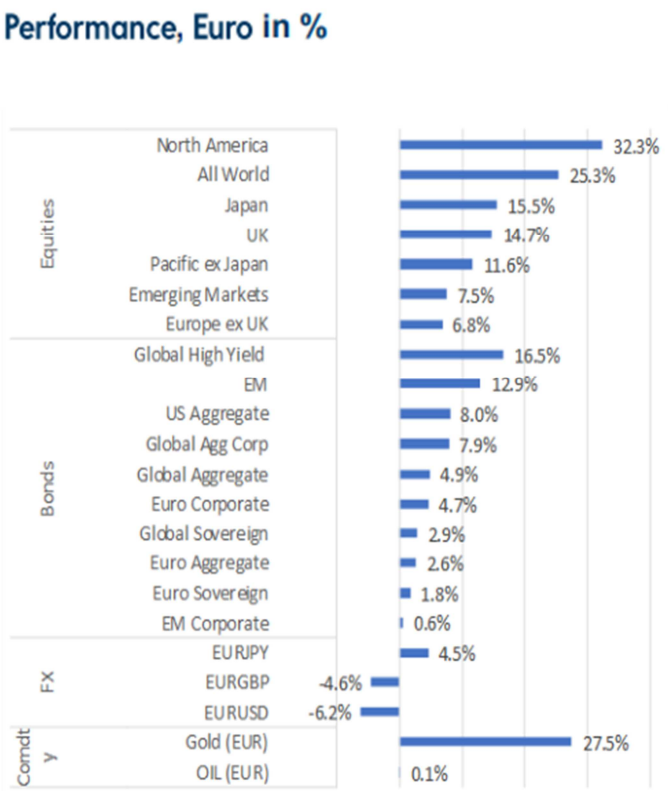
La inflación pareció estar bajo control durante 2024, ya que los tipos de interés mostraron una tendencia descendente durante buena parte del año. Los bancos centrales, incluidos la Reserva Federal y el Banco Central Europeo (BCE), comenzaron a bajar los tipos para apoyar el crecimiento económico. La Reserva Federal los recortó en tres ocasiones y el BCE también los redujo varias veces hasta situar el tipo de referencia en el 3%.

Sin embargo, para finales de año, las rentabilidades de los bonos se mostraron relativamente moderadas. Durante el cuarto trimestre volvió el temor a la inflación, síntoma de que las presiones inflacionarias podrían no estar totalmente controladas, lo cual generó cierta cautela entre los responsables de política monetaria. La persistencia de la inflación subyacente, sobre todo en el sector servicios, el resultado de las elecciones presidenciales en Estados Unidos y las tensiones geopolíticas existentes alimentaron esa preocupación por la inflación.

Renta variable

Los mercados de renta variable tuvieron un año formidable y ganaron más del 25% en euros. No obstante, la rentabilidad del mercado estuvo muy concentrada, y las acciones de los «Siete Magníficos» (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia y Tesla) siguieron siendo las más destacadas. Estos gigantes tecnológicos impulsaron buena parte de las rentabilidades del mercado, y su repunte benefició sobre todo a los índices S&P 500 y Nasdaq, que en ambos casos avanzaron más de un 30% (en euros), lo cual contrasta con la rentabilidad del 6,8% del mercado europeo.

Esto hizo que las ganancias del mercado estuvieran muy concentradas y las mayores rentabilidades generadas han hecho que actualmente las empresas estadounidenses representen más del 70% del total de la capitalización bursátil mundial, lo que pone de relieve la supremacía de la región en los últimos años. Dentro del S&P 500, las 10 mayores empresas representan actualmente el 40% de la capitalización bursátil total, lo que una vez más ilustra lo concentrado que está el mercado. Esto es algo que los inversores deberán vigilar de cerca el próximo año.



Renta fija

Para los inversores en renta fija, el 2024 fue un año marcado por dos semestres diferenciados. Durante el primero, la inflación se mantuvo por encima del objetivo, lo que hizo que los bancos centrales retrasasen las bajadas de los tipos. Esto, a su vez, provocó que los rendimientos aumentasen a ambos lados del Atlántico. Sin embargo, la situación cambió durante el verano, ya que el BCE redujo el tipo de interés de su facilidad de depósito un 0,25% en junio y la Reserva Federal se puso al día en septiembre con una importante bajada del 0,5% en el tipo de interés de los fondos federales.

Posteriormente, los mercados de bonos tuvieron una evolución positiva, aunque perdieron algunas ganancias debido en parte al resultado de las elecciones presidenciales de noviembre y a la posibilidad de que se amplíen las bajadas de impuestos y se introduzcan nuevos aranceles a las importaciones a EE. UU. Esta circunstancia ejerció presión sobre los bonos y fortaleció el dólar estadounidense. Por otra parte, se redujeron las probabilidades de una recesión en EE. UU., lo que contribuyó a un estrechamiento de los diferenciales crediticios, que se situaron en su nivel más ajustado desde la crisis financiera mundial de 2008.

Conclusión

En resumen, 2024 fue otro año sólido para los mercados financieros mundiales. Las bajadas de los tipos, las tensiones geopolíticas, las elecciones en EE. UU. y la supremacía de los valores tecnológicos estadounidenses condicionaron de forma crucial las rentabilidades del mercado. A medida que avance 2025, es probable que estos temas continúen influyendo en la dinámica del mercado, por lo que los inversores estarán muy atentos a los indicadores económicos y las decisiones políticas.

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

CHALLENGE North American Equity Fund

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**30,81%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en una cartera diversificada de valores norteamericanos de renta variable y relacionados con la renta variable. Las inversiones se realizan principalmente a través de asignaciones a gestores delegados y mediante carteras y fondos gestionados internamente, incluidos los fondos cotizados (ETF).

La renta variable estadounidense ofreció una rentabilidad del 33,6% durante el ejercicio, representada por el índice S&P 500 en euros. Este ha sido el segundo año consecutivo en el que se obtuvieron unos rendimientos del 20% o mejores, y la solidez de la economía es uno de los principales motivos por los que la mayoría de los principales índices y estilos de EE. UU. tuvieron ganancias superiores a la media. Si bien en 2024 las rentabilidades se registraron en distintos sectores, el mercado estuvo liderado de nuevo por los «Siete Magníficos» y otros valores orientados a la IA. Nvidia, empresa fabricante de los chips de IA más potentes del mundo, se disparó un 190% durante el año y contribuyó más que ningún otro valor a la rentabilidad del S&P 500, ya que se le atribuye el 22% de las ganancias del índice.

El Subfondo obtuvo una excelente rentabilidad en los sectores de tecnología de la información e industria, concretamente de empresas que participan en el ecosistema de la IA. La posición en Broadcom mantenida por mandato de MIFL Blend subió al aumentar la demanda de desarrollo de chips para IA al mismo tiempo que los ingresos de Broadcom. Uno de los acontecimientos destacados del año en el sector industrial fue la escisión de GE Vernova de General Electric, que benefició al Eagle Capital US Equity Fund. La empresa, que suministra prácticamente un tercio de la electricidad mundial, subió gracias al incremento de la demanda de electricidad y de sus precios. La estrategia cuantitativa del gestor delegado AQR se benefició de sus factores *momentum*, sentimiento (*sentiment*) y calidad (*quality*), mientras que el factor de valoración (*valuation*) lastró los resultados.

El principal cambio que se produjo en la cartera durante el período fue la retirada del gestor delegado Polen y el consiguiente incremento del gestor delegado Eagle Capital, después de que el equipo de inversiones perdiera su convicción en esta estrategia y su papel dentro de la cartera. El Subfondo también manifestó su visión positiva de la renta variable mediante futuros del índice MSCI USA Equally Weighted desde el primer trimestre del año, aunque posteriormente la redujo hasta un nivel neutral tras el fuerte repunte de septiembre y octubre, en previsión de las elecciones a la presidencia de EE. UU.

CHALLENGE North American Equity Fund Hedged Class

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**19,88%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L con cobertura.*

La cobertura de divisas, aplicada a través de contratos de divisas a plazo, lastró la rentabilidad de la clase con cobertura del Subfondo, debido a la depreciación del euro frente al dólar estadounidense.

CHALLENGE European Equity Fund

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**7,53%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en una cartera diversificada de valores paneuropeos de renta variable y relacionados con renta variable. Esto se consigue principalmente a través de gestores delegados.

Los mercados europeos de renta variable obtuvieron una rentabilidad del 8,9% durante el año, inferior a la de la renta variable estadounidense. Pese al crecimiento económico positivo en Europa, los mayores niveles de incertidumbre afectaron a las rentabilidades en general, sobre todo en mercados clave. La renta variable francesa registró su peor rentabilidad relativa desde 2010, ya que los valores de gran capitalización se vieron afectados por la debilidad china y los de pequeña capitalización por el bloqueo político y el descenso del euro tras las elecciones anticipadas que se celebraron en Francia en el verano. La economía alemana también tuvo dificultades a causa de los elevados precios de la energía, el comercio con China y su dependencia del ciclo de producción manufacturera.

Las rentabilidades de inversión fueron positivas en el período, y todos los gestores subyacentes contribuyeron a la rentabilidad relativa. La mayor aportación provino del gestor cuantitativo, Acadian European Equity, que proporcionó exposición al factor *momentum*. Este factor fue el que mejor se comportó en Europa durante el año e impulsó notablemente la rentabilidad, sobre todo en los sectores de los servicios de comunicación y financiero.

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

CHALLENGE European Equity Fund (cont.)

Por sectores, el financiero fue uno de los que mejor se comportó tanto de la cartera como del conjunto de los mercados europeos de renta variable. El mandato de Eleva European Equity obtuvo una excelente rentabilidad en este sector gracias a la asignación efectiva y a la selección de valores. Bancos europeos como 3i Group y NatWest comenzaron el año descontando un importante riesgo, ya que los inversores comenzaron a reconocer las ventajas de sus ratios entre capital y rentabilidad, ingresos netos por intereses y reservas. Estas empresas registraron una fuerte apreciación de sus cotizaciones durante el período de 12 meses.
Tras los importantes cambios introducidos en la cartera en 2023, entre ellos la incorporación de Lansdowne European Equity y la retirada de tres gestores anteriores, el gestor de cartera mantuvo en gran medida la composición de los gestores delegados y de los fondos durante todo el año. El gestor considera que la cartera ha mejorado estructuralmente y está bien posicionada para lograr sus objetivos actuales.

En el tercer trimestre de 2024, el gestor de cartera aumentó la exposición a futuros del índice FTSE 250, anticipándose al posible impulso que daría a la economía británica el nuevo gobierno laborista, el aumento del gasto fiscal y una serie de bajadas de los tipos de interés por parte del Banco de Inglaterra. Sin embargo, esta posición se cerró en el cuarto trimestre, cuando se puso de manifiesto que era poco probable que se materializaran esos vientos de cola.

CHALLENGE European Equity Fund Hedged Class

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**6,49%**

* *La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L con cobertura.*

La cobertura de divisas, aplicada a través de contratos de divisas a plazo, restó rentabilidad de la clase con cobertura del subfondo debido a la apreciación de la GBP frente al EUR.

CHALLENGE Italian Equity Fund

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**18,42%**

* *La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en una cartera diversificada de valores italianos de renta variable y relacionados con renta variable con cualquier tipo de capitalización bursátil. Esto se consigue actualmente mediante un único gestor delegado (MGF).

El 2024 fue un año positivo para los mercados mundiales de renta variable, gracias a que los bancos centrales mantuvieron su política expansiva y la economía mundial siguió creciendo, impulsada sobre todo por EE. UU. La economía italiana se comportó mejor que la de otros países europeos de mayor tamaño, como Alemania y Francia, que se vieron lastrados por la inestabilidad política.

Según el índice MSCI Italy, el mercado bursátil italiano registró una rentabilidad del 18,7% y fue uno de los mercados desarrollados que mejor se comportó a nivel mundial. Los valores de mediana y pequeña capitalización, que avanzaron un 11% y un 2% respectivamente, registraron rentabilidades positivas, aunque menores.

Challenge Italian Equity obtuvo rentabilidades positivas gracias en gran parte a las contribuciones de bancos italianos como Unicredit, Intesa Sanpaolo y Banca Monte Dei Paschi di Siena. El buen comportamiento de la banca puede atribuirse a que son entidades rentables y tienen de costes eficientes, y también a la resiliencia de la economía italiana. Los bancos europeos tuvieron un buen comportamiento general en 2024, después de que varios años de tipos de interés negativos hicieran mella en su rentabilidad.

En cambio, el sector de consumo básico fue lo que más lastró los resultados, seguido de las comunicaciones y el sector salud. Campari fue el valor que peor se comportó, con un descenso de aproximadamente el 40% tras conocerse los decepcionantes datos de beneficios de la empresa.

La exposición del Subfondo a renta variable se mantuvo próxima al 100% durante todo el año, sin apenas variaciones. Por sectores, el gestor aumentó su exposición al financiero del 34% de comienzos de 2023 al 44% a finales de 2024. En lo que a valores se refiere, redujo su posición en Banca Generali y reasignó el producto a Banca Popolare Di Sondrio.

En lo que a la industria se refiere, se aumentaron las posiciones en valores relacionados con la transición energética, como Prysmian, Maire Tecnimont y Saipem, así como aquellos con exposición a defensa como Leonardo y Avio. En cambio, el gestor redujo su posición en el sector del lujo y en otras empresas cíclicas perjudicadas por la recesión económica en China, que importa muchos de estos bienes.

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

CHALLENGE Germany Equity Fund

Rentabilidad* **31/12/2023 – 31/12/2024** **7,89%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en una cartera diversificada de valores alemanes de renta variable y relacionados con renta variable. Esto se logra actualmente a través de un gestor delegado (DWS) y posiciones en fondos de inversión (Fidelity y Allianz).

La renta variable global tuvo un buen comportamiento durante el año y repuntó un 27,5% en euros. La dispersión entre estilos fue amplia, con rentabilidades del 34,9% para *growth* y del 26,6% para *quality*, muy superiores al 20,1% de *value*. Desde una perspectiva regional, Estados Unidos se situó a la cabeza con un 33,6%, por encima de Europa (9,3%) y los mercados emergentes (15,4%). Dentro de Europa, el mercado alemán de renta variable superó al de los otros dos principales mercados: Reino Unido, que cerró el año con un avance del 13,9%, y Francia, que se mantuvo sin cambios en el 0,0%.

En lo que a datos económicos se refiere, los índices de gestores de compras (PMI) alemanes mostraron fluctuaciones, ya que el PMI manufacturero cayó a 42,5 en diciembre de 2024, lo cual apunta a una marcada contracción provocada por descensos tanto de la producción como en los nuevos pedidos.

La rentabilidad del Subfondo fue sólida gracias a la acertada selección de valores y a los vientos de cola creados por las bajadas de los tipos de interés del Banco Central Europeo y el descenso de la inflación durante todo el año.

El gestor delegado DWS y el gestor de fondos Fidelity hicieron las mayores contribuciones a la rentabilidad positiva. La rentabilidad de DWS se atribuyó sobre todo a los valores de los sectores financiero y de la tecnología de la información. También se comportó bien la asignación del fondo Fidelity a valores industriales.

Por valores y sectores, el gigante del software SAP hizo la mayor contribución a la rentabilidad. Dentro del sector financiero, las mayores contribuciones a los resultados fueron las de Allianz, Deutsche Bank y Deutsche Boerse. Por otra parte, los valores de consumo discrecional lastraron la rentabilidad, con un comportamiento especialmente malo de Hugo Boss y Volkswagen.

El gestor delegado (DWS) se mantuvo en alrededor del 80% de la cartera durante el año. Las asignaciones a los fondos Allianz German Equity y Fidelity Germany se mantuvieron en ambos casos alrededor del 9% durante el año y proporcionaron diversificación.

Por sectores, la industria fue el que más vio incrementada la asignación durante el año al abrirse nuevas posiciones en Siemens Energy, dentro del tema de las energías renovables, y Kion Group, empresa dedicada a soluciones para la cadena de suministro.

CHALLENGE Spain Equity Fund

Rentabilidad* **31/12/2023 – 31/12/2024** **9,61%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en una cartera diversificada de valores españoles de renta variable y relacionados con renta variable. En la actualidad, esto se consigue principalmente a través de un gestor delegado (TREA Asset Management) y mediante una posición en el Xtrackers Spain UCITS ETF.

El 2024 fue un año positivo para la renta variable europea, ya que el crecimiento mantuvo su resiliencia y el Banco Central Europeo bajó los tipos de interés un 1,35%. Dentro de Europa hubo más crecimiento fuera de las mayores economías, Francia y Alemania, donde la agitación política sigue actuando en contra. El sector manufacturero alemán también se ha visto afectado por la débil demanda china y el incremento de los costes de la energía, que se mantienen por encima de los niveles prepandemia. La renta variable española, representada por el MSCI Spain, superó al MSCI Europe, de carácter más general, con una rentabilidad del 17,1% (que contrasta con el 8,6% del índice europeo).

El Subfondo tuvo un buen comportamiento en 2024 y la mayor parte de sus ganancias se concentraron en los sectores financiero e industrial. Bancos españoles como Caixabank y Unicaja subieron un 60% durante el año y superaron a sus homólogos europeos. Su mejor comportamiento relativo puede atribuirse a que son entidades muy rentables y tienen estructuras de costes eficientes, así como a la resiliencia de la economía española.

International Consolidated Airlines Group (IAG) fue el valor industrial más destacado del año, con un ascenso de más del 100% debido al aumento de la demanda de viajes aéreos y al abaratamiento de los combustibles. La empresa de servicios informáticos Dominion Access fue la que más lastró los resultados por segundo año consecutivo, ya que sus ingresos continúan cayendo y los costes de reestructuración lastraron su cotización.

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

CHALLENGE Spain Equity Fund (cont.)

El Xtrackers Spain UCITS ETF fue una asignación nueva durante el ejercicio, de aproximadamente el 10%, que ocupa el lugar del Fidelity Iberia Fund, eliminado debido a un cambio de gestor de cartera. Como gestor delegado, TREA supervisa la mayor parte del fondo (aproximadamente el 90%). Entre las incorporaciones se incluyó una posición nueva del 1,8% en Aena Services (operaciones de transporte) y se incrementó la exposición al sector bancario con nuevas posiciones en Banco Sabadell y Unicaja Banco. En el segundo trimestre se eliminó la consultora de ingeniería Applus Services tras una oferta pública de adquisición de la empresa.

CHALLENGE Pacific Equity Fund

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**14,41%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en una cartera diversificada de renta variable de mercados desarrollados y emergentes, así como en valores relacionados con la renta variable de la región Asia Pacífico. Esto se logra principalmente a través de gestores delegados y con otras inversiones, como fondos de inversión y fondos cotizados.

La renta variable de Asia-Pacífico siguió con su buena racha en 2024 y encadenó otro año positivo en el que el MSCI All Countries Asia Pacific Index registró una rentabilidad del 17,75% en euros. Toda la región se benefició de un repunte cíclico y, tras la atonía de 2023, China tuvo una evolución más positiva en 2024, ya que el gobierno del país introdujo varias medidas de apoyo a la economía, como el estímulo fiscal y la flexibilización monetaria. Entre los mayores países de la región destacó el comportamiento de los mercados chino e indio, con rentabilidades del 27,7% y el 20%, respectivamente. El financiero fue el sector que mejor se comportó, alentado por la mejora de China en 2024.

Se registraron rentabilidades positivas en el período, ya que la mayoría de los países de la región tuvieron un buen comportamiento, con la excepción de Corea del Sur, que retrocedió como consecuencia de la agitación política. La renta variable japonesa fue la que más contribuyó a la rentabilidad, ya que las reformas económicas, la subida de los tipos de interés por parte del Banco de Japón por primera vez en más de una década, así como el fuerte crecimiento de los beneficios fueron bien acogidos por los inversores.

Todas las estrategias contribuyeron positivamente a la rentabilidad. El mandato del gestor delegado AQR fue el que más contribuyó a la rentabilidad, gracias principalmente a la selección de valores. TSMC, gigante taiwanés de la industria de semiconductores, realizó la mayor aportación a la rentabilidad, ya se benefició del constante comportamiento superior del tema de la inteligencia artificial. Tencent, conglomerado tecnológico multinacional chino y segunda mayor posición del gestor, tuvo un buen comportamiento, ya que sus beneficios crecieron con más fuerza de la esperada.

También tuvo un buen comportamiento relativo comparado con el conjunto de la renta variable japonesa la boutique nipona Alma Eikoh Japan Large Cap Equity Fund, debido sobre todo a su selección de valores. La marca de calzado deportivo Asics, cuyos beneficios registraron un fuerte crecimiento en 2024, fue uno de los valores que mejor se comportó. La decisión del gestor de cartera de mostrar una opinión optimista con respecto a la renta variable a través de los futuros del MSCI All Country Asia Pacific también contribuyó positivamente a la rentabilidad.

En el primer trimestre, el gestor de cartera aumentó su exposición a renta variable hasta el 102% mediante futuros del MSCI AC Asia Pacific y del Hang Seng Enterprises Index (China), en este último caso a modo de operación táctica. Esta última posición se cerró para materializar plusvalías, mientras que la exposición a renta variable se mantuvo en el 102% hasta que se redujo en julio al 101% y posteriormente a una posición neutra en octubre, cuando las perspectivas del gestor de cartera fueron más equilibradas.

El gestor de cartera vendió la asignación al fondo Comgest Growth Japan tras perder su convicción en esta estrategia. El producto se asignó a las posiciones existentes en el fondo Alma Eikoh Large Cap Equity y el MSCI Japan IMI ETF.

CHALLENGE Pacific Equity Fund Hedged Class

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**14,79%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L con cobertura.*

La cobertura de divisas, aplicada a través de contratos de divisas a plazo, contribuyó a la rentabilidad de la clase con cobertura del Subfondo, debido a la revalorización del euro frente al yen, el yuan chino y el dólar australiano.

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**11,53%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en una cartera diversificada de valores de mercados emergentes de renta variable y relacionados con la renta variable. Las inversiones se realizan principalmente a través de gestores delegados, con algunas asignaciones a fondos y ETF.

En 2024, los mercados emergentes obtuvieron una rentabilidad positiva aunque registraron cambios importantes, sobre todo China. El Gobierno chino aplicó un estímulo monetario y fiscal a gran escala en septiembre, dirigido a los mercados inmobiliario y de renta variable, lo que hizo que las acciones del país repuntaran con fuerza.

La evolución de la economía india fue sólida gracias a la inversión en infraestructuras y al crecimiento de la clase media. Pese a las altas tasas de crecimiento, el incumplimiento de las previsiones del PIB y las elevadas valoraciones hacían temer que no fueran sostenibles. Esto hizo que el mercado indio sufriera caídas en el cuarto trimestre propiciadas por las ventas de los inversores extranjeros. Taiwán fue el mercado más destacado, gracias a la recuperación cíclica de la demanda de semiconductores y al aumento del capex en IA. Esto también benefició a Corea del Sur, aunque su inestabilidad política más avanzado el año hizo que este mercado se quedase rezagado.

En América Latina, tanto el mercado mexicano como el brasileño sufrieron fuertes descensos, en ambos casos debido en parte a acontecimientos políticos que lastraron la rentabilidad de sus monedas. El mercado brasileño soportó una importante volatilidad, al aumentar la inquietud por las políticas de gasto propuestas por el presidente Lula y la posibilidad de que la aprobación del presupuesto se prolongue en exceso en el Congreso.

El mandato de Axion fue el que obtuvo las mayores rentabilidades durante el año, y lo que más las impulsó la rentabilidad fue la selección de valores en la India. La posición del gestor en valores de consumo indios como Zomato, empresa digital de comida a domicilio, se duplicó con creces durante el año, ya que el crecimiento de la clase media y la transformación digital seguían avanzando en el país.

El mandato de Robeco generó sólidas rentabilidades, aunque durante el último trimestre del año atravesó dificultades por sus posiciones en Corea del Sur, ya que la agitación política en el país mermó la confianza. El gestor tiene preferencia por el país a largo plazo debido a sus valoraciones atractivas y a la mejora de su gobierno corporativo.

El mandato de AQR obtuvo buenas rentabilidades con los estilos *momentum*, calidad (*quality*), sentimiento (*sentiment*) y valoración (*valuation*), todos ellos con contribuciones positivas a la rentabilidad. La selección de valores del mandato y la selección de segmentos dentro del sector financiero superaron con creces los resultados negativos de la selección de valores y de segmentos dentro del sector de consumo discrecional.

El mandato de Cadence centrado en Asia se vendió en el primer trimestre del año. El equipo de inversiones perdió su convicción en esta estrategia y prefirió reasignar el producto en estrategias de mercados emergentes más amplias.

El Subfondo manifestó su visión positiva de la renta variable china mediante los futuros del Hang Seng China Enterprise Index durante el primer trimestre del año después de que registrara una fuerte corriente vendedora en enero. Se eliminó tras haber alcanzado el precio objetivo del equipo, aunque se mantuvo una visión positiva de la renta variable a través de futuros de más mercados emergentes distintos. Esta se eliminó a su vez justo antes de las elecciones a la presidencia de EE. UU. tras el fuerte repunte de China durante septiembre y octubre.

CHALLENGE Energy Equity Evolution Fund

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**9,37%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en una cartera diversificada de valores de renta variable y relacionados con renta variable, principalmente en los sectores de energía y suministros públicos, o en sectores afines a escala mundial. Esto se logra mediante asignaciones a gestores delegados y fondos de inversión, entre los que figuran fondos cotizados (ETF).

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

CHALLENGE Energy Equity Evolution Fund (cont.)

Los mercados de renta variable generaron sólidas rentabilidades en 2024, ya que el descenso de la inflación permitió a los bancos centrales bajar los tipos de interés en un contexto de crecimiento económico resiliente. La renta variable mundial, representada por el índice MSCI All Country World , obtuvo una rentabilidad del 25,9% en euros, y la fortaleza del dólar estadounidense benefició a los inversores europeos (sin cobertura). Los sectores de energía y suministros públicos se situaron a la zaga del conjunto del mercado de renta variable, con rentabilidades respectivas del 10% y el 20,8% en euros. Los precios del crudo subieron ligeramente durante el año, ya que una mayor demanda de los mercados desarrollados se vio contrarrestada por la debilidad de China y el aumento de la producción por parte de la OPEP. Los precios del gas natural se redujeron, puesto que EE. UU. sigue aumentando la oferta.

El Subfondo obtuvo una rentabilidad positiva, ya que las ganancias de los sectores de energía y suministros públicos se combinaron con la mayor solidez del dólar estadounidense. Las principales contribuciones procedieron de los subsectores de almacenamiento y transporte de energía. Los ingresos de estas empresas dependen en menor medida de los precios de la energía y se beneficiaron de un aumento de los volúmenes de producción de petróleo y gas en EE. UU. Targa Resources y The Williams Companies son algunos ejemplos. Los valores de suministros públicos como Nextera Energy subieron, ya que la demanda de electricidad por parte de los centros de datos de todo el mundo continúa aumentando. Se espera que esta fuente de demanda continúe creciendo todavía más en los próximos años por las necesidades energéticas de la inteligencia artificial.

Los valores de equipos y servicios de petróleo y gas fueron los mayores detractores de rentabilidad, ya que los inversores en energía presionaron a los productores de petróleo para que se centrasen en devolver capital en lugar de invertir más para aumentar la producción.

En septiembre se añadió BlackRock como segundo gestor delegado. Al mismo tiempo se incrementó la asignación a MIFL Energy & Utilities Quant Sleeve, como tercera estrategia del fondo. Para realizar estas dos asignaciones se redujo el mandato de Wellington.

La incorporación de un segundo gestor delegado contribuye a la diversificación del Subfondo, cerró el año repartido equitativamente entre tres estrategias. El mandato de BlackRock es una cartera con escasa rotación con flexibilidad entre los distintos estilos de inversión. El equipo de inversiones del mandato de BlackRock se centra en la calidad de los activos subyacentes como margen de seguridad. La generación de ideas se produce a partir de una perspectiva *top-down* que posteriormente resulta en un enfoque *bottom-up* de un sector concreto para determinar quiénes se benefician de ese planteamiento.

CHALLENGE Healthcare Equity Evolution Fund

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**4,36%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en una cartera diversificada de valores de renta variable y relacionados con renta variable, principalmente en el sector salud o en sectores afines a escala global. Actualmente esto se logra sobre todo a través de un gestor delegado, así como con fondos de inversión y otros instrumentos.

La renta variable global repuntó un 27,5% en euros en el año. Los distintos estilos tuvieron comportamientos muy dispares, que hicieron que *growth* 34,9% y *quality* (26,6%) superasen a *value* 20,1%. A nivel regional, Estados Unidos obtuvo la mayor rentabilidad, del 33,6%, y adelantó tanto a Europa (9,3%) como a los mercados emergentes (15,4%). Por sectores, las ganancias estuvieron lideradas por tecnología de la información (41,3%), servicios de comunicaciones (41,7%) finanzas (32,3%), mientras que el sector salud obtuvo una rentabilidad del 8,6%. La mayor debilidad se registró en los sectores inmobiliario 6,3% y de materiales (1,07%). La fortaleza de los mercados de renta variable estuvo impulsada por las bajadas de los tipos de interés de la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra.

El Subfondo obtuvo una sólida rentabilidad positiva en un año en el que en gran medida se pasaron por alto sectores defensivos, como el de salud, y se apostó por sectores orientados al crecimiento asociados con temas destacados como la inteligencia artificial.

Wellington, mayor asignación durante prácticamente todo el año, junto con Alliance Bernstein y MIFL Healthcare Quant Strategy, contribuyeron positivamente a la rentabilidad global de la cartera. Sin embargo, el iShares Healthcare Innovation ETF lastró la rentabilidad.

La selección de valores y la asignación sectorial fueron los principales factores que impulsaron la rentabilidad positiva. Dentro del sector farmacéutico, las posiciones en Eli Lilly y Novo Nordisk se beneficiaron de las fuertes y constantes ventas de sus fármacos para la pérdida de peso, Zepbound y Wegovy, respectivamente. También fue positiva la contribución del subsector de equipos sanitarios, en la que destaca la rentabilidad de Intuitive Surgical y Boston Scientific.

Durante 2024, la atención se centró en mejorar las características de la cartera reduciendo su dependencia de Wellington e introduciendo el iShares MSCI World Healthcare ETF y el iShares Healthcare Innovation ETF.

CHALLENGE Healthcare Equity Evolution Fund (cont.)

Pese a que el iShares Innovation ETF no hizo una contribución positiva a la rentabilidad a corto plazo, es un valioso elemento de diversificación para las estrategias básicas del sector salud. Proporciona exposición a empresas líderes en innovación médica, como la biotecnología, los dispositivos médicos y la tecnología sanitaria. Estas mejoras tienen por objeto crear una cartera capaz de generar unas rentabilidades ajustadas al riesgo más estables y elevadas.

CHALLENGE Industrials & Materials Equity Evolution Fund

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**11,74%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en una cartera diversificada de valores de renta variable y relacionados con la renta variable, principalmente en los sectores de industria y materiales, o en sectores afines a escala mundial. Esto se logra mediante asignaciones a gestores delegados y fondos de inversión, entre los que figuran fondos cotizados (ETF).

Los mercados de renta variable tuvieron un comportamiento positivo en 2024, ya que el crecimiento económico mundial fue mejor de lo previsto. La renta variable mundial, representada por el índice MSCI All Country World, obtuvo una rentabilidad del 25,3% en euros, y la fortaleza del dólar estadounidense benefició de forma adicional a los inversores europeos (sin cobertura). Sin embargo, pese a que el contexto económico fue más positivo, los sectores cíclicos industrial y de materiales se situaron por detrás del conjunto del mercado de renta variable, con rentabilidades del 20,6% y el -1,3% en euros, respectivamente. El de materiales fue el único sector que tuvo una rentabilidad negativa durante el año, lo cual refleja la debilidad de materias primas fundamentales como el petróleo.

El Subfondo obtuvo rentabilidades positivas durante el período gracias a las contribuciones de los valores industriales y a la solidez del dólar estadounidense. En lo que a gestores se refiere, Fidelity fue el gestor delegado que mejor se comportó durante el año. Su posicionamiento era correcto, sobreponderado en el sector industrial e infraponderado en materiales. Por subsectores, las mayores contribuciones provinieron de valores aeroespaciales y de defensa como Rolls-Royce y GE Aerospace. Muchos países europeos han estado aumentando sus presupuestos de defensa en los últimos años, lo que ha impulsado los ingresos de estas empresas. En cambio, las siderúrgicas y mineras supusieron el mayor lastre por la debilidad de los precios de los metales industriales y del mineral de hierro, debido a que la economía china mantuvo su atonía pese a los estímulos adicionales. Rio Tinto y Glencore son dos ejemplos.

En 2024, la atención se centró en promover la diversificación de la cartera y reducir la dependencia de Wellington, que representaba la mayor asignación. El principal cambio fue aumentar el MIFL Industrials and Materials Quant Sleeve. En la actualidad el Subfondo está dividido de forma equitativa entre Wellington, Fidelity y MIFL. Wellington y los dos gestores complementarios mencionados contribuyen a crear una cartera en general más sólida, diversificada y equilibrada, capaz de ofrecer unas rentabilidades ajustadas al riesgo más constantes.

CHALLENGE Financial Equity Evolution Fund

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**32,43%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en una cartera diversificada de valores de renta variable y relacionados con renta variable, principalmente en el sector de servicios financieros o en sectores afines a escala mundial. En la actualidad, esto se logra a través de gestores delegados y el uso táctico de fondos cotizados (ETF) y otras inversiones.

El 2024 fue un año excelente para el sector financiero, que registró ganancias generalizadas. En el ejercicio, el sector financiero obtuvo una magnífica rentabilidad del +35,1% en euros, ya que la combinación de unas bajadas de los tipos de interés menores de lo previsto, el aumento de las fusiones y adquisiciones en Europa y la victoria del presidente Trump en las elecciones a la presidencia de EE. UU. contribuyeron a un fuerte repunte del sector. Hubo avances en todos los segmentos del sector financiero, especialmente en crédito al consumo 63,8% y banca 37,8%.

CHALLENGE Financial Equity Evolution Fund (cont.)

De esta forma, la cartera obtuvo una rentabilidad muy elevada en el conjunto del año. Este buen comportamiento del sector se notó en la contribución especialmente sólida de la banca. Cada uno de los gestores delegados, junto con las asignaciones a ETF, contribuyeron positivamente a la rentabilidad general de la cartera. La selección de valores dentro de la banca y la asignación a este sector fueron los principales impulsores de la rentabilidad, tanto en EE. UU. como en Europa. Las acciones de Wells Fargo, una posición muy convincente de Wellington, experimentaron una subida de su cotización del 56,3% en euros durante el año. Buena parte de esta revalorización se produjo en paralelo a la de otros bancos estadounidenses, ya que los resultados de las elecciones, sumados a la mayoría obtenida en ambas cámaras, hicieron que los mercados de renta variable anticiparan un contexto de flexibilidad fiscal, desregulación y mayor crecimiento económico, muy beneficioso para el sector.

Durante el ejercicio se añadió MIFL Financials Quant Sleeve a la cartera como gestor delegado principal. Este cambio fue importante y de calado para la trayectoria de la cartera, al reducir la dependencia histórica del Tenax World Financials Mandate del 70% al 34%. El gestor de cartera también aumentó la asignación al Wellington Global Financials Mandate del 23,5% al 30%, al tiempo que aumentó la posición en el iShares S&P 500 Financials ETF hasta 5% para obtener más diversidad. El MIFL Financials Quant Sleeve adopta un enfoque cuantitativo del sector, al construir una cartera con un sesgo hacia las características de calidad, como el ROE, el ROIC y la estabilidad de la rentabilidad, en comparación con los otros mandatos.

CHALLENGE Technology Equity Evolution Fund

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**35,48%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en una cartera diversificada de valores de renta variable y relacionados con renta variable, principalmente en los sectores de tecnología de la información y servicios de comunicaciones, o en sectores afines a escala mundial. Esto se logra actualmente mediante gestores delegados, fondos de inversión y otras inversiones.

Los mercados de renta variable tuvieron un comportamiento positivo en 2024, ya que el descenso de la inflación permitió a los bancos centrales bajar los tipos de interés en un contexto de crecimiento económico resiliente. La renta variable mundial, representada por el índice MSCI All Country World , obtuvo una rentabilidad del 25,9% en euros, y la fortaleza del dólar estadounidense benefició a los inversores europeos (sin cobertura). Los servicios de comunicaciones 42,8% y tecnología de la información 41,7% dieron un fuerte impulso a la rentabilidad general de las acciones, y cerraron el período como los sectores que mejor se comportaron en euros. El crecimiento de los beneficios dentro de los sectores en comparación con el conjunto del mercado y el constante desarrollo de la IA fueron los factores que más impulsaron esta rentabilidad.

El Subfondo obtuvo una fuerte rentabilidad en 2024, ya que tanto el sector de tecnología de la información como el de servicios de comunicaciones se situaron a la cabeza del conjunto de los mercados de renta variable. El grupo de los «Siete Magníficos», sobrenombre que siguió estando justificado durante el año, sostuvo esta tendencia. Las acciones registraron un incremento de los beneficios superior al del mercado en general y el sector tecnológico, así como la IA generativa, continuaron alimentando las expectativas de crecimiento de quienes se benefician de ellos. Por sectores, la exposición a semiconductores y software, que cuentan con las mayores exposiciones a la IA, siguieron siendo los que más impulsaron la rentabilidad. Cada uno de los gestores de la cartera contribuyó positivamente, sobre todo el Wellington Technology Mandate y el MIFL Information Technology Quant Sleeve. Wellington se benefició de la acertada selección de valores más allá de las principales empresas que acaparan titulares, como Flex, fabricante de electrónica que se beneficia de la solidez del mercado final de centros de datos, así como de las oportunidades de contenido en la IA y la automoción.

Durante el período se incorporó BlueBox Global Technology a la cartera como gestor delegado, con una asignación del 18,5%, al tiempo que MIFL Information Technology Quant Sleeve se incrementó del 20% al 30%. Para financiar estos cambios se deshizo la posición del 10% en el xTrackers MSCI World Information Technology ETF y se redujeron los mandatos tanto de NZS Global Technology como de Wellington Technology del 30% al 20%. La estrategia BlueBox invierte en facilitadores tecnológicos, en lugar de disruptores, y evita empresas no rentables que prometen un crecimiento futuro para centrar la cartera en aquellas rentables que suministran la tecnología, los servicios y el apoyo que impulsan las tendencias del sector a largo plazo. Esto da lugar a una cartera más equilibrada con cuatro gestores delegados además del Franklin Technology UCITS Fund. Este se mantuvo al 10% y aborda las oportunidades disponibles de formas distintas.

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

CHALLENGE Liquidity EUR Fund

Rentabilidad*	**29/12/2023 – 31/12/2024**	**3,22%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo Challenge Liquidity Euro invierte principalmente en bonos de deuda y letras del Tesoro a corto plazo denominados en euros.

Las expectativas respecto a los tipos de interés del Banco Central Europeo (BCE) dominaron la dinámica del mercado monetario en 2024. El BCE inició en junio una serie de bajadas de los tipos con el propósito de estabilizar la inflación en torno a su objetivo del 2% en un contexto de deterioro de la actividad económica. El BCE bajó los tipos en cuatro tramos de 25 puntos básicos y situó el tipo objetivo al 3,0%.

Los movimientos del índice de referencia del Subfondo replican de forma bastante próxima el tipo objetivo del BCE, ya que su vencimiento medio es de 0,4 años. Los rendimientos arrancaron el año en el 3,6%, y se mantuvieron próximos a este nivel hasta que el BCE comenzó a bajar los tipos en junio, y posteriormente replicó el tipo objetivo del BCE, cerrando el ejercicio al 2,51%.

El universo de inversión de las letras del Tesoro de países europeos es muy homogéneo, con escasos diferenciales de rendimientos entre los distintos emisores soberanos. El Subfondo puede invertir en vencimientos a dos años como máximo, por lo que cobra importancia la forma de la curva del mercado monetario, y en 2024 fue muy inusual. A comienzos de año, las letras con vencimientos de uno a seis meses fueron los instrumentos que generaron más rendimientos del universo de inversión (alrededor del 3,6%). El rendimiento de los bonos con vencimiento a dos años fue del 2,3%, ya que el mercado comenzó el año previendo bajadas de los tipos de interés por parte del BCE. A finales de 2024, el instrumento de mayor rendimiento tenía un vencimiento a un mes (2,75%), mientras que el vencimiento a dos años volvió a ofrecer el rendimiento más bajo (2,22%). La curva se mantuvo invertida, aunque en menor medida que a principios de 2024, ya que actualmente el BCE se encuentra más cerca del final del ciclo de bajada de tipos.

El Subfondo registró una rentabilidad positiva del 3,22% durante el año, El Subfondo puede invertir en vencimientos de dos años como máximo, aunque la forma inusual de la curva del mercado monetario incita a mantener exposición en vencimientos a muy corto plazo. El Subfondo persiguió un vencimiento medio inferior a seis meses, ya que es donde se encuentran los mayores rendimientos. Durante el primer semestre del año, en el que los rendimientos se mantuvieron estables, el Subfondo obtuvo un rendimiento próximo al 3,6%. Como los rendimientos se contrajeron en el segundo semestre del año, se reinvirtieron los vencimientos a tipos más bajos, lo que redujo el rendimiento de la cartera.

Aunque el Subfondo puede invertir en vencimientos a dos años como máximo, la forma inusual de la curva del mercado monetario incitó a mantener exposición a vencimientos a muy corto plazo. A medida que vencieron los instrumentos, reinvertimos el producto en vencimientos de tres a seis meses. Dado que la curva del mercado monetario sigue invertida, todavía tiene sentido mantener esta estrategia hasta que el BCE concluya su ciclo de bajadas de tipos y la curva de tipos se normalice.

CHALLENGE Liquidity USD Fund

Rentabilidad*	**29/12/2023 – 31/12/2024**	**11,06%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo Challenge Liquidity USD invierte principalmente en bonos de deuda pública estadounidense a corto plazo.

En 2024, la evolución del mercado monetario estadounidense estuvo marcada por las expectativas respecto a los tipos de interés de la Reserva Federal (Fed). El tipo de los Fondos Federales se redujo del 5,5% al 4,5% durante el segundo semestre del año a medida que disminuyó la inflación y el mercado laboral mostró signos de debilidad. Sin embargo, la elección de Donald Trump en EE. UU. con su programa de bajadas de impuestos y aplicación de aranceles hizo que aumentaran las expectativas de inflación y que el mercado redujera sus previsiones de bajadas de los tipos de interés.

Los movimientos del índice de referencia del Subfondo replican de forma bastante próxima el tipo objetivo de la Fed, ya que su vencimiento medio es de 0,4 años. El rendimiento comenzó el año en el 5,3% y apenas sufrió variaciones hasta que la Fed comenzó a bajar los tipos en septiembre, para posteriormente cerrar el ejercicio en el 4,27%, cerca del objetivo de la autoridad monetaria.

El Subfondo puede invertir en vencimientos a dos años como máximo, por lo que cobra importancia la forma de la curva del mercado monetario, y en 2024 fue muy inusual. A comienzos de año, las letras con vencimientos de uno a seis meses fueron los instrumentos que generaron más rendimientos del universo de inversión (alrededor del 5,4%). El rendimiento de los bonos con vencimiento a dos años fue del 4,25%, ya que el mercado comenzó el año previendo bajadas de los tipos de interés por parte de la Fed. A finales de 2024, el instrumento de mayor rendimiento tenía un vencimiento a un mes (4,32%), aunque se había acercado mucho al de los instrumentos a dos años, del 4,3%. Se ha revertido la inversión de la curva, ya que el mercado considera que pronto la Fed pondrá fin a su ciclo de bajadas de los tipos.

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

CHALLENGE Liquidity USD Fund (cont.)

El tipo de cambio entre el dólar estadounidense y el euro fluctuó en un estrecho rango durante la mayor parte del primer semestre del año, hasta que el dólar se apreció tras la victoria de Trump. Las políticas favorables al crecimiento de Trump se consideraron positivas para el dólar, que repuntó a finales de año y se revalorizó un 6,3% con respecto al euro.

El Subfondo ofreció una rentabilidad positiva del 11,06% en 2024. La cartera invierte en valores del Tesoro estadounidense a corto plazo. El perfil de corta duración implica una menor sensibilidad a las fluctuaciones de los tipos de interés, mientras que la ausencia de cobertura de divisas del Subfondo se traduce en una elevada sensibilidad al valor del USD frente al EUR. Los rendimientos siguieron siendo atractivos durante el año, y la apreciación del 6,23% del dólar estadounidense frente al euro a lo largo del año también contribuyó a mejorar los resultados en general.

Aunque el Subfondo puede invertir en vencimientos a dos años como máximo, la forma inusual de la curva del mercado monetario incitó a mantener exposición a vencimientos a muy corto plazo. A medida que vencieron los instrumentos, reinvertimos el producto en vencimientos de tres a seis meses. Dado que el mercado monetario está actualmente plano, todavía merece la pena invertir en vencimientos a más corto plazo, hasta que se prevean nuevas bajadas de los tipos o que la Fed suba los tipos. En el primer caso nos gustaría optar por una mayor duración para obtener una revalorización del capital y, en el segundo, apostaríamos por posiciones más largas para aprovechar los rendimientos más elevados.

CHALLENGE Euro Income Fund

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**2,67%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Challenge Euro Income Fund invierte principalmente en bonos de deuda pública a corto plazo denominados en euros emitidos por Estados miembros de la zona del euro, así como en acciones emitidas por entidades relacionadas con la administración pública, como organismos públicos, autoridades locales e instituciones supranacionales. Hasta un 20% del Subfondo puede invertirse en bonos corporativos denominados en euros y otros emisores no públicos.

Los mercados de crédito registraron un excelente comportamiento a lo largo del año y los diferenciales cerraron 2024 en el 1,02%, un 0,36% menos que a comienzos de año.

En general, 2024 fue un año positivo para la renta fija europea, gracias al descenso de la inflación y el comienzo del tan esperado ciclo de recortes de tipos de interés. El Banco Central Europeo redujo los tipos de interés de los depósitos del 4% al 3%, mientras que el índice armonizado de precios al consumo de la zona del euro cayó del 2,9% al 2,4%, y la inflación subyacente alcanzó un mínimo del 2,7%. Sin embargo, el rendimiento de la deuda pública francesa subió como consecuencia de la constante incertidumbre política y la falta de medidas centradas en reducir el déficit fiscal del país.

La estabilidad de los fundamentales de las empresas, las bajas tasas de morosidad y la flexibilización prevista de las políticas resultaron beneficiosas para el crédito. Concretamente, los emisores del sector inmobiliario se vieron fortalecidos con la reducción de los costes de endeudamiento, la estabilización de las valoraciones y la reapertura de los mercados físicos.

La cartera obtuvo una rentabilidad positiva en 2024. A diferencia de 2023, apenas cerca del 50% de la rentabilidad se debió al devengo de intereses. La gestión activa de la sensibilidad a los tipos de interés mediante futuros aportó valor. La exposición a bonos corporativos, especialmente de los sectores de la banca e inmobiliario, contribuyó a la rentabilidad, tanto por los intereses devengados como por el estrechamiento de los diferenciales. Otro efecto positivo se debió al comportamiento superior de la asignación al Tesoro búlgaro y a la deuda relacionada con el Tesoro polaco. Aunque fueron escasas las contribuciones negativas, la posición en las empresas hídricas del Reino Unido se comportó peor que el conjunto del mercado europeo de renta fija.

La cartera comenzó el año con una importante exposición a deuda corporativa. Durante el ejercicio, el equipo de inversión redujo de forma estratégica la duración del diferencial (sensibilidad a los tipos de interés) a medida que se estrechaban los diferenciales. En el primer semestre del año, se incrementó la sensibilidad de la cartera a los tipos de interés, ya que el gestor consideró muy atractivo el nivel de rendimiento superior al 3% de un bono alemán a dos años, dadas las perspectivas de crecimiento, inflación y política monetaria. El gestor de cartera sacó provecho a esta posición en agosto y materializó plusvalías, aunque volvió a añadirla en octubre cuando los bonos experimentaron una corriente vendedora. La ampliación experimentada durante el verano por los bonos franceses brindó la oportunidad de aumentar la exposición a la deuda pública francesa, ya que se consideró excesivo el diferencial próximo a 80 puntos básicos. Por último, dado que los diferenciales de los swaps se estrecharon durante el año, la cartera se reposicionó, pasando de los bonos garantizados a los bonos de titulización de activos, ya que las perspectivas del diferencial y el perfil de rendimiento favorecían considerablemente a los segundos.

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

CHALLENGE International Income Fund

Rentabilidad* **31/12/2023 – 31/12/2024** **4,63%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en valores de renta fija de alta calidad y con vencimientos más cortos de todo el mundo, como bonos soberanos y cuasisoberanos, y hasta un 10% en bonos distintos de la deuda pública. Esto se consigue actualmente mediante un único gestor delegado: Morgan Stanley.

El 2024 fue un año irregular para los mercados de renta fija, con rendimientos muy diversos en las distintas regiones. La economía de EE. UU. mostró su resiliencia, mientras que Europa y China atravesaron dificultades. Dado que la inflación se aproximaba más a su objetivo, tanto el Banco Central Europeo como la Reserva Federal redujeron sus respectivos tipos un 1%. Sin embargo, dado que las perspectivas de crecimiento e inflación siguen siendo inciertas para 2025, sumado a la preocupación de los inversores por la sostenibilidad presupuestaria de muchos mercados desarrollados, los rendimientos de los bonos alemanes y estadounidenses a 10 años cerraron 2024 en un nivel superior al de comienzos de año. En general, la deuda pública mundial registró rentabilidades positivas en euros, y la fortaleza del dólar estadounidense fue uno de los factores que más contribuyó a que así fuera.

El rendimiento fue positivo durante el período, ya que tanto las posiciones de deuda pública como las de deuda corporativa contribuyeron casi por igual a los resultados del Subfondo. Dentro de la zona euro, la exposición a deuda pública española e italiana contribuyó a los resultados, dado que, en general, los diferenciales se estrecharon durante el año. La deuda francesa fue la excepción, ya que sufrió debido a la inestabilidad política y las inquietudes fiscales, lo que provocó una ampliación de los diferenciales. La exposición a deuda corporativa con grado de inversión contribuyó a la rentabilidad, puesto que esta clase de activos siguió comportándose bien en general debido al buen carry y al estrechamiento de los diferenciales. La exposición de divisas al dólar estadounidense y la libra esterlina contribuyó a la rentabilidad, ya que ambas monedas se fortalecieron frente al euro, mientras que el yen restó rentabilidad.

La cartera inició el año con una menor sensibilidad a los tipos de interés, que continuó reduciéndose gradualmente a lo largo del año. Esto se logró principalmente recortando la exposición a los tipos de interés de EE. UU. y Japón. En EE. UU., la solidez de los datos económicos y la inflación persistente ejercieron mayor presión sobre los tipos de interés de la deuda pública. En Japón, la inflación se encuentra en sus niveles más altos en décadas, el mercado laboral está muy tensionado y las empresas siguen trasladando a los consumidores en incremento de los costes. Dentro de la deuda pública europea, la cartera aumentó su exposición a España por el comportamiento relativamente positivo del país, al tiempo que redujo la exposición a Francia, debido a los riesgos políticos y fiscales y la inestabilidad que atraviesa el país. La cartera también se benefició de valores de empresas con grado de inversión, sobre todo de los sectores financiero e industrial, debido al buen desempeño de los emisores de estos sectores.

CHALLENGE International Income Fund Hedged Class

Rentabilidad* **31/12/2023 – 31/12/2024** **1,45%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L con cobertura.*

La cobertura de divisas, aplicada a través de contratos de divisas a plazo, lastró la rentabilidad de la clase con cobertura del Subfondo, debido a la depreciación del euro frente al dólar estadounidense.

CHALLENGE Euro Bond Fund

Rentabilidad* **31/12/2023 – 31/12/2024** **1,33%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Challenge Euro Bond Fund se centra en bonos soberanos europeos con grado de inversión y tiene flexibilidad para invertir en oportunidades fuera de la zona del euro consistentes en bonos emitidos en monedas fuertes (pero con cobertura total en euros). Emplea derivados con fines de inversión o de cobertura, lo que permite adquirir exposición —tanto larga como corta— para beneficiarse de las subidas o los descensos de los tipos de interés.

En 2024, los valores de renta fija europea tuvieron unas ganancias moderadas, gracias a los ingresos de los bonos. Los rendimientos fluctuaron, y los bonos a más largo plazo tuvieron un rendimiento inferior al de los bonos a corto plazo debido al temor a la inflación y los déficits fiscales. En la zona del euro, los rendimientos siguieron las tendencias mundiales, aunque se mostraron menos volátiles en el segundo semestre, ya que el crecimiento no cumplió las expectativas, sobre todo en Alemania, que afrontó un importante aumento de los costes de la energía y una débil demanda de China. En cambio, España e Italia se comportaron mejor, en parte debido a que sus economías están orientadas a los servicios. La parálisis política en Francia y Alemania, alimentada por el auge del populismo, complicó todavía más el contexto económico.

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

CHALLENGE Euro Bond Fund (cont.)

Uno de los principales impulsores de la rentabilidad fue la perspectiva negativa de las estrategias BlueBay y MIFL respecto de la deuda francesa. BlueBay se posicionó estratégicamente en marzo conforme a esa visión negativa de Francia, tras conocerse los malos datos presupuestarios de 2023. Esta consideró que, dado que Francia dependía del crecimiento para lograr una mejora fiscal, los diferenciales de los bonos frente a otros países parecían elevados. La decisión del presidente Emmanuel Macron de convocar elecciones anticipadas y la fractura de la coalición contribuyeron a que los diferenciales se ampliasen todavía más. BlueBay cerró la posición en octubre convencida de que era poco probable que los diferenciales se ampliaran mucho más a corto plazo.

La estrategia MIFL mantuvo una asignación básica a Europa con una posición de duración positiva durante la mayor parte del año en previsión de bajadas de tipos y un descenso de la inflación. La posición de valor relativo de la estrategia en *gilts* británicos comparados con los *bunds* alemanes lastró los resultados, ya que los rendimientos de los *gilts* aumentaron tras formalizarse el primer presupuesto del nuevo Gobierno del Reino Unido. La posición se cerró en diciembre.

BlueBay operó de forma táctica en duración durante todo el año, ya que las perspectivas de la política monetaria generaron incertidumbre en todos los principales bancos centrales. La estrategia BlueBay comenzó el año con una perspectiva negativa sobre la duración, manifestada en parte en el Reino Unido. Posteriormente cerró la posición, ya que el problema propio de la inflación redujo las expectativas de que el Banco de Inglaterra iniciase un ciclo de bajadas de tipos agresivas. Mantuvo una perspectiva positiva sobre Europa Central y Oriental, así como sobre los bonos en moneda fuerte de mercados emergentes de Rumanía.

CHALLENGE International Bond Fund

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**2,99%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte principalmente en instrumentos de renta fija pública y corporativa a escala global, con cierta exposición a deuda titulizada (valores con garantía hipotecaria y otros valores titulizados) y a determinados países de mercados emergentes. Esto se logra actualmente mediante un gestor delegado (Morgan Stanley) y una cartera de valores gestionada internamente.

En 2024, los mercados de renta fija tuvieron comportamientos dispares en las distintas regiones. La economía de EE. UU. mostró resiliencia, mientras que Europa y China atravesaron dificultades. Tanto el Banco Central Europeo como la Reserva Federal bajaron los tipos un 1% a medida que la inflación se aproximaba a su nivel objetivo. Pese a esto, las incertidumbres respecto al crecimiento, la inflación y la sostenibilidad fiscal hicieron que a final de año aumentasen los rendimientos de los bonos alemanes y estadounidenses a 10 años. La deuda pública mundial en euros registró rendimientos positivos, en gran parte debido a la fortaleza del dólar estadounidense.

La inversión obtuvo una rentabilidad positiva, con buenos resultados tanto de la gestión interna como de Morgan Stanley, el gestor delegado. El posicionamiento de la cartera interna en deuda pública fue lo que más contribuyó a la rentabilidad, en particular las posiciones en el tramo más corto de la deuda europea a través del *Schatz* a dos años. Su posición en el *gilt* británico lastró la rentabilidad, ya que el presupuesto del Reino Unido no tranquilizó a los inversores en lo que respecta a la responsabilidad fiscal del país.

En la cartera de Morgan Stanley, el dólar continuó realizando una fuerte aportación a los resultados, ya que experimentó una fuerte revalorización durante el año. La exposición a los diferenciales de la zona del euro también contribuyó a la rentabilidad, sobre todo los diferenciales de países de la periferia, como España e Italia. Las posiciones de larga duración en los mercados desarrollados, especialmente EE. UU., la zona del euro y el Reino Unido, fueron los principales lastres para la rentabilidad absoluta, ya que en 2024 subieron los rendimientos de la deuda pública global. Este resultado es muy inusual, dado que los bancos centrales de los mercados desarrollados iniciaron sus tan esperados ciclos de flexibilización.

La asignación entre la cartera interna y el gestor delegado Morgan Stanley se mantuvo sin cambios con una proporción de 50%/50%. La cartera interna mostró una sensibilidad a los tipos de interés superior a la media durante el año, que se manifestó principalmente a través de Europa, frente a Estados Unidos o Japón. El gestor delegado Morgan Stanley continuó reduciendo su sensibilidad a los tipos de interés durante el período, sobre todo a través de EE. UU. y Japón. Inició posiciones pensando en la positivización de la curva de tipos, y aumentó su exposición al dólar estadounidense y los diferenciales de países de la periferia como Italia y España. Por último, aumentó su asignación a bonos de titulización hipotecaria, ya que el equipo consideró que el mercado de titulizaciones representaba la mejor oportunidad.

CHALLENGE International Bond Fund Hedged Class

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**(0,76)%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L con cobertura.*

La cobertura de divisas, aplicada a través de contratos de divisas a plazo, lastró la rentabilidad de la clase con cobertura del Subfondo, debido a la depreciación del euro frente al dólar estadounidense.

CHALLENGE International Equity Fund

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**18,81%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo invierte en una cartera diversificada de valores globales de renta variable y relacionados con la renta variable de mediana y gran capitalización. Esto se logró a través de asignaciones a gestores delegados, carteras gestionadas internamente y algunas posiciones en fondos de inversión.

La renta variable global repuntó un 27,5% en euros en el año. Los distintos estilos tuvieron comportamientos muy dispares, que hicieron que *growth* 34,9% y *quality* (26,6%) superasen a *value* 20,1%. A nivel regional, Estados Unidos obtuvo la mayor rentabilidad, del 33,6%, y adelantó tanto a Europa (9,3%) como a los mercados emergentes (15,4%). Por sectores, tecnología de la información, (41,3%), servicios de comunicaciones (41,7%) y finanzas (32,3%) fueron los que obtuvieron mejores rentabilidades, mientras que los sectores inmobiliario (6,3%) y de materiales (1,1%) obtuvieron los peores resultados.

La fortaleza de los mercados de renta variable estuvo impulsada por las bajadas de los tipos de interés de la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra.

La cartera ofreció una rentabilidad sólida durante el ejercicio, debido al buen comportamiento de la renta variable en un contexto de caída de la inflación.

Los gestores delegados Schroder y AQR realizaron las mayores aportaciones a la rentabilidad gracias a su mayor exposición a valores *growth* de calidad. Las empresas de crecimiento (*growth*) que prevén un aumento de los beneficios y las empresas de calidad (*quality*) con mayores rentabilidades demostradas tuvieron un comportamiento superior en 2024 gracias a las bajadas de los tipos de interés y el descenso de la inflación. Esta «rotación de estilos» fue un aspecto fundamental en 2024, año en el que las acciones *value* —acciones con valoraciones baratas en términos relativos— se comportaron peor que los demás factores. La mayor exposición del gestor delegado AQR al factor *momentum* impulsó su rentabilidad, al igual que la cartera de renta variable Global Quantitative Blend gestionada internamente, que presentó un sesgo hacia los factores *quality* y *momentum* durante todo el año.

Por sectores y valores, las empresas *growth* de tecnología de la información, como Nvidia y Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, ofrecieron rentabilidades sólidas y tuvieron contribuciones destacadas. El sector de servicios de comunicaciones también tuvo un comportamiento sólido, con aportaciones a la rentabilidad especialmente notables del gigante de redes sociales Meta (Facebook) y el motor de búsqueda Alphabet (Google). El sector de los materiales lastró la rentabilidad y la empresa minera australiana BHP Group fue uno de los principales detractores.

Durante el período se añadieron dos nuevos gestores de estilos específicos para aumentar el riesgo activo de la cartera. Se introdujo Axiom, un gestor de activos boutique con sede en EE. UU. especializado en la inversión en crecimiento dinámico. Axiom se centra en identificar cambios positivos prospectivos, aceleraciones y puntos de inflexión en las principales métricas operativas que podrían generar mejoras en los resultados financieros o afectar a las proyecciones de beneficios a medio plazo (12-36 meses).

Además, se agregó Arga, otro gestor de activos boutique con sede en EE. UU. Arga aplica un enfoque *contrarian* a la selección de valores y a menudo adquiere acciones que no gozan del favor del mercado debido a reacciones exageradas o en la fase descendente del ciclo.

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

CHALLENGE International Equity Fund Hedged Class

Rentabilidad* **31/12/2023 – 31/12/2024** **12,44%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L con cobertura.*

La cobertura de divisas, aplicada a través de contratos de divisas a plazo, lastró la rentabilidad de la clase con cobertura del Subfondo, debido a la depreciación del euro frente al dólar estadounidense.

CHALLENGE Solidity and Return

Rentabilidad* **31/12/2023 – 31/12/2024** **0,12%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

El Subfondo trata de lograr la estabilidad del capital y rentabilidades constantes en un horizonte a medio plazo mediante una cartera compuesta, principalmente, por valores de renta fija, entre ellos, bonos de deuda pública y corporativos (con grado de inversión y de alto rendimiento), así como empleando derivados financieros cuando sea oportuno.

Los mercados mundiales de renta fija estuvieron muy activos en 2024. El Banco Central Europeo (BCE) redujo los tipos para tratar de estabilizar la inflación y el tipo de depósitos cerró el año en el 3%. La Reserva Federal también bajó los tipos ante el descenso de la inflación y la menor preocupación por el mercado laboral, de manera que el tipo de interés de los Fondos Federales se situó en el 4,5%. Inicialmente, estas medidas redujeron el rendimiento de los bonos a escala global.

Sin embargo, los problemas fiscales de octubre y noviembre, provocados por la victoria electoral de Donald Trump y los drásticos planes de gasto del Reino Unido, hicieron que los rendimientos aumentasen. El rendimiento del bono del Tesoro a 10 años subió hasta el 4,57% y el *bund* a 10 años hasta el 2,37%.

Los mercados del sur de Europa, como España y Portugal, registraron un descenso de los rendimientos debido a la mejora de su dinámica fiscal, mientras que los bonos franceses tuvieron un mal comportamiento relativo debido a los problemas políticos. Los *gilts* británicos también tuvieron un rendimiento inferior debido a inquietudes fiscales.

Las políticas fiscales expansivas y una reducción de los tipos por parte de los bancos centrales beneficiaron a los activos de riesgo y los mercados de crédito, lo que hizo que los bonos corporativos superasen a los bonos soberanos. El dólar estadounidense se debilitó inicialmente, aunque se recuperó en el último trimestre. Los bonos de mercados emergentes tuvieron un buen comportamiento a comienzos de año, aunque más adelante encontraron cierta incertidumbre provocada por las políticas internacionales de Trump.

El Subfondo obtuvo una rentabilidad ligeramente positiva durante el año (0,12 %). En parte esto se debió al aumento general de los rendimientos, que hizo que los precios de los bonos se redujeran y contrarrestaran el rendimiento de la cartera.

La exposición a deuda supranacional en moneda local de mercados emergentes en Brasil (con cobertura en euros) fue lo que más lastró los resultados. El deterioro de las perspectivas presupuestarias del país provocó un aumento de los rendimientos. Esto se vio agravado por la fortaleza del dólar estadounidense, que hizo que el banco central brasileño subiera los tipos en apoyo a su moneda.

En el primer trimestre, el Subfondo mantenía una exposición a la positivización de la curva de tipos de EE. UU., que lastró la rentabilidad a medida que esta fue aplanándose. Esta posición se cerró en mayo. Una exposición sobreponderada a *gilts* británicos también deterioró los resultados, ya que el Reino Unido tuvo un mal comportamiento tras anunciarse el presupuesto del nuevo gobierno. Una posición sobreponderada en yenes también restó rentabilidad, ya que la incertidumbre política y económica provocada por la victoria electoral de Trump generó inquietud por la posibilidad de que el Banco de Japón pudiera posponer las subidas de tipos.

La deuda italiana y española fue la que más contribuyó a la rentabilidad de las exposiciones en deuda soberana. La exposición de la cartera a deuda distinta de la pública también resultó positiva, sobre todo en el sector financiero, que se benefició de los recortes de tipos introducidos por los bancos centrales.

A lo largo del año, la asignación a deuda corporativa se redujo del 60% al 30% de la cartera, y el 25% se reinvirtió en deuda pública europea a uno o tres años y un 5% a bonos soberanos del G7. Esta transición no supuso una gran pérdida de rendimiento para la cartera existente en esos momentos, mientras que su duración y su exposición crediticia fueron menores. Esta asignación de activos pasó de centrarse en segmentos con mayor rentabilidad a los más infravalorados: la asignación redujo el crédito y aumentó la exposición al extremo corto de las curvas, donde los rendimientos son mayores, al igual que las perspectivas de rentabilidad del capital.

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

CHALLENGE Solidity and Return (cont.)

En términos más generales, la cartera ha mantenido un sesgo de duración sobreponderado en Europa, que ha sido en general neutral en EE. UU. El Subfondo mantuvo una posición en la positivización de la curva de tipos de EE. UU. en el primer trimestre del año, basándose en la expectativa de que las bajadas de los tipos de interés de la Reserva Federal harían que los bonos con vencimiento a más corto plazo tuvieran una rentabilidad superior. El Subfondo contó con una posición sobreponderada en los *gilts* británicos con respecto a los *bunds*, la cual inició a medida que la prima de rendimiento frente al bund se acercaba a niveles no vistos desde comienzos de la década de 1990. Esta se cerró hacia finales de año, después de que el Reino Unido anunciase su presupuesto. La cartera abrió una posición sobreponderada en el yen japonés en el último trimestre al prever que el Banco de Japón subiría los tipos mientras otros bancos centrales relajaban sus políticas.

En 2025, el subfondo mantendrá su leve sobreponderación en duración, con un sesgo hacia la duración europea, su sobreponderación en yenes y su postura moderadamente defensiva con respecto a los diferenciales crediticios, debido a sus valoraciones aparentemente excesivas en términos históricos y su reciente rentabilidad superior.

CHALLENGE Provident Fund 1

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**18,93%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

Challenge Provident Fund 1 invierte en una cartera diversificada de valores globales de renta variable y relacionados con la renta variable de mediana y gran capitalización. La exposición al tipo de cambio se limita gracias a la cobertura de una parte del riesgo de divisas distintas al euro de la cartera. Las inversiones se realizan a través de asignaciones a gestores delegados y con carteras de valores gestionadas internamente.

La renta variable global tuvo un buen comportamiento durante el año y repuntó un 27,5% en euros. La dispersión entre estilos fue amplia, con resultados del 34,9% para *growth* y del 26,6% para *quality*, muy superiores al 20,1% del *value*. Desde una perspectiva regional, Estados Unidos se situó a la cabeza, con un 33,6%, adelantando a Europa (9,3%) y los mercados emergentes (15,4%). Por sectores, tecnología de la información (41,3%) servicios de comunicaciones (41,7%) y finanzas (32,3%) obtuvieron rentabilidades notablemente superiores. Los peores resultados se registraron en el sector inmobiliario (6,3%) y en el de materiales (1,07%). La fortaleza del mercado de renta variable contó con el respaldo de las bajadas de los tipos de interés de la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra.

La cartera ofreció una rentabilidad sólida durante el ejercicio, debido al buen comportamiento de la renta variable en un contexto de caída de la inflación. La exposición sobreponderada al euro lastró los resultados, ya que la moneda se depreció frente al dólar estadounidense durante el año.

Entre las principales contribuciones a la rentabilidad figuraron las de los gestores delegados Schroders y AQR debido a su mayor exposición a valores *quality growth*. Las empresas *growth* que prevén un incremento de los beneficios y las empresas *quality* con mayores rentabilidades demostradas tuvieron un mejor comportamiento relativo en 2024, gracias a las bajadas de los tipos de interés y al descenso de la inflación. Esta «rotación de estilos» fue un aspecto fundamental en 2024, año en el que las acciones *value* — aquellas con valoraciones baratas en términos relativos— registraron una rentabilidad relativa notablemente inferior. La mayor exposición del gestor delegado AQR al factor *momentum* impulsó su rentabilidad, al igual que la cartera de renta variable Global Quantitative Blend gestionada internamente, que presentó un sesgo hacia *quality* y *momentum* durante todo el año.

Por sectores y valores, las empresas *growth* de tecnología de la información, como Nvidia y Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, ofrecieron rentabilidades sólidas y tuvieron contribuciones destacadas. El sector de los servicios de comunicaciones también tuvo un comportamiento sólido, con aportaciones a la rentabilidad especialmente notables del gigante de redes sociales Meta (antes Facebook) y el motor de búsqueda Alphabet (antes Google). El sector de los materiales lastró la rentabilidad y la empresa minera australiana BHP Group fue uno de los principales detractores.

Durante el período se añadieron dos nuevos gestores de estilos concretos, a fin de aumentar el riesgo activo de la cartera. Se añadió Axion, gestor boutique con sede en EE. UU., centrado en la inversión *growth* dinámica. El gestor trata de identificar cambios positivos prospectivos, aceleraciones y puntos de inflexión en las principales métricas operativas que podrían generar mejoras en los resultados financieros comunicados o afectar a las proyecciones de beneficios a medio plazo (entre 12 y 36 meses).

También se agregó el gestor *deep value* Arga. Arga es un gestor de activos boutique con sede en EE. UU. que aplica un enfoque *contrarian* a la selección de valores y a menudo adquiere acciones que no gozan del favor del mercado debido a reacciones exageradas o en la fase descendente del ciclo.

CHALLENGE Provident Fund 2

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**10,17%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

Challenge Provident 2 ofrece una exposición de inversión equilibrada a través de una cartera diversificada compuesta principalmente por acciones globales de gran y mediana capitalización, así como bonos globales, centrada principalmente en deuda pública y corporativa con grado de inversión. La estrategia se implementa actualmente a través de un único gestor delegado, Mediobanca SGR.

La economía mundial cerró 2024 con un crecimiento estable acompañado de una desaceleración gradual de la inflación. Se mantuvieron las diferencias en el crecimiento, y Estados Unidos continuó destacando al crecer más de lo previsto. La economía china creció por debajo de las tendencias históricas y la zona del euro sufrió un estancamiento. Los bancos centrales comenzaron a flexibilizar su política monetaria en 2024. Los activos de riesgo reaccionaron positivamente a esta situación ante la confianza de los inversores. A pesar de que los rendimientos descendieron, los mercados bursátiles subieron y los diferenciales crediticios se estrecharon. La renta variable estadounidense registró unas ganancias importantes lideradas por las tecnológicas conocidas como los «Siete Magníficos». Las bajadas acumuladas de los tipos de interés por parte de los bancos centrales contribuyeron a generar rentabilidades positivas en el extremo corto de la curva de tipos, mientras que el segmento a más largo plazo se comportó peor. El dólar estadounidense subió con fuerza en el segundo semestre del año con respecto al euro.

El Subfondo obtuvo una rentabilidad positiva en 2024. Las contribuciones positivas procedieron sobre todo de la renta variable, aunque también del crédito y de la deuda pública a corto plazo. Los bonos de renta fija con vencimiento a más largo plazo hicieron contribuciones dispares y volátiles durante el año, período en el que los bonos denominados en dólares estadounidenses tuvieron un comportamiento superior principalmente debido a la fortaleza del dólar frente al euro en el último trimestre del año.

Al igual que en 2023, las asignaciones y los rendimientos estuvieron condicionados por la selección de países y la actividad de selección de valores, basadas en un análisis fundamental *bottom-up* y la optimización cuantitativa sistemática. Las inversiones en renta fija se beneficiaron de un posicionamiento eficiente en la curva de tipos y de una selección activa de emisores, y contaron con el respaldo tanto de los rendimientos ofrecidos como del estrechamiento de los diferenciales.

Desde 2023, el mantra del equipo directivo ha sido posicionar la cartera para que participe plenamente de la recuperación prevista del mercado de forma coherente con un «aterrizaje suave». Esto se ha logrado mediante la adquisición de bonos con vencimientos a más largo plazo, con una reducción de la exposición a valores vinculados a la inflación defensivos e instrumentos del mercado monetario, a la vez que se mantenía la exposición total a renta variable y crédito. El aumento de los tipos nominales positivos hizo que pudiera invertirse en más emisores, lo que permitió aumentar la diversificación en el segmento de deuda pública y, en el proceso, reducir la concentración en los BTP italianos. Esta estrategia prosiguió en 2024, ya que se mantuvo la tendencia descendente de la inflación y los tipos reales iban ganando gradualmente atractivo, sobre todo en el extremo corto de la curva. Las primas por plazo se mantuvieron reducidas, lo que desalentó la adición agresiva de inversiones en el extremo largo de la curva de tipos.

CHALLENGE Provident Fund 3

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**0,77%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

Challenge Provident 3 es un fondo de renta fija global que se centra principalmente en bonos de deuda pública y relacionados con deuda pública, así como en deuda corporativa con grado de inversión de países desarrollados, denominada en euros y otras monedas del G10. La estrategia se implementa actualmente a través de un único gestor delegado, Mediobanca SGR.

La economía mundial cerró 2024 con un crecimiento estable acompañado de una desaceleración gradual de la inflación. Sin embargo, siguieron existiendo diferencias de crecimiento; EE. UU. siguió destacando con un crecimiento superior a su potencial, mientras que el comportamiento económico de china fue inferior a la tendencia histórica y en la zona del euro se estancó. Los bancos centrales comenzaron a flexibilizar su política monetaria en 2024. Los activos de riesgo reaccionaron positivamente a esta situación ante la confianza de los inversores. A pesar de que los rendimientos descendieron, los mercados bursátiles subieron y los diferenciales crediticios se estrecharon. La renta variable estadounidense registró unas ganancias importantes lideradas por las tecnológicas conocidas como los «Siete Magníficos». Las bajadas acumuladas de los tipos de interés por parte de los bancos centrales contribuyeron a generar rentabilidades positivas en el extremo corto de la curva de tipos, mientras que el segmento a más largo plazo se comportó peor. El dólar estadounidense subió con fuerza en el segundo semestre del año con respecto al euro.

El Subfondo obtuvo una rentabilidad positiva en 2024. Las contribuciones positivas a la rentabilidad procedieron del crédito y de la deuda pública a corto plazo, que se beneficiaron del carry positivo y del estrechamiento de los diferenciales. Los bonos con vencimientos a más largo plazo obtuvieron resultados dispares en el ejercicio. Los bonos denominados en dólares estadounidenses se beneficiaron sobre todo debido al excelente comportamiento del dólar frente al euro en el último trimestre del año.

CHALLENGE Provident Fund 3 (cont.)
Sin embargo, los bonos a largo plazo sufrieron debido al aumento de los rendimientos en el extremo a más largo plazo durante 2024. Un posicionamiento eficiente dentro de la curva de tipos y la selección activa de emisores permitieron que el Subfondo participase en el ciclo positivo para el crédito que tuvo lugar en 2024.

Desde 2023, el mantra del equipo directivo ha sido posicionar la cartera para que participe plenamente de la recuperación prevista del mercado de forma coherente con un «aterrizaje suave». El equipo del Subfondo adoptó un enfoque más neutral respecto al posicionamiento de la cartera, comprando más bonos y reduciendo al mismo tiempo la exposición a valores defensivos vinculados a la inflación e instrumentos del mercado monetario e incrementando la duración. Se mantuvo la exposición al crédito, que se prevé que obtenga una rentabilidad superior en un contexto de aterrizaje suave de la economía. El aumento de los tipos nominales positivos hizo que pudiera invertirse en más emisores, lo que permitió aumentar la diversificación en el segmento de deuda pública y, en el proceso, reducir la concentración en los BTP italianos. Esta estrategia prosiguió en 2024, ya que se mantuvo la tendencia descendente de la inflación y los tipos reales iban ganando gradualmente atractivo, sobre todo en el extremo corto de las curvas de tipos. Las primas por plazo se mantuvieron reducidas, lo que desalentó la adición agresiva de inversiones en el extremo largo de la curva de tipos.

CHALLENGE Provident Fund 4

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**2,09%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

Challenge Provident 4 invierte principalmente en bonos con grado de inversión denominados en euros, con vencimiento a corto y medio plazo, emitidos por Estados, organismos públicos y empresas. La estrategia se implementa actualmente a través de un único gestor delegado, Mediobanca SGR.

En 2024, la economía mundial registró un crecimiento estable y una ralentización gradual de la inflación. EE. UU. tuvo un comportamiento superior, con un crecimiento superior a su potencial, mientras que China se quedó rezagada y la zona del euro se estancó. Los bancos centrales relajaron sus políticas monetarias, lo que generó confianza de los inversores. Esto provocó un descenso de los rendimientos, una subida de los mercados bursátiles y un estrechamiento de los diferenciales crediticios. La renta variable estadounidense registró importantes ganancias, sobre todo las tecnológicas denominadas los «Siete Magníficos». Los rendimientos a corto plazo se beneficiaron de las bajadas de los tipos de interés, pero los rendimientos a largo plazo tuvieron un mal comportamiento relativo. El dólar estadounidense se revalorizó con fuerza frente al euro en el segundo semestre del año.

El Subfondo participó en la rentabilidad positiva de los mercados de renta fija a medio plazo de la zona del euro 2024. Los rendimientos disminuyeron y los diferenciales se estrecharon en su mayor parte, debido a que los elevados tipos oficiales y una inflación en descenso hicieron que esta clase de activos fuera más atractiva en términos ajustados al riesgo. Mediante una selección activa de emisores y países, el Subfondo pudo participar en el ciclo crediticio positivo que se desarrolló en 2024. Evitó buena parte de la volatilidad que afectó a los bonos franceses al mantener una exposición menor que la de sus competidores. La exposición del Subfondo a la deuda pública italiana contribuyó a la rentabilidad, ya que el elevado carry contribuyó a los resultados.

Desde 2023, el mantra del equipo directivo ha sido posicionar la cartera para que participe plenamente de la recuperación prevista del mercado de forma coherente con un «aterrizaje suave». El equipo del Subfondo adoptó un enfoque más neutral respecto al posicionamiento de la cartera, comprando más bonos y reduciendo al mismo tiempo la exposición a valores defensivos vinculados a la inflación e instrumentos del mercado monetario e incrementando la duración. Se mantuvo la exposición al crédito, que se prevé que obtenga una rentabilidad superior en un contexto de aterrizaje suave de la economía. El aumento de los tipos nominales positivos hizo que pudiera invertirse en más emisores, lo que permitió aumentar la diversificación en el segmento público y, en el proceso, reducir la concentración en los BTP italianos. Esta estrategia prosiguió en 2024, ya que se mantuvo la tendencia descendente de la inflación y los tipos reales iban ganando gradualmente atractivo, sobre todo en el extremo corto de las curvas de tipos. Las primas por plazo se mantuvieron reducidas, lo que desalentó la adición agresiva de inversiones en el extremo largo de la curva de tipos.

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

CHALLENGE Provident Fund 5

Rentabilidad*	**31/12/2023 – 31/12/2024**	**2,86%**

** La rentabilidad se expresa en euros, una vez deducidas las comisiones de gestión, las comisiones de rentabilidad y los gastos, y se basa en el valor liquidativo (VL) de la Clase Mediolanum L.*

Challenge Provident 5 invierte principalmente en bonos con grado de inversión a corto plazo denominados en euros emitidos por gobiernos, agencias vinculadas con gobiernos y empresas (valores corporativos con grado de inversión financieros e industriales sénior). Por tanto, el riesgo de tipos de interés de la cartera es limitado. La estrategia se implementa actualmente a través de un único gestor delegado, Mediobanca SGR.

En 2024, la economía mundial registró un crecimiento estable y una ralentización gradual de la inflación. EE. UU. tuvo un comportamiento superior, con un crecimiento superior a su potencial, mientras que China se quedó rezagada y la zona del euro se estancó. Los bancos centrales relajaron su política monetaria, lo que generó confianza de los inversores. Esto provocó un descenso de los rendimientos, una subida de los mercados bursátiles y un estrechamiento de los diferenciales crediticios. La renta variable estadounidense registró importantes ganancias, sobre todo las tecnológicas denominadas los «Siete Magníficos». Los rendimientos a corto plazo se beneficiaron de las bajadas de los tipos de interés, pero los rendimientos a largo plazo tuvieron un mal comportamiento relativo. El dólar estadounidense se revalorizó con fuerza frente al euro en el segundo semestre del año.

El Subfondo participó en la rentabilidad positiva de los mercados de renta fija a corto plazo de la zona del euro 2024. Los elevados tipos de interés oficiales y el descenso de la inflación hicieron que esta clase de activo ganase atractivo en cuanto a rentabilidad ajustada al riesgo, ofreciendo un carry positivo y estable.

La selección activa de emisores de deuda soberana y corporativa contribuyó a la rentabilidad. El gestor fue capaz de evitar la mayor parte de la volatilidad que afectó a la deuda francesa gracias a su limitada exposición al país. La exposición del Subfondo a la deuda pública italiana contribuyó a la rentabilidad al estrecharse los diferenciales, y el elevado carry contribuyó a los resultados. Esta se redujo a lo largo de 2024, ya que surgieron otras oportunidades atractivas tanto en términos absolutos como relativos, lo que permitió aumentar la diversificación.

El equipo del Subfondo adoptó un enfoque más neutral respecto al posicionamiento de la cartera al comenzar el período ante el descenso de la inflación. El gestor aumentó la exposición a deuda pública, al tiempo que redujo la exposición a bonos defensivos vinculados a la inflación e instrumentos del mercado monetario. Se mantuvieron las exposiciones al crédito, que se prevé que obtenga una rentabilidad superior en un contexto de aterrizaje suave de la economía. El aumento de los tipos nominales positivos hizo que fueran más los emisores atractivos desde el punto de vista de las valoraciones, lo que permitió una mayor diversificación de la deuda pública. Por ejemplo, el gestor redujo la exposición a los BTP italianos.

Perspectivas para 2025

De cara a 2025, se espera que varios factores fundamentales condicionen los mercados financieros, entre ellos la inflación, los problemas geopolíticos, como los conflictos en Ucrania y Oriente Próximo, y las políticas comerciales. Pese a estos retos, se prevé un crecimiento mundial del 3% y que EE. UU. siga superando a Europa.

Inflación y tipos de interés

La inflación de los precios al consumo a ambos lados del Atlántico se sitúa actualmente entre el 2% y el 3%, cerca de los niveles objetivo establecidos tanto por el Banco Central Europeo (BCE) como por la Reserva Federal. Esta proximidad a los objetivos de inflación sugiere que durante el año podrían producirse nuevas bajadas de los tipos de interés para aliviar la presión de las familias y las empresas. De hecho, dado que Europa atraviesa dificultades, se espera que el BCE reduzca los tipos en mayor medida que la Reserva Federal para ayudar a reactivar la floja economía de la zona del euro.

La política comercial en el punto de mira

Se espera que las recientes elecciones en EE. UU. den máxima prioridad a los aranceles en la agenda política, sobre todo con respecto a China y Europa, lo que tendría importantes consecuencias en el comercio mundial y la inflación. En el mandato anterior del presidente se produjeron importantes estímulos fiscales, y unas políticas similares podrían hacer que aumente la inflación durante el próximo período. Dado que los republicanos controlan tanto el Senado como la Cámara de Representantes, podría facilitarse la aplicación de un mayor estímulo fiscal y de aranceles al comercio, algo que deberá vigilarse de cerca, ya que EE. UU. ya cuenta con elevados niveles de deuda. Además, las reacciones del mercado de renta fija ante las futuras políticas de EE. UU. podrían provocar una mayor inflación y hacer que la Reserva Federal ajuste su ciclo de bajada de los tipos.

INFORME DEL GESTOR DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

La renta variable cuenta con el respaldo de unos beneficios sólidos

Los mercados de renta variable han experimentado un notable crecimiento impulsado por el descenso de la inflación, unas políticas fiscales favorables y avances tecnológicos como la inteligencia artificial (IA). Estados Unidos, en particular, ha disfrutado de un mercado alcista muy fuerte, en el que el S&P 500 ha subido aproximadamente un 60% tan solo en los últimos 24 meses.

Su ascenso ha sido tan pronunciado que actualmente las empresas estadounidenses representan más del 70% del total de la capitalización bursátil mundial. Estas ganancias se concentraron inicialmente en los «Siete Magníficos» (los gigantes tecnológicos Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, Nvidia y Tesla), aunque para 2025 se prevé un liderazgo de mercado más amplio.

La perspectiva de desregulación y de bajadas de impuestos a las empresas finalmente puede dar confianza a los inversores para invertir en segmentos del mercado que antes habían pasado por alto, como las acciones *value* y de mediana y pequeña capitalización, que también se benefician de la recuperación de los beneficios y de valoraciones atractivas.

Un pero a esta imagen propicia para la renta variable es que las valoraciones se sitúan en el extremo más alto de los rangos históricos. Por lo tanto, las ganancias adicionales del mercado de renta variable deberán estar impulsadas por un aumento de los beneficios de las empresas y los inversores no deben esperar el mismo nivel de rentabilidad, ya que gran parte de las noticias positivas ya se han descontado.

Renta fija: se esperan más bajadas de los tipos en Europa

Debido a que la inflación remite, el BCE y la Reserva Federal han comenzado a bajar los tipos de interés. Es probable que esta tendencia prosiga y mantenga bajos los costes de endeudamiento y sea favorable a los precios de los bonos. El mercado prevé que el BCE anunciará más bajadas de los tipos en apoyo a su economía en dificultades que la Reserva Federal, lo cual podría favorecer a los bonos de la UE y al dólar estadounidense.

Las preocupaciones respecto al aumento de la deuda nacional de EE. UU. bajo el mandato de la nueva administración podrían afectar a la seguridad percibida de los bonos del Tesoro estadounidense. Los diferenciales del mercado crediticio están ajustados, por lo que cualquier deterioro de las perspectivas de crecimiento podría provocar la venta de bonos corporativos.

En resumen, esperamos que 2025 sea un año de retos pero también de oportunidades para los inversores.

PERFIL DE LOS GESTORES DELEGADOS DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

Acadian Asset Management LLC

Acadian es una sociedad de gestión de inversiones fundada en 1986 con sede en Boston que cuenta con filiales totalmente participadas en Singapur, Australia y el Reino Unido. Está especializada en la gestión activa y sistemática de inversiones y aplica un marco disciplinado a través de más de 120 profesionales de la inversión. Un principio fundamental de la filosofía de Acadian es que los mercados son evolutivos y que un proceso de inversión debe ser adaptativo para reflejar los cambios que se producen en ellos y el comportamiento de los inversores a lo largo del tiempo. La gestión de Acadian se basa en un proceso central único que se adapta para ajustarse a los objetivos específicos de cada cliente. A 30 de septiembre de 2024, Acadian gestionaba activos por un valor superior a 120.000 millones de USD en nombre de fondos de pensiones, fondos de dotación, fundaciones, Estados y otras instituciones de todo el mundo.

AllianceBernstein Holding LP

AllianceBernstein Holding LP (AB) se constituyó en 2000, cuando Alliance Capital adquirió Sandford C. Bernstein. Esta combinación dio lugar a una unión complementaria: la experiencia de Alliance Capital en renta variable *growth*, inversión en renta fija corporativa y la gama de fondos de inversión de complementa con la experiencia de Bernstein en renta variable *value*, gestión de renta fija exenta de tributación y el negocio de clientes privados. En la actualidad, AB es una sociedad de inversión global con capacidades en renta variable, renta fija y soluciones multiactivos. A 30 de septiembre de 2024, gestionaba activos por un valor total aproximado de 806.000 millones de USD y contaba con más de 4.000 empleados en 27 países.

AQR Capital Management LLC

AQR es una sociedad pionera en inversión cuantitativa a través del análisis aplicado. A 31 de diciembre de 2024, los activos gestionados ascendían a alrededor de 114.000 millones de USD y la plantilla superaba los 500 empleados. AQR tiene su domicilio social en Greenwich, Connecticut, y cuenta con oficinas en diferentes emplazamientos mundiales. La sociedad adopta un enfoque sistemático orientado al análisis, y aplica herramientas cuantitativas para procesar información fundamental y gestionar el riesgo. Sus clientes son inversores institucionales, así como bancos privados y asesores financieros. El análisis que realizan los equipos de inversión de AQR goza de reconocimiento internacional y ha dado lugar a la publicación de diversos artículos en revistas profesionales.

ARGA Investment Management LP

ARGA Investment Management LP (ARGA) fue fundada en 2010 por A. Rama Krishna. Se trata de una empresa independiente de gestión de inversiones propiedad de sus empleados que se centra en la renta variable de mercados desarrollados y emergentes de todo el mundo. ARGA invierte en empresas infravaloradas mediante un enfoque de inversión disciplinado basado en el análisis fundamental y una metodología de valor actual. La empresa ha crecido hasta alcanzar más de 130 trabajadores en cuatro ubicaciones por todo el mundo y gestiona activos por un valor superior a 18.000 millones de USD.

Axiom Investors

Axiom Investors («Axiom»), una empresa de asesoramiento de inversiones independiente, fue fundada en septiembre de 1998 por Andrew Jacobson. Desde sus orígenes como asesor de inversiones especializado en carteras internacionales de renta variable, Axiom ha evolucionado hasta convertirse en una firma de gestión de inversiones global. La sociedad gestiona actualmente renta variable internacional, global, de pequeña capitalización y de mercados emergentes para más de 400 clientes mundiales. A 31 de diciembre de 2024 tenía activos gestionados por un valor de aproximadamente 24.000 millones de USD.

BlackRock Financial Management, Inc.

BlackRock es una sociedad de gestión de inversiones independiente con sede en Nueva York que cotiza en la Bolsa neoyorkina desde 1999. Se fundó en 1988 como sociedad gestora institucional de renta fija y actualmente es la mayor gestora de activos del mundo. A 31 de diciembre de 2024, la sociedad gestionaba activos por un valor próximo a los 11,6 billones de USD y contaba con más de 20.000 empleados en más de 70 oficinas repartidas por todo el mundo. BlackRock proporciona servicios diversificados de gestión de inversiones a clientes institucionales, así como a intermediarios e inversores particulares en productos de renta variable, renta fija, multiactivos, alternativos y efectivo.

PERFIL DE LOS GESTORES DELEGADOS DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

BlueBay Asset Management

Fundada en 2001, BlueBay está especializada en la gestión activa de renta fija. Es una filial propiedad al cien por cien de Royal Bank of Canada (RBC) y gestionaba aproximadamente 108.000 millones de USD en activos a fecha de 30 de septiembre de 2024. Tiene su sede en Londres y emplea a 125 profesionales de la inversión en oficinas ubicadas en el Reino Unido, Estados Unidos, Japón, Luxemburgo, Suiza, Alemania, Italia, España, Países Bajos y Australia. BlueBay gestiona estrategias tanto alternativas como tradicionales, a través de distintos equipos de inversión centrados en la generación de alfa y en un proceso de inversión sólido. Las estrategias de inversión establecidas incluyen inversión en deuda con grado de inversión, deuda de mercados emergentes, bonos de alto rendimiento, rentabilidad total y productos alternativos.

BlueBox Asset Management UK Limited

BlueBox Asset Management UK Limited (BBUK) es una filial propiedad al cien por cien de BlueBox Asset Management SA (BBAM), empresa privada constituida en Suiza. Tanto BBUK como su empresa matriz, BBAM, se constituyeron en 2018. La empresa se centra en estrategias temáticas activas, y tiene la mayoría de los activos en su solución de inversión Global Technology, cuyo valor total a finales de septiembre de 2024 ascendía a aproximadamente 1.600 millones de USD.

Cadence Investment Partners LLP*

**Relación de asesoramiento*

Cadence fue una boutique independiente de gestión de inversiones fundada en 2015 para gestionar una única estrategia de renta variable asiática. Su sede estaba en Edimburgo (Escocia) y era propiedad de sus socios, quienes además invertían su patrimonio personal en la estrategia junto con las inversiones de sus clientes. Debido a problemas de rentabilidad y a su incapacidad para ampliar sus activos, esta sociedad limitada se disolvió en noviembre de 2024.

DWS Group

Esta sociedad gestión de activos global opera como DWS Group desde 2018 y su trayectoria se remonta a 1956. La participación mayoritaria en esta sociedad es propiedad del alemán Deutsche Bank. A 30 de septiembre de 2024, los activos gestionados ascendían a aproximadamente 963.000 millones de USD dentro de las estrategias activa, pasiva y alternativa. Cuenta con una plantilla de aproximadamente 4.700 empleados en todo el mundo, con más de 900 profesionales de la inversión que llevan a cabo análisis internos y gestión de inversiones.

Eagle Capital Management

Eagle Capital Management («Eagle») se fundó en 1988. La sociedad ofrece una única estrategia de renta variable estadounidense que gestiona desde su creación. Los profesionales de la inversión aplican un enfoque fundamental orientado al análisis, cuya finalidad es crear una cartera concentrada en empresas infravaloradas con potencial de crecimiento no reconocido. El equipo de inversión de Eagle cuenta con una experiencia media en inversión de más de 20 años y está formado por 12 profesionales. Los activos gestionados por Eagle ascendían a aproximadamente 31.000 millones de USD a 31 de diciembre de 2024.

ELEVA Capital

ELEVA Capital (ELEVA) es una sociedad de gestión de activos independiente fundada en 2014, con sede en París y Londres. La sociedad ofrece una variedad de estrategias en Europa, entre las que se incluyen renta variable europea (también renta variable de pequeña y mediana capitalización), inversión de impacto y renta fija. A cada clase de activos se aplica una filosofía diferenciada y disciplinada, basada en las convicciones principales del equipo sobre generación de alfa. La sociedad mantiene una colaboración a largo plazo con UNICEF y cada año dona aproximadamente el 10% de sus beneficios a través de la fundación ELEVA. La sociedad cuenta con más de 40 empleados a tiempo completo, de los que 18 son profesionales de la inversión, y a 31 de diciembre de 2024 gestionaba activos por valor de 13.900 millones de EUR.

PERFIL DE LOS GESTORES DELEGADOS DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

Fidelity International

Fidelity International se constituyó en 1969 como entidad del Grupo Fidelity para atender a los mercados no estadounidenses. La entidad se escindió de la organización estadounidense en 1980 para convertirse en una sociedad independiente, propiedad de su equipo directivo y de la familia Johnson. Fidelity International opera a escala mundial en más de 25 localidades. Con más de 400 profesionales de la inversión, a 30 de septiembre de 2024, Fidelity International gestionaba activos por valor de más de 925.000 millones de USD para clientes institucionales, profesionales y particulares muy diversos. El enfoque de inversión de la sociedad se basa en un análisis de valores *bottom-up* activo que se nutre de sus grandes capacidades mundiales de análisis, todo ello con el objetivo de proporcionar a sus gestores de carteras un análisis exclusivo.

JP Morgan Asset Management (UK) Limited

J.P. Morgan Asset Management («JPMAM») es líder mundial en gestión de inversiones. A 31 de diciembre de 2024, la sociedad gestionaba activos por un valor aproximado de 4 billones de USD. Con más de 150 años de experiencia en inversión y más de 1.000 profesionales en toda su red mundial, entre los clientes de JPMAM se incluyen instituciones, inversores minoristas y personas con un elevado patrimonio neto en todos los principales mercados del mundo. JPMAM ofrece productos de gestión de inversiones a nivel mundial en renta variable, renta fija, activos inmobiliarios, *hedge funds*, *private equity* y estrategias de liquidez. Cuenta con oficinas en más de 20 países de todo el mundo, entre las que figuran sus centros de inversión en Londres, Hong Kong, Tokio y Nueva York.

Lansdowne Partners (UK) LLP

Lansdowne Partners, fundada en 1998, es una sociedad global de gestión de inversiones «boutique» con equipos de inversión que gestionan una amplia variedad de estrategias de renta variable en mercados regionales muy diversos.
Para ello aplican un enfoque de inversión basado en un riguroso análisis fundamental y una implicación profunda con las empresas. La base de clientes institucionales a largo plazo de la sociedad se compone principalmente de fondos de pensiones, donaciones, y fundaciones, fondos soberanos y gestores de patrimonios. A 31 de diciembre de 2024, Lansdowne Partners gestionaba más de 7.600 millones de USD y contaba con 15 profesionales de la inversión.

Mediobanca SGR S.p.A.

Mediobanca SGR S.p.A es la entidad especializada en gestión de activos de Mediobanca Group. Gestiona una variedad de soluciones de inversión en los ámbitos de la gestión de inversiones cuantitativa y discrecional, entre las que figuran carteras multiactivos, de renta variable y de renta fija basadas en el análisis fundamental y la optimización. La sociedad tiene su sede en Milán (Italia) y cuenta aproximadamente con 70 empleados. A 31 de diciembre de 2024, la sociedad gestionaba activos por un valor aproximado de 20.000 millones de EUR.

Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.

Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A. (MGF) se fundó en 2000. Con sede en Milán, forma parte del Grupo Mediolanum y, a 31 de diciembre de 2024, gestionaba activos por un valor aproximado de 10.000 millones de EUR para diversos fondos de inversión y fondos de pensiones que invierten en diversas clases de activos. El enfoque de inversión de MGF combina una perspectiva *top-down* dispuesta por el Comité de Inversiones y un enfoque *bottom-up* dirigido por sus respectivos gestores de carteras.

Morgan Stanley Investment Management Limited

Morgan Stanley Investment Management (MSIM) forma parte del Grupo Morgan Stanley, banco de inversión multinacional de EE. UU. y empresa de servicios financieros. MSIM fue fundada en 1975. Es una de las principales gestoras de activos mundiales y se centra en la gestión de activos de alta convicción. A 31 de diciembre de 2024, contaba con más de 1.400 profesionales de la inversión en más de 20 países, y gestionaba activos por un valor aproximado a los 1,6 billones de USD. La sociedad ofrece soluciones de inversión y gestión del riesgo a una amplia variedad de inversores particulares e institucionales, entre ellos, empresas, planes de pensiones, fondos soberanos, gobiernos y bancos centrales.

PERFIL DE LOS GESTORES DELEGADOS DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

Neuberger Berman Europe Limited

Fundada en 1939, Neuberger Berman es una sociedad de gestión de inversiones privada, independiente y propiedad de sus empleados. Desde sus oficinas en más 30 ciudades de todo el mundo, gestiona una variedad de estrategias de renta variable, renta fija, private equity y estrategias alternativas en nombre de instituciones, asesores e inversores particulares de todo el mundo. Con más de 750 profesionales de la inversión y un total de más de 2.800 empleados, a 31 de diciembre de 2024, la empresa gestionaba activos por un valor aproximado de 508.000 millones de USD.

NZS Capital

NZS Capital es una boutique de inversión especializada. A 30 de septiembre de 2024 gestionaba activos por un valor de alrededor de 3.200 millones de USD y contaba con cinco profesionales de la inversión. La sociedad se constituyó en Denver en el año 2019 y está orientada a gestionar estrategias de renta variable sin limitaciones en nombre de inversores institucionales. NZS considera que las empresas que generan resultados positivos para sus inversores, clientes, empleados y proveedores, así como para la sociedad y el medio ambiente, serán las que saldrán ganando a largo plazo. A comienzos del 2020, NZS creó una alianza estratégica con Jupiter Asset Management con la que esta última incrementaba un 25% su participación en NZS y brindaba apoyo operativo y a la distribución.

Polen Capital

Polen Capital («Polen») es una sociedad de gestión de inversiones global autogestionada e independiente que, a 30 de septiembre de 2024, proporcionaba asesoramiento y gestionaba aproximadamente 63.000 millones en activos para instituciones y particulares en todo el mundo. La sociedad tiene cuatro franquicias de inversión autónomas con más de 250 empleados en total, entre ellos 53 profesionales de la inversión.

Robeco Institutional Asset Management B.V

Desde su fundación en 1929, Robeco Institutional Asset Management B.V. (Robeco) tiene su sede social en Róterdam, Países Bajos. Actualmente es propiedad total del conglomerado japonés ORIX Corporation y ofrece una amplia variedad de inversiones activas a inversores institucionales y privados en todo el mundo. A 30 de septiembre de 2024, Robeco contaba con aproximadamente 204.000 millones de EUR en activos gestionados, en su mayoría estrategias que incorporan criterios ASG. La sociedad tiene más de 15 oficinas en todo el mundo y su plantilla es de alrededor de 1.000 empleados.

Schroders Investment Management Limited

Fundada en 1804, Schroders es una sociedad de gestión de inversiones global con sede social en Londres. A 30 de septiembre de 2024, la sociedad gestionaba activos por un valor superior a los 777.000 millones de GBP para instituciones, intermediarios y particulares, y contaba con una plantilla de cerca de 6.000 empleados en 38 ciudades de todo el mundo. Schroders se centra en soluciones diferenciadas y apropiadas para cada cliente en las clases de activos de renta variable, renta fija, multiactivos, activos privados y alternativos.

Sustainable Growth Advisers LP

Sustainable Growth Advisers LP (SGA) es una sociedad de gestión de activos fundada en 2003 que se especializa en renta variable *growth*. La sociedad aplica el análisis fundamental *bottom-up,* que se centra en las empresas con el crecimiento más sólido, predecible, sostenible y de mayor calidad del mundo. A 31 de diciembre de 2024 contaba con 32 empleados, entre ellos, 12 miembros del equipo de inversiones, que gestionaban activos por un valor aproximado de 25.000 millones de USD. SGA tiene su sede en Stamford, Connecticut.

Tenax Capital Limited

Tenax se fundó en Londres en el año 2004 como gestor de inversiones de tipo boutique. La sociedad está especializada en inversiones alternativas europeas con una orientación hacia la rentabilidad absoluta. A 31 de diciembre de 2024 gestionaba activos por un valor aproximado de 2.700 millones de EUR. Tenax, que cuenta con 14 profesionales de la inversión, aplica estrategias de renta variable, crédito, renta fija, deuda privada y valores vinculados a seguros, entre otras.

PERFIL DE LOS GESTORES DELEGADOS DE INVERSIONES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

Trea Asset Management SGIIC S.A.

Trea Asset Management SGIIC S.A. (Trea) se constituyó en 2006 a partir de una escisión de Fibanc. Es una sociedad de inversión y gestión de activos de servicios plenos que ofrece soluciones de gestión de activos tradicionales y alternativos para inversores minoristas e institucionales, tanto en renta variable como en renta fija. A 31 de diciembre de 2024, la sociedad gestionaba activos por un valor aproximado de 8.200 millones de EUR. La sociedad dispone de oficinas en Madrid y Barcelona y cuenta con más de 10 profesionales de la inversión.

Wellington Management

Las raíces de Wellington Management se remontan a la fundación de Wellington Fund en 1928. Con activos gestionados por un valor aproximado de 1,3 billones de USD a 30 de septiembre de 2024, es uno de los mayores gestores de inversiones de todo el mundo y presta asesoramiento a más de 3.000 clientes en más de 60 ubicaciones. Wellington, que tiene su sede en Boston (Massachusetts), dispone de oficinas de inversión en otros 19 emplazamientos mundiales y cuenta con más de 800 profesionales de la inversión. La sociedad se centra exclusivamente en la gestión de activos y abarca desde renta variable y renta fija global hasta divisas y materias primas. Sus equipos de inversión especializados llevan a cabo análisis internos e independientes que se comparten con todas las demás áreas de la organización.

Informe de auditoría independiente a los partícipes de los Subfondos de Challenge Funds

Informe de auditoría de los estados financieros

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros de Challenge Funds:

- ofrecen una imagen fiel y exacta del activo, el pasivo y la posición financiera de los Subfondos a 31 de diciembre de 2024, así como de los resultados del ejercicio financiero finalizado en dicha fecha;
- se han preparado correctamente de conformidad con las prácticas de contabilidad generalmente aceptadas en Irlanda (los principios de contabilidad publicados por el Financial Reporting Council del Reino Unido, incluyendo la norma de información financiera (FRS) 102 —la norma de información financiera aplicable en RU y en la República de Irlanda—) y con la legislación irlandesa; y
- se han preparado correctamente de conformidad con los requisitos del European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations 2011, en su versión modificada.

Hemos auditado los estados financieros, incluidos en el Informe anual y los estados financieros auditados, que comprenden:

- el Estado de situación financiera a 31 de diciembre de 2024;
- el Estado de resultado global para el ejercicio cerrado en dicha fecha;
- el Estado de variaciones del patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables para el ejercicio cerrado en esta fecha;
- la Composición de la cartera de cada Subfondo a 31 de diciembre de 2024; y
- las Notas a los estados financieros para cada uno de los Subfondos, que incluyen una descripción de las normas de contabilidad.

Base de nuestra opinión

Realizamos nuestra auditoría de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría (Irlanda) (NIA (Irlanda)) y la legislación aplicable.

Nuestras responsabilidades en el marco de las normas NIA (Irlanda) se describen a continuación en la sección de nuestro informe «Responsabilidades del Auditor en la auditoría de los estados financieros». Creemos que las pruebas de auditoría que hemos recabado son suficientes y apropiadas para constituir la base de nuestra opinión.

Independencia

Somos independientes del Fondo, de conformidad con los requisitos éticos pertinentes para nuestra auditoría de estados financieros en Irlanda, entre ellos la Normativa sobre ética publicada por la Autoridad de Supervisión de Contabilidad y Auditoría de Irlanda (IAASA), y hemos satisfecho las demás responsabilidades éticas que tenemos en virtud de estos requisitos.

Conclusiones en relación con el principio de gestión continuada

En base al trabajo realizado, no hemos identificado ninguna incertidumbre significativa relativa a los eventos o condiciones que, de forma individual o conjunta, arrojar dudas razonables sobre la capacidad del Fondo de continuar sus operaciones durante un periodo de al menos doce meses posterior a la fecha en la que se autoriza la emisión de los estados financieros.

Durante la auditoría de los estados financieros, hemos concluido que el uso de la gestora del principio contable de gestión continuada en la preparación de los estados financieros resulta apropiado.

Sin embargo, dado que no todas las situaciones o acontecimientos futuros se pueden predecir, esta conclusión no garantiza la capacidad de los Subfondos para continuar sus operaciones.

Nuestras responsabilidades y la responsabilidad de la gestora con respecto a la continuación de las operaciones se describen en las correspondientes secciones de este informe.

Informe relativo a otra información

«Otra información» incluye toda la información que aparece en el Informe Anual y en los Estados Financieros Auditados que no son los propios estados financieros y nuestro informe de auditoría. La Sociedad Gestora es responsable de la «otra información». Nuestra opinión sobre los estados financieros no cubre esta «otra información» y, por consiguiente, no expresamos ninguna opinión de auditoría ni, salvo en la medida en que se exprese explícitamente lo contrario en este informe, ninguna conclusión sobre esta información.

Nuestra responsabilidad en relación con nuestra auditoría de los estados financieros es leer la «otra información» antes señalada y analizar si esta es significativamente inconsistente con los estados financieros o con las averiguaciones de nuestra auditoría, o bien si esta información parece contener incorrecciones significativas. Si identificamos una inconsistencia significativa evidente o una incorrección significativa, debemos aplicar procedimientos para determinar si esto afecta a los estados financieros o a la «otra información». Si, a partir del trabajo que hemos realizado, concluimos que hay incorrecciones significativas de esta «otra información», debemos informar de este hecho. No tenemos nada de lo que informar en base a estas responsabilidades.

Responsabilidad en los estados financieros y en la auditoría

Responsabilidad de la Sociedad Gestora en los estados financieros

Tal y como se explica de forma más detallada en la Declaración de las competencias de la Sociedad Gestora de la página 8, la gestora es responsable de elaborar los estados financieros de conformidad con el marco aplicable y de ofrecer una imagen fiel y exacta.

La Sociedad Gestora también es responsable de dicho control interno que esta estime necesario para que la preparación de los estados financieros no contenga incorrecciones significativas, ya sean debidas a fraude o error.

En la elaboración de los estados financieros, la Sociedad Gestora es responsable de evaluar la capacidad de los Subfondos para continuar sus operaciones, de informar sobre asuntos relacionados con la continuidad de las operaciones si procede y de aplicar el principio contable de gestión continuada salvo si la Sociedad Gestora tiene la intención, o bien no tiene otra alternativa razonable, de cesar las operaciones.

Responsabilidades del Auditor en la auditoría de los estados financieros

Nuestros objetivos son obtener la certeza razonable de que los estados financieros no contienen incorrecciones significativas, ya sea por fraude o error, y emitir un informe de auditoría que incluya nuestra opinión. La certeza razonable es un nivel de certeza elevado pero no garantiza que las auditorías realizadas de acuerdo con las NIA (Irlanda) siempre detecten las incorrecciones significativas si estas existen. Las incorrecciones pueden derivarse de fraude o error y se consideran significativas si, de forma individual o conjunta, pueden llegar a influir en decisiones económicas que los usuarios de los estados financieros tomen a partir de estos.

Entre nuestras pruebas de auditoría se pueden incluir pruebas de poblaciones completas de determinadas operaciones y saldos, posiblemente utilizando técnicas de auditoría de datos. No obstante, por lo general implica seleccionar un número limitado de elementos para la prueba, en lugar de emplear categorías enteras. Es habitual que sometamos a las pruebas a elementos concretos en base a las características de tamaño o riesgo. En otros casos, utilizaremos un muestreo de auditoría que nos permita sacar una conclusión acerca de la población de la que se ha seleccionado la muestra.

Puede consultar una descripción adicional de nuestras responsabilidades relativas a la auditoría de los estados financieros en el sitio web de la IAASA:

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

Esta descripción forma parte del informe de auditoría.

Uso del presente informe

Este informe, incluyendo la opinión, se ha elaborado única y exclusivamente para los partícipes de cada uno de los Subfondos en su condición de organismos sujetos al European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations 2011 (en su versión modificada) y con ningún otro fin. Al expresar esta opinión, no aceptamos ni asumimos responsabilidad alguna con respecto a ningún otro fin ni frente a ninguna otra persona a la que se muestre o pueda llegar este informe, salvo que lo hayamos acordado expresamente a través de nuestro consentimiento previo por escrito.

PricewaterhouseCoopers

PricewaterhouseCoopers
Censores de cuentas y auditores registrados
Dublin
29 de abril de 2025

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ACTIVOS				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios (Nota 16)	2.584.069.599	1.944.316.934	591.420.400	573.390.830
Inversiones en fondos de inversión (Nota 16)	14.710.379	14.137.097	67.170.679	68.968.245
Inversiones en instrumentos del mercado monetario (Nota 16)	-	-	-	-
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	1.984.959	-	54.119
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	72.413	2.064.795	52.992	15.922
Opciones al valor razonable (Notas 13, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 10)	62.473.213	60.884.588	513.798	4.584.527
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios (Nota 10)	22.601.768	6.575.469	1.977.127	2.803.554
Efectivo mantenido como garantía (Nota 10)	1.450.000	-	-	90.000
Importes a cobrar por ventas de activos financieros (Nota 2)	283.248	21.013.306	612.561	133.189
Importes a cobrar por suscripciones (Nota 2)	5.032.310	3.143.811	1.054.960	1.111.302
Intereses y dividendos a cobrar, total (Nota 2)	1.195.820	1.158.242	232.429	297.808
Otros activos	102.689	69.337	470.628	229.327
TOTAL ACTIVO	**2.691.991.439**	**2.055.348.538**	**663.505.574**	**651.678.823**
PASIVOS				
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	5.418.032	-	526.000	-
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	745.771	68.512	29.195	138.006
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Descubierto bancario (Nota 10)	-	-	10.097.703	-
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios (Nota 10)	6.218.495	1.984.959	196.754	54.119
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios (Nota 10)	2.250.000	-	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros (Nota 2)	385.285	29.341.793	609.148	995.808
Importes a pagar por reembolsos (Nota 2)	1.264.825	868.700	391.864	366.124
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar (Nota 7)	5.498.464	4.089.640	1.375.971	1.329.976
Comisiones de rentabilidad a pagar (Nota 8)	29.254.442	13.934.790	3.001.779	69.377
Impuesto sobre la plusvalía latente en activos financieros	-	-	-	-
Intereses pagaderos sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos a pagar	453.404	457.064	339.025	174.081
TOTAL PASIVO (Excluidos activos netos atribuibles a titulares de Participaciones de participación reembolsables)	**51.488.718**	**50.745.458**	**16.567.439**	**3.127.491**
PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**2.640.502.721**	**2.004.603.080**	**646.938.135**	**648.551.332**

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación	117.486.619,522	104.036.159,850	84.456.312,845	89.948.364,241
Valor liquidativo de la participación	20,365	15,568	6,681	6,213
Clase Mediolanum L con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación	12.254.711,762	24.381.465,409	5.887.976,473	6.472.789,172
Valor liquidativo de la participación	17,418	14,529	9,146	8,589
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación	1.091.456,339	1.252.770,793	2.057.673,175	2.594.017,863
Valor liquidativo de la participación	25,342	19,532	10,885	10,200
Clase Mediolanum S con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación	202.147,431	222.793,624	376.487,508	474.671,294
Valor liquidativo de la participación	33,453	27,953	17,021	16,071

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ACTIVOS				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios (Nota 16)	227.036.563	218.860.535	68.635.110	70.932.275
Inversiones en fondos de inversión (Nota 16)	-	-	15.553.605	15.779.036
Inversiones en instrumentos del mercado monetario (Nota 16)	-	-	-	-
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	-	-	217.587
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	-	-	-	-
Opciones al valor razonable (Notas 13, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 10)	309.641	3.806.304	348.572	303.638
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios (Nota 10)	-	-	415.055	572.580
Efectivo mantenido como garantía (Nota 10)	-	-	-	-
Importes a cobrar por ventas de activos financieros (Nota 2)	-	39.466	-	-
Importes a cobrar por suscripciones (Nota 2)	518.138	508.035	170.434	159.668
Intereses y dividendos a cobrar, total (Nota 2)	51	12.080	52	1.317
Otros activos	2.461	1.070	48.872	15.177
TOTAL ACTIVO	**227.866.854**	**223.227.490**	**85.171.700**	**87.981.278**
PASIVOS				
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	-	138.279	-
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Descubierto bancario (Nota 10)	-	-	-	-
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios (Nota 10)	-	-	-	217.587
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios (Nota 10)	-	-	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros (Nota 2)	-	473.374	-	78.604
Importes a pagar por reembolsos (Nota 2)	294.883	915.737	115.174	1.184.608
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar (Nota 7)	477.118	464.709	183.425	184.006
Comisiones de rentabilidad a pagar (Nota 8)	2.317.945	-	456.916	-
Impuesto sobre la plusvalía latente en activos financieros	-	-	-	-
Intereses pagaderos sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos a pagar	44.735	50.052	50.785	28.897
TOTAL PASIVO (Excluidos activos netos atribuibles a titulares de Participaciones de participación reembolsables)	**3.134.681**	**1.903.872**	**944.579**	**1.693.702**
PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**224.732.173**	**221.323.618**	**84.227.121**	**86.287.576**

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación	28.593.602,096	32.889.152,545	10.597.202,054	11.571.329,271
Valor liquidativo de la participación	6,910	5,835	7,356	6,818
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación	2.365.362,838	3.026.061,945	464.158,750	590.696,629
Valor liquidativo de la participación	11,479	9,718	13,524	12,526

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ACTIVOS				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios (Nota 16)	37.815.410	39.940.702	294.056.822	251.959.981
Inversiones en fondos de inversión (Nota 16)	3.914.172	4.244.134	71.558.575	67.459.457
Inversiones en instrumentos del mercado monetario (Nota 16)	-	-	-	-
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	-	-	254.787
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	-	-	430.001	48.276
Opciones al valor razonable (Notas 13, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 10)	1.467.022	2.649.841	7.512.537	22.944.592
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios (Nota 10)	481	481	2.090.108	5.327.881
Efectivo mantenido como garantía (Nota 10)	-	-	-	430.000
Importes a cobrar por ventas de activos financieros (Nota 2)	-	-	5.049.782	502.923
Importes a cobrar por suscripciones (Nota 2)	66.810	52.099	695.128	701.382
Intereses y dividendos a cobrar, total (Nota 2)	232	26.276	221.853	271.409
Otros activos	133.623	7.908	121.866	29.279
TOTAL ACTIVO	**43.397.750**	**46.921.441**	**381.736.672**	**349.929.967**
PASIVOS				
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	-	375.277	-
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	-	-	93.451	138.409
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Descubierto bancario (Nota 10)	-	-	59.002	819
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios (Nota 10)	-	-	225.940	1.166.621
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios (Nota 10)	-	-	50	-
Importes a pagar por compras de activos financieros (Nota 2)	-	-	4.872.680	236.216
Importes a pagar por reembolsos (Nota 2)	47.739	114.970	255.188	4.713.960
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar (Nota 7)	95.541	101.419	796.073	706.532
Comisiones de rentabilidad a pagar (Nota 8)	449.827	563.365	2.890.410	-
Impuesto sobre la plusvalía latente en activos financieros	-	-	23.450	5.479
Intereses pagaderos sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos a pagar	119.360	98.620	184.855	95.213
TOTAL PASIVO (Excluidos activos netos atribuibles a titulares de Participaciones de participación reembolsables)	**712.467**	**878.374**	**9.776.376**	**7.063.249**
PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**42.685.283**	**46.043.067**	**371.960.296**	**342.866.718**

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación	3.986.882,876	4.479.701,143	38.295.806,412	40.238.200,322
Valor liquidativo de la participación	9,103	8,305	8,517	7,444
Clase Mediolanum L con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación	-	-	4.151.292,258	4.402.808,758
Valor liquidativo de la participación	-	-	8,505	7,409
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación	337.213,761	509.019,827	705.186,744	827.816,368
Valor liquidativo de la participación	18,958	17,368	10,758	9,453
Clase Mediolanum S con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación	-	-	178.451,883	206.011,377
Valor liquidativo de la participación	-	-	16,251	14,111

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ACTIVOS				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios (Nota 16)	528.450.903	479.703.179	439.914.477	392.896.726
Inversiones en fondos de inversión (Nota 16)	123.691.488	115.031.852	22.588.611	59.333.039
Inversiones en instrumentos del mercado monetario (Nota 16)	-	-	-	-
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	375.200	-	115.461
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	1.519	588	227.457	-
Opciones al valor razonable (Notas 13, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 10)	7.791.616	13.305.240	7.755.926	3.895.729
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios (Nota 10)	1.370.729	1.371.296	4.452.360	2.119.583
Efectivo mantenido como garantía (Nota 10)	-	-	-	-
Importes a cobrar por ventas de activos financieros (Nota 2)	21.107.758	6.781.974	-	-
Importes a cobrar por suscripciones (Nota 2)	1.272.483	1.313.393	1.287.390	1.222.451
Intereses y dividendos a cobrar, total (Nota 2)	629.897	733.935	368.701	373.190
Otros activos	178.515	80.342	12.217	5.524
TOTAL ACTIVO	**684.494.908**	**618.696.999**	**476.607.139**	**459.961.703**
PASIVOS				
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	362.768	-	674.996	-
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	6.098	427	332	128
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Descubierto bancario (Nota 10)	-	19	-	-
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios (Nota 10)	1.121	375.555	2.218.789	362.927
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios (Nota 10)	-	-	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros (Nota 2)	20.623.795	7.183.739	-	-
Importes a pagar por reembolsos (Nota 2)	427.391	487.833	438.388	676.188
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar (Nota 7)	1.527.805	1.374.938	999.145	972.675
Comisiones de rentabilidad a pagar (Nota 8)	649.212	-	3.702.165	100.487
Impuesto sobre la plusvalía latente en activos financieros	503.263	520.735	-	-
Intereses pagaderos sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos a pagar	319.359	409.264	80.943	108.808
TOTAL PASIVO (Excluidos activos netos atribuibles a titulares de Participaciones de participación reembolsables)	**24.420.812**	**10.352.510**	**8.114.758**	**2.221.213**
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**660.074.096**	**608.344.489**	**468.492.381**	**457.740.490**

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación	64.928.884,618	66.156.338,824	54.996.244,613	58.509.632,221
Valor liquidativo de la participación	9,583	8,592	8,237	7,531
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación	1.854.562,467	2.169.569,526	1.004.882,070	1.211.935,412
Valor liquidativo de la participación	20,416	18,401	15,395	14,110

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ACTIVOS				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios (Nota 16)	1.120.746.895	1.020.883.498	633.303.626	696.346.706
Inversiones en fondos de inversión (Nota 16)	61.273.593	54.772.589	152.105.258	74.974.754
Inversiones en instrumentos del mercado monetario (Nota 16)	-	-	-	-
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	-	-	364.236
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	555.999	1.299	401.732	16
Opciones al valor razonable (Notas 13, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 10)	25.832.587	28.879.498	13.997.145	23.099.034
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios (Nota 10)	7.722.242	560.366	5.397.355	1.665.278
Efectivo mantenido como garantía (Nota 10)	-	-	-	-
Importes a cobrar por ventas de activos financieros (Nota 2)	855.262	4.044.835	632.948	-
Importes a cobrar por suscripciones (Nota 2)	4.212.854	3.227.554	2.051.708	1.901.490
Intereses y dividendos a cobrar, total (Nota 2)	524.413	528.197	484.815	394.320
Otros activos	148.596	12.743	518.755	219.407
TOTAL ACTIVO	**1.221.872.441**	**1.112.910.579**	**808.893.342**	**798.965.241**
PASIVOS				
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	1.747.874	-	1.035.732	-
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	748	530	683	75
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Descubierto bancario (Nota 10)	10	334	-	133
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios (Nota 10)	2.828.548	1.824	2.755.924	364.236
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios (Nota 10)	-	-	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros (Nota 2)	1.445.214	6.955.815	233.523	-
Importes a pagar por reembolsos (Nota 2)	1.238.385	1.564.125	598.883	1.027.381
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar (Nota 7)	2.590.183	2.256.156	1.725.176	1.654.397
Comisiones de rentabilidad a pagar (Nota 8)	12.962.872	10.746.682	2.988.275	-
Impuesto sobre la plusvalía latente en activos financieros	-	-	-	-
Intereses pagaderos sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos a pagar	219.137	239.577	417.320	228.394
TOTAL PASIVO (Excluidos activos netos atribuibles a titulares de Participaciones de participación reembolsables)	**23.032.971**	**21.765.043**	**9.755.516**	**3.274.616**
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**1.198.839.470**	**1.091.145.536**	**799.137.826**	**795.690.625**

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación	88.209.447,682	89.365.761,387	113.259.630,020	117.391.468,231
Valor liquidativo de la participación	13,290	11,894	6,895	6,607
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación	1.024.909,019	1.217.296,844	1.321.033,633	1.528.363,728
Valor liquidativo de la participación	25,848	23,219	13,745	13,173

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ACTIVOS				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios (Nota 16)	861.576.128	709.474.418	2.690.620.031	1.909.243.165
Inversiones en fondos de inversión (Nota 16)	45.868.841	37.936.981	309.617.720	456.861.283
Inversiones en instrumentos del mercado monetario (Nota 16)	-	-	-	-
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	1.009.618	-	1.745.225
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	655.810	133.372	1.341.020	26
Opciones al valor razonable (Notas 13, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 10)	5.620.404	32.582.068	43.714.631	27.272.689
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios (Nota 10)	4.550.099	7.086.941	12.158.418	9.834.820
Efectivo mantenido como garantía (Nota 10)	260.000	2.030.000	-	-
Importes a cobrar por ventas de activos financieros (Nota 2)	1.630.615	535.301	2.793.200	6.289.557
Importes a cobrar por suscripciones (Nota 2)	2.014.517	1.791.379	8.201.737	7.149.724
Intereses y dividendos a cobrar, total (Nota 2)	410.239	619.383	556.734	461.027
Otros activos	127.331	54.701	1.271.893	214.765
TOTAL ACTIVO	**922.713.984**	**793.254.162**	**3.070.275.384**	**2.419.072.281**
PASIVOS				
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	794.619	-	2.367.928	-
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	7.859	1.464.380	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Descubierto bancario (Nota 10)	2	-	7	10
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios (Nota 10)	636.018	1.009.618	2.009.448	1.874.713
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios (Nota 10)	-	270.000	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros (Nota 2)	282.625	7.639.712	-	4.158.983
Importes a pagar por reembolsos (Nota 2)	714.442	574.547	2.885.604	4.231.250
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar (Nota 7)	1.956.853	1.607.545	6.435.105	4.969.002
Comisiones de rentabilidad a pagar (Nota 8)	9.996.702	8.191.543	31.595.817	6.653.407
Impuesto sobre la plusvalía latente en activos financieros	-	57.254	-	-
Intereses pagaderos sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos a pagar	744.334	841.309	1.322.840	538.371
TOTAL PASIVO (Excluidos activos netos atribuibles a titulares de Participaciones de participación reembolsables)	**15.133.454**	**21.655.908**	**46.616.749**	**22.425.736**
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**907.580.530**	**771.598.254**	**3.023.658.635**	**2.396.646.545**

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación	140.495.137,553	157.699.904,585	230.698.166,710	246.957.408,743
Valor liquidativo de la participación	6,326	4,777	12,812	9,457
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación	1.593.450,032	2.025.770,966	2.313.966,529	2.802.066,658
Valor liquidativo de la participación	11,842	8,981	29,387	21,792

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ACTIVOS				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios (Nota 16)	813.675.160	797.313.988	-	-
Inversiones en fondos de inversión (Nota 16)	-	-	-	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario (Nota 16)	2.444.022.300	963.336.400	65.180.639	49.190.331
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	-	-	-
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	-	-	-	2.422
Opciones al valor razonable (Notas 13, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 10)	64.733.422	3.890.413	12.372.669	236.672
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios (Nota 10)	-	-	-	-
Efectivo mantenido como garantía (Nota 10)	-	-	-	-
Importes a cobrar por ventas de activos financieros (Nota 2)	-	-	-	-
Importes a cobrar por suscripciones (Nota 2)	43.737.488	35.106.826	923.106	543.157
Intereses y dividendos a cobrar, total (Nota 2)	5.692.586	7.875.164	27.984	58.654
Otros activos	25.434	6.978	28.588	28.824
TOTAL ACTIVO	**3.371.886.390**	**1.807.529.769**	**78.532.986**	**50.060.060**
PASIVOS				
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	-	-	-
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Descubierto bancario (Nota 10)	-	-	-	-
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios (Nota 10)	-	-	-	-
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios (Nota 10)	-	-	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros (Nota 2)	-	-	-	-
Importes a pagar por reembolsos (Nota 2)	7.109.154	6.600.937	80.363	160.134
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar (Nota 7)	697.356	388.268	60.669	40.520
Comisiones de rentabilidad a pagar (Nota 8)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía latente en activos financieros	-	-	-	-
Intereses pagaderos sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos a pagar	502.904	452.275	11.643	12.312
TOTAL PASIVO (Excluidos activos netos atribuibles a titulares de Participaciones de participación reembolsables)	**8.309.414**	**7.441.480**	**152.675**	**212.966**
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**3.363.576.976**	**1.800.088.289**	**78.380.311**	**49.847.094**

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación	474.371.008,210	260.355.463,502	12.666.148,820	8.330.807,883
Valor liquidativo de la participación	7,019	6,800	5,614	5,055
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación	2.636.876,586	2.390.062,061	653.602,123	771.290,273
Valor liquidativo de la participación	12,851	12,462	11,132	10,034

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ACTIVOS				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios (Nota 16)	1.040.773.624	661.625.707	176.215.541	173.435.451
Inversiones en fondos de inversión (Nota 16)	-	-	-	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario (Nota 16)	4.989.100	63.428.500	216.792.251	99.359.325
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	678.430	734.960	98.272	155.924
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	-	-	2.149.271	1.886.372
Opciones al valor razonable (Notas 13, 16)	-	61.180	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 10)	16.174.943	21.561.601	13.708.237	11.624.649
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios (Nota 10)	2.641.978	2.626.050	542.697	193.040
Efectivo mantenido como garantía (Nota 10)	-	-	140.000	140.000
Importes a cobrar por ventas de activos financieros (Nota 2)	-	-	33.995.728	-
Importes a cobrar por suscripciones (Nota 2)	2.448.789	3.360.092	1.819.105	1.546.183
Intereses y dividendos a cobrar, total (Nota 2)	12.016.749	4.792.815	3.977.636	1.555.796
Otros activos	9.438	2.181	3.243	3.366
TOTAL ACTIVO	**1.079.733.051**	**758.193.086**	**449.441.981**	**289.900.106**
PASIVOS				
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	885.580	882.950	-	11.700
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	-	-	1.485.015	1.903.980
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Descubierto bancario (Nota 10)	-	-	-	2.308
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios (Nota 10)	497.388	438.475	352.319	155.924
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios (Nota 10)	-	-	300.000	-
Importes a pagar por compras de activos financieros (Nota 2)	1.590.642	123.665	15.511.138	3.649.575
Importes a pagar por reembolsos (Nota 2)	44.087	22.480	96.795	50.397
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar (Nota 7)	1.082.721	758.006	545.122	363.005
Comisiones de rentabilidad a pagar (Nota 8)	3.653.315	4.339	722.628	-
Impuesto sobre la plusvalía latente en activos financieros	-	-	-	-
Intereses pagaderos sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos a pagar	174.357	174.662	67.099	60.761
TOTAL PASIVO (Excluidos activos netos atribuibles a titulares de Participaciones de participación reembolsables)	**7.928.090**	**2.404.577**	**19.080.116**	**6.197.650**
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**1.071.804.961**	**755.788.509**	**430.361.865**	**283.702.456**

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación	150.284.735,016	108.841.712,825	32.689.905,692	21.194.643,430
Valor liquidativo de la participación	7,045	6,862	5,153	4,925
Número de participaciones «B» en circulación	1.707.758,033	874.347,681	796.164,496	550.654,136
Valor liquidativo de la participación	4,527	4,474	4,687	4,570
Clase Mediolanum L con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación	-	-	42.119.033,889	28.964.467,223
Valor liquidativo de la participación	-	-	5,947	5,862
Número de participaciones «B» en circulación	-	-	541.836,849	325.377,393
Valor liquidativo de la participación	-	-	4,200	4,227
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación	317.496,293	279.492,312	163.297,290	173.800,249
Valor liquidativo de la participación	12,244	11,918	10,017	9,555
Número de participaciones «B» en circulación	160.811,272	200.203,105	181.974,493	186.159,966
Valor liquidativo de la participación	8,649	8,561	9,149	8,883
Clase Mediolanum S con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación	-	-	116.842,638	121.187,829
Valor liquidativo de la participación	-	-	10,251	10,131
Número de participaciones «B» en circulación	-	-	118.109,531	133.280,701
Valor liquidativo de la participación	-	-	8,076	8,124

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ACTIVOS				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios (Nota 16)	1.556.597.129	740.477.235	1.037.434.922	661.331.785
Inversiones en fondos de inversión (Nota 16)	-	-	64.246.729	42.023.016
Inversiones en instrumentos del mercado monetario (Nota 16)	-	9.606.528	302.729.466	189.989.650
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	2.414.405	3.226.054	345.403	4.243.553
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	6.016.772	199.982	3.761.506	4.412.981
Opciones al valor razonable (Notas 13, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	3.702.192	-	164.237	2.920.152
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 10)	47.577.978	25.558.181	115.518.262	45.427.921
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios (Nota 10)	21.829.489	18.025.499	19.790.062	8.523.330
Efectivo mantenido como garantía (Nota 10)	2.880.000	-	2.466.025	1.000.025
Importes a cobrar por ventas de activos financieros (Nota 2)	-	-	656.991	44.102
Importes a cobrar por suscripciones (Nota 2)	7.918.786	18.383.753	5.997.222	11.233.722
Intereses y dividendos a cobrar, total (Nota 2)	18.427.796	6.803.092	12.103.618	7.001.394
Otros activos	14.820	2.910	12.685	2.612
TOTAL ACTIVO	**1.667.379.367**	**822.283.234**	**1.565.227.128**	**978.154.243**
PASIVOS				
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	5.910.437	5.341.059	3.135.511	813.705
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	8.577.677	131.192	4.385.092	2.990.884
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	1.315.111	181.899	345.998	2.208.204
Descubierto bancario (Nota 10)	-	-	-	4.204
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios (Nota 10)	8.320.942	8.724.067	10.266.034	4.621.641
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios (Nota 10)	-	-	100.000	-
Importes a pagar por compras de activos financieros (Nota 2)	-	-	2.982.453	1.892.030
Importes a pagar por reembolsos (Nota 2)	1.321.389	262.354	492.250	14.031.530
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar (Nota 7)	1.866.255	887.087	2.092.297	1.283.791
Comisiones de rentabilidad a pagar (Nota 8)	169.400	3.307	127.984	-
Impuesto sobre la plusvalía latente en activos financieros	-	-	-	4.924
Intereses pagaderos sobre permutas financieras	1.253.096	13.328	197.426	120.629
Otros gastos a pagar	238.526	174.139	239.203	211.697
TOTAL PASIVO (Excluidos activos netos atribuibles a titulares de Participaciones de participación reembolsables)	**28.972.833**	**15.718.432**	**24.364.248**	**28.183.239**
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**1.638.406.534**	**806.564.802**	**1.540.862.880**	**949.971.004**

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación	174.293.260,560	86.965.338,403	156.299.734,912	91.153.970,629
Valor liquidativo de la participación	9,111	8,991	5,815	5,646
Número de participaciones «B» en circulación	7.009.501,065	2.722.714,082	4.110.543,036	1.338.690,354
Valor liquidativo de la participación	5,503	5,588	4,754	4,763
Clase Mediolanum L con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación	-	-	78.876.748,558	53.998.819,408
Valor liquidativo de la participación	-	-	7,352	7,408
Número de participaciones «B» en circulación	-	-	3.530.917,878	2.982.238,575
Valor liquidativo de la participación	-	-	4,918	5,077
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación	488.558,992	283.694,399	325.849,008	229.679,687
Valor liquidativo de la participación	15,646	15,471	11,258	10,954
Número de participaciones «B» en circulación	403.823,713	485.011,140	310.527,945	331.462,722
Valor liquidativo de la participación	10,300	10,432	9,325	9,299
Clase Mediolanum S con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación	-	-	468.837,525	414.030,201
Valor liquidativo de la participación	-	-	12,483	12,601
Número de participaciones «B» en circulación	-	-	292.080,625	312.809,173
Valor liquidativo de la participación	-	-	9,122	9,434

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ACTIVOS				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios (Nota 16)	2.110.028.669	1.752.147.208	686.519.518	534.677.749
Inversiones en fondos de inversión (Nota 16)	304.459.290	310.247.530	9.568.602	8.226.204
Inversiones en instrumentos del mercado monetario (Nota 16)	-	-	118.802.119	48.746.711
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	311.835	293.464	3.166.559
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	98.485	1.306.277	622.132	2.859.876
Opciones al valor razonable (Notas 13, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	4.070.296
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 10)	32.606.532	44.586.200	88.571.158	17.257.168
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios (Nota 10)	7.403.579	4.505.999	8.422.014	9.808.655
Efectivo mantenido como garantía (Nota 10)	-	-	2.240.000	590.000
Importes a cobrar por ventas de activos financieros (Nota 2)	268.068	17.669.189	-	-
Importes a cobrar por suscripciones (Nota 2)	7.204.453	5.950.677	3.224.588	7.458.133
Intereses y dividendos a cobrar, total (Nota 2)	1.096.725	2.029.508	9.950.050	7.098.024
Otros activos	1.402.260	149.942	258.990	51.157
TOTAL ACTIVO	**2.464.568.061**	**2.138.904.365**	**928.472.635**	**644.010.532**
PASIVOS				
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	1.636.982	-	2.265.742	89.030
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	872.822	387.564	4.133.768	192.325
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	3.627.966
Descubierto bancario (Nota 10)	10.638	43	2.981	2.799
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios (Nota 10)	5.625	315.066	2.983.385	5.054.255
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios (Nota 10)	-	-	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros (Nota 2)	446.255	18.932.340	-	-
Importes a pagar por reembolsos (Nota 2)	1.638.809	1.369.443	1.188.373	647.545
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar (Nota 7)	5.835.031	4.929.019	1.385.312	908.716
Comisiones de rentabilidad a pagar (Nota 8)	24.941.623	-	89.395	-
Impuesto sobre la plusvalía latente en activos financieros	253	20.619	-	-
Intereses pagaderos sobre permutas financieras	-	-	-	435.022
Otros gastos a pagar	1.301.914	527.694	232.725	164.705
TOTAL PASIVO (Excluidos activos netos atribuibles a titulares de Participaciones de participación reembolsables)	**36.689.952**	**26.481.788**	**12.281.681**	**11.122.363**
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**2.427.878.109**	**2.112.422.577**	**916.190.954**	**632.888.169**

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación	145.871.632,277	146.830.974,090	147.196.837,313	83.512.140,981
Valor liquidativo de la participación	13,773	11,592	4,659	4,654
Número de participaciones «B» en circulación	-	-	9.698.012,088	7.657.533,684
Valor liquidativo de la participación	-	-	4,350	4,432
Clase Mediolanum L con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación	27.060.372,135	29.753.505,376	-	-
Valor liquidativo de la participación	12,293	10,933	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación	4.502.471,802	5.283.263,036	10.031.757,190	10.718.633,538
Valor liquidativo de la participación	17,232	14,526	10,473	10,481
Número de participaciones «B» en circulación	-	-	10.090.191,990	11.642.180,959
Valor liquidativo de la participación	-	-	8,242	8,416
Clase Mediolanum S con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación	365.224,331	403.172,344	-	-
Valor liquidativo de la participación	23,449	20,734	-	-

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ACTIVOS				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios (Nota 16)	4.202.335.049	3.380.450.850	701.394.716	557.881.855
Inversiones en fondos de inversión (Nota 16)	-	-	-	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario (Nota 16)	-	-	31.674.726	19.530.543
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	497.156	199.409	3.262.164
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	21	19.166.076	-	-
Opciones al valor razonable (Notas 13, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 10)	76.107.704	67.484.741	23.165.578	29.701.672
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios (Nota 10)	5.509.810	5.764.947	16.245.035	8.771.083
Efectivo mantenido como garantía (Nota 10)	17.440.000	-	-	-
Importes a cobrar por ventas de activos financieros (Nota 2)	468.965	27.406.151	-	-
Importes a cobrar por suscripciones (Nota 2)	9.415.359	9.908.144	1.557.141	1.876.176
Intereses y dividendos a cobrar, total (Nota 2)	2.188.967	2.573.407	5.511.606	4.131.812
Otros activos	486.820	115.813	10.716	3.524
TOTAL ACTIVO	**4.313.952.695**	**3.513.367.285**	**779.758.927**	**625.158.829**
PASIVOS				
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	1.225.107	-	5.000.722	193.587
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	24.838.317	6.800	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Descubierto bancario (Nota 10)	-	-	-	-
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios (Nota 10)	8.491	503.127	2.333.390	3.570.271
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios (Nota 10)	-	-	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros (Nota 2)	638.166	29.995.170	1.075.155	-
Importes a pagar por reembolsos (Nota 2)	10.467.766	4.562.151	644.327	649.078
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar (Nota 7)	11.389.959	8.991.650	1.628.111	1.288.454
Comisiones de rentabilidad a pagar (Nota 8)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía latente en activos financieros	-	-	-	-
Intereses pagaderos sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos a pagar	678.146	718.481	127.444	136.469
TOTAL PASIVO (Excluidos activos netos atribuibles a titulares de Participaciones de participación reembolsables)	**49.245.952**	**44.777.379**	**10.809.149**	**5.837.859**
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**4.264.706.743**	**3.468.589.906**	**768.949.778**	**619.320.970**
Clase Mediolanum P				
Número de participaciones «A» en circulación	232.861.940,696	225.247.327,382	43.093.514,543	38.236.091,606
Valor liquidativo de la participación	18,314	15,399	17,844	16,197

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ACTIVOS				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios (Nota 16)	346.725.637	299.454.389	271.354.609	229.415.869
Inversiones en fondos de inversión (Nota 16)	-	-	-	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario (Nota 16)	34.547.618	12.950.864	-	-
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	46.757	-	-
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	-	-	-	-
Opciones al valor razonable (Notas 13, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 10)	6.346.096	7.241.884	2.643.354	2.399.386
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios (Nota 10)	543.615	76.042	-	-
Efectivo mantenido como garantía (Nota 10)	-	-	-	-
Importes a cobrar por ventas de activos financieros (Nota 2)	-	-	-	-
Importes a cobrar por suscripciones (Nota 2)	818.787	1.278.589	1.002.962	1.121.335
Intereses y dividendos a cobrar, total (Nota 2)	4.800.668	2.901.555	2.471.855	2.001.235
Otros activos	3.553	938	2.519	706
TOTAL ACTIVO	**393.785.974**	**323.951.018**	**277.475.299**	**234.938.531**
PASIVOS				
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	254.853	-	-	-
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	-	-	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-	-	-
Descubierto bancario (Nota 10)	-	-	-	-
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios (Nota 10)	121.620	75.499	-	-
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios (Nota 10)	-	-	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros (Nota 2)	-	-	-	-
Importes a pagar por reembolsos (Nota 2)	239.157	417.564	364.736	540.068
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar (Nota 7)	532.882	432.941	264.611	223.057
Comisiones de rentabilidad a pagar (Nota 8)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía latente en activos financieros	-	-	-	-
Intereses pagaderos sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos a pagar	66.768	75.171	49.729	58.059
TOTAL PASIVO (Excluidos activos netos atribuibles a titulares de Participaciones de participación reembolsables)	**1.215.280**	**1.001.175**	**679.076**	**821.184**
ACTIVOS NETOS ATRIBUIBLES A TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**392.570.694**	**322.949.843**	**276.796.223**	**234.117.347**
Clase Mediolanum P				
Número de participaciones «A» en circulación	29.448.561,637	24.412.763,596	22.574.402,869	19.491.818,023
Valor liquidativo de la participación	13,331	13,229	12,262	12,011

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2024	Dic 2023
ACTIVOS		
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados		
Inversiones en valores mobiliarios (Nota 16)	1.230.360.169	1.165.609.992
Inversiones en fondos de inversión (Nota 16)	-	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario (Nota 16)	143.104.850	-
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	-
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	-	-
Opciones al valor razonable (Notas 13, 16)	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-
Efectivo y equivalentes de efectivo (Nota 10)	6.293.966	9.253.858
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios (Nota 10)	-	-
Efectivo mantenido como garantía (Nota 10)	-	-
Importes a cobrar por ventas de activos financieros (Nota 2)	-	-
Importes a cobrar por suscripciones (Nota 2)	2.238.084	3.175.460
Intereses y dividendos a cobrar, total (Nota 2)	8.385.234	10.725.975
Otros activos	11.490	3.755
TOTAL ACTIVO	**1.390.393.793**	**1.188.769.040**
PASIVOS		
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados		
Contratos de futuros al valor razonable (Notas 14, 16)	-	-
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable (Notas 12, 16)	-	-
Permutas financieras (swaps) al valor razonable (Notas 15, 16)	-	-
Descubierto bancario (Nota 10)	-	-
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios (Nota 10)	-	-
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios (Nota 10)	-	-
Importes a pagar por compras de activos financieros (Nota 2)	-	-
Importes a pagar por reembolsos (Nota 2)	826.064	1.206.198
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar (Nota 7)	1.010.532	866.370
Comisiones de rentabilidad a pagar (Nota 8)	-	-
Impuesto sobre la plusvalía latente en activos financieros	-	-
Intereses pagaderos sobre permutas financieras	-	-
Otros gastos a pagar	240.462	288.726
TOTAL PASIVO (Excluidos activos netos atribuibles a titulares de Participaciones de participación reembolsables)	**2.077.058**	**2.361.294**
PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**1.388.316.735**	**1.186.407.746**
Clase Mediolanum P		
Número de participaciones «A» en circulación	136.786.917,885	120.235.758,596
Valor liquidativo de la participación	10,149	9,867

Firmado en nombre de la Sociedad Gestora el 29 de abril de 2025:

Administrador: Administrador:

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
INGRESOS				
Dividendos (Nota 2)	28.015.515	24.533.162	19.871.444	17.664.591
Interés de las inversiones en valores (Nota 2)	-	-	-	-
Interés bancario	3.685.307	2.072.899	359.927	317.426
Otros ingresos	307.220	623.572	315.466	369.927
Plusvalía materializada neta en la venta de inversiones (Nota 2)	310.351.044	105.143.448	42.262.738	54.715.774
(Minusvalía)/Plusvalía materializada neta en contratos sobre divisas a plazo	(30.478.831)	4.166.061	(959.344)	(504.436)
Plusvalía materializada neta en contratos de futuros	20.755.956	3.028.716	1.299.679	709.579
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en divisas	6.383.064	(169.917)	41.498	(98.207)
(Minusvalía) materializada neta en opciones	-	(1.419.544)	-	(551.573)
Plusvalía materializada neta en permutas financieras (swaps)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía materializada	-	-	-	-
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Inversiones (Nota 2)	346.729.462	261.797.005	7.799.981	14.294.611
Contratos de futuros (Nota 2)	(7.402.991)	1.984.959	(580.119)	193.211
Contratos sobre divisas a plazo (Nota 2)	(2.669.641)	691.628	145.880	(212.954)
Opciones (Nota 2)	-	-	-	-
Swaps (Nota 2)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía en activos financieros	-	-	-	-
INGRESOS TOTALES	**675.676.105**	**402.451.989**	**70.557.150**	**86.897.949**
GASTOS				
Comisiones relacionadas con la gestión (Nota 7)	53.521.968	40.305.749	15.520.916	14.806.765
Comisiones de rentabilidad (Nota 8)	22.081.986	13.934.792	3.570.951	69.382
Comisiones de Fiduciario (Nota 7)	469.407	348.753	195.402	135.240
Comisiones de administración y del agente de transferencias (Nota 7)	73.379	69.004	29.639	32.144
Remuneración de los auditores	23.010	22.113	5.638	7.154
Gastos bancarios y comisiones de bancos corresponsales	804.300	127.779	52.840	43.394
Costes de transacción	432.161	122.385	1.173.991	1.166.159
Intereses sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos	1.228.814	922.176	388.054	339.854
Retenciones fiscales sobre dividendos e interés devengado (Nota 2)	8.061.921	6.978.203	1.509.841	1.705.910
GASTOS TOTALES	**86.696.946**	**62.830.954**	**22.447.272**	**18.306.002**
INGRESOS TOTALES NETOS	**588.979.159**	**339.621.035**	**48.109.878**	**68.591.947**
BENEFICIOS TOTALES DEL EJERCICIO FINANCIERO	**588.979.159**	**339.621.035**	**48.109.878**	**68.591.947**
Costes de financiación				
Reparto a titulares de participaciones de participación reembolsables (Nota 21)	-	-	-	-
BENEFICIOS ATRIBUIBLES A PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**588.979.159**	**339.621.035**	**48.109.878**	**68.591.947**

Todos los resultados se derivan de operaciones continuadas. No existen pérdidas ni ganancias reconocidas con respecto al ejercicio en curso y a los ejercicios anteriores distintas de las que se indican anteriormente.

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
INGRESOS				
Dividendos (Nota 2)	10.723.684	8.024.345	1.941.421	2.988.811
Interés de las inversiones en valores (Nota 2)	-	-	-	-
Interés bancario	19.999	65.970	63.067	62.796
Otros ingresos	46.084	98.670	37.258	47.878
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en la venta de inversiones (Nota 2)	7.368.062	(687.892)	682.617	1.797.862
Plusvalía materializada neta en contratos sobre divisas a plazo	-	65	-	-
Plusvalía materializada neta en contratos de futuros	105.000	439.626	40.922	504.362
Plusvalía materializada neta en divisas	4.264	2.728	372	-
Plusvalía materializada neta en opciones	-	-	-	-
Plusvalía materializada neta en permutas financieras (swaps)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía materializada	-	-	-	-
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Inversiones (Nota 2)	28.519.896	19.797.673	6.888.039	10.445.756
Contratos de futuros (Nota 2)	-	-	(355.867)	527.187
Contratos sobre divisas a plazo (Nota 2)	-	-	-	-
Opciones (Nota 2)	-	-	-	-
Swaps (Nota 2)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía en activos financieros	-	-	-	-
INGRESOS TOTALES	**46.786.989**	**27.741.185**	**9.297.829**	**16.374.652**
GASTOS				
Comisiones relacionadas con la gestión (Nota 7)	5.276.986	5.150.136	1.972.423	2.373.327
Comisiones de rentabilidad (Nota 8)	2.806.398	-	457.163	-
Comisiones de Fiduciario (Nota 7)	80.611	79.143	24.706	24.539
Comisiones de administración y del agente de transferencias (Nota 7)	14.209	13.036	11.337	9.180
Remuneración de los auditores	1.958	2.442	734	952
Gastos bancarios y comisiones de bancos corresponsales	23.519	26.078	10.230	10.499
Costes de transacción	124.600	778.368	11.302	18.811
Intereses sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos	115.301	118.443	52.628	56.935
Retenciones fiscales sobre dividendos e interés devengado (Nota 2)	126.945	120.795	260.504	415.096
GASTOS TOTALES	**8.570.527**	**6.288.441**	**2.801.027**	**2.909.339**
INGRESOS TOTALES NETOS	**38.216.462**	**21.452.744**	**6.496.802**	**13.465.313**
BENEFICIOS TOTALES DEL EJERCICIO FINANCIERO	**38.216.462**	**21.452.744**	**6.496.802**	**13.465.313**
Costes de financiación				
Reparto a titulares de participaciones de participación reembolsables (Nota 21)	-	-	-	-
BENEFICIOS ATRIBUIBLES A PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**38.216.462**	**21.452.744**	**6.496.802**	**13.465.313**

Todos los resultados se derivan de operaciones continuadas. No existen pérdidas ni ganancias reconocidas con respecto al ejercicio en curso y a los ejercicios anteriores distintas de las que se indican anteriormente.

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
INGRESOS				
Dividendos (Nota 2)	2.084.587	1.437.330	7.511.081	7.413.717
Interés de las inversiones en valores (Nota 2)	-	-	-	-
Interés bancario	37.817	43.387	485.583	614.369
Otros ingresos	83.698	23.344	148.370	136.187
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en la venta de inversiones (Nota 2)	5.174.942	1.952.846	9.627.884	(15.693.483)
Plusvalía materializada neta en contratos sobre divisas a plazo	-	-	990.355	1.782.867
Plusvalía materializada neta en contratos de futuros	-	-	3.832.742	2.390.127
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en divisas	57	(29)	(296.742)	(818.226)
Plusvalía materializada neta en opciones	-	-	-	-
Plusvalía materializada neta en permutas financieras (swaps)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía materializada	-	-	(1.261.648)	(439.803)
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Inversiones (Nota 2)	(1.633.590)	6.951.483	43.190.167	23.342.575
Contratos de futuros (Nota 2)	-	-	(630.064)	505.197
Contratos sobre divisas a plazo (Nota 2)	-	-	426.683	(152.557)
Opciones (Nota 2)	-	-	-	-
Swaps (Nota 2)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía en activos financieros	-	-	(17.971)	(47.481)
INGRESOS TOTALES	**5.747.511**	**10.408.361**	**64.006.440**	**19.033.489**
GASTOS				
Comisiones relacionadas con la gestión (Nota 7)	1.051.770	1.095.702	8.618.532	8.137.455
Comisiones de rentabilidad (Nota 8)	481.087	563.365	3.194.648	-
Comisiones de Fiduciario (Nota 7)	19.038	14.781	126.874	77.168
Comisiones de administración y del agente de transferencias (Nota 7)	9.729	7.306	21.141	22.393
Remuneración de los auditores	372	508	3.241	3.782
Gastos bancarios y comisiones de bancos corresponsales	14.245	5.717	101.883	61.816
Costes de transacción	17.621	26.685	737.023	398.990
Intereses sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos	36.385	40.512	205.250	185.687
Retenciones fiscales sobre dividendos e interés devengado (Nota 2)	30.980	76.986	885.338	857.088
GASTOS TOTALES	**1.661.227**	**1.831.562**	**13.893.930**	**9.744.379**
INGRESOS TOTALES NETOS	**4.086.284**	**8.576.799**	**50.112.510**	**9.289.110**
BENEFICIOS TOTALES DEL EJERCICIO FINANCIERO	**4.086.284**	**8.576.799**	**50.112.510**	**9.289.110**
Costes de financiación				
Reparto a titulares de participaciones de participación reembolsables (Nota 21)	-	-	-	-
BENEFICIOS ATRIBUIBLES A PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**4.086.284**	**8.576.799**	**50.112.510**	**9.289.110**

Todos los resultados se derivan de operaciones continuadas. No existen pérdidas ni ganancias reconocidas con respecto al ejercicio en curso y a los ejercicios anteriores distintas de las que se indican anteriormente.

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
INGRESOS				
Dividendos (Nota 2)	15.983.517	15.094.430	15.702.677	16.430.694
Interés de las inversiones en valores (Nota 2)	-	-	-	-
Interés bancario	440.786	563.575	360.040	354.038
Otros ingresos	482.671	126.233	83.993	136.736
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en la venta de inversiones (Nota 2)	14.040.393	(6.365.517)	57.362.706	79.514.779
(Minusvalía) materializada neta en contratos sobre divisas a plazo	(153.358)	(118.917)	(44.282)	(12.805)
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en contratos de futuros	5.740.035	(685.177)	690.008	(481.678)
(Minusvalía)/Plusvalía materializada neta en divisas	(177.826)	(599.385)	355.892	(511.400)
(Minusvalía) materializada neta en opciones	-	-	-	(368.658)
Plusvalía materializada neta en permutas financieras (swaps)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía materializada	(2.756.335)	(618.131)	-	-
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Inversiones (Nota 2)	58.346.112	36.016.608	(11.874.507)	(82.832.791)
Contratos de futuros (Nota 2)	(737.968)	375.200	(790.457)	115.461
Contratos sobre divisas a plazo (Nota 2)	(4.740)	(1.084)	227.253	(128)
Opciones (Nota 2)	-	-	-	-
Swaps (Nota 2)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía en activos financieros	17.472	(340.608)	-	-
INGRESOS TOTALES	**91.220.759**	**43.447.227**	**62.073.323**	**12.344.248**
GASTOS				
Comisiones relacionadas con la gestión (Nota 7)	16.556.636	14.627.393	11.146.487	10.838.276
Comisiones de rentabilidad (Nota 8)	842.102	-	4.408.595	100.487
Comisiones de Fiduciario (Nota 7)	200.238	118.347	102.583	95.513
Comisiones de administración y del agente de transferencias (Nota 7)	25.450	24.610	21.209	21.033
Remuneración de los auditores	5.752	6.711	4.082	5.049
Gastos bancarios y comisiones de bancos corresponsales	65.459	52.809	186.220	64.874
Costes de transacción	1.016.732	789.273	150.327	81.421
Intereses sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos	352.463	304.444	247.895	243.404
Retenciones fiscales sobre dividendos e interés devengado (Nota 2)	1.874.141	1.849.832	2.920.952	2.801.346
GASTOS TOTALES	**20.938.973**	**17.773.419**	**19.188.350**	**14.251.403**
INGRESOS/(GASTOS) TOTALES NETOS	**70.281.786**	**25.673.808**	**42.884.973**	**(1.907.155)**
BENEFICIOS TOTALES/(PÉRDIDAS) DEL EJERCICIO FINANCIERO	**70.281.786**	**25.673.808**	**42.884.973**	**(1.907.155)**
Costes de financiación				
Reparto a titulares de participaciones de participación reembolsables (Nota 21)	-	-	-	-
BENEFICIOS/(PÉRDIDAS) ATRIBUIBLES A PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**70.281.786**	**25.673.808**	**42.884.973**	**(1.907.155)**

Todos los resultados se derivan de operaciones continuadas. No existen pérdidas ni ganancias reconocidas con respecto al ejercicio en curso y a los ejercicios anteriores distintas de las que se indican anteriormente.

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
INGRESOS				
Dividendos (Nota 2)	19.694.862	16.510.294	10.382.554	8.071.287
Interés de las inversiones en valores (Nota 2)	-	-	-	-
Interés bancario	1.431.813	1.488.094	862.666	1.105.320
Otros ingresos	163.547	62.553	325.941	774.135
Plusvalía materializada neta en la venta de inversiones (Nota 2)	107.797.069	76.747.213	32.149.201	12.482.924
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en contratos sobre divisas a plazo	170.617	158.902	362.671	(24.162)
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en contratos de futuros	2.392.794	(291.777)	(195.674)	(481.020)
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en divisas	286.349	(713.130)	815.564	(785.882)
(Minusvalía) materializada neta en opciones	-	(807.615)	-	(630.550)
Plusvalía materializada neta en permutas financieras (swaps)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía materializada	-	-	-	-
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Inversiones (Nota 2)	45.122.669	94.566.089	18.530.725	6.367.567
Contratos de futuros (Nota 2)	(1.747.874)	-	(1.399.967)	364.236
Contratos sobre divisas a plazo (Nota 2)	554.482	769	401.107	(58)
Opciones (Nota 2)	-	-	-	-
Swaps (Nota 2)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía en activos financieros	-	-	-	-
INGRESOS TOTALES	**175.866.328**	**187.721.392**	**62.234.788**	**27.243.797**
GASTOS				
Comisiones relacionadas con la gestión (Nota 7)	27.196.985	23.174.744	19.525.202	17.763.671
Comisiones de rentabilidad (Nota 8)	14.633.784	10.746.682	3.886.648	-
Comisiones de Fiduciario (Nota 7)	245.501	198.534	176.944	158.232
Comisiones de administración y del agente de transferencias (Nota 7)	39.571	38.420	30.505	30.349
Remuneración de los auditores	10.447	12.037	6.964	8.777
Gastos bancarios y comisiones de bancos corresponsales	96.813	73.196	162.658	103.581
Costes de transacción	563.111	917.577	158.927	256.097
Intereses sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos	605.046	517.939	434.426	398.021
Retenciones fiscales sobre dividendos e interés devengado (Nota 2)	3.211.669	2.528.627	2.586.462	2.016.419
GASTOS TOTALES	**46.602.927**	**38.207.756**	**26.968.736**	**20.735.147**
INGRESOS TOTALES NETOS	**129.263.401**	**149.513.636**	**35.266.052**	**6.508.650**
BENEFICIOS TOTALES DEL EJERCICIO FINANCIERO	**129.263.401**	**149.513.636**	**35.266.052**	**6.508.650**
Costes de financiación				
Reparto a titulares de participaciones de participación reembolsables (Nota 21)	-	-	-	-
BENEFICIOS ATRIBUIBLES A PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**129.263.401**	**149.513.636**	**35.266.052**	**6.508.650**

Todos los resultados se derivan de operaciones continuadas. No existen pérdidas ni ganancias reconocidas con respecto al ejercicio en curso y a los ejercicios anteriores distintas de las que se indican anteriormente.

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
INGRESOS				
Dividendos (Nota 2)	26.209.322	21.424.256	12.485.715	7.349.634
Interés de las inversiones en valores (Nota 2)	-	-	-	-
Interés bancario	1.404.999	1.366.923	2.410.310	4.340.360
Otros ingresos	370.725	69.050	1.107.913	735.258
Plusvalía materializada neta en la venta de inversiones (Nota 2)	212.728.473	34.185.988	661.697.920	123.512.732
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en contratos sobre divisas a plazo	1.554.629	424.255	1.681.614	(234.968)
Plusvalía materializada neta en contratos de futuros	9.318.277	973.503	22.524.125	20.502.851
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en divisas	135.398	(49.472)	1.143.549	(1.643.681)
(Minusvalía) materializada neta en opciones	-	(535.778)	-	(1.742.769)
Plusvalía materializada neta en permutas financieras (swaps)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía materializada	420	(1.280)	-	-
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Inversiones (Nota 2)	26.206.491	64.811.248	227.693.942	607.389.401
Contratos de futuros (Nota 2)	(1.804.237)	1.009.618	(4.113.153)	4.530.278
Contratos sobre divisas a plazo (Nota 2)	1.978.958	(1.331.008)	1.340.994	533
Opciones (Nota 2)	-	-	-	-
Swaps (Nota 2)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía en activos financieros	57.254	(57.254)	-	-
INGRESOS TOTALES	**278.160.709**	**122.290.049**	**927.972.929**	**764.739.629**
GASTOS				
Comisiones relacionadas con la gestión (Nota 7)	20.008.126	16.000.656	64.120.044	48.608.248
Comisiones de rentabilidad (Nota 8)	11.207.434	8.191.544	30.602.936	6.653.407
Comisiones de Fiduciario (Nota 7)	181.577	139.176	546.212	410.570
Comisiones de administración y del agente de transferencias (Nota 7)	31.528	28.319	80.640	73.659
Remuneración de los auditores	7.909	8.512	26.348	26.437
Gastos bancarios y comisiones de bancos corresponsales	191.665	96.156	353.085	217.606
Costes de transacción	989.173	585.200	1.177.004	1.032.045
Intereses sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos	622.997	1.176.236	1.422.994	1.135.819
Retenciones fiscales sobre dividendos e interés devengado (Nota 2)	3.426.286	3.541.649	3.223.883	1.949.295
GASTOS TOTALES	**36.666.695**	**29.767.448**	**101.553.146**	**60.107.086**
INGRESOS TOTALES NETOS	**241.494.014**	**92.522.601**	**826.419.783**	**704.632.543**
BENEFICIOS TOTALES DEL EJERCICIO FINANCIERO	**241.494.014**	**92.522.601**	**826.419.783**	**704.632.543**
Costes de financiación				
Reparto a titulares de participaciones de participación reembolsables (Nota 21)	-	-	-	-
BENEFICIOS ATRIBUIBLES A PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**241.494.014**	**92.522.601**	**826.419.783**	**704.632.543**

Todos los resultados se derivan de operaciones continuadas. No existen pérdidas ni ganancias reconocidas con respecto al ejercicio en curso y a los ejercicios anteriores distintas de las que se indican anteriormente.

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
INGRESOS				
Dividendos (Nota 2)	-	-	-	-
Interés de las inversiones en valores (Nota 2)	20.802.931	20.033.433	166.893	85.827
Interés bancario	1.469.334	610.144	68.443	28.114
Otros ingresos	46.916	4.146	82	-
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en la venta de inversiones (Nota 2)	47.221.541	(28.833.728)	3.377.526	(2.386.126)
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en contratos sobre divisas a plazo	-	-	(11.673)	1.316
Plusvalía materializada neta en contratos de futuros	-	-	-	-
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en divisas	-	-	13.211	(22.565)
Plusvalía materializada neta en opciones	-	-	-	-
Plusvalía materializada neta en permutas financieras (swaps)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía materializada	-	-	-	-
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Inversiones (Nota 2)	16.907.773	62.732.202	3.531.543	3.051.860
Contratos de futuros (Nota 2)	-	-	-	-
Contratos sobre divisas a plazo (Nota 2)	-	-	(2.422)	2.422
Opciones (Nota 2)	-	-	-	-
Swaps (Nota 2)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía en activos financieros	-	-	-	-
INGRESOS TOTALES	**86.448.495**	**54.546.197**	**7.143.603**	**760.848**
GASTOS				
Comisiones relacionadas con la gestión (Nota 7)	5.432.849	3.741.802	502.777	445.698
Comisiones de rentabilidad (Nota 8)	-	-	-	-
Comisiones de Fiduciario (Nota 7)	494.090	332.710	14.760	12.394
Comisiones de administración y del agente de transferencias (Nota 7)	68.532	61.549	5.710	7.551
Remuneración de los auditores	29.310	19.857	683	550
Gastos bancarios y comisiones de bancos corresponsales	165.757	111.855	4.216	4.164
Costes de transacción	15	-	-	-
Intereses sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos	1.249.106	879.007	30.743	27.765
Retenciones fiscales sobre dividendos e interés devengado (Nota 2)	85.951	-	-	-
GASTOS TOTALES	**7.525.610**	**5.146.780**	**558.889**	**498.122**
INGRESOS TOTALES NETOS	**78.922.885**	**49.399.417**	**6.584.714**	**262.726**
BENEFICIOS TOTALES DEL EJERCICIO FINANCIERO	**78.922.885**	**49.399.417**	**6.584.714**	**262.726**
Costes de financiación				
Reparto a titulares de participaciones de participación reembolsables (Nota 21)	-	-	-	-
BENEFICIOS ATRIBUIBLES A PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**78.922.885**	**49.399.417**	**6.584.714**	**262.726**

Todos los resultados se derivan de operaciones continuadas. No existen pérdidas ni ganancias reconocidas con respecto al ejercicio en curso y a los ejercicios anteriores distintas de las que se indican anteriormente.

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
INGRESOS				
Dividendos (Nota 2)	-	-	-	-
Interés de las inversiones en valores (Nota 2)	19.215.371	9.608.374	8.607.609	4.402.840
Interés bancario	1.155.384	562.477	451.472	376.843
Otros ingresos	18.983	3.251	37.079	4.670
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en la venta de inversiones (Nota 2)	3.328.923	(9.727.563)	(3.739.351)	(6.210.502)
(Minusvalía)/Plusvalía materializada neta en contratos sobre divisas a plazo	-	-	(8.418.606)	6.501.613
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en contratos de futuros	2.169.976	3.131.604	(457.954)	(258.453)
(Minusvalía)/Plusvalía materializada neta en divisas	(30.643)	5.027	312.404	(136.870)
Plusvalía materializada neta en opciones	-	-	-	-
Plusvalía materializada neta en permutas financieras (swaps)	-	-	-	627
Impuesto sobre la plusvalía materializada	-	-	-	-
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Inversiones (Nota 2)	13.067.431	29.878.373	18.535.084	2.542.081
Contratos de futuros (Nota 2)	(59.160)	(945.470)	(45.952)	120.891
Contratos sobre divisas a plazo (Nota 2)	-	-	681.864	(2.491.001)
Opciones (Nota 2)	62.485	(516.545)	-	-
Swaps (Nota 2)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía en activos financieros	-	-	-	-
INGRESOS TOTALES	**38.928.750**	**31.999.528**	**15.963.649**	**4.852.739**
GASTOS				
Comisiones relacionadas con la gestión (Nota 7)	10.127.016	7.497.773	4.878.532	4.023.393
Comisiones de rentabilidad (Nota 8)	3.649.915	4.339	722.628	-
Comisiones de Fiduciario (Nota 7)	182.932	134.930	96.267	59.687
Comisiones de administración y del agente de transferencias (Nota 7)	30.797	32.988	22.641	30.539
Remuneración de los auditores	9.340	8.337	3.750	3.129
Gastos bancarios y comisiones de bancos corresponsales	42.401	17.673	40.446	38.344
Costes de transacción	-	-	-	-
Intereses sobre permutas financieras	-	-	28	-
Otros gastos	501.433	380.170	178.805	150.698
Retenciones fiscales sobre dividendos e interés devengado (Nota 2)	-	253	-	-
GASTOS TOTALES	**14.543.834**	**8.076.463**	**5.943.097**	**4.305.790**
INGRESOS TOTALES NETOS	**24.384.916**	**23.923.065**	**10.020.552**	**546.949**
BENEFICIOS TOTALES DEL EJERCICIO FINANCIERO	**24.384.916**	**23.923.065**	**10.020.552**	**546.949**
Costes de financiación				
Reparto a titulares de participaciones de participación reembolsables (Nota 21)	(124.747)	(3.851)	(131.641)	(37.113)
BENEFICIOS ATRIBUIBLES A PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**24.260.169**	**23.919.214**	**9.888.911**	**509.836**

Todos los resultados se derivan de operaciones continuadas. No existen pérdidas ni ganancias reconocidas con respecto al ejercicio en curso y a los ejercicios anteriores distintas de las que se indican anteriormente.

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
INGRESOS				
Dividendos (Nota 2)	-	-	-	-
Interés de las inversiones en valores (Nota 2)	28.152.294	11.010.659	38.284.975	24.550.987
Interés bancario	1.952.456	829.161	3.044.898	1.144.240
Otros ingresos	8.327	1.193	61.333	15.611
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en la venta de inversiones (Nota 2)	5.763.802	(21.739.350)	(10.183.309)	(20.453.073)
(Minusvalía)/Plusvalía materializada neta en contratos sobre divisas a plazo	(1.912.357)	523.040	(21.760.376)	(351.456)
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en contratos de futuros	5.409.903	(2.771.640)	(1.779.703)	(2.735.753)
Plusvalía/(minusvalía) materializada neta en divisas	433.233	(93.564)	(126.293)	(689.040)
Plusvalía materializada neta en opciones	-	-	-	-
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en permutas financieras (swaps)	3.828.055	4.773.525	(135.538)	(566.132)
Impuesto sobre la plusvalía materializada	-	-	7.510	(12.298)
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Inversiones (Nota 2)	(773.459)	62.787.233	46.633.233	33.881.811
Contratos de futuros (Nota 2)	(1.381.026)	(1.038.061)	(6.219.956)	5.406.227
Contratos sobre divisas a plazo (Nota 2)	(2.629.695)	(487.502)	(2.045.683)	(1.521.710)
Opciones (Nota 2)	-	-	-	-
Swaps (Nota 2)	2.568.980	(2.076.615)	(893.710)	3.142.566
Impuesto sobre la plusvalía en activos financieros	-	-	4.924	(4.924)
INGRESOS TOTALES	**41.420.513**	**51.718.079**	**44.892.305**	**41.807.056**
GASTOS				
Comisiones relacionadas con la gestión (Nota 7)	15.337.225	7.629.198	18.610.380	12.196.847
Comisiones de rentabilidad (Nota 8)	169.375	3.307	128.170	-
Comisiones de Fiduciario (Nota 7)	242.971	127.927	290.536	160.751
Comisiones de administración y del agente de transferencias (Nota 7)	40.166	30.619	46.777	47.574
Remuneración de los auditores	14.277	8.897	13.427	10.479
Gastos bancarios y comisiones de bancos corresponsales	192.845	45.925	160.451	147.035
Costes de transacción	-	-	14.048	-
Intereses sobre permutas financieras	2.581.107	484.902	2.307.849	1.672.511
Otros gastos	732.415	356.609	689.885	467.330
Retenciones fiscales sobre dividendos e interés devengado (Nota 2)	9.596	8.438	59.740	99.041
GASTOS TOTALES	**19.319.977**	**8.695.822**	**22.321.263**	**14.801.568**
INGRESOS TOTALES NETOS	**22.100.536**	**43.022.257**	**22.571.042**	**27.005.488**
BENEFICIOS TOTALES DEL EJERCICIO FINANCIERO	**22.100.536**	**43.022.257**	**22.571.042**	**27.005.488**
Costes de financiación				
Reparto a titulares de participaciones de participación reembolsables (Nota 21)	(687.318)	(218.237)	(899.768)	(455.170)
BENEFICIOS ATRIBUIBLES A PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**21.413.218**	**42.804.020**	**21.671.274**	**26.550.318**

Todos los resultados se derivan de operaciones continuadas. No existen pérdidas ni ganancias reconocidas con respecto al ejercicio en curso y a los ejercicios anteriores distintas de las que se indican anteriormente.

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
INGRESOS				
Dividendos (Nota 2)	32.562.579	35.546.375	-	-
Interés de las inversiones en valores (Nota 2)	-	-	24.082.087	21.532.983
Interés bancario	1.833.152	1.702.660	2.751.928	780.500
Otros ingresos	1.179.723	914.693	358.791	159.405
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en la venta de inversiones (Nota 2)	298.362.532	22.676.977	(21.340.775)	(21.213.534)
(Minusvalía)/Plusvalía materializada neta en contratos sobre divisas a plazo	(18.405.465)	2.835.818	(7.330.954)	(2.703.360)
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en contratos de futuros	13.129.631	937.358	(598.264)	(5.006.629)
(Minusvalía)/Plusvalía materializada neta en divisas	(260.248)	(783.835)	(2.341.394)	95.745
(Minusvalía) materializada neta en opciones	-	(1.583.640)	-	-
(Minusvalía) materializada neta en permutas financieras (swaps)	-	-	(1.446.370)	(2.175.255)
Impuesto sobre la plusvalía materializada	20.865	(18.917)	-	-
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Inversiones (Nota 2)	146.641.064	262.405.409	38.102.670	57.088.881
Contratos de futuros (Nota 2)	(1.948.817)	506.677	(5.049.806)	5.938.965
Contratos sobre divisas a plazo (Nota 2)	(1.693.049)	(212.882)	(6.179.187)	746.832
Opciones (Nota 2)	-	-	-	-
Swaps (Nota 2)	-	-	(442.330)	4.936.042
Impuesto sobre la plusvalía en activos financieros	20.366	(11.675)	-	-
INGRESOS TOTALES	**471.442.333**	**324.915.018**	**20.566.396**	**60.180.575**
GASTOS				
Comisiones relacionadas con la gestión (Nota 7)	60.431.629	50.858.083	13.176.800	9.406.486
Comisiones de rentabilidad (Nota 8)	28.498.686	-	89.395	-
Comisiones de Fiduciario (Nota 7)	515.827	388.752	171.229	115.710
Comisiones de administración y del agente de transferencias (Nota 7)	71.737	72.885	31.665	28.765
Remuneración de los auditores	21.157	23.302	7.984	6.982
Gastos bancarios y comisiones de bancos corresponsales	208.491	143.320	150.606	174.176
Costes de transacción	1.561.956	556.476	1.997.839	-
Intereses sobre permutas financieras	-	-	2.367.452	6.154.062
Otros gastos	1.214.532	1.011.618	443.768	312.315
Retenciones fiscales sobre dividendos e interés devengado (Nota 2)	5.660.011	5.946.424	224.157	153.538
GASTOS TOTALES	**98.184.026**	**59.000.860**	**18.660.895**	**16.352.034**
INGRESOS TOTALES NETOS	**373.258.307**	**265.914.158**	**1.905.501**	**43.828.541**
BENEFICIOS TOTALES DEL EJERCICIO FINANCIERO	**373.258.307**	**265.914.158**	**1.905.501**	**43.828.541**
Costes de financiación				
Reparto a titulares de participaciones de participación reembolsables (Nota 21)	-	-	(2.594.097)	(1.293.249)
BENEFICIOS/(PÉRDIDAS) ATRIBUIBLES A PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**373.258.307**	**265.914.158**	**(688.596)**	**42.535.292**

Todos los resultados se derivan de operaciones continuadas. No existen pérdidas ni ganancias reconocidas con respecto al ejercicio en curso y a los ejercicios anteriores distintas de las que se indican anteriormente.

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
INGRESOS				
Dividendos (Nota 2)	64.732.241	59.358.822	2.883.184	2.664.463
Interés de las inversiones en valores (Nota 2)	-	-	12.339.744	10.598.281
Interés bancario	3.329.898	3.222.257	1.124.930	1.115.917
Otros ingresos	596.349	313.306	16.986	6.425
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en la venta de inversiones (Nota 2)	584.118.309	67.012.915	15.775.870	(2.534.636)
(Minusvalía) materializada neta en contratos sobre divisas a plazo	(36.536.683)	(1.866.660)	(7.331)	(32.668)
Plusvalía materializada neta en contratos de futuros	11.218.722	1.359.444	30.072.144	14.428.219
(Minusvalía)/Plusvalía materializada neta en divisas	(19.409)	(1.116.522)	203.470	(919.639)
(Minusvalía) materializada neta en opciones	-	(2.536.438)	-	-
Plusvalía materializada neta en permutas financieras (swaps)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía materializada	-	-	-	-
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Inversiones (Nota 2)	221.684.732	423.608.658	29.730.226	25.986.640
Contratos de futuros (Nota 2)	(1.722.263)	848.438	(7.869.891)	8.400.964
Contratos sobre divisas a plazo (Nota 2)	(43.997.571)	11.528.674	-	-
Opciones (Nota 2)	-	-	-	-
Swaps (Nota 2)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía en activos financieros	-	-	-	-
INGRESOS TOTALES	**803.404.325**	**561.732.894**	**84.269.332**	**59.713.966**
GASTOS				
Comisiones relacionadas con la gestión (Nota 7)	116.354.171	91.269.934	16.279.474	13.038.330
Comisiones de rentabilidad (Nota 8)	-	-	-	-
Comisiones de Fiduciario (Nota 7)	843.057	613.607	148.114	114.094
Comisiones de administración y del agente de transferencias (Nota 7)	105.809	105.279	21.003	21.519
Remuneración de los auditores	37.163	38.262	6.701	6.832
Gastos bancarios y comisiones de bancos corresponsales	180.843	341.090	10.400	14.172
Costes de transacción	2.927.999	1.109.519	149.490	176.823
Intereses sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos	2.038.252	1.623.802	383.448	317.559
Retenciones fiscales sobre dividendos e interés devengado (Nota 2)	11.711.009	10.987.934	566.332	575.958
GASTOS TOTALES	**134.198.303**	**106.089.427**	**17.564.962**	**14.265.287**
INGRESOS TOTALES NETOS	**669.206.022**	**455.643.467**	**66.704.370**	**45.448.679**
BENEFICIOS TOTALES DEL EJERCICIO FINANCIERO	**669.206.022**	**455.643.467**	**66.704.370**	**45.448.679**
Costes de financiación				
Reparto a titulares de participaciones de participación reembolsables (Nota 21)	-	-	-	-
BENEFICIOS ATRIBUIBLES A PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**669.206.022**	**455.643.467**	**66.704.370**	**45.448.679**

Todos los resultados se derivan de operaciones continuadas. No existen pérdidas ni ganancias reconocidas con respecto al ejercicio en curso y a los ejercicios anteriores distintas de las que se indican anteriormente.

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
INGRESOS				
Dividendos (Nota 2)	-	-	-	-
Interés de las inversiones en valores (Nota 2)	9.632.527	7.830.241	5.939.160	5.174.680
Interés bancario	217.483	216.092	93.445	78.788
Otros ingresos	5.902	2.462	431	631
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en la venta de inversiones (Nota 2)	1.669.153	(3.367.736)	3.040.494	(1.072.845)
Plusvalía materializada neta en contratos sobre divisas a plazo	2.650	19.213	-	-
(Minusvalía)/Plusvalía materializada neta en contratos de futuros	(379.498)	199.259	-	-
(Minusvalía)/Plusvalía materializada neta en divisas	(144.334)	(206.445)	6	-
Plusvalía materializada neta en opciones	-	-	-	-
Plusvalía materializada neta en permutas financieras (swaps)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía materializada	-	-	-	-
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:				
Inversiones (Nota 2)	(1.959.852)	5.488.607	(1.053.591)	5.009.428
Contratos de futuros (Nota 2)	(301.610)	15.921	-	-
Contratos sobre divisas a plazo (Nota 2)	-	-	-	-
Opciones (Nota 2)	-	-	-	-
Swaps (Nota 2)	-	-	-	-
Impuesto sobre la plusvalía en activos financieros	-	-	-	-
INGRESOS TOTALES	**8.742.421**	**10.197.614**	**8.019.945**	**9.190.682**
GASTOS				
Comisiones relacionadas con la gestión (Nota 7)	5.258.900	4.411.867	2.617.942	2.288.511
Comisiones de rentabilidad (Nota 8)	-	-	-	-
Comisiones de Fiduciario (Nota 7)	73.484	61.899	50.979	44.500
Comisiones de administración y del agente de transferencias (Nota 7)	11.672	12.925	9.035	10.413
Remuneración de los auditores	3.421	3.563	2.412	2.582
Gastos bancarios y comisiones de bancos corresponsales	2.048	10.264	-	-
Costes de transacción	-	709	82	355
Intereses sobre permutas financieras	-	-	-	-
Otros gastos	181.380	155.751	127.297	113.103
Retenciones fiscales sobre dividendos e interés devengado (Nota 2)	-	-	-	-
GASTOS TOTALES	**5.530.905**	**4.656.978**	**2.807.747**	**2.459.464**
INGRESOS TOTALES NETOS	**3.211.516**	**5.540.636**	**5.212.198**	**6.731.218**
BENEFICIOS TOTALES DEL EJERCICIO FINANCIERO	**3.211.516**	**5.540.636**	**5.212.198**	**6.731.218**
Costes de financiación				
Reparto a titulares de participaciones de participación reembolsables (Nota 21)	-	-	-	-
BENEFICIOS ATRIBUIBLES A PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**3.211.516**	**5.540.636**	**5.212.198**	**6.731.218**

Todos los resultados se derivan de operaciones continuadas. No existen pérdidas ni ganancias reconocidas con respecto al ejercicio en curso y a los ejercicios anteriores distintas de las que se indican anteriormente.

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE RESULTADO GLOBAL
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2024	Dic 2023
INGRESOS		
Dividendos (Nota 2)	-	-
Interés de las inversiones en valores (Nota 2)	33.069.084	30.521.535
Interés bancario	392.331	287.004
Otros ingresos	3.876	5.502
Plusvalía/(Minusvalía) materializada neta en la venta de inversiones (Nota 2)	3.750.604	(4.121.712)
Plusvalía materializada neta en contratos sobre divisas a plazo	-	-
Plusvalía materializada neta en contratos de futuros	-	-
Plusvalía materializada neta en divisas	33	-
Plusvalía materializada neta en opciones	-	-
Plusvalía materializada neta en permutas financieras (swaps)	-	-
Impuesto sobre la plusvalía materializada	-	-
Variación de la plusvalía/(minusvalía) latente neta en:		
Inversiones (Nota 2)	9.623.719	18.155.837
Contratos de futuros (Nota 2)	-	-
Contratos sobre divisas a plazo (Nota 2)	-	-
Opciones (Nota 2)	-	-
Swaps (Nota 2)	-	-
Impuesto sobre la plusvalía en activos financieros	-	-
INGRESOS TOTALES	**46.839.647**	**44.848.166**
GASTOS		
Comisiones relacionadas con la gestión (Nota 7)	10.101.729	9.197.329
Comisiones de rentabilidad (Nota 8)	-	-
Comisiones de Fiduciario (Nota 7)	251.698	228.884
Comisiones de administración y del agente de transferencias (Nota 7)	35.220	41.219
Remuneración de los auditores	12.098	13.087
Gastos bancarios y comisiones de bancos corresponsales	-	-
Costes de transacción	-	-
Intereses sobre permutas financieras	-	-
Otros gastos	644.838	597.211
Retenciones fiscales sobre dividendos e interés devengado (Nota 2)	118.650	-
GASTOS TOTALES	**11.164.233**	**10.077.730**
INGRESOS TOTALES NETOS	**35.675.414**	**34.770.436**
BENEFICIOS TOTALES DEL EJERCICIO FINANCIERO	**35.675.414**	**34.770.436**
Costes de financiación		
Reparto a titulares de participaciones de participación reembolsables (Nota 21)	-	-
BENEFICIOS ATRIBUIBLES A PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES	**35.675.414**	**34.770.436**

Todos los resultados se derivan de operaciones continuadas. No existen pérdidas ni ganancias reconocidas con respecto al ejercicio en curso y a los ejercicios anteriores distintas de las que se indican anteriormente.

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE VARIACIONES DEL PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETO AL COMIENZO DEL EJERCICIO FINANCIERO	**2.004.603.080**	**1.560.714.754**	**648.551.332**	**597.966.212**
Ingresos de explotación	675.676.105	402.451.989	70.557.150	86.897.949
Reparto por pagar (Nota 21)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(86.696.946)	(62.830.954)	(22.447.272)	(18.306.002)
Variaciones en el patrimonio neto como resultado de las operaciones	588.979.159	339.621.035	48.109.878	68.591.947
Emisión de participaciones	593.531.450	262.758.087	69.850.493	71.212.808
Reembolso de participaciones	(546.610.968)	(158.490.796)	(119.573.568)	(89.219.635)
PATRIMONIO NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO FINANCIERO	**2.640.502.721**	**2.004.603.080**	**646.938.135**	**648.551.332**

(expresado en EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETO AL COMIENZO DEL EJERCICIO FINANCIERO	**221.323.618**	**209.922.953**	**86.287.576**	**97.294.791**
Ingresos de explotación	46.786.989	27.741.185	9.297.829	16.374.652
Reparto por pagar (Nota 21)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(8.570.527)	(6.288.441)	(2.801.027)	(2.909.339)
Variaciones en el patrimonio neto como resultado de las operaciones	38.216.462	21.452.744	6.496.802	13.465.313
Emisión de participaciones	28.270.597	36.154.834	9.134.531	8.965.902
Reembolso de participaciones	(63.078.504)	(46.206.913)	(17.691.788)	(33.438.430)
PATRIMONIO NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO FINANCIERO	**224.732.173**	**221.323.618**	**84.227.121**	**86.287.576**

(expresado en EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETO AL COMIENZO DEL EJERCICIO FINANCIERO	**46.043.067**	**43.413.705**	**342.866.718**	**335.484.117**
Ingresos de explotación	5.747.511	10.408.361	64.006.440	19.033.489
Reparto por pagar (Nota 21)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(1.661.227)	(1.831.562)	(13.893.930)	(9.744.379)
Variaciones en el patrimonio neto como resultado de las operaciones	4.086.284	8.576.799	50.112.510	9.289.110
Emisión de participaciones	2.961.857	2.486.137	65.923.095	60.410.339
Reembolso de participaciones	(10.405.925)	(8.433.574)	(86.942.027)	(62.316.848)
PATRIMONIO NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO FINANCIERO	**42.685.283**	**46.043.067**	**371.960.296**	**342.866.718**

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE VARIACIONES DEL PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETO AL COMIENZO DEL EJERCICIO FINANCIERO	**608.344.489**	**528.734.667**	**457.740.490**	**479.063.281**
Ingresos de explotación	91.220.759	43.447.227	62.073.323	12.344.248
Reparto por pagar (Nota 21)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(20.938.973)	(17.773.419)	(19.188.350)	(14.251.403)
Variaciones en el patrimonio neto como resultado de las operaciones	70.281.786	25.673.808	42.884.973	(1.907.155)
Emisión de participaciones	78.193.365	96.867.045	72.044.535	85.363.231
Reembolso de participaciones	(96.745.544)	(42.931.031)	(104.177.617)	(104.778.867)
PATRIMONIO NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO FINANCIERO	**660.074.096**	**608.344.489**	**468.492.381**	**457.740.490**

(expresado en EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETO AL COMIENZO DEL EJERCICIO FINANCIERO	**1.091.145.536**	**872.360.572**	**795.690.625**	**728.828.368**
Ingresos de explotación	175.866.328	187.721.392	62.234.788	27.243.797
Reparto por pagar (Nota 21)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(46.602.927)	(38.207.756)	(26.968.736)	(20.735.147)
Variaciones en el patrimonio neto como resultado de las operaciones	129.263.401	149.513.636	35.266.052	6.508.650
Emisión de participaciones	230.413.730	208.419.770	119.879.724	145.013.284
Reembolso de participaciones	(251.983.197)	(139.148.442)	(151.698.575)	(84.659.677)
PATRIMONIO NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO FINANCIERO	**1.198.839.470**	**1.091.145.536**	**799.137.826**	**795.690.625**

(expresado en EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETO AL COMIENZO DEL EJERCICIO FINANCIERO	**771.598.254**	**634.731.234**	**2.396.646.545**	**1.597.564.464**
Ingresos de explotación	278.160.709	122.290.049	927.972.929	764.739.629
Reparto por pagar (Nota 21)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(36.666.695)	(29.767.448)	(101.553.146)	(60.107.086)
Variaciones en el patrimonio neto como resultado de las operaciones	241.494.014	92.522.601	826.419.783	704.632.543
Emisión de participaciones	114.200.373	144.685.796	468.597.744	424.924.074
Reembolso de participaciones	(219.712.111)	(100.341.377)	(668.005.437)	(330.474.536)
PATRIMONIO NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO FINANCIERO	**907.580.530**	**771.598.254**	**3.023.658.635**	**2.396.646.545**

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE VARIACIONES DEL PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETO AL COMIENZO DEL EJERCICIO FINANCIERO	**1.800.088.289**	**1.747.118.227**	**49.847.094**	**62.250.886**
Ingresos de explotación	86.448.495	54.546.197	7.143.603	760.848
Reparto por pagar (Nota 21)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(7.525.610)	(5.146.780)	(558.889)	(498.122)
Variaciones en el patrimonio neto como resultado de las operaciones	78.922.885	49.399.417	6.584.714	262.726
Emisión de participaciones	2.494.683.623	930.668.291	38.523.473	8.330.253
Reembolso de participaciones	(1.010.117.821)	(927.097.646)	(16.574.970)	(20.996.771)
PATRIMONIO NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO FINANCIERO	**3.363.576.976**	**1.800.088.289**	**78.380.311**	**49.847.094**

(expresado en EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETO AL COMIENZO DEL EJERCICIO FINANCIERO	**755.788.509**	**639.816.507**	**283.702.456**	**290.609.001**
Ingresos de explotación	38.928.750	31.999.528	15.963.649	4.852.739
Reparto por pagar (Nota 21)	(124.747)	(3.851)	(131.641)	(37.113)
Gastos de explotación	(14.543.834)	(8.076.463)	(5.943.097)	(4.305.790)
Variaciones en el patrimonio neto como resultado de las operaciones	24.260.169	23.919.214	9.888.911	509.836
Emisión de participaciones	336.551.602	126.879.145	156.909.191	39.587.696
Reembolso de participaciones	(44.795.319)	(34.826.357)	(20.138.693)	(47.004.077)
PATRIMONIO NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO FINANCIERO	**1.071.804.961**	**755.788.509**	**430.361.865**	**283.702.456**

(expresado en EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETO AL COMIENZO DEL EJERCICIO FINANCIERO	**806.564.802**	**503.596.652**	**949.971.004**	**721.863.221**
Ingresos de explotación	41.420.513	51.718.079	44.892.305	41.807.056
Reparto por pagar (Nota 21)	(687.318)	(218.237)	(899.768)	(455.170)
Gastos de explotación	(19.319.977)	(8.695.822)	(22.321.263)	(14.801.568)
Variaciones en el patrimonio neto como resultado de las operaciones	21.413.218	42.804.020	21.671.274	26.550.318
Emisión de participaciones	904.444.036	310.346.899	737.766.367	272.411.191
Reembolso de participaciones	(94.015.522)	(50.182.769)	(168.545.765)	(70.853.726)
PATRIMONIO NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO FINANCIERO	**1.638.406.534**	**806.564.802**	**1.540.862.880**	**949.971.004**

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE VARIACIONES DEL PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETO AL COMIENZO DEL EJERCICIO FINANCIERO	**2.112.422.577**	**1.751.047.232**	**632.888.169**	**535.000.353**
Ingresos de explotación	471.442.333	324.915.018	20.566.396	60.180.575
Reparto por pagar (Nota 21)	-	-	(2.594.097)	(1.293.249)
Gastos de explotación	(98.184.026)	(59.000.860)	(18.660.895)	(16.352.034)
Variaciones en el patrimonio neto como resultado de las operaciones	373.258.307	265.914.158	(688.596)	42.535.292
Emisión de participaciones	390.614.644	324.830.859	459.291.717	165.041.931
Reembolso de participaciones	(448.417.419)	(229.369.672)	(175.300.336)	(109.689.407)
PATRIMONIO NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO FINANCIERO	**2.427.878.109**	**2.112.422.577**	**916.190.954**	**632.888.169**

(expresado en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETO AL COMIENZO DEL EJERCICIO FINANCIERO	**3.468.589.906**	**2.733.773.967**	**619.320.970**	**503.311.850**
Ingresos de explotación	803.404.325	561.732.894	84.269.332	59.713.966
Reparto por pagar (Nota 21)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(134.198.303)	(106.089.427)	(17.564.962)	(14.265.287)
Variaciones en el patrimonio neto como resultado de las operaciones	669.206.022	455.643.467	66.704.370	45.448.679
Emisión de participaciones	518.012.105	460.966.701	128.810.235	100.043.512
Reembolso de participaciones	(391.101.290)	(181.794.229)	(45.885.797)	(29.483.071)
PATRIMONIO NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO FINANCIERO	**4.264.706.743**	**3.468.589.906**	**768.949.778**	**619.320.970**

(expresado en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETO AL COMIENZO DEL EJERCICIO FINANCIERO	**322.949.843**	**279.728.947**	**234.117.347**	**212.187.702**
Ingresos de explotación	8.742.421	10.197.614	8.019.945	9.190.682
Reparto por pagar (Nota 21)	-	-	-	-
Gastos de explotación	(5.530.905)	(4.656.978)	(2.807.747)	(2.459.464)
Variaciones en el patrimonio neto como resultado de las operaciones	3.211.516	5.540.636	5.212.198	6.731.218
Emisión de participaciones	92.447.038	58.690.309	67.060.284	43.680.915
Reembolso de participaciones	(26.037.703)	(21.010.049)	(29.593.606)	(28.482.488)
PATRIMONIO NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO FINANCIERO	**392.570.694**	**322.949.843**	**276.796.223**	**234.117.347**

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

ESTADO DE VARIACIONES DEL PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS TITULARES DE PARTICIPACIONES DE PARTICIPACIÓN REEMBOLSABLES

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETO AL COMIENZO DEL EJERCICIO FINANCIERO	**1.186.407.746**	**1.137.494.006**
Ingresos de explotación	46.839.647	44.848.166
Reparto por pagar (Nota 21)	-	-
Gastos de explotación	(11.164.233)	(10.077.730)
Variaciones en el patrimonio neto como resultado de las operaciones	35.675.414	34.770.436
Emisión de participaciones	281.486.313	129.590.162
Reembolso de participaciones	(115.252.738)	(115.446.858)
PATRIMONIO NETO AL CIERRE DEL EJERCICIO FINANCIERO	**1.388.316.735**	**1.186.407.746**

Las Notas adjuntas forman parte integrante de estos estados financieros.

CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**104.036.159,850**	**102.061.190,243**	**89.948.364,241**	**92.524.705,204**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	28.006.169,292	10.381.347,758	9.311.885,151	10.416.502,649
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(14.555.709,620)	(8.406.378,151)	(14.803.936,547)	(12.992.843,612)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**117.486.619,522**	**104.036.159,850**	**84.456.312,845**	**89.948.364,241**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-
Clase Mediolanum L con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**24.381.465,409**	**18.465.315,727**	**6.472.789,172**	**6.317.478,847**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	3.339.095,453	8.521.129,880	894.345,957	1.107.914,250
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(15.465.849,100)	(2.604.980,198)	(1.479.158,656)	(952.603,925)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**12.254.711,762**	**24.381.465,409**	**5.887.976,473**	**6.472.789,172**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**1.252.770,793**	**1.379.760,373**	**2.594.017,863**	**2.882.909,673**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	37.893,966	36.325,129	18.307,056	28.270,052
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(199.208,420)	(163.314,709)	(554.651,744)	(317.161,862)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**1.091.456,339**	**1.252.770,793**	**2.057.673,175**	**2.594.017,863**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-
Clase Mediolanum S con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**222.793,624**	**240.461,528**	**474.671,294**	**555.356,146**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	3.402,407	7.426,918	2.527,958	5.846,205
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(24.048,600)	(25.094,822)	(100.711,744)	(86.531,057)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**202.147,431**	**222.793,624**	**376.487,508**	**474.671,294**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-

CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**32.889.152,545**	**33.983.756,841**	**11.571.329,271**	**15.348.166,860**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	4.311.166,752	6.399.273,219	1.281.831,476	1.364.269,288
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(8.606.717,201)	(7.493.877,515)	(2.255.958,693)	(5.141.106,877)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**28.593.602,096**	**32.889.152,545**	**10.597.202,054**	**11.571.329,271**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**3.026.061,945**	**3.475.650,496**	**590.696,629**	**650.299,922**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	19.687,871	30.229,316	2.123,744	6.101,189
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(680.386,978)	(479.817,867)	(128.661,623)	(65.704,482)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**2.365.362,838**	**3.026.061,945**	**464.158,750**	**590.696,629**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-

CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**4.479.701,143**	**5.022.253,689**	**40.238.200,322**	**41.100.692,337**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	326.553,562	312.395,268	7.478.576,890	6.716.243,554
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(819.371,829)	(854.947,814)	(9.420.970,800)	(7.578.735,569)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**3.986.882,876**	**4.479.701,143**	**38.295.806,412**	**40.238.200,322**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-
Clase Mediolanum L con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	**4.402.808,758**	**3.661.663,202**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	-	-	846.796,460	1.499.786,170
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	-	-	(1.098.312,960)	(758.640,614)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	**4.151.292,258**	**4.402.808,758**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**509.019,827**	**611.553,736**	**827.816,368**	**901.629,922**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	4.206,319	4.796,628	15.760,381	23.532,135
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(176.012,385)	(107.330,537)	(138.390,005)	(97.345,689)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**337.213,761**	**509.019,827**	**705.186,744**	**827.816,368**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-
Clase Mediolanum S con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	**206.011,377**	**234.399,213**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	-	-	3.063,130	2.909,423
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	-	-	(30.622,624)	(31.297,259)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	**178.451,883**	**206.011,377**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-

CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**66.156.338,824**	**59.384.946,521**	**58.509.632,221**	**60.697.410,262**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	8.456.556,145	11.379.205,179	8.833.128,910	11.331.604,118
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(9.684.010,351)	(4.607.812,876)	(12.346.516,518)	(13.519.382,159)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**64.928.884,618**	**66.156.338,824**	**54.996.244,613**	**58.509.632,221**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**2.169.569,526**	**2.342.046,544**	**1.211.935,412**	**1.450.752,482**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	22.324,890	39.526,574	17.182,659	22.175,326
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(337.331,949)	(212.003,592)	(224.236,001)	(260.992,396)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**1.854.562,467**	**2.169.569,526**	**1.004.882,070**	**1.211.935,412**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-

CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**89.365.761,387**	**82.924.619,679**	**117.391.468,231**	**107.726.263,578**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	17.943.596,839	18.622.015,232	16.734.100,740	22.369.109,717
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(19.099.910,544)	(12.180.873,524)	(20.865.938,951)	(12.703.905,064)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**88.209.447,682**	**89.365.761,387**	**113.259.630,020**	**117.391.468,231**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**1.217.296,844**	**1.311.357,163**	**1.528.363,728**	**1.672.163,971**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	38.935,985	61.275,443	35.249,343	56.456,483
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(231.323,810)	(155.335,762)	(242.579,438)	(200.256,726)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**1.024.909,019**	**1.217.296,844**	**1.321.033,633**	**1.528.363,728**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-

CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**157.699.904,585**	**147.337.384,740**	**246.957.408,743**	**232.560.689,090**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	20.648.686,550	32.712.774,305	41.436.961,357	52.636.867,323
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(37.853.453,582)	(22.350.254,460)	(57.696.203,390)	(38.240.147,670)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**140.495.137,553**	**157.699.904,585**	**230.698.166,710**	**246.957.408,743**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**2.025.770,966**	**2.307.696,501**	**2.802.066,658**	**2.878.514,282**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	47.908,382	84.482,431	83.583,766	185.343,004
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(480.229,316)	(366.407,966)	(571.683,895)	(261.790,628)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**1.593.450,032**	**2.025.770,966**	**2.313.966,529**	**2.802.066,658**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-

CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**260.355.463,502**	**259.596.835,445**	**8.330.807,883**	**10.457.927,703**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	358.973.972,075	138.135.118,522	7.184.626,582	1.612.548,709
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(144.958.427,367)	(137.376.490,465)	(2.849.285,645)	(3.739.668,529)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**474.371.008,210**	**260.355.463,502**	**12.666.148,820**	**8.330.807,883**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**2.390.062,061**	**2.673.939,559**	**771.290,273**	**969.464,426**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	875.519,413	321.015,287	30.606,924	15.410,841
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(628.704,888)	(604.892,785)	(148.295,074)	(213.584,994)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**2.636.876,586**	**2.390.062,061**	**653.602,123**	**771.290,273**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-

CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**108.841.712,825**	**95.450.541,733**	**21.194.643,430**	**18.615.830,062**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**874.347,681**	**467.309,811**	**550.654,136**	**391.844,773**
Número de participaciones «A» emitidas	47.521.836,834	18.478.739,044	13.069.173,477	4.256.248,427
Número de participaciones «B» emitidas	1.129.275,175	488.093,356	408.551,888	205.515,172
Número de participaciones «A» reembolsadas	(6.078.814,643)	(5.087.567,952)	(1.573.911,215)	(1.677.435,059)
Número de participaciones «B» reembolsadas	(295.864,823)	(81.055,486)	(163.041,528)	(46.705,809)
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**150.284.735,016**	**108.841.712,825**	**32.689.905,692**	**21.194.643,430**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**1.707.758,033**	**874.347,681**	**796.164,496**	**550.654,136**
Clase Mediolanum L con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**-**	**-**	**28.964.467,223**	**32.503.170,784**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**-**	**-**	**325.377,393**	**275.818,465**
Número de participaciones «A» emitidas	-	-	14.937.510,742	2.870.163,628
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	274.278,712	148.771,668
Número de participaciones «A» reembolsadas	-	-	(1.782.944,076)	(6.408.867,189)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	(57.819,256)	(99.212,740)
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**-**	**-**	**42.119.033,889**	**28.964.467,223**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**-**	**-**	**541.836,849**	**325.377,393**
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**279.492,312**	**291.105,657**	**173.800,249**	**241.164,258**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**200.203,105**	**212.593,473**	**186.159,966**	**213.202,784**
Número de participaciones «A» emitidas	93.292,676	18.352,514	16.444,915	9.935,069
Número de participaciones «B» emitidas	13.359,484	2.688,905	23.728,807	2.881,704
Número de participaciones «A» reembolsadas	(55.288,695)	(29.965,859)	(26.947,874)	(77.299,078)
Número de participaciones «B» reembolsadas	(52.751,317)	(15.079,273)	(27.914,280)	(29.924,522)
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**317.496,293**	**279.492,312**	**163.297,290**	**173.800,249**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**160.811,272**	**200.203,105**	**181.974,493**	**186.159,966**
Clase Mediolanum S con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**-**	**-**	**121.187,829**	**95.903,415**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**-**	**-**	**133.280,701**	**150.169,794**
Número de participaciones «A» emitidas	-	-	4.465,609	27.976,908
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	3.548,700	2.714,818
Número de participaciones «A» reembolsadas	-	-	(8.810,800)	(2.692,494)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	(18.719,870)	(19.603,911)
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**-**	**-**	**116.842,638**	**121.187,829**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**-**	**-**	**118.109,531**	**133.280,701**

CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**86.965.338,403**	**58.068.003,822**	**91.153.970,629**	**70.509.493,995**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**2.722.714,082**	**831.912,682**	**1.338.690,354**	**521.059,071**
Número de participaciones «A» emitidas	97.124.894,030	34.485.217,947	70.293.869,917	21.898.259,757
Número de participaciones «B» emitidas	4.800.166,136	2.056.153,243	3.137.121,831	945.015,235
Número de participaciones «A» reembolsadas	(9.796.971,873)	(5.587.883,366)	(5.148.105,634)	(1.253.783,123)
Número de participaciones «B» reembolsadas	(513.379,153)	(165.351,843)	(365.269,149)	(127.383,952)
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**174.293.260,560**	**86.965.338,403**	**156.299.734,912**	**91.153.970,629**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**7.009.501,065**	**2.722.714,082**	**4.110.543,036**	**1.338.690,354**
Clase Mediolanum L con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**-**	**-**	**53.998.819,408**	**42.443.703,395**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**-**	**-**	**2.982.238,575**	**2.618.111,321**
Número de participaciones «A» emitidas	-	-	42.430.192,193	19.816.240,653
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	1.917.310,286	776.853,784
Número de participaciones «A» reembolsadas	-	-	(17.552.263,043)	(8.261.124,640)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	(1.368.630,983)	(412.726,530)
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**-**	**-**	**78.876.748,558**	**53.998.819,408**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**-**	**-**	**3.530.917,878**	**2.982.238,575**
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**283.694,399**	**252.466,710**	**229.679,687**	**209.664,798**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**485.011,140**	**514.075,583**	**331.462,722**	**358.966,107**
Número de participaciones «A» emitidas	293.911,520	72.698,602	116.581,557	49.658,366
Número de participaciones «B» emitidas	41.620,930	22.845,887	16.629,520	14.186,592
Número de participaciones «A» reembolsadas	(89.046,927)	(41.470,913)	(20.412,236)	(29.643,477)
Número de participaciones «B» reembolsadas	(122.808,357)	(51.910,330)	(37.564,297)	(41.689,977)
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**488.558,992**	**283.694,399**	**325.849,008**	**229.679,687**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**403.823,713**	**485.011,140**	**310.527,945**	**331.462,722**
Clase Mediolanum S con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**-**	**-**	**414.030,201**	**424.495,901**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**-**	**-**	**312.809,173**	**348.122,999**
Número de participaciones «A» emitidas	-	-	107.300,219	37.529,469
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	19.902,650	8.352,348
Número de participaciones «A» reembolsadas	-	-	(52.492,895)	(47.995,169)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	(40.631,198)	(43.666,174)
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**-**	**-**	**468.837,525**	**414.030,201**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**-**	**-**	**292.080,625**	**312.809,173**

CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum L				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio	**146.830.974,090**	**140.623.695,958**	**83.512.140,981**	**67.639.832,327**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio	-	-	**7.657.533,684**	**6.472.553,910**
Número de participaciones «A» emitidas	26.219.301,629	23.903.141,918	92.744.852,235	33.714.052,386
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	4.379.528,757	2.209.433,836
Número de participaciones «A» reembolsadas	(27.178.643,442)	(17.695.863,786)	(29.060.155,903)	(17.841.743,732)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	(2.339.050,353)	(1.024.454,062)
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio	**145.871.632,277**	**146.830.974,090**	**147.196.837,313**	**83.512.140,981**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio	-	-	**9.698.012,088**	**7.657.533,684**
Clase Mediolanum L con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio	**29.753.505,376**	**26.367.863,866**	-	-
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	4.410.397,285	6.314.394,137	-	-
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(7.103.530,526)	(2.928.752,627)	-	-
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**27.060.372,135**	**29.753.505,376**	-	-
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-
Clase Mediolanum S				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio	**5.283.263,036**	**5.708.116,268**	**10.718.633,538**	**11.528.134,055**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio	-	-	**11.642.180,959**	**13.208.958,057**
Número de participaciones «A» emitidas	62.542,187	91.494,558	721.367,629	477.585,503
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	228.608,499	211.399,579
Número de participaciones «A» reembolsadas	(843.333,421)	(516.347,790)	(1.408.243,977)	(1.287.086,020)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	(1.780.597,468)	(1.778.176,677)
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio	**4.502.471,802**	**5.283.263,036**	**10.031.757,190**	**10.718.633,538**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio	-	-	**10.090.191,990**	**11.642.180,959**
Clase Mediolanum S con Cobertura				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio	**403.172,344**	**421.618,547**	-	-
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	21.388,808	17.131,640	-	-
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(59.336,821)	(35.577,843)	-	-
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio	**365.224,331**	**403.172,344**	-	-
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio	-	-	-	-

CAMBIOS EN EL NÚMERO DE PARTICIPACIONES
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO CERRADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum P				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**225.247.327,382**	**205.669.991,016**	**38.236.091,606**	**33.704.266,218**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	30.285.560,822	32.157.967,620	7.538.338,514	6.425.719,303
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(22.670.947,508)	(12.580.631,254)	(2.680.915,577)	(1.893.893,915)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**232.861.940,696**	**225.247.327,382**	**43.093.514,543**	**38.236.091,606**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum P				
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**24.412.763,596**	**21.507.848,362**	**19.491.818,023**	**18.207.912,851**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	7.013.387,093	4.522.951,760	5.528.626,984	3.702.735,611
Número de participaciones «B» emitidas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(1.977.589,052)	(1.618.036,526)	(2.446.042,138)	(2.418.830,439)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**29.448.561,637**	**24.412.763,596**	**22.574.402,869**	**19.491.818,023**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2024	Dic 2023
Clase Mediolanum P		
Número de participaciones «A» en circulación al inicio del ejercicio financiero	**120.235.758,596**	**118.799.754,771**
Número de participaciones «B» en circulación al inicio del ejercicio financiero	-	-
Número de participaciones «A» emitidas	28.072.375,078	13.334.131,159
Número de participaciones «B» emitidas	-	-
Número de participaciones «A» reembolsadas	(11.521.215,789)	(11.898.127,334)
Número de participaciones «B» reembolsadas	-	-
Número de participaciones «A» en circulación al cierre del ejercicio financiero	**136.786.917,885**	**120.235.758,596**
Número de participaciones «B» en circulación al cierre del ejercicio financiero	-	-

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS

Nota 1 – Establecimiento y organización

CHALLENGE Funds (el «Fondo») es un fondo de inversión en régimen fiduciario («unit trust») de tipo abierto constituido en Irlanda como Organismo de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios («OICVM») en virtud de lo dispuesto en el European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations de 2011 (el «Reglamento OICVM de 2011»). El Fondo se constituyó el día 25 de febrero de 1998 y comenzó a operar el 2 de marzo de 1998. Se estableció inicialmente con la denominación Mediolanum Long-Term Fund. El Fondo pasó a denominarse Mediolanum CHALLENGE Fund el 5 de marzo de 1999, adoptando su actual denominación, CHALLENGE Funds, el 25 de enero de 2000. Los presentes estados financieros se refieren al ejercicio financiero comprendido entre el 1 de enero de 2024 y el 31 de diciembre de 2024.

«Sociedad Gestora» se refiere a Mediolanum International Funds Limited o cualesquiera otras sociedades autorizadas por el Banco Central para prestar servicios de gestión al Fondo.

«Gestor Delegado de Inversiones» se refiere a una o más personas o sociedades o cualquier persona o sociedad sucesoras nombradas por la Sociedad Gestora de acuerdo con los requisitos del Banco Central de Irlanda para actuar como gestor delegado de inversiones de la totalidad o parte de los activos de un Subfondo. Los Gestores Delegados de Inversiones de cada Subfondo se enumeran en la sección de «Información general» de los presentes estados financieros.

A 31 de diciembre de 2024, el Fondo tenía veinticinco Subfondos activos denominados en euros: CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Evolution, CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, CHALLENGE Healthcare Equity Evolution, CHALLENGE Financial Equity Evolution, CHALLENGE Technology Equity Evolution, CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Solidity & Return, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4 y CHALLENGE Provident Fund 5.

A 31 de diciembre de 2024, CHALLENGE Global Smaller Cap Equity Fund todavía no ha comenzado a funcionar.

Los activos de cada Subfondo se invertirán por separado de conformidad con sus objetivos y políticas de inversión, que se exponen en la correspondiente Ficha Informativa adjunta al Folleto.

Nota 2 - Principales normas de contabilidad

(a) Base contable

Los estados financieros se preparan con arreglo a la FRS 102, la norma de información financiera aplicable en el Reino Unido y la República de Irlanda emitida por el Financial Reporting Council («FRS 102»). Los reglamentos aplicables en los que se basa su elaboración son el Reglamento de 2011 de las Comunidades Europeas (Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) y los Reglamentos de 2019 (Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) (en su versión modificada) establecidos en virtud de la Ley del Banco Central de Irlanda de 2013 (Supervisión y Ejecución) (artículo 48(1)) (los «Reglamentos OICVM»), y la Ley sobre fondos de inversión («Unit Trust Act») de 1990 («los Reglamentos aplicables»). Los estados financieros se elaboran siguiendo el criterio del coste histórico, ajustado para tener en cuenta la revaloración de las inversiones.

La elaboración de los estados financieros de conformidad con la FRS 102 exige la utilización de determinadas estimaciones contables fundamentales. También exige que el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora se pronuncie en el proceso de aplicación de las políticas contables del Fondo. Las estimaciones y las hipótesis relacionadas se basan en la experiencia histórica y otros factores que se consideran razonables dadas las circunstancias, en cuyos resultados se basan las valoraciones relativas al valor contable de los activos y los pasivos que no se infieren fácilmente a partir de otras fuentes. Los resultados reales pueden diferir de dichas estimaciones y esas diferencias podrían ser sustanciales. Entre las áreas donde las hipótesis y estimaciones presentan un riesgo significativo de provocar un ajuste sustancial de los valores contables de los activos y los pasivos se encuentran: (i) la valoración de derivados OTC según se describe en la Nota 2 (e); (ii) la valoración de títulos que no cotizan o que generalmente no se negocian en mercados regulados, según se describen en las Notas 2 (e) y 16; e (iii) incertidumbre en relación con la interpretación de reglamentos fiscales complejos y modificaciones en la legislación fiscal sobre retenciones en el extranjero y plusvalías de capital como figura en la Nota 4. Las diferencias entre los ingresos de inversión reales y las hipótesis formuladas, o los cambios futuros de dichas hipótesis, podrían requerir un ajuste posterior de los gastos fiscales ya contabilizados. Todas las políticas contables se han aplicado de manera uniforme en los estados financieros. A 31 de diciembre de 2024 no había estimaciones significativas.

Se ha evaluado información cuantitativa y cualitativa sobre los hechos y las condiciones relevantes conocidos y que pudieran conocerse razonablemente en la fecha de publicación de los estados financieros. No se han identificado hechos o condiciones que, a juicio del Consejo de Administración, y una vez considerados de manera conjunta, indiquen incapacidad para continuar como empresa en funcionamiento durante al menos doce meses a partir de la fecha en que los estados financieros fueron autorizados para su publicación. Por tanto, los estados financieros se elaboran aplicando el principio de gestión continuada.

(b) Instrumentos financieros

(i) Reconocimiento y valoración

El Fondo ha optado por aplicar las disposiciones de reconocimiento y valoración de la NIC 39 - Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración («NIC 39»), así como las relativas a la divulgación de información de las secciones 11 y 12 de la FRS 102.

El Fondo reconoce los activos financieros mantenidos para negociación en la fecha de la operación, siendo esta la fecha en que se compromete a comprar o vender en corto los instrumentos. A partir de esa fecha, las pérdidas y ganancias surgidas de los cambios en el valor razonable de los activos o pasivos se reconocen en el Subfondo pertinente y en el Estado de Resultado Global, cuando proceda. Otros activos y pasivos financieros se reconocen en la fecha en que se originan.

Los instrumentos financieros categorizados al valor razonable con cambios en resultados se valoran inicialmente al valor razonable, y los costes de transacción de dichos instrumentos se consignan inmediatamente en el Estado de Resultado Global, cuando proceda.

(ii) Clasificación

Los activos y pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados, de conformidad con la NIC 39, comprenden:

- Los instrumentos financieros mantenidos para negociar son aquellos que el Fondo mantiene principalmente con el objetivo de recoger beneficios a corto plazo. Entre ellos se incluyen acciones, inversiones en bonos y warrants, futuros, contratos de divisas a plazo y opciones.

- No existen instrumentos financieros designados al valor razonable con cambios en resultados en el momento del reconocimiento inicial.

(iii) Valoración posterior

Tras la valoración inicial, el Fondo valora los instrumentos financieros, que se clasifican al valor razonable con cambios en resultados, a sus valores razonables.

El valor razonable es la cantidad por la que puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua. El valor razonable de los instrumentos financieros se basa en sus precios cotizados en un mercado reconocido u ofrecidos por un intermediario/contraparte de prestigio en el caso de instrumentos no negociados en un mercado de valores, en la fecha del Estado de situación financiera sin deducir los futuros costes de venta estimados. Los activos y pasivos financieros se valoran a su último valor de negociación.

Si no está disponible un precio cotizado en un mercado reconocido ni tampoco un precio ofrecido por un intermediario/contraparte de prestigio, el valor razonable del instrumento financiero podrá ser estimado por una persona competente utilizando técnicas de valoración, como el uso de transacciones de mercado recientes entre partes interesadas y debidamente informadas que actúen en condiciones de independencia mutua, si estuvieran disponibles, así como las referencias al valor razonable de otro instrumento financiero sustancialmente igual, el descuento de flujos de efectivo y los modelos para valorar las opciones, o cualquier otra técnica de valoración que proporcione una estimación fiable de los precios obtenidos en transacciones de mercado reales.

Los cambios posteriores en el valor razonable de los instrumentos financieros valorados a valor razonable con cambios en resultados se reconocen en el Estado de Resultado Global, cuando proceda.

Todas las inversiones de las carteras del Fondo a 31 de diciembre de 2024 se contabilizaron al valor razonable.

(iv) Baja en cuentas

El Fondo da de baja en cuentas un activo financiero cuando expiran los derechos contractuales a los flujos de efectivo de dicho activo o cuando el Fondo ha transferido de manera sustancial todos los riesgos y los beneficios de la propiedad, y esa transferencia cumple los requisitos para la baja en cuentas de conformidad con la NIC 39. El Fondo da de baja en cuentas un pasivo financiero cuando se exime del cumplimiento de la obligación especificada en el contrato o cuando esta queda cancelada o expira.

(c) Reconocimiento de los ingresos

Los ingresos derivados de los activos que devengan intereses se contabilizan con arreglo al criterio del devengo y se indican sin haber restado las retenciones, en caso de tener que deducirlas. El interés sobre depósitos se refleja con arreglo al criterio del devengo. Los ingresos por dividendos se reconocen en los estados financieros en la fecha en la que el activo relacionado cotiza ex dividendo y se indican sin haber restado las retenciones correspondientes.

(d) Gastos de explotación

El Fondo es responsable de todos los gastos de explotación normales, entre ellos, las comisiones de administración, las comisiones o gastos de la Sociedad Gestora y el Administrador Fiduciario, el impuesto sobre actos jurídicos documentados y otros impuestos y gastos incurridos en la adquisición y realización de inversiones. Dichos costes se imputan al ejercicio financiero al que correspondan.

(e) Valoración de inversiones

El momento de valoración de los presentes estados financieros es el 31 de diciembre de 2024. Los activos de los Subfondos se valorarán en cada día de negociación de la siguiente manera:

i) Cualquier activo cotizado y negociado regularmente en un Mercado Reconocido y cuya cotización esté disponible será valorado al último precio negociado en el momento de su valoración. Cualquier activo cotizado, pero que no se negocie regularmente en un mercado reconocido y respecto al cual se disponga fácilmente de cotizaciones de mercado, se valorará a su último precio disponible en el momento de valoración considerado, bien entendido que el valor de una inversión cotizada en un mercado reconocido, pero adquirida o negociada con una prima o con un descuento fuera o al margen del correspondiente mercado reconocido o en un mercado no organizado (OTC), será estimado, teniendo en cuenta el nivel de la prima o descuento en la fecha de valoración de la inversión y con sujeción a la aprobación del Administrador Fiduciario.

ii) Si un activo cotiza en varios mercados reconocidos, se utilizarán los precios de la bolsa de valores o el mercado que constituya el principal mercado de negociación de dicho activo.

iii) Los activos de un Subfondo que no coticen o para los que, aun cotizando, no haya precios disponibles, o cuyos precios de cierre no representen su valor razonable de mercado, se valorarán por su valor probable de realización estimado con prudencia y de buena fe por (i) la Sociedad Gestora o (ii) una persona, empresa o sociedad competente seleccionada por la Sociedad Gestora y aprobada a tal efecto por el Administrador Fiduciario, o (iii) cualesquiera otros medios, siempre que la valoración así obtenida sea aprobada por el Administrador Fiduciario.

iv) Los contratos de derivados negociados en un mercado regulado, incluidos, entre otros, contratos de futuros, contratos de opciones y futuros de índices se valoran al precio de liquidación que determine el mercado. Cuando no se disponga del precio de liquidación, se valorarán por su valor probable de realización estimado con prudencia y buena fe por (i) la Sociedad Gestora o (ii) una persona, empresa o sociedad competente seleccionada por la Sociedad Gestora y aprobada a tal efecto por el Administrador Fiduciario, o (iii) cualesquiera otros medios, siempre que la valoración así obtenida sea aprobada por el Administrador Fiduciario. Los contratos de derivados negociados en mercados no organizados (OTC) se valorarán diariamente (i) sobre la base del precio que la correspondiente contraparte suministre, precio que deberá ser verificado o aprobado, al menos, una vez por semana por un tercero independiente de la contraparte y autorizado a tal efecto por el Administrador Fiduciario (la «Valoración de la Contraparte»), o (ii) utilizando una valoración alternativa suministrada por una persona competente nombrada por la Sociedad Gestora y autorizada a tal efecto por el Administrador Fiduciario o cualquier valoración obtenida por cualesquiera otros medios, siempre que la valoración así obtenida sea aprobada por el Administrador Fiduciario (la «Valoración Alternativa»). Cuando se recurra al método de Valoración Alternativa, la Sociedad Gestora se atendrá a la mejor práctica internacional y observará los principios de valoración de instrumentos negociados en mercados no organizados (OTC) establecidos por organismos tales como la Organización Internacional de Comisiones de Mercados de Valores (IOSCO) o la Asociación de Gestoras de Inversiones Alternativas (AIMA), y dicha valoración será conciliada con la Valoración de la Contraparte con una periodicidad mensual. Cuando se detecten diferencias significativas, dichas diferencias deberán ser investigadas y explicadas sin demora.

v) los contratos sobre divisas a plazo y las permutas financieras de tipos de interés se valorarán de igual manera que los contratos de derivados negociados en mercados no organizados (OTC), o por referencia a cotizaciones de mercado libremente disponibles.

vi) Las Participaciones en otros fondos de inversión colectiva no valorados conforme a lo dispuesto en el inciso (i) anterior, se valorarán al último valor liquidativo disponible de las participaciones del fondo de inversión colectiva de que se trate.

vii) La Sociedad Gestora podrá, con la aprobación del Administrador Fiduciario, ajustar el valor de cualquiera de estos activos si, habida cuenta de su moneda, carácter comercializable, tipos de interés aplicables, nivel previsto de dividendos, vencimiento, liquidez o de cualesquiera otras consideraciones que tenga por pertinentes, estima que ese ajuste es necesario para reflejar el valor razonable de dichos activos.

viii) Los activos denominados en una moneda distinta de la moneda de cuenta del correspondiente Subfondo se convertirán a dicha moneda aplicando el tipo de cambio que la Sociedad Gestora, previa consulta al Administrador Fiduciario o empleando un método aprobado por éste, estime apropiado atendiendo a las circunstancias.

ix) La tesorería y otros activos líquidos se valorarán por su valor nominal, junto con los intereses devengados.

(f) Plusvalías y minusvalías derivadas de activos financieros

Las plusvalías y minusvalías materializadas y las plusvalías y minusvalías no materializadas que se deriven de la valoración de las inversiones se reconocen en el Estado de Resultado Global, cuando procede. El coste de las inversiones vendidas se reconoce según el criterio de la media ponderada.

Las plusvalías y minusvalías latentes de las inversiones son las diferencias entre el coste original de la inversión y su valor en el ejercicio analizado, y se incluyen en el Estado de Resultado Global.

Nota 2 – Principales normas de contabilidad (cont.)

(g) Efectivo y equivalentes de efectivo y descubierto bancario

El efectivo comprende los depósitos corrientes y los descubiertos bancarios con entidades bancarias. Los equivalentes de efectivo son inversiones extremadamente líquidas a corto plazo que se pueden convertir con rapidez en cantidades concretas de efectivo, están sujetas a un riesgo muy reducido de variaciones del valor y se utilizan para atender los compromisos de efectivo a corto plazo, más que con fines de inversión u otros propósitos.

El Fondo cuenta con un crédito en cuenta corriente sin compromiso con CACEIS Bank.

CACEIS Bank ofrece un crédito en cuenta corriente que asciende como máximo al 10% del Valor liquidativo de los Subfondos. El interés se aplica al crédito utilizado al tipo de descubierto de CACEIS Bank.

El descubierto únicamente está disponible cuando, debido a necesidades puntuales (p. ej., sumas en tránsito) o cuando una posición descubierta en una moneda se cubre con otra.

(h) Garantías representadas por efectivo/adeudadas a los intermediarios y margen en efectivo por cobrar/por pagar

Efectivo a modo de garantía y garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios en relación con swaps, opciones, contratos a plazo y contratos de futuros. Los Subfondos mantienen estos importes en relación con las operaciones de inversión que no se han liquidado en la fecha de los estados financieros y que los intermediarios exigen que se mantengan como garantía para las operaciones. El efectivo a modo de garantía se consigna en cuentas separadas y se presenta por separado en el Estado de situación financiera. El efectivo recibido a modo de garantía se refleja como activo en el Estado de situación financiera.

Se mantiene efectivo a modo de garantía adeudado a los intermediarios en relación con swaps y contratos de futuros para operaciones de inversión que no se hayan liquidado y el efectivo exigido por los intermediario como garantía para las operaciones. Las garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios se reflejan en el Estado de situación financiera.

Estos saldos incluyen depósitos de margen en efectivo por cobrar y por pagar de/a los intermediarios. En la Nota 10 se exponen los detalles de las garantías representadas por efectivo y el margen en efectivo.

(i) Divisas

La moneda de cuenta del Fondo y de cada Subfondo es el euro. Los activos y pasivos denominados en moneda extranjera se convierten a euros aplicando el tipo de cambio vigente en la fecha de cierre del ejercicio financiero. El coste de las inversiones financieras expresadas en monedas distintas del euro se convierte a euros al tipo de cambio vigente en la fecha de compra. Las operaciones en moneda extranjera se convierten a euros en la fecha de la operación. La parte de las plusvalías y minusvalías materializadas con la venta de inversiones que sea atribuible a las variaciones de los tipos de cambio entre la fecha de compra y la fecha de venta se incluye en la plusvalía neta materializada en la venta de inversiones en el Estado de Resultado Global, cuando proceda.

(j) Valor liquidativo

El Valor liquidativo de la participación de cada clase de participaciones se calcula dividendo el patrimonio neto del Subfondo atribuible a dicha clase de participaciones entre el número total de participaciones de dicha clase en circulación.

(k) Estado de flujos de efectivo

Con arreglo a la sección 7.1A, «Estado de flujos de efectivo», de la NIF 102, el Fondo ha hecho uso de la exención disponible para los fondos de inversión de capital variable y no ha preparado un estado de flujo de efectivo porque cumple los siguientes criterios:

(i) prácticamente todas las inversiones del Fondo son muy líquidas;
(ii) prácticamente todas las inversiones del Fondo se contabilizan a su valor razonable; y
(iii) el Fondo facilita un Estado de variaciones del patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables.

A juicio de los Administradores de la Sociedad Gestora, esta información cumple también el requisito de la sección 10.4 «Comunicación de resultados financieros» de la FRS 102 en relación con una conciliación de variaciones del patrimonio neto.

(l) Comisiones de transacciones

Dentro de las comisiones de las transacciones se incluyen aquellas comisiones y gastos pagados a agentes, asesores, intermediarios y corredores, gravámenes aplicados por agencias normativas y de mercados de valores, así como impuestos y obligaciones por transmisiones. Las comisiones de las transacciones no incluyen las primas de la deuda, los descuentos, los costes de financiación ni los costes administrativos internos ni de tenencia. Las comisiones de las transacciones están relacionadas con la compraventa de inversiones.

(m) Clasificación de las participaciones de participación reembolsables

El Fondo otorga a sus Partícipes el derecho a solicitar el reembolso de su inversión en el Fondo en cualquier día de contratación a cambio de una suma en efectivo equivalente a la parte proporcional que les corresponda del Patrimonio Neto del Fondo. Con arreglo a la FRS 102, este derecho constituye en esencia un pasivo del Fondo frente a sus Partícipes, por lo que, en consecuencia, las participaciones de participación reembolsables figuran consignadas en el apartado de pasivos financieros de estos estados financieros. Este pasivo frente a los Partícipes se recoge bajo la rúbrica «Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables» del Estado de situación financiera. Las distribuciones a los Partícipes se reflejan como un coste financiero en el Estado de Resultado Global, cuando proceda.

Nota 2 – Principales normas de contabilidad (cont.)

(m) Clasificación de las participaciones de participación reembolsables (cont.)

De conformidad con la sección 22 de la FRS 102, los instrumentos financieros emitidos por el Fondo se consideran valores de renta variable solo en la medida en que cumplan las dos condiciones siguientes:

a. no comportan obligaciones contractuales para el Fondo consistentes en entregar efectivo u otros activos financieros o intercambiar activos o pasivos financieros con otra parte en unas condiciones potencialmente desfavorables para el Fondo; y

b. cuando el instrumento sea o pueda ser liquidado en instrumentos de patrimonio propios del Fondo, bien sea un instrumento no derivado que no comporte la obligación de entregar un número variable de instrumentos de patrimonio propios del Fondo, bien sea un derivado que vaya a ser liquidado por el Fondo intercambiando una cantidad fija de efectivo u otros activos financieros por un número fijo de instrumentos de patrimonio propios.

En la medida en que no se cumpla esta definición, el producto de la emisión se clasificará como pasivo financiero.

(n) Inversión en valores mobiliarios
La inversión en valores mobiliarios son instrumentos financieros que pueden intercambiarse fácilmente entre dos partes.

(o) Importes a cobrar por ventas de activos financieros / Importes a pagar por compras de activos financieros
Los importes a cobrar por ventas de activos financieros representan derechos de cobro por valores vendidos sujetos a un contrato pero que todavía no han sido liquidados o entregados en la fecha del informe. Dichos importes se reconocen al coste e incluyen todos los costes y las comisiones de transacción adeudados en relación con la operación.

Los importes a pagar por compras de activos financieros representan deudas por valores adquiridos sujetos a un contrato pero que todavía no han sido liquidados o entregados en la fecha del informe. Dichos importes se reconocen al coste e incluyen todos los costes y las comisiones de transacción adeudados en relación con la operación.

(p) Importes a cobrar por suscripciones / importes a pagar por reembolsos
Los importes adeudados por los inversores que todavía no se han liquidado representan importes a cobrar por suscripciones y se reflejan en el Estado de situación financiera.

Los importes adeudados a los inversores que todavía no se han liquidado representan importes a pagar por reembolsos y se reflejan en el Estado de situación financiera.

Nota 3 – Participaciones

Las participaciones de todos los Subfondos son libremente transmisibles y, sin perjuicio de las diferencias que existen entre las participaciones de las diferentes Clases, según se expone más adelante, confieren derecho a participar, por igual, en los beneficios y dividendos (si los hubiere) de cada Subfondo y en sus activos en caso de disolución. Las participaciones, que carecen de valor nominal y que, salvo en determinadas circunstancias que quedarán a la entera discreción de la Sociedad Gestora, deberán desembolsarse enteramente en el momento de su emisión, no incorporan ningún derecho preferente o especial. Pueden emitirse fracciones de participaciones aproximadas hasta la tercera cifra decimal.

Una participación de un Subfondo representa la titularidad efectiva de una cuota indivisa en los activos de ese Subfondo atribuibles a la correspondiente Clase.

El Fondo se compone de varios Subfondos, cada uno de los cuales constituye un grupo independiente de activos. La Sociedad Gestora podrá, sea con motivo del establecimiento de un Subfondo u ocasionalmente, crear más de una Clase de participaciones en un Subfondo, a las que podrían resultar aplicables distintos niveles de comisiones de comisiones y gastos de suscripción (incluida la comisión de gestión), requisitos de suscripción mínima, tenencia mínima, moneda de denominación, estrategia de cobertura (en su caso) aplicada a la moneda de denominación de la Clase o política de distribución, y cuantas otras características la Sociedad Gestora eventualmente determine. Las participaciones se emitirán a los inversores como participaciones de una Clase.

Las participaciones «A» son clases de acumulación y no dan derecho a percibir distribuciones de resultados, mientras que las participaciones «B» son clases de reparto y pueden dar derecho a percibirlas.

El patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables equivalen, en todo momento, al Patrimonio Neto del Fondo. Las participaciones de participación representan en esencia un pasivo del Fondo frente a los partícipes, por cuanto, con arreglo a la NIF 102, son reembolsables a elección del partícipe.

Nota 4 – Régimen fiscal

El Fondo reúne los requisitos para ser considerado un organismo de inversión («*investment undertaking*») a efectos de lo dispuesto en el artículo 739B (1) de la Ley Tributaria irlandesa. Con arreglo a la legislación y usos actualmente vigentes en Irlanda, sus rendimientos o plusvalías no están sujetos a impuestos en Irlanda. No obstante, podrían devengarse impuestos en caso de producirse un «hecho imponible» en el Fondo. Constituye un hecho imponible cualquier distribución de resultados a los Partícipes, o cualquier transformación en efectivo, reembolso o transmisión de participaciones. No se devengarán impuestos a cargo del Fondo respecto de hechos imponibles relacionados con:

(i) un Partícipe que no sea residente irlandés ni residente habitual en Irlanda en el momento de producirse el hecho imponible, o

(ii) determinados inversores residentes en Irlanda exentos, siempre y cuando hayan presentado al Fondo las preceptivas declaraciones legales debidamente firmadas, o

(iii) participaciones mantenidas en un sistema de compensación y liquidación reconocido designado por orden de la Administración Tributaria irlandesa (Irish Revenue Commissioners).

Los dividendos e intereses que el Fondo perciba con respecto a valores emitidos en países distintos de Irlanda pueden estar sujetos a impuestos, incluidas retenciones fiscales, en dichos países. Es posible que el Fondo no pueda acogerse a los tipos de retención bonificados previstos en los convenios para evitar la doble imposición suscritos entre Irlanda y otros países. En consecuencia, existe la posibilidad de que el Fondo no pueda reclamar las retenciones fiscales que soporte en determinados países.

Siempre que se produzca un hecho imponible relacionado con un Participe irlandés, el Fondo podrá venir obligado a deducir impuestos en relación con dicho hecho imponible y a pagar dichos impuestos a la Administración Tributaria irlandesa (Irish Revenue Commissioners). Constituye un hecho imponible cualquier pago de dividendos a los Partícipes, o la incautación, amortización, reembolso, recompra o transmisión de participaciones, o cualquier transmisión imputada de participaciones que tenga lugar cada 8 años a contar desde la fecha de adquisición de las participaciones de que se trate. Existen algunas exenciones aplicables a los inversores irlandeses fiscalmente exentos, de modo que podría no existir obligación de retener impuestos si estos Partícipes han entregado al Fondo las oportunas declaraciones fiscales.

Nota 5 – Pasivos contingentes

En la fecha de cierre del ejercicio financiero finalizado no existían pasivos contingentes (tampoco a 31 de diciembre de 2023).

Nota 6 – Acuerdos de intercambio de negocio por servicios («*Soft Commissions*»)

Los Subfondos abonaron directamente los gastos de análisis de inversión correspondientes al ejercicio financiero cerrado el 31 de diciembre de 2024 (los gastos correspondientes al ejercicio financiero cerrado el 31 de diciembre de 2023 también fueron abonados directamente por los Subfondos).

Nota 7 – Cuadro de comisiones

Para los ejercicios financieros cerrados el 31 de diciembre de 2024 y el 31 de diciembre de 2023, Mediolanum International Funds Limited, la Sociedad Gestora del Fondo, percibe, con cargo al Patrimonio Neto atribuible a cada Clase de participaciones de cada Subfondo, una comisión de gestión anual, devengada diariamente y pagadera por meses vencidos, calculada a los porcentajes siguientes:

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

[1]Renuncia con efecto a partir del 12 de febrero de 2015, del 0,60% al 0,20%.
[2]Renuncia con efecto a partir del 12 de febrero de 2015, del 0,70% al 0,30%.
[3]Renuncia con efecto a partir del 1 de marzo de 2018, del 1,30% al 0,80%.
[4]Renuncia con efecto a partir del 5 de julio de 2021, del 1,05% al 0,75%.
[5]Renuncia con efecto a partir del 5 de julio de 2021, del 1,25% al 0,95%.
[6]Renuncia con efecto a partir del 5 de julio de 2021, del 1,25% al 0,90%.
[7]Renuncia con efecto a partir del 5 de julio de 2021, del 1,45% al 1,10%.
[8]Renuncia con efecto a partir del 5 de julio de 2021, del 1,25% al 1,15%.
[9]Renuncia con efecto a partir del 5 de julio de 2021, del 1,45% al 1,35%.

Nota 7 – Cuadro de comisiones (cont.)

En los ejercicios financieros cerrados el 31 de diciembre de 2024 y el 31 de diciembre de 2023, Mediolanum International Funds Limited tendrá derecho a percibir, con cargo a los activos de cada Subfondo para el que haya sido designada Gestora de Tesorería, una comisión anual devengada diariamente y pagadera a mes vencido del 0,01% del Patrimonio Neto de cada Subfondo considerado (más el IVA, en su caso, aplicable). La Gestora de Tesorería ha renunciado a su derecho a percibir la comisión anual correspondiente a los siguientes Subfondos: CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4 y CHALLENGE Provident Fund 5.

Para los ejercicios financieros cerrados el 31 de diciembre de 2024 y el 31 de diciembre de 2023, Mediolanum International Funds Limited, la Sociedad Gestora del Fondo, percibe, con cargo al patrimonio neto atribuible a cada clase de participaciones de cada Subfondo, una comisión de gestión de inversiones anual, devengada diariamente y pagadera por meses vencidos, calculada como se expone más abajo. La Sociedad Gestora no tendrá derecho a obtener, con cargo a los activos de ninguno de los Subfondos, el reembolso de los gastos menores en los que incurra.

Denominación del Subfondo	Clase Mediolanum L	Clase Mediolanum L con Cobertura	Clase Mediolanum S	Clase Mediolanum S con Cobertura	Clase Mediolanum P
CHALLENGE North American Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE European Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE Italian Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Germany Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Energy Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Financial Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Technology Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0,02%	-	0,02%	-	-
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0,02%	-	0,02%	-	-
CHALLENGE Euro Income Fund	0,37%	-	0,37%	-	-
CHALLENGE International Income Fund	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	-
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,37%	-	0,37%	-	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	-
CHALLENGE International Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE Solidity & Return	0,27%	-	0,27%	-	-
CHALLENGE Provident Fund 1[1]	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 2[1]	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 3[1]	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 4[1]	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 5[1]	-	-	-	-	0,02%

[1] A partir de marzo de 2010 está vigente una renuncia relativa a las comisiones del Gestor de Inversiones cobradas al Fondo.

Nota 7 – Cuadro de comisiones (cont.)

A continuación se recoge información desglosada por Subfondos con respecto a las comisiones percibidas por Mediolanum International Funds Limited por su función como Sociedad Gestora, Gestor de Inversiones y Gestora de Tesorería del Fondo con respecto a los ejercicios financieros cerrados el 31 de diciembre de 2024 y el 31 de diciembre de 2023.

(expresado en EUR)	Comisiones de gestión		Comisiones de gestión de tesorería		Comisiones de gestión de inversiones	
Denominación del Subfondo	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
CHALLENGE North American Equity Fund	37.608.409	28.328.449	234.022	176.137	15.679.537	11.801.163
CHALLENGE European Equity Fund	10.940.202	10.442.680	67.363	64.178	4.513.351	4.299.907
CHALLENGE Italian Equity Fund	3.745.901	3.659.475	22.516	21.922	1.508.569	1.468.739
CHALLENGE Germany Equity Fund	1.394.125	1.676.621	8.504	10.245	569.794	686.461
CHALLENGE Spain Equity Fund	749.695	782.390	4.443	4.608	297.632	308.704
CHALLENGE Pacific Equity Fund	6.119.091	5.779.036	36.757	34.683	2.462.684	2.323.736
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	12.159.957	10.751.113	64.657	57.004	4.332.022	3.819.276
CHALLENGE Energy Equity Evolution	7.917.812	7.702.220	47.481	46.118	3.181.194	3.089.938
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	19.300.176	16.451.458	116.130	98.872	7.780.679	6.624.414
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	13.856.306	12.609.828	83.366	75.792	5.585.530	5.078.051
CHALLENGE Financial Equity Evolution	14.195.942	11.357.345	85.473	68.284	5.726.711	4.575.027
CHALLENGE Technology Equity Evolution	45.502.073	34.500.788	273.793	207.463	18.344.178	13.899.997
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	4.941.801	3.404.391	-	-	491.048	337.411
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	490.690	435.037	-	-	12.087	10.661
CHALLENGE Euro Income Fund	6.784.883	5.024.116	-	-	3.342.133	2.473.657
CHALLENGE International Income Fund	3.610.165	2.978.156	-	-	1.268.367	1.045.237
CHALLENGE Euro Bond Fund	10.875.344	5.411.639	-	-	4.461.881	2.217.559
CHALLENGE International Bond Fund	14.087.270	9.234.452	-	-	4.523.110	2.962.395
CHALLENGE International Equity Fund	44.896.997	37.793.960	228.451	192.120	15.306.181	12.872.003
CHALLENGE Solidity & Return	10.912.256	7.813.707	80.876	56.885	2.183.668	1.535.894
CHALLENGE Provident Fund 1	116.354.171	91.269.934	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 2	16.279.474	13.038.330	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 3	5.258.900	4.411.867	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 4	2.617.942	2.288.511	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 5	10.101.729	9.197.329	-	-	-	-
	420.701.311	**336.342.832**	**1.353.832**	**1.114.311**	**101.570.356**	**81.430.230**

La Sociedad gestora tiene derecho a percibir una comisión anual pagadera mensualmente por meses vencidos del 0,045% (31 de diciembre de 2023: 0,045%) del Patrimonio Neto de cada Subfondo (más el IVA, en su caso, aplicable) al que le preste servicios de atribución de resultados, medición de resultados y análisis de riesgo. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, las comisiones de rentabilidad y servicios de gestión de riesgos ascendieron a 11.802.619 euros (31 de diciembre de 2023: 9.246.057 euros).

La Sociedad gestora tendrá asimismo derecho a que se le reembolsen todos los gastos de administración en que incurra con cargo a los activos del Fondo.

CACEIS Bank, Ireland Branch (del 1 de enero de 2024 al 30 de mayo de 2024: CACEIS Investor Services Bank S.A., Dublin Branch, el Administrador Fiduciario, percibe una comisión equivalente al 0,005% (31 de diciembre de 2023: 0,005%) anual del Patrimonio Neto de cada Subfondo (más el IVA, en su caso, aplicable). El Administrador Fiduciario tiene derecho a percibir una comisión fija en concepto de vigilancia del flujo de caja del depositario y conciliación por importe de 2.000 EUR por Subfondo al año, así como una comisión en concepto de supervisión del depositario a un tipo del 0,002% (31 de diciembre de 2023: 0,002%) anual del Patrimonio Neto de cada Subfondo (más el IVA, en su caso, aplicable). En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, el Agente Administrativo percibió comisiones por valor de 1.887.014 euros (31 de diciembre de 2023: 1.489.154 euros).

El Agente Administrativo también tiene derecho a una comisión de custodia, que se aplica a un tipo del 0,0125% (31 de diciembre de 2023: 0,0125%) anual del Patrimonio Neto de cada Subfondo (más el IVA, en su caso, aplicable). En el ejercicio financiero finalizado el 31 de diciembre de 2024, el Agente Administrativo percibió comisiones de custodia por valor de 3.858.023 euros (31 de diciembre de 2023: 2.706.687 euros).

Cada Subfondo también asumirá los gastos de transacción y los gastos de transacción de subcustodia (que se liquidarán a los porcentajes comerciales habituales).

El Administrador Fiduciario tendrá asimismo derecho a que se le reembolsen, con cargo a los activos de cada Subfondo, todos sus desembolsos. El Administrador Fiduciario deberá pagar, con cargo a sus honorarios, las comisiones de cualquier subdepositario que nombre.

Nota 7 – Cuadro de comisiones (cont.)

CACEIS Ireland Limited (del 1 de enero de 2024 al 30 de mayo de 2024: CACEIS Investor Services Ireland Limited), el Agente Administrativo, tendrá derecho a percibir, con cargo a los activos del Fondo, una comisión de administración anual, devengada diariamente y pagadera por meses vencidos, de 24.000 euros (más el IVA, en su caso, aplicable) (2023: 24.000 euros (más el IVA, en su caso, aplicable)) multiplicado por el número de Subfondos del Fondo. Esta comisión de administración anual se asignará entre todos los Subfondos de manera que cada uno de ellos soporte la parte proporcional de la misma que le corresponda en función de su Patrimonio Neto. Cada Subfondo se responsabilizará, asimismo, de los costes de transacciones, que se liquidarán a las tarifas comerciales habituales.

En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024, el Agente Administrativo percibió comisiones por valor de 693.680 euros (31 de diciembre de 2023: 678.451 euros).

CACEIS Ireland Limited (del 1 de enero de 2024 al 30 de mayo de 2024: CACEIS Investor Services Ireland Limited), el Agente de Transmisiones, percibe, con cargo a los activos del Fondo, una comisión anual, devengada diariamente y pagadera por meses vencidos, a razón de 82.000 EUR con relación al Fondo y de 1.600 EUR por cada Clase de Participaciones (más el IVA, en su caso, aplicable) (31 de diciembre de 2023: a razón de 82.000 euros con relación al Fondo y de 1.600 euros por cada Clase de participaciones (más el IVA, en su caso, aplicable)).

En el ejercicio financiero finalizado el 31 de diciembre de 2024, el Agente de Transferencias percibió comisiones por valor de 195.421 euros (31 de diciembre de 2023: 194.827 euros).

Las comisiones de todos los Subfondos CHALLENGE podrán pagarse con cargo al capital de los Subfondos. Durante los ejercicios financieros cerrados el 31 de diciembre de 2024 y el 31 de diciembre de 2023 no se abonaron comisiones con cargo al capital de los Subfondos.

Nota 8 – Comisión de rentabilidad

La Sociedad Gestora tiene derecho a recibir una comisión de rentabilidad por cada Clase de participaciones en circulación el Día de Valoración anterior a la Fecha de Cálculo que equivaldrá a un porcentaje del importe del Valor Liquidativo de la Participación de dichas Clases (antes de la deducción de la comisión de rentabilidad aplicable y de los ajustes por distribuciones) que supere el Valor Objetivo de Rentabilidad en el Día de Valoración anterior a la Fecha de Cálculo. Toda comisión de rentabilidad de este tipo, en caso de que sea pagadera, estará limitada a un máximo del 1% del Valor Liquidativo de la Clase de Participaciones correspondiente al cierre del Período de Cálculo correspondiente. En cualquier Período de Cálculo dado, el **Valor Objetivo de Rentabilidad** de cada Clase de participaciones es equivalente a la cota máxima (en lo sucesivo, la «**CM**») sumada a la tasa crítica de rentabilidad (en lo sucesivo «**Tasa Crítica de Rentabilidad**») de ese Período de Cálculo. Cuando se calcule el Valor Objetivo de Rentabilidad también podrán realizarse ajustes por suscripciones y reembolsos. Es necesario realizar ajustes para que la comisión de rentabilidad remunere a la Sociedad Gestora por los beneficios obtenidos por el Subfondo atribuibles a la(s) Clase(es) de Participaciones pertinente(s) (es decir, por el valor absoluto real) en el Período de Cálculo correspondiente, en lugar de aplicarse incrementos artificiales a la comisión de rentabilidad simplemente por un Valor Liquidativo más alto debido a nuevas suscripciones (es decir, dichos incrementos no deberían tenerse en cuenta). Esos incrementos artificiales de la comisión de rentabilidad suelen producirse poco después del lanzamiento de un nuevo Subfondo, cuando el tamaño de las entradas de capital es sustancial en relación con el valor de los activos del Subfondo atribuible a la Clase de Participaciones pertinente. Todo ajuste requerido se hará sobre la comisión de rentabilidad devengada en el momento de realizarse las suscripciones pertinentes. Los inversores deben tener presente que la comisión de rentabilidad se calcula para la Clase de Participaciones y no para los inversores de manera particular (en función de cada Participación). La CM se describe a continuación, y los porcentajes y las Tasas Críticas de Rentabilidad aplicables a cada tipo de Subfondo se indican en la tabla siguiente.

La CM de una Clase de participaciones se fijará inicialmente en el precio de oferta inicial de la Clase de participaciones en el momento de su creación. La CM inicial no variará hasta el momento en el que se materialice y sea pagadera una comisión de rentabilidad al cierre de un Periodo de Cálculo posterior. Cuando dicha comisión de rentabilidad se materialice y se abone, la CM se ajustará al alza (es decir, en la medida en que se supere el Valor Objetivo de Rentabilidad). La CM ajustada será equivalente al Valor Liquidativo por Participación de la Clase de Participaciones en cuestión al cierre del Período de Cálculo en virtud del cual se materializó y se abonó una comisión de rentabilidad. Si el Valor Liquidativo por Participación no supera el Valor Objetivo de Rentabilidad en el Día de Valoración anterior a la Fecha de Cálculo, no será pagadera comisión de rentabilidad alguna (ni siquiera si el Valor Liquidativo por Participación superó el Valor Objetivo de Rentabilidad en algún momento durante el Periodo de Cálculo) y la CM no variará respecto al cierre del Periodo de Cálculo previo.

La comisión de rentabilidad se calcula el primer Día de negociación de enero de cada año (en lo sucesivo, la «**Fecha de Cálculo**»). El Periodo de Cálculo es el periodo de 12 meses inmediatamente anterior a la Fecha de Cálculo (el «**Periodo de Cálculo**»). Se utilizará el precio de oferta inicial de la Clase de Participaciones en el momento de su creación como CM a efectos del cálculo de la comisión de rentabilidad en el primer Período de Cálculo para una Clase de Participaciones. En el caso de las Clases de Participaciones nuevas, el primer Periodo de Cálculo comenzará el último día del periodo de oferta inicial y concluirá al cierre del primer Periodo de Cálculo. La comisión de rentabilidad se devengará diariamente y se materializará, será pagadera y se abonará a la Sociedad Gestora anualmente a períodos vencidos al cierre de cada Periodo de Cálculo. Para calcular la comisión de rentabilidad se tiene en cuenta el Valor Liquidativo de cada Clase de Participaciones en circulación del Subfondo correspondiente.

El Valor Liquidativo por Participación de una Clase de Participaciones empleado con fines de suscripción o reembolso puede incluir, en su caso, una asignación para el devengo de la comisión de rentabilidad. Para determinar los devengos, llegado el caso, el Período de Cálculo se define como el período hasta la Fecha de Valoración desde la Fecha de Cálculo previa.

Nota 8 – Comisión de rentabilidad (cont.)

En caso de que un Partícipe solicite el reembolso en medio de un Periodo de Cálculo, toda comisión de rentabilidad devengada hasta el momento del reembolso se abonará de forma prorrateada. Para calcular dicha comisión de rentabilidad, se aplicará la Tasa Crítica de Rentabilidad establecida en la tabla siguiente de forma prorrateada hasta el momento del reembolso durante el Periodo de Cálculo.

Tipo de Subfondo	Tasa Crítica de Rentabilidad*	Porcentaje aplicable sobre el importe en que el Valor Liquidativo de la participación supere al Valor Objetivo de Rentabilidad
Renta variable	5%	20%
Multiactivos	4%	20%
Renta fija	3%	20%

*En caso de que al cierre de un Período de Cálculo no sea pagadera una comisión de rentabilidad, la Tasa Crítica de Rentabilidad para el siguiente Período de Cálculo se aplicará según los tipos establecidos en la tabla anterior y no se acumulará, lo que también incluye al Período de Cálculo anterior en el que no hubo comisión de rentabilidad. Por ejemplo, si al cierre del primer Período de Cálculo de un Subfondo de renta variable no es pagadera una comisión de rentabilidad, la Tasa Crítica de Rentabilidad del siguiente Período de Cálculo seguirá siendo del 5% sobre ese Período de Cálculo de manera prorrateada, sin acumularse a la del primer período (es decir, no sería un 10%).

El Valor Liquidativo de una Clase de Participaciones utilizado para calcular la comisión de rentabilidad es el obtenido tras descontar todos los costes y gastos en los que incurre el Subfondo pertinente que se atribuyan a esa Clase, pero se calculará sin deducir la propia comisión de rentabilidad devengada, siempre que ello redunde en el interés de los Partícipes.

La comisión de rentabilidad la calculará el Agente Administrativo (sujeta a comprobación del Administrador Fiduciario) y será pagadera tras 10 días hábiles a partir de la Fecha de Cálculo.

La Sociedad Gestora tiene derecho a cobrar una comisión de rentabilidad solo si la diferencia porcentual entre el Valor Liquidativo por participación y el valor objetivo de rentabilidad es una cifra positiva en el día de valoración al cierre del Periodo de Cálculo.

En el cálculo de esta comisión se incluyen las plusvalías y minusvalías, materializadas y latentes netas del día de negociación correspondiente al cierre del Periodo de Cálculo correspondiente. Como consecuencia de ello, es posible que se paguen comisiones de rentabilidad sobre plusvalías latentes que posteriormente nunca se materialicen.

La referencia a «Subfondos de Renta Variable» en la tabla anterior corresponde a los Subfondos CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Evolution, CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, CHALLENGE Healthcare Equity Evolution, CHALLENGE Financial Equity Evolution, CHALLENGE Technology Equity Evolution y CHALLENGE International Equity Fund.

La referencia a «Subfondos Multiactivos» en la tabla anterior corresponde al Subfondo CHALLENGE Solidity & Return.

Por «Subfondos de Renta Fija» se entenderá los Subfondos CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund y CHALLENGE International Bond Fund.

Comisiones de rentabilidad materializadas al reembolso por importe de 24.052.458 EUR (31 de diciembre de 2023: 918.596 euros). El importe pagadero a la Sociedad Gestora a 31 de diciembre de 2024 es 5.133.784 euros (31 de diciembre de 2023: 918.581 euros).

Las comisiones de rentabilidad devengadas a 31 de diciembre de 2024 ascendieron a 131.431.901 EUR (31 de diciembre de 2023: 40.267.305 euros). El importe materializado al cierre del periodo de cálculo y, por consiguiente, pagadero a 31 de diciembre de 2024 ascendió a 113.525.503 EUR (31 de diciembre de 2023: 21.989.236 euros). Véase en la Nota 16 sobre riesgo de liquidez la información de la división de las comisiones de rentabilidad pagaderas al cierre del año.

Las comisiones de rentabilidad no se calculan utilizando un método de igualación ni un método de contabilidad en series. Como consecuencia, la repercusión de la comisión de rentabilidad para un Partícipe será distinta de la que experimentaría si las comisiones de rentabilidad se calcularan individualmente para cada Partícipe en función de la rentabilidad de la inversión de ese Partícipe. Que esto favorezca o perjudique a un Partícipe dependerá del momento en que realicen las inversiones y de la rentabilidad de la Clase de Participaciones correspondiente.

Nota 9 – Conversión monetaria

Se incluyen a continuación los tipos de cambio vigentes a 31 de diciembre de 2024 que se han empleado para convertir los activos y los pasivos denominados en moneda extranjera:

AED	3,803448	DKK	7,457258	MAD	10,491920	RUB	113,641352
AUD	1,672454	GBP	0,826813	MXN	21,530752	SAR	3,890795
BRL	6,397148	HKD	8,043718	MYR	4,630230	SEK	11,441483
CAD	1,489255	HUF	411,364873	NOK	11,760497	SGD	1,412630
CHF	0,938422	IDR	16.666,666667	NZD	1,848282	THB	35,305148
CLP	1.029,324056	ILS	3,773001	PEN	3,890269	TRY	36,615983
CNH	7,602120	INR	88,655822	PHP	59,897038	TWD	33,948594
CNY	-	JPY	162,739237	PLN	4,277229	USD	1,035500
COP	-	KRW	1.525,036819	QAR	3,770253	VND	26.389,561406
CZK	25,175046	KWD	0,319245	RON	-	ZAR	19,539948

Se incluyen a continuación los tipos de cambio vigentes a 31 de diciembre de 2023 que se han empleado para convertir los activos y los pasivos denominados en moneda extranjera:

AED	4,057096	DKK	7,454583	MAD	10,901725	RUB	98,752905
AUD	1,618891	GBP	0,866528	MXN	18,706711	SAR	4,142432
BRL	5,365947	HKD	8,625698	MYR	5,075863	SEK	11,132442
CAD	1,456592	HUF	382,214641	NOK	11,218479	SGD	1,457143
CHF	0,929729	IDR	17.007,698229	NZD	1,744689	THB	37,703939
CLP	964,759825	ILS	3,977739	PEN	4,090084	TRY	32,625004
CNH	7,865749	INR	91,923941	PHP	61,168946	TWD	33,902649
CNY	7,834397	JPY	155,733660	PLN	4,343766	USD	1,104650
COP	4.281,589147	KRW	1.423,518041	QAR	4,022028	VND	26.800,834607
CZK	24,688226	KWD	0,339404	RON	4,974892	ZAR	20,201346

Nota 10 – Efectivo y equivalentes de efectivo, garantías representadas por efectivo mantenidas/adeudadas a los intermediarios y margen en efectivo por cobrar/por pagar

A 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023 se mantenían con el Administrador Fiduciario saldos de depósitos de efectivo y descubiertos bancarios.

A 31 de diciembre de 2023, el importe neto total de todos los depósitos de efectivo, descubiertos bancarios, efectivo a modo de garantía, garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios y margen en efectivo por cobrar y por pagar para veintitrés Subfondos era inferior al 10% de su Patrimonio Neto.

Las siguientes tablas representan, a fecha de 31 de diciembre de 2024, todos los depósitos de efectivo, descubiertos bancarios, efectivo a modo de garantía, garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios, margen efectivo por cobrar y por pagar cuya suma total neta es superior al 10% del Patrimonio Neto:

Divisa	Importe en EUR	Total % del Patrimonio Neto
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		
AUD	1	-
EUR	2.011.166	2,57%
USD	10.361.502	13,22%
Total	**12.372.669**	**15,79%**

Nota 10 – Efectivo y equivalentes de efectivo, garantías representadas por efectivo mantenidas/adeudadas a los intermediarios y margen en efectivo por cobrar/por pagar (cont.)

Divisa	Importe en EUR	Total % del Patrimonio Neto
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN FUND		
AUD	6.807.956	0,74%
CAD	119.133	0,01%
CHF	5	-
CNH	6.123	-
EUR	73.243.621	7,99%
GBP	426.773	0,05%
JPY	920.566	0,10%
MXN	1.088	-
NZD	13.855.435	1,52%
NOK	227	-
PHP	101.012	0,02%
PLN	48	-
RUB	(2.981)	-
SGD	4	-
USD	767.747	0,08%
ZAR	49	-
Total	**96.246.806**	**10,51%**

El siguiente desglose muestra, a fecha de 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, el efectivo y los equivalentes de efectivo, las garantías representadas por efectivo y el margen en efectivo. En las tablas siguientes se indican los saldos de efectivo y descubiertos bancarios mantenidos con el Administrador Fiduciario. Se mantienen garantías en efectivo y margen en efectivo con las contrapartes correspondientes como se indica a continuación:

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND	
(expresado en EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Efectivo	**62.473.213**	**60.884.588**	**513.798**	**4.584.527**	**309.641**	**3.806.304**
Margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía *Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios*						
Goldman Sachs International	22.601.768	6.575.469	1.977.127	2.803.554	-	-
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	-	-
Efectivo a modo de garantía						
CACEIS Bank	-	-	-	90.000	-	-
JPMorgan Chase & Co.	1.450.000	-	-	-	-	-
Total margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía	**24.051.768**	**6.575.469**	**1.977.127**	**2.893.554**	**-**	**-**
Descubierto bancario	**-**	**-**	**10.097.703**	**-**	**-**	**-**
Margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario *Margen en efectivo por pagar a los intermediarios*						
Goldman Sachs International	6.218.495	1.984.959	196.754	54.119	-	-
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios						
CACEIS Bank	2.250.000	-	-	-	-	-
Total margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario	**8.468.495**	**1.984.959**	**196.754**	**54.119**	**-**	**-**

Nota 10 – Efectivo y equivalentes de efectivo, garantías representadas por efectivo mantenidas/adeudadas a los intermediarios y margen en efectivo por cobrar/por pagar (cont.)

	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
(expresado en EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Efectivo	**348.572**	**303.638**	**1.467.022**	**2.649.841**	**7.512.537**	**22.944.592**
Margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía						
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios						
Goldman Sachs International	-	-	481	481	2.090.108	5.327.881
JPMorgan Chase & Co.	-	572.580	-	-	-	-
JPMorgan Securities Plc	415.055	-	-	-	-	-
Efectivo a modo de garantía						
CACEIS Bank	-	-	-	-	-	430.000
Total margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía	**415.055**	**572.580**	**481**	**481**	**2.090.108**	**5.757.881**
Descubierto bancario	**-**	**-**	**-**	**-**	**59.002**	**819**
Margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario						
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios						
Goldman Sachs International	-	-	-	-	225.940	1.166.621
JPMorgan Chase & Co.	-	217.587	-	-	-	-
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	50	-
Total margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario	**-**	**217.587**	**-**	**-**	**225.990**	**1.166.621**

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION	
(expresado en EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Efectivo	**7.791.616**	**13.305.240**	**7.755.926**	**3.895.729**	**25.832.587**	**28.879.498**
Margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía						
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios						
Goldman Sachs International	1.370.729	1.371.296	4.452.360	2.119.583	7.722.242	560.366
Total margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía	**1.370.729**	**1.371.296**	**4.452.360**	**2.119.583**	**7.722.242**	**560.366**
Descubierto bancario	**-**	**19**	**-**	**-**	**10**	**334**
Margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario						
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios						
Goldman Sachs International	1.121	375.555	2.218.789	362.927	2.828.548	1.824
Total margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario	**1.121**	**375.555**	**2.218.789**	**362.927**	**2.828.548**	**1.824**

Nota 10 – Efectivo y equivalentes de efectivo, garantías representadas por efectivo mantenidas/adeudadas a los intermediarios y margen en efectivo por cobrar/por pagar (cont.)

	CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
(expresado en EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Efectivo	**13.997.145**	**23.099.034**	**5.620.404**	**32.582.068**	**43.714.631**	**27.272.689**
Margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía						
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios						
Goldman Sachs International	5.397.355	1.665.278	4.550.099	7.086.941	11.091.003	9.834.820
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	1.067.415	-
Efectivo a modo de garantía						
BofA Securities, Inc.	-	-	-	1.760.000	-	-
BNP Paribas S.A.	-	-	260.000	-	-	
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	270.000	-	-
Total margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía	**5.397.355**	**1.665.278**	**4.810.099**	**9.116.941**	**12.158.418**	**9.834.820**
Descubierto bancario	**-**	**133**	**2**	**-**	**7**	**10**
Margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario						
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios						
Goldman Sachs International	2.755.924	364.236	636.018	1.009.618	1.954.588	1.874.713
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	54.860	-
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	270.000	-	-
Total margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario	**2.755.924**	**364.236**	**636.018**	**1.279.618**	**2.009.448**	**1.874.713**

Nota 10 – Efectivo y equivalentes de efectivo, garantías representadas por efectivo mantenidas/adeudadas a los intermediarios y margen en efectivo por cobrar/por pagar (cont.)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		CHALLENGE EURO INCOME FUND	
(expresado en EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Efectivo	**64.733.422**	**3.890.413**	**12.372.669**	**236.672**	**16.174.943**	**21.561.601**
Margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía *Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios*						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	-	2.626.050
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	2.641.978	-
Total margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía	**-**	**-**	**-**	**-**	**2.641.978**	**2.626.050**
Descubierto bancario	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario *Margen en efectivo por pagar a los intermediarios*						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	-	438.475
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	497.388	-
Total margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario	**-**	**-**	**-**	**-**	**497.388**	**438.475**

Nota 10 – Efectivo y equivalentes de efectivo, garantías representadas por efectivo mantenidas/adeudadas a los intermediarios y margen en efectivo por cobrar/por pagar (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
(expresado en EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Efectivo	**13.708.237**	**11.624.649**	**47.577.978**	**25.558.181**	**115.518.262**	**45.427.921**
Margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía						
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios						
Goldman Sachs International	-	-	2.572.280	1.889.376	10.514.552	6.746.887
JPMorgan Chase & Co.	-	193.040	-	15.538.875	-	1.776.443
JPMorgan Securities Plc	542.111	-	14.477.512	-	9.109.290	-
Merrill Lynch International	586	-	-	-	166.220	-
Morgan Stanley & Co. LLC	-	-	4.779.697	597.248	-	-
Efectivo a modo de garantía						
Barclays Bank Plc	140.000	140.000	-	-	120.000	120.000
BNP Paribas S.A.	-	-	-	-	1.140.000	40.000
BofA Securities, Inc.	-	-	-	-	-	760.000
HSBC Bank Plc	-	-	2.880.000	-	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	-	80.000
Merrill Lynch International	-	-	-	-	936.000	-
Societe Generale S.A.	-	-	-	-	270.000	-
UBS Europe SE	-	-	-	-	25	25
Total margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía	**682.697**	**333.040**	**24.709.489**	**18.025.499**	**22.256.087**	**9.523.355**
Descubierto bancario	**-**	**2.308**	**-**	**-**	**-**	**4.204**
Margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario						
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios						
Goldman Sachs International	-	-	804.740	517.295	4.766.329	2.786.991
JPMorgan Chase & Co.	-	155.924	-	8.158.356	-	1.834.650
JPMorgan Securities Plc	351.774	-	4.320.046	-	5.499.083	-
Merrill Lynch International	545	-	-	-	622	-
Morgan Stanley & Co. LLC	-	-	3.196.156	48.416	-	-
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios						
JPMorgan Chase & Co.	300.000	-	-	-	100.000	-
Total margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario	**652.319**	**155.924**	**8.320.942**	**8.724.067**	**10.366.034**	**4.621.641**

Nota 10 – Efectivo y equivalentes de efectivo, garantías representadas por efectivo mantenidas/adeudadas a los intermediarios y margen en efectivo por cobrar/por pagar (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
(expresado en EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Efectivo	**32.606.532**	**44.586.200**	**88.571.158**	**17.257.168**	**76.107.704**	**67.484.741**
Margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía						
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios						
Goldman Sachs International	7.231.498	4.336.532	8.422.014	9.808.655	5.246.936	5.349.621
JPMorgan Chase & Co.	-	169.467	-	-	-	415.326
JPMorgan Securities Plc	172.081	-	-	-	262.874	-
Efectivo a modo de garantía						
BNP Paribas S.A.	-	-	140.000	-	680.000	-
Goldman Sachs International	-	-	-	590.000	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	2.100.000	-	-	-
Merrill Lynch International	-	-	-	-	16.760.000	-
Total margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía	**7.403.579**	**4.505.999**	**10.662.014**	**10.398.655**	**22.949.810**	**5.764.947**
Descubierto bancario	**10.638**	**43**	**2.981**	**2.799**	**-**	**-**
Margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario						
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios						
Goldman Sachs International	-	201.544	2.983.385	5.054.255	-	220.897
JPMorgan Chase & Co.	-	113.522	-	-	-	282.230
JPMorgan Securities Plc	5.625	-	-	-	8.491	-
Total margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario	**5.625**	**315.066**	**2.983.385**	**5.054.255**	**8.491**	**503.127**

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
(expresado en EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Efectivo	**23.165.578**	**29.701.672**	**6.346.096**	**7.241.884**	**2.643.354**	**2.399.386**
Margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía						
Margen en efectivo por cobrar de los intermediarios						
JPMorgan Chase & Co.	-	8.771.083	-	76.042	-	-
JPMorgan Securities Plc	16.245.035	-	543.615	-	-	-
Total margen en efectivo por cobrar y saldos de efectivo mantenidos como garantía	**16.245.035**	**8.771.083**	**543.615**	**76.042**	**-**	**-**
Descubierto bancario	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario						
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios						
JPMorgan Chase & Co.	-	3.570.271	-	75.499	-	-
JPMorgan Securities Plc	2.333.390	-	121.620	-	-	-
Total margen en efectivo por pagar y garantías representadas por efectivo adeudadas al intermediario	**2.333.390**	**3.570.271**	**121.620**	**75.499**	**-**	**-**

Nota 10 – Efectivo y equivalentes de efectivo, garantías representadas por efectivo mantenidas/adeudadas a los intermediarios y margen en efectivo por cobrar/por pagar (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
(expresado en EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Efectivo	**6.293.966**	**9.253.858**
Descubierto bancario	**-**	**-**

Nota 11 – Contratos de derivados

El Reglamento OICVM permite a los fondos invertir en instrumentos financieros derivados con fines tanto de inversión como de gestión eficiente de la cartera y de cobertura, en todos los casos con arreglo a las condiciones y dentro de los límites que establezcan el Reglamento OICVM de 2011, el Reglamento OICVM del Banco Central de 2019 y las políticas de inversión del Fondo. En la Ficha Informativa de cada Subfondo se exponen las técnicas e instrumentos autorizados para cada Subfondo de CHALLENGE Funds. Durante el ejercicio financiero, los Subfondos utilizaron instrumentos con fines de gestión eficiente y cobertura de la cartera. Estos instrumentos consistieron en opciones, contratos de futuros y permutas financieras (swaps). Los Subfondos también formalizaron contratos sobre divisas a plazo para adquirir o vender una divisa concreta en una fecha futura al precio establecido en el momento de la formalización del contrato.

Los Subfondos formalizaron estos contratos para protegerse frente a las fluctuaciones de los tipos de cambio. Los Subfondos pueden emplear una divisa (o una cesta de divisas) para protegerse frente a fluctuaciones adversas del valor de otra divisa (o una cesta de divisas), cuando los tipos de cambio entre las dos divisas se correlacionan de manera positiva.

Véase la Nota 10 para más información sobre efectivo y equivalentes de efectivo, garantías representadas por efectivo mantenidas/adeudadas a los intermediarios y margen en efectivo por cobrar/por pagar,
así como las Notas 12 a 15 para más información sobre contratos a plazo, opciones, futuros y swaps.

A 31 de diciembre de 2024, los siguientes Subfondos mantenían abiertos los siguientes contratos a plazo sobre divisas:

Nota 12 – Contratos sobre divisas a plazo

Denominación del Subfondo	Contraparte	Moneda comprada		Moneda vendida		Valor razonable EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND						
Vencimiento						
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	945.889	USD	(981.800)	(2.252)
2-ene-25	CACEIS Bank	USD	3	AUD	(6)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	USD	2.224.852	EUR	(2.144.960)	3.617
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	250.504.916	USD	(260.427.779)	(743.519)
28-ene-25	CACEIS Bank	USD	25.442.752	EUR	(24.477.097)	68.796
		Total a 31 de diciembre de 2024				**(673.358)**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**1.996.283**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND						
Vencimiento						
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	-	AUD	-	-
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	-	DKK	(2)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	-	SEK	(2)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	GBP	165.388	EUR	(199.456)	574
3-ene-25	CACEIS Bank	EUR	265.511	DKK	(1.980.552)	(78)
3-ene-25	Goldman Sachs Bank USA	EUR	369.713	USD	(382.716)	133
6-ene-25	Standard Chartered Bank London Branch	EUR	35.453	GBP	(29.312)	9
28-ene-25	CACEIS Bank	CHF	14.652	EUR	(15.781)	(138)
28-ene-25	CACEIS Bank	DKK	4.197.793	EUR	(562.830)	148
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	6.757.080	CHF	(6.282.396)	49.282
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	4.166.868	DKK	(31.078.554)	(1.167)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	13.286.481	GBP	(11.011.072)	(12.687)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	613.956	NOK	(7.277.092)	(4.209)

Nota 12 – Contratos sobre divisas a plazo (cont.)

Denominación del Subfondo	Contraparte	Moneda comprada		Moneda vendida		Valor razonable EUR
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND (cont.)						
Vencimiento						
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	2.437.503	SEK	(27.863.044)	1.262
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	3.421.018	USD	(3.556.514)	(10.139)
28-ene-25	CACEIS Bank	GBP	62.153	EUR	(74.996)	73
28-ene-25	CACEIS Bank	NOK	375.806	EUR	(31.714)	210
28-ene-25	CACEIS Bank	SEK	2.100.548	EUR	(183.763)	(99)
28-ene-25	CACEIS Bank	USD	148.301	EUR	(142.451)	623
		Total a 31 de diciembre de 2024				**23.797**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**(122.084)**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND						
Vencimiento						
2-ene-25	CACEIS Bank	AUD	15	USD	(9)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	USD	31	AUD	(50)	-
3-ene-25	CACEIS Bank	AUD	102.200	USD	(63.251)	26
3-ene-25	CACEIS Bank	EUR	-	NZD	-	-
3-ene-25	CACEIS Bank	HKD	18.531.172	USD	(2.386.687)	(1.093)
3-ene-25	CACEIS Bank	USD	2.744.162	HKD	(21.317.106)	(31)
3-ene-25	CACEIS Bank	USD	11	NZD	(20)	-
6-ene-25	CACEIS Bank	JPY	1.940	USD	(12)	-
27-ene-25	CACEIS Bank	EUR	535.146	CNH	(4.065.403)	681
28-ene-25	CACEIS Bank	AUD	229.571	EUR	(137.472)	(363)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	3.441.871	AUD	(5.721.829)	24.595
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	6.710.963	HKD	(54.213.242)	(21.789)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	12.734.128	JPY	(2.077.858.178)	(58.819)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	550.126	SGD	(777.123)	48
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	3.522.884	USD	(3.663.249)	(11.247)
28-ene-25	CACEIS Bank	HKD	49.669	EUR	(6.138)	30
28-ene-25	CACEIS Bank	JPY	7.072.503	EUR	(43.483)	62
28-ene-25	CACEIS Bank	SGD	24.373	EUR	(17.243)	10
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	18.670.000	EUR	(17.573.880)	404.440
		Total a 31 de diciembre de 2024				**336.550**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**(90.133)**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND						
Vencimiento						
2-ene-25	Brown Brothers Harriman and Co	HKD	623.124	EUR	(76.929)	538
3-ene-25	Brown Brothers Harriman and Co	HKD	1.132.101	EUR	(140.149)	587
3-ene-25	CACEIS Bank	HKD	52.545.601	USD	(6.767.491)	(3.081)
3-ene-25	CACEIS Bank	USD	8.296.655	HKD	(64.450.157)	(137)
3-ene-25	CACEIS Bank	TRY	15.996.522	USD	(452.527)	(511)
6-ene-25	CACEIS Bank	USD	1.398.853	ZAR	(26.448.275)	(2.168)
6-ene-25	CACEIS Bank	ZAR	5.075.265	USD	(268.661)	193
		Total a 31 de diciembre de 2024				**(4.579)**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**161**

Nota 12 – Contratos sobre divisas a plazo (cont.)

Denominación del Subfondo	Contraparte	Moneda comprada		Moneda vendida		Valor razonable EUR
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION						
Vencimiento						
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	-	AUD	-	-
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	229	CAD	(344)	(2)
3-ene-25	CACEIS Bank	EUR	41.507	CAD	(62.305)	(330)
6-ene-25	CACEIS Bank	JPY	40	EUR	-	-
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	10.500.000	EUR	(9.883.543)	227.457
		Total a 31 de diciembre de 2024				**227.125**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**(128)**
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION						
Vencimiento						
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	2	AUD	(4)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	4	DKK	(28)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	33.137	USD	(34.500)	(181)
2-ene-25	JPMorgan Chase Bank	EUR	54.640	USD	(56.826)	(237)
2-ene-25	State Street Bank and Trust Company	USD	444.013	GBP	(354.218)	376
3-ene-25	BNP Paribas S.A.	EUR	55.088	USD	(57.388)	(330)
6-ene-25	CACEIS Bank	JPY	259	EUR	(2)	-
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	25.649.000	EUR	(24.143.142)	555.623
		Total a 31 de diciembre de 2024				**555.251**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**769**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION						
Vencimiento						
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	17	AUD	(28)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	-	DKK	(3)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	2.974	USD	(3.105)	(24)
6-ene-25	CACEIS Bank	JPY	55	EUR	-	-
6-ene-25	State Street Bank and Trust Company	USD	82.484	JPY	(13.017.489)	(372)
8-ene-25	CACEIS Bank	EUR	55.131	USD	(57.399)	(287)
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	18.545.000	EUR	(17.456.219)	401.732
		Total a 31 de diciembre de 2024				**401.049**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**(59)**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION						
Vencimiento						
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	2	AUD	(4)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	15.124	USD	(15.693)	(30)
2-ene-25	CACEIS Bank	USD	-	SEK	-	-
6-ene-25	CACEIS Bank	JPY	264	EUR	(2)	-
6-ene-25	CACEIS Bank	JPY	109	USD	(1)	-
7-ene-25	State Street Bank and Trust Company	USD	1.681.398	JPY	(265.364.987)	(7.829)
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	28.148.000	EUR	(26.495.425)	609.758
13-mar-25	Societe Generale	CAD	50.088.600	EUR	(33.573.752)	46.052
		Total a 31 de diciembre de 2024				**647.951**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**(1.331.008)**

Nota 12 – Contratos sobre divisas a plazo (cont.)

Denominación del Subfondo	Contraparte	Moneda comprada		Moneda vendida		Valor razonable EUR
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION						
Vencimiento						
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	1	AUD	(2)	-
6-ene-25	CACEIS Bank	JPY	1.263	EUR	(8)	-
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	61.905.000	EUR	(58.270.544)	1.341.020
		Total a 31 de diciembre de 2024				**1.341.020**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**26**
CHALLENGE LIQUIDTY US DOLLAR						
Vencimiento						
		Total a 31 de diciembre de 2024				**-**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**2.422**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND						
Vencimiento						
3-ene-25	State Street Bank and Trust Company	GBP	1.983.012	EUR	(2.390.495)	7.761
21-ene-25	Barclays Bank Plc	USD	11.400.000	EUR	(10.768.177)	232.010
21-ene-25	BNP Paribas S.A.	USD	6.300.000	EUR	(5.888.380)	190.671
21-ene-25	JPMorgan Securities Plc	USD	34.415.000	EUR	(31.875.929)	1.332.092
23-ene-25	HSBC Bank Plc	EUR	4.876.280	CAD	(7.237.000)	17.203
23-ene-25	State Street Bank and Trust Company	CAD	6.026.638	EUR	(4.056.125)	(9.709)
24-ene-25	Barclays Bank Plc	SEK	3.675.000	EUR	(317.913)	3.405
24-ene-25	State Street Bank and Trust Company	DKK	3.744.000	EUR	(502.268)	(158)
28-ene-25	Barclays Bank Plc	EUR	2.727.372	AUD	(4.448.000)	70.930
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	2.799.915	AUD	(4.654.800)	19.905
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	4.838.797	CAD	(7.218.395)	(7.699)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	7.979.025	GBP	(6.612.748)	(7.849)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	35.649.624	JPY	(5.816.976.570)	(164.309)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	147.154.676	USD	(152.984.740)	(437.785)
28-ene-25	CACEIS Bank	GBP	190.610	EUR	(229.731)	488
28-ene-25	CACEIS Bank	JPY	2.151.674	EUR	(13.215)	32
28-ene-25	CACEIS Bank	USD	88.768	EUR	(85.327)	312
28-ene-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	908.282	AUD	(1.487.696)	19.793
29-ene-25	HSBC Bank Plc	CHF	460.000	EUR	(492.344)	(1.160)
30-ene-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	GBP	2.180.000	EUR	(2.624.116)	8.563
30-ene-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	JPY	302.380.000	EUR	(1.856.967)	4.947
30-ene-25	Barclays Bank Plc	GBP	5.116.944	EUR	(6.165.598)	13.884
30-ene-25	BNP Paribas S.A.	USD	2.794.248	EUR	(2.640.000)	55.639
30-ene-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	12.466.797	JPY	(2.002.308.281)	137.234
30-ene-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	GBP	952.814	EUR	(1.151.056)	(389)
30-ene-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	JPY	516.000.000	EUR	(3.177.036)	251
30-ene-25	Goldman Sachs International	JPY	2.961.858.000	EUR	(18.361.826)	(124.089)
30-ene-25	HSBC Bank Plc	EUR	5.015.552	GBP	(4.202.000)	(59.086)
30-ene-25	HSBC Bank Plc	EUR	3.201.390	JPY	(519.422.726)	3.021
30-ene-25	State Street Bank and Trust Company	EUR	2.387.396	GBP	(1.983.012)	(7.401)
30-ene-25	State Street Bank and Trust Company	EUR	12.845.721	USD	(13.539.562)	(216.255)
20-feb-25	BNP Paribas S.A.	EUR	38.347.471	USD	(40.250.000)	(449.093)
20-feb-25	Goldman Sachs International	USD	9.151.764	EUR	(8.790.000)	31.097
		Total a 31 de diciembre de 2024				**664.256**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**(17.608)**

Nota 12 – Contratos sobre divisas a plazo (cont.)

Denominación del Subfondo	Contraparte	Moneda comprada		Moneda vendida		Valor razonable EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND						
Vencimiento						
15-ene-25	HSBC Bank Plc	EUR	19.764.911	JPY	(3.204.392.490)	54.837
15-ene-25	HSBC Bank Plc	EUR	132.562.272	USD	(146.033.581)	(8.396.484)
15-ene-25	HSBC Bank Plc	GBP	1.275.685	EUR	(1.514.742)	27.091
15-ene-25	HSBC Bank Plc	JPY	3.268.142.871	EUR	(20.269.240)	(167.096)
15-ene-25	HSBC Bank Plc	USD	129.500.000	EUR	(119.075.151)	5.920.747
		Total a 31 de diciembre de 2024				**(2.560.905)**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**68.790**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
Vencimiento						
21-ene-25	Barclays Bank Plc	USD	1.515.000	EUR	(1.431.034)	30.833
21-ene-25	BNP Paribas S.A.	EUR	6.574.106	USD	(6.960.000)	(141.914)
21-ene-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	USD	2.600.000	EUR	(2.439.516)	69.298
21-ene-25	Crédit Agricole CIB London Branch	USD	15.647.000	EUR	(14.770.448)	327.792
21-ene-25	JPMorgan Securities Plc	USD	21.990.000	EUR	(20.367.621)	851.161
21-ene-25	UBS AG London Branch	USD	11.890.000	EUR	(11.280.236)	192.767
22-ene-25	Barclays Bank Plc	USD	3.819.466	EUR	(3.601.000)	84.402
22-ene-25	Crédit Agricole CIB London Branch	USD	887.453	EUR	(830.000)	26.303
22-ene-25	JPMorgan Securities Plc	USD	5.785.851	EUR	(5.548.000)	34.766
23-ene-25	BNP Paribas S.A.	USD	2.332.014	CAD	(3.333.000)	12.248
23-ene-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	12.262.650	CAD	(18.200.000)	42.779
23-ene-25	HSBC Bank Plc	EUR	561.866	CAD	(831.671)	3.465
23-ene-25	JPMorgan Securities Plc	USD	2.406.156	CAD	(3.398.000)	40.145
24-ene-25	Barclays Bank Plc	EUR	5.990.345	DKK	(44.645.677)	2.893
24-ene-25	Barclays Bank Plc	SEK	5.586.000	EUR	(483.228)	5.176
24-ene-25	State Street Bank and Trust Company	EUR	3.527.815	DKK	(26.297.000)	1.112
28-ene-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	AUD	1.750.000	EUR	(1.069.913)	(24.743)
28-ene-25	Barclays Bank Plc	EUR	469.119	NZD	(860.817)	3.742
28-ene-25	Barclays Bank Plc	NZD	8.428.799	EUR	(4.623.592)	(66.771)
28-ene-25	BNP Paribas S.A.	AUD	1.870.000	EUR	(1.144.185)	(27.347)
28-ene-25	CACEIS Bank	AUD	19.277	EUR	(11.543)	(30)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	13.561.247	AUD	(22.545.479)	96.298
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	10.867.857	CAD	(16.212.481)	(17.352)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	3.603.145	CHF	(3.349.038)	27.331
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	22.304.775	GBP	(18.485.433)	(21.924)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	66.462.356	JPY	(10.844.615.332)	(305.721)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	342.212.984	USD	(355.771.310)	(1.018.395)
28-ene-25	CACEIS Bank	USD	11.061.052	EUR	(10.631.871)	39.278
28-ene-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	1.655.414	AUD	(2.739.885)	19.066
28-ene-25	HSBC Bank Plc	EUR	552.978	AUD	(906.021)	11.880
28-ene-25	Westpac Banking Corporation	EUR	16.100.717	NZD	(28.963.000)	442.929
29-ene-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	CHF	500.000	EUR	(535.679)	(1.783)
29-ene-25	HSBC Bank Plc	CHF	5.338.000	EUR	(5.713.330)	(13.461)
29-ene-25	UBS AG London Branch	GBP	263.000	EUR	(316.501)	1.131
30-ene-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	EUR	2.297.546	JPY	(371.370.000)	10.801
30-ene-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	GBP	900.000	EUR	(1.085.583)	1.303
30-ene-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	JPY	394.430.000	EUR	(2.523.896)	(95.181)
30-ene-25	Barclays Bank Plc	EUR	494.290	GBP	(407.781)	1.836
30-ene-25	Barclays Bank Plc	JPY	293.029.000	USD	(1.920.191)	(48.142)
30-ene-25	BNP Paribas S.A.	JPY	289.945.000	USD	(1.952.402)	(98.259)
30-ene-25	Citigroup Global Markets Ltd	JPY	293.029.000	USD	(1.912.647)	(40.857)
30-ene-25	Goldman Sachs International	JPY	6.213.954.000	EUR	(38.522.961)	(260.338)
30-ene-25	HSBC Bank Plc	EUR	18.705.071	GBP	(15.671.000)	(220.358)
30-ene-25	JPMorgan Securities Plc	JPY	605.400.000	USD	(3.939.326)	(72.614)

Nota 12 – Contratos sobre divisas a plazo (cont.)

Denominación del Subfondo	Contraparte	Moneda comprada		Moneda vendida		Valor razonable EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)						
Vencimiento						
30-ene-25	State Street Bank and Trust Company	EUR	5.815.075	GBP	(4.826.223)	(13.339)
30-ene-25	State Street Bank and Trust Company	EUR	560.859	JPY	(88.351.525)	16.797
30-ene-25	UBS AG London Branch	JPY	522.141.160	EUR	(3.324.315)	(109.215)
31-ene-25	Barclays Bank Plc	USD	490.067	KRW	(682.100.000)	25.302
31-ene-25	Citigroup Global Markets Ltd	EUR	1.558.580	USD	(1.652.886)	(35.952)
20-feb-25	BNP Paribas S.A.	USD	50.550.000	EUR	(48.160.612)	562.937
20-feb-25	Crédit Agricole CIB London Branch	USD	3.740.000	EUR	(3.556.876)	47.992
13-mar-25	BNP Paribas S.A.	JPY	11.322.515.000	EUR	(71.457.945)	(1.506.162)
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	33.410.000	EUR	(31.448.492)	723.746
13-mar-25	Societe Generale	EUR	9.622.399	GBP	(8.000.000)	(16.648)
13-mar-25	Societe Generale	JPY	1.041.000.000	CNH	(50.662.333)	(224.589)
		Total a 31 de diciembre de 2024				**(623.586)**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**1.422.097**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND						
Vencimiento						
2-ene-25	Barclays Bank Plc	EUR	138.108	USD	(143.553)	(524)
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	10	AUD	(16)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	-	SEK	(2)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	51.458	USD	(53.719)	(419)
2-ene-25	CACEIS Bank	SGD	-	USD	-	-
2-ene-25	CACEIS Bank	USD	35	AUD	(57)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	USD	112	DKK	(804)	1
2-ene-25	CACEIS Bank	USD	11	SEK	(122)	-
2-ene-25	State Street Bank and Trust Company	GBP	70.793	USD	(88.739)	(75)
3-ene-25	CACEIS Bank	EUR	9.492	USD	(9.882)	(51)
3-ene-25	CACEIS Bank	USD	4.776	CAD	(6.882)	(9)
3-ene-25	CACEIS Bank	USD	21	NZD	(37)	-
3-ene-25	State Street Bank and Trust Company	GBP	24.960	USD	(31.247)	12
6-ene-25	CACEIS Bank	EUR	7.961	USD	(8.304)	(56)
6-ene-25	CACEIS Bank	JPY	834	EUR	(5)	-
6-ene-25	CACEIS Bank	JPY	721	USD	(5)	-
7-ene-25	State Street Bank and Trust Company	USD	148.888	JPY	(23.498.034)	(693)
8-ene-25	CACEIS Bank	EUR	61.510	USD	(64.040)	(320)
28-ene-25	CACEIS Bank	CAD	173.111	EUR	(115.877)	352
28-ene-25	CACEIS Bank	DKK	4.904.075	EUR	(657.604)	96
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	3.036.785	CAD	(4.530.088)	(4.757)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	8.277.687	CHF	(7.693.660)	63.057
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	3.339.613	DKK	(24.908.673)	(962)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	18.884.026	GBP	(15.650.023)	(18.065)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	6.864.210	HKD	(55.451.212)	(22.286)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	13.070.045	JPY	(2.132.670.069)	(60.369)
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	1.883.932	SEK	(21.535.188)	976
28-ene-25	CACEIS Bank	EUR	257.646.223	USD	(267.851.432)	(764.203)
28-ene-25	CACEIS Bank	GBP	6.074	EUR	(7.332)	4
28-ene-25	CACEIS Bank	HKD	2.092.155	EUR	(259.058)	766
28-ene-25	CACEIS Bank	JPY	849.209	EUR	(5.206)	23
28-ene-25	CACEIS Bank	USD	12.077.958	EUR	(11.619.044)	33.165
		Total a 31 de diciembre de 2024				**(774.337)**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**918.713**

Nota 12 – Contratos sobre divisas a plazo (cont.)

Denominación del Subfondo	Contraparte	Moneda comprada		Moneda vendida		Valor razonable EUR
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN						
Vencimiento						
13-mar-25	BNP Paribas S.A.	EUR	7.776.239	BRL	(50.500.000)	(6.872)
13-mar-25	BNP Paribas S.A.	EUR	19.800.037	PEN	(78.553.000)	(448.273)
13-mar-25	Citigroup Global Markets Europe AG	AUD	8.884.000	EUR	(5.337.289)	(40.103)
13-mar-25	Citigroup Global Markets Europe AG	EUR	54.714.402	USD	(56.980.000)	(155.066)
13-mar-25	Goldman Sachs International	EUR	5.393.322	AUD	(8.884.000)	96.404
13-mar-25	JPMorgan AG	EUR	125.527.042	USD	(133.347.000)	(2.888.031)
13-mar-25	JPMorgan AG	EUR	11.357.470	PHP	(701.108.000)	(244.891)
13-mar-25	Societe Generale	EUR	5.407.388	CAD	(8.067.000)	(7.240)
13-mar-25	Societe Generale	EUR	19.852.212	GBP	(16.505.000)	(34.347)
13-mar-25	Societe Generale	EUR	24.430.740	JPY	(3.871.103.000)	511.851
13-mar-25	Societe Generale	JPY	1.432.000.000	CNH	(69.691.125)	(308.945)
13-mar-25	UBS AG London Branch	EUR	4.041.112	CAD	(6.000.000)	13.877
		Total a 31 de diciembre de 2024				**(3.511.636)**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**2.667.551**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1						
Vencimiento						
2-ene-25	Barclays Bank Plc	EUR	216.490	USD	(225.026)	(821)
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	3	AUD	(6)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	-	DKK	-	-
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	-	SEK	(1)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	EUR	89.968	USD	(93.916)	(729)
2-ene-25	CACEIS Bank	SGD	-	USD	-	-
2-ene-25	CACEIS Bank	USD	76	AUD	(122)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	USD	17	DKK	(123)	-
2-ene-25	CACEIS Bank	USD	70	SEK	(768)	-
2-ene-25	State Street Bank and Trust Company	GBP	105.447	USD	(132.178)	(112)
3-ene-25	CACEIS Bank	EUR	21.904	USD	(22.804)	(117)
3-ene-25	CACEIS Bank	USD	4.578	CAD	(6.597)	(9)
3-ene-25	State Street Bank and Trust Company	GBP	42.159	USD	(52.778)	21
6-ene-25	CACEIS Bank	EUR	18.372	USD	(19.163)	(130)
6-ene-25	CACEIS Bank	JPY	402	EUR	(2)	-
6-ene-25	CACEIS Bank	JPY	1.583	USD	(10)	-
7-ene-25	State Street Bank and Trust Company	USD	245.227	JPY	(38.702.644)	(1.142)
8-ene-25	CACEIS Bank	EUR	71.917	USD	(74.875)	(374)
13-mar-25	BNP Paribas S.A.	EUR	47.000.000	USD	(49.641.903)	(805.091)
13-mar-25	BofA Securities Europe S.A	EUR	1.044.111.596	USD	(1.109.164.551)	(24.029.792)
		Total a 31 de diciembre de 2024				**(24.838.296)**
		Total a 31 de diciembre de 2023				**19.159.276**

Nota 13 – Opciones

A 31 de diciembre de 2024 ninguno de los Subfondos había celebrado transacciones con opciones:

Descripción	Contraparte	Precio de ejercicio	Divisa	Número	Valor razonable EUR
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
		Total a 31 de diciembre de 2024			**-**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**61.180**

Nota 14 – Contratos de futuros

A 31 de diciembre de 2024, los siguientes Subfondos mantenían abiertos los siguientes contratos de futuros:

Número de contratos comprados/(vendidos)	Descripción	Contraparte	Divisa	Compromisos	Valor razonable EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
1.289	MSCI USA EQ 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	105.569.100	(5.418.032)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(5.418.032)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**1.984.959**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
500	MSCI EUROPE-M7EU 21/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	16.812.500	(526.000)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(526.000)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**54.119**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
566	BASF NAMEN-AKT. 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	2.420.550	(138.279)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(138.279)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**217.587**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
516	M1AP INDEX - MSCI AC ASIA PAC 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	17.843.280	(375.277)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(375.277)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**254.787**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
328	MBEF - MSCI EMERG MKT NET EUR 21/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	17.151.120	(362.768)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(362.768)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**375.200**
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION					
309	NDWUUTIL - MSCI WORLD UTIL 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	14.560.080	(674.996)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(674.996)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**115.461**

Nota 14 – Contratos de futuros (cont.)

Número de contratos comprados/(vendidos)	Descripción	Contraparte	Divisa	Compromisos	Valor razonable EUR
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION					
316	MSCI DAILY TR WORLD NET 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	19.674.160	(904.514)
205	NDWUMAT - MSCI DAILY 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	11.482.050	(843.360)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(1.747.874)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**-**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION					
500	MSCI DL TR WD NET HEALTH CARE 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	25.960.000	(1.035.732)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(1.035.732)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**364.236**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION					
718	NDWUFNCL - MSCI DAILY 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	24.634.580	(794.619)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(794.619)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**1.009.618**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION					
332	EI09NDWUIT 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	32.376.009	(592.502)
1.390	MSCI DAILY TR NET WRLD NET T* 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	35.361.183	(1.429.868)
49	S&P 500 EMINI INDEX 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	14.542.588	(345.558)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(2.367.928)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**1.745.225**
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
33	10Y BTP ITALIAN BOND 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(86.875)	(85.990)
437	EURO BOBL 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(516.593)	(511.290)
(151)	EURO BUND 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	457.594	453.000
(54)	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	92.425	91.470
961	EURO SCHATZ 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(290.960)	(288.300)
(17)	EURO-BUXL-FUTURES 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	135.401	133.960
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(207.150)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**(147.990)**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
36	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	666	654
(58)	3 YEAR TREASURY BOND AUSTRAL* 17/03/2025	JPMorgan Securities Plc	AUD	22.596	13.368
(86)	EURO BOBL 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	85.100	84.250
		Total a 31 de diciembre de 2024			**98.272**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**144.224**

Nota 14 – Contratos de futuros (cont.)

Número de contratos comprados/(vendidos)	Descripción	Contraparte	Divisa	Compromisos	Valor razonable EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND					
543	10Y BTP ITALIAN BOND 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(1.387.424)	(1.373.220)
215	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(31.325)	(29.914)
788	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	(74.136)	(71.194)
(165)	30Y TREASURY NOTES USA 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	1.081.663	1.033.611
390	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	(344.523)	(329.469)
512	EURO BOBL 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(687.919)	(680.924)
88	EURO BUND 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(312.122)	(308.880)
352	EURO BUND 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(797.299)	(789.231)
704	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(1.812.386)	(1.793.646)
597	EURO SCHATZ 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(280.390)	(277.605)
263	EURO SCHATZ 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(85.067)	(84.158)
(59)	EURO-BUXL-FUTURES 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	328.821	325.395
(289)	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 13/03/2025	JPMorgan Securities Plc	JPY	171.164.922	1.041.213
53	LONG GILT STERLING FUTURES 27/03/2025	Goldman Sachs International	GBP	(131.994)	(158.010)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(3.496.032)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**(2.115.005)**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
26	10 YEARS CANADIAN BONDS 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	CAD	13.350	8.884
132	10Y TREASURY NOTES USA 20/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(143.694)	(137.434)
(22)	10Y TREASURY NOTES USA 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	36.127	34.524
(101)	10Y TSY BD AUSTRALIA 17/03/2025	JPMorgan Securities Plc	AUD	84.653	50.134
401	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(72.825)	(69.644)
294	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	18.336	17.606
(46)	30Y TREASURY NOTES USA 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	74.095	70.821
275	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(152.016)	(145.235)
296	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	(140.654)	(134.501)
137	EURO BOBL 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(109.314)	(108.230)
36	EURO BUND 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(45.973)	(45.505)
(32)	EURO BUND 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	73.702	72.969
(33)	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	84.009	83.160
453	EURO SCHATZ 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(212.758)	(210.645)
176	EURO SCHATZ 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(37.659)	(37.189)
31	EURO-BUXL-FUTURES 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(218.076)	(215.760)
70	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 13/03/2025	Goldman Sachs International	JPY	(44.724.226)	(272.061)
122	LONG GILT STERLING FUTURES 27/03/2025	Goldman Sachs International	GBP	(303.835)	(363.721)
99	LONG GILT STERLING FUTURES 27/03/2025	JPMorgan Securities Plc	GBP	(240.666)	(288.103)
115	TREASURY BONDS USA 20/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(475.764)	(454.641)
38	TREASURY BONDS USA 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	(98.202)	(93.862)
67	USA 6% 96-15.02.26 TBO 20/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(170.265)	(162.769)
281	USA 6% 96-15.02.26 TBO 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	(406.858)	(388.907)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(2.790.109)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**3.429.848**

Nota 14 – Contratos de futuros (cont.)

Número de contratos comprados/(vendidos)	Descripción	Contraparte	Divisa	Compromisos	Valor razonable EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
1.503	MSCI AC WORLD TR 21/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	62.502.255	(1.562.369)
11	MSCI EAFE 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	1.247.125	(37.361)
4	S&P 500 EMINI INDEX 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	1.187.150	(37.252)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(1.636.982)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**311.835**
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
38	10Y BTP ITALIAN BOND 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(79.468)	(78.660)
93	10Y TREASURY NOTES USA 20/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(101.239)	(96.828)
175	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(42.818)	(40.930)
(31)	EURO BUND 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	110.241	109.120
1.565	EURO SCHATZ 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(735.024)	(727.725)
(50)	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 13/03/2025	Goldman Sachs International	JPY	30.304.306	184.344
211	LONG GILT STERLING FUTURES 27/03/2025	Goldman Sachs International	GBP	(525.485)	(629.059)
83	TREASURY BONDS USA 20/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(343.378)	(328.133)
150	USA 6% 96-15.02.26 TBO 20/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(381.190)	(364.407)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(1.972.278)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**3.077.529**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
1.068	MSCI AC WORLD TR 21/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	44.412.780	(1.110.187)
17	MSCI EAFE 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	1.927.375	(59.003)
6	S&P 500 EMINI INDEX 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	1.780.725	(55.917)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(1.225.107)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**497.156**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
(24)	EUR/CHF SPOT CROSS 17/03/2025	JPMorgan Securities Plc	CHF	(2.755.227)	(28.772)
100	EUR/USD SPOT -CROSS RATES 17/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	13.018.315	(196.041)
250	EURO STOXX 50 PR 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	12.202.500	(248.750)
29	HONG KONG HANG SENG INDICES 27/01/2025	JPMorgan Securities Plc	HKD	29.126.150	66.681
60	S&P / ASX 200 INDEX 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	AUD	12.222.000	(83.410)
420	S&P 500 EMINI INDEX 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	124.650.750	(3.890.729)
65	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	CAD	19.306.300	(265.891)
70	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKOR* 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	CHF	8.095.500	(82.053)
125	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 I* 17/01/2025	JPMorgan Securities Plc	SEK	31.037.500	(67.681)
80	TOPIX INDEX (TOKYO) 13/03/2025	JPMorgan Securities Plc	JPY	2.229.200.000	132.728
160	UKX FTSE 100 INDEX 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	GBP	13.088.800	(137.395)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(4.801.313)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**3.068.577**

Nota 14 – Contratos de futuros (cont.)

Número de contratos comprados/(vendidos)	Descripción	Contraparte	Divisa	Compromisos	Valor razonable EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
130	EUR/USD SPOT -CROSS RATES 17/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	16.890.851	(254.853)
		Total a 31 de diciembre de 2024			**(254.853)**
		Total a 31 de diciembre de 2023			**46.757**

Nota 15 – Permutas financieras (swaps)

El Subfondo podrá formalizar diversos contratos de swap, como por ejemplo, swaps vinculados a la inflación y swaps de tipos de interés. El objetivo consiste en crear, gestionar o reducir la exposición del Fondo a las fluctuaciones de los tipos de interés, a los impagos de deuda corporativa y soberana o a otros mercados, según sea el caso.

Un Subfondo puede utilizar contratos de swaps de rentabilidad total en los que el Subfondo puede intercambiar flujos de efectivo por tipo de interés por flujos de efectivo basados en la rentabilidad, por ejemplo, de un instrumento de renta variable o renta fija, o un índice de valores. Estos contratos permiten a un Subfondo gestionar sus exposiciones a ciertos valores o índices de valores. Para dichos instrumentos, la rentabilidad del Subfondo se basa en la variación de los tipos de interés con respecto a la rentabilidad del valor o índice pertinente.

A 31 de diciembre de 2024, los siguientes Subfondos mantenían abiertos los siguientes contratos de swap:

SWAPS LIGADOS A LA INFLACIÓN

Compra/venta	Índice subyacente/descripción	Fecha de vencimiento	Número	Divisa	Emisor	Valor razonable EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
			Total a 31 de diciembre de 2024			**-**
			Total a 31 de diciembre de 2023			**3.511**

SWAPS DE TIPOS DE INTERÉS

Compra/venta	Índice subyacente/descripción	Fecha de vencimiento	Número	Divisa	Emisor	Valor razonable EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND						
Venta	STIB3M Index	12 de abril de 2029	188.600.000	SEK	Morgan Stanley	(263.527)
Compra	NIBOR6M Index	12 de abril de 2029	207.700.000	NOK	Morgan Stanley	(89.076)
Compra	NIBOR6M Index	15 de julio de 2029	75.201.677	NOK	Morgan Stanley	(53.575)
Venta	SOFRRATE Index	20 de agosto de 2054	22.300.000	USD	Morgan Stanley	2.138.624
Compra	NIBOR6M Index	23 de agosto de 2029	144.900.000	NOK	Morgan Stanley	(325.315)
Venta	STIB3M Index	23 de agosto de 2029	127.900.000	SEK	Morgan Stanley	182.770
Compra	MUTKCALM Index	17 de octubre de 2054	2.200.000.000	JPY	Morgan Stanley	(583.618)
Venta	ESTRON Index	15 de febrero de 2034	73.200.000	EUR	Morgan Stanley	1.380.798
			Total a 31 de diciembre de 2024			**2.387.081**
			Total a 31 de diciembre de 2023			**(181.899)**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
Venta	EUR006M Index	30 de julio de 2034	12.940.000	EUR	Merrill Lynch International	(345.998)
Venta	MUTKCALM Index	21 de octubre de 2029	2.825.000.000	JPY	Merrill Lynch International	99.977
Venta	MUTKCALM Index	22 de octubre de 2029	1.732.000.000	JPY	Merrill Lynch International	50.232
Venta	MUTKCALM Index	18 de noviembre de 2029	2.384.000.000	JPY	Merrill Lynch International	14.028
			Total a 31 de diciembre de 2024			**(181.761)**
			Total a 31 de diciembre de 2023			**708.437**

Nota 15 – Permutas financieras (swaps) (cont.)

SWAPS DE TIPOS DE INTERÉS (cont.)

Compra/venta	Índice subyacente/descripción	Fecha de vencimiento	Número	Divisa	Emisor	Valor razonable EUR
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN						
			Total a 31 de diciembre de 2024			**-**
			Total a 31 de diciembre de 2023			**442.330**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros

El Fondo se ve expuesto a riesgos derivados de los instrumentos financieros que mantiene, entre los que se incluyen el riesgo de mercado, riesgo de divisas, riesgo de liquidez, riesgo crediticio y riesgo de tipos de interés. El Fondo podrá recurrir a derivados y a otros instrumentos en relación con sus actividades de gestión del riesgo.

El Fondo cuenta con directrices que establecen sus estrategias comerciales globales y su filosofía general de gestión de riesgos. Además, ha establecido procedimientos para supervisar y controlar con precisión y puntualmente las operaciones de cobertura económica. La Sociedad Gestora aplica un proceso de gestión del riesgo para vigilar y controlar el riesgo de las posiciones de forma exacta y oportuna.

Las políticas contables del Fondo relativas a los derivados se recogen en la Nota 2 de los estados financieros.

Los Subfondos utilizan diversos métodos para valorar las inversiones contabilizadas al valor razonable de forma recurrente y no recurrente.

Se utilizan datos para aplicar las distintas técnicas de valoración, que en general hacen referencia a los supuestos que emplean los participantes en el mercado para tomar decisiones de valoración, incluidas las relativas al riesgo. Entre estos datos se incluyen información sobre precios, estadísticas relativas a la volatilidad, datos concretos y generales sobre el crédito, estadísticas de liquidez y otros factores. El nivel de un instrumento financiero dentro de la jerarquía de valor razonable se basa en el nivel más bajo de cualquier dato que sea significativo para medir su valor razonable (el nivel mínimo es el 3).

Los datos observables son aquellos que utilizarían los participantes en el mercado para determinar el precio del activo o del pasivo con arreglo a los datos del mercado obtenidos a partir de fuentes independientes del Fondo. Los datos no observables reflejan supuestos de la Sociedad Gestora, realizados de buena fe, sobre los datos que utilizarían los participantes en el mercado para determinar el precio del activo o del pasivo elaborados con arreglo a la mejor información disponible en función de las circunstancias. Determinar qué es observable requiere de un grado significativo de criterio de la Sociedad Gestora. Según la Sociedad Gestora, los datos observables son aquellos datos del mercado que están disponibles de forma inmediata, se distribuyen o actualizan de forma regular, son fiables y pueden verificarse, no son propios y se obtienen de fuentes independientes que participan de forma activa en el mercado en cuestión.

La categorización de un instrumento financiero dentro de la jerarquía se basa en la transparencia de precios del instrumento y no se corresponde necesariamente con la percepción del riesgo de dicho instrumento que tiene la Sociedad Gestora.

El valor razonable es una medida basada en el mercado que se considera desde la perspectiva de un participante en este y no una medida de la entidad en cuestión. Por tanto, incluso en aquellos casos en que no existan supuestos de mercado disponibles de forma inmediata, la Sociedad Gestora establece sus propios supuestos a fin de reflejar los que utilizarían los participantes en el mercado para determinar el precio del activo o el pasivo en la fecha de medición. La Sociedad Gestora utiliza precios y datos vigentes en la fecha de medición, incluidos los períodos de distorsiones en el mercado. Durante los períodos de distorsiones del mercado es posible que se vea reducida la capacidad para observar los precios y los datos de muchos de los valores. Esto podría provocar que se reclasificase un valor dentro de un nivel inferior de la jerarquía de valor razonable.

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Los tres niveles de datos se definen como sigue:

Nivel 1 – El precio cotizado sin ajustar en los mercados activos para clases idénticas de activos o pasivos a los que puede acceder la entidad en la fecha de medición;

Nivel 2 – Datos que no sean precios cotizados incluidos en el nivel 1 que puedan observarse (es decir, que se desarrollen a partir de datos de mercado) con respecto al activo o
al pasivo, ya sea de forma directa o indirecta; y

Nivel 3 – Datos no observables (es decir, para los que no se disponen datos del mercado) ya sea respecto al activo o al pasivo.

En las tablas siguientes se resumen los datos utilizados para valorar los instrumentos financieros de los Subfondos contabilizados al valor razonable de forma recurrente y no recurrente a 31 de diciembre de 2024:

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2024	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2024	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2024	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	2.584.069.599	2.584.069.599	-	-
Inversiones en fondos de inversión	14.710.379	-	14.710.379	-
Contratos sobre divisas a plazo	72.413	-	72.413	-
Total	**2.598.852.391**	**2.584.069.599**	**14.782.792**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	5.418.032	5.418.032	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	745.771	-	745.771	-
Total	**6.163.803**	**5.418.032**	**745.771**	**-**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	591.420.400	591.420.400	-	-
Inversiones en fondos de inversión	67.170.679	-	67.170.679	-
Contratos sobre divisas a plazo	52.992	-	52.992	-
Total	**658.644.071**	**591.420.400**	**67.223.671**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	526.000	526.000	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	29.195	-	29.195	-
Total	**555.195**	**526.000**	**29.195**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2024	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2024	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2024	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	227.036.563	227.036.563	-	-
Total	**227.036.563**	**227.036.563**	**-**	**-**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	68.635.110	68.635.110	-	-
Inversiones en fondos de inversión	15.553.605	-	15.553.605	-
Total	**84.188.715**	**68.635.110**	**15.553.605**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	138.279	138.279	-	-
Total	**138.279**	**138.279**	**-**	**-**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	37.815.410	37.815.410	-	-
Inversiones en fondos de inversión	3.914.172	3.914.172	-	-
Total	**41.729.582**	**41.729.582**	**-**	**-**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	294.056.822	294.056.822	-	-
Inversiones en fondos de inversión	71.558.575	22.880.436	48.678.139	-
Contratos sobre divisas a plazo	430.001	-	430.001	-
Total	**366.045.398**	**316.937.258**	**49.108.140**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	375.277	375.277	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	93.451	-	93.451	-
Total	**468.728**	**375.277**	**93.451**	**-**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	528.450.903	528.450.903	-	-
Inversiones en fondos de inversión	123.691.488	39.765.863	83.925.625	-
Contratos sobre divisas a plazo	1.519	-	1.519	-
Total	**652.143.910**	**568.216.766**	**83.927.144**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	362.768	362.768	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	6.098	-	6.098	-
Total	**368.866**	**362.768**	**6.098**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2024	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2024	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2024	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	439.914.477	439.914.477	-	-
Inversiones en fondos de inversión	22.588.611	20.695.042	1.893.569	-
Contratos sobre divisas a plazo	227.457	-	227.457	-
Total	**462.730.545**	**460.609.519**	**2.121.026**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	674.996	674.996	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	332	-	332	-
Total	**675.328**	**674.996**	**332**	**-**
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	1.120.746.895	1.120.746.895	-	-
Inversiones en fondos de inversión	61.273.593	61.273.593	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	555.999	-	555.999	-
Total	**1.182.576.487**	**1.182.020.488**	**555.999**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	1.747.874	1.747.874	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	748	-	748	-
Total	**1.748.622**	**1.747.874**	**748**	**-**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	633.303.626	633.303.626	-	-
Inversiones en fondos de inversión	152.105.258	152.105.258	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	401.732	-	401.732	-
Total	**785.810.616**	**785.408.884**	**401.732**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	1.035.732	1.035.732	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	683	-	683	-
Total	**1.036.415**	**1.035.732**	**683**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2024	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2024	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2024	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	861.576.128	861.576.128	-	-
Inversiones en fondos de inversión	45.868.841	45.868.841	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	655.810	-	655.810	-
Total	**908.100.779**	**907.444.969**	**655.810**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	794.619	794.619	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	7.859	-	7.859	-
Total	**802.478**	**794.619**	**7.859**	**-**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	2.690.620.031	2.690.620.031	-	-
Inversiones en fondos de inversión	309.617.720	-	309.617.720	-
Contratos sobre divisas a plazo	1.341.020	-	1.341.020	-
Total	**3.001.578.771**	**2.690.620.031**	**310.958.740**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	2.367.928	2.367.928	-	-
Total	**2.367.928**	**2.367.928**	**-**	**-**
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	813.675.160	-	813.675.160	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	2.444.022.300	1.952.107.050	491.915.250	-
Total	**3.257.697.460**	**1.952.107.050**	**1.305.590.410**	**-**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	65.180.639	65.180.639	-	-
Total	**65.180.639**	**65.180.639**	**-**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2024	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2024	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2024	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE EURO INCOME FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	1.040.773.624	-	1.040.773.624	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	4.989.100	4.989.100	-	-
Contratos de futuros	678.430	678.430	-	-
Total	**1.046.441.154**	**5.667.530**	**1.040.773.624**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	885.580	885.580	-	-
Total	**885.580**	**885.580**	**-**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	176.215.541	-	176.215.541	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	216.792.251	216.792.251	-	-
Contratos de futuros	98.272	98.272	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	2.149.271	-	2.149.271	-
Total	**395.255.335**	**216.890.523**	**178.364.812**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos sobre divisas a plazo	1.485.015	-	1.485.015	-
Total	**1.485.015**	**-**	**1.485.015**	**-**
CHALLENGE EURO BOND FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	1.556.597.129	-	1.556.597.129	-
Contratos de futuros	2.414.405	2.414.405	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	6.016.772	-	6.016.772	-
Permutas financieras (swaps)	3.702.192	-	3.702.192	-
Total	**1.568.730.498**	**2.414.405**	**1.566.316.093**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	5.910.437	5.910.437	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	8.577.677	-	8.577.677	-
Permutas financieras (swaps)	1.315.111	-	1.315.111	-
Total	**15.803.225**	**5.910.437**	**9.892.788**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2024	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2024	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2024	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	1.037.434.922	-	1.037.434.922	-
Inversiones en fondos de inversión	64.246.729	64.246.729	-	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	302.729.466	302.729.466	-	-
Contratos de futuros	345.403	345.403	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	3.761.506	-	3.761.506	-
Permutas financieras (swaps)	164.237	-	164.237	-
Total	**1.408.682.263**	**367.321.598**	**1.041.360.665**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	3.135.511	3.135.511	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	4.385.092	-	4.385.092	-
Permutas financieras (swaps)	345.998	-	345.998	-
Total	**7.866.601**	**3.135.511**	**4.731.090**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	2.110.028.669	2.110.028.669	-	-
Inversiones en fondos de inversión	304.459.290	-	304.459.290	-
Contratos sobre divisas a plazo	98.485	-	98.485	-
Total	**2.414.586.444**	**2.110.028.669**	**304.557.775**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	1.636.982	1.636.982	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	872.822	-	872.822	-
Total	**2.509.804**	**1.636.982**	**872.822**	**-**
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	686.519.518	-	686.519.518	-
Inversiones en fondos de inversión	9.568.602	-	9.568.602	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	118.802.119	118.802.119	-	-
Contratos de futuros	293.464	293.464	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	622.132	-	622.132	-
Total	**815.805.835**	**119.095.583**	**696.710.252**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	2.265.742	2.265.742	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	4.133.768	-	4.133.768	-
Total	**6.399.510**	**2.265.742**	**4.133.768**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2024	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2024	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2024	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	4.202.335.049	4.202.335.049	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	21	-	21	-
Total	**4.202.335.070**	**4.202.335.049**	**21**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	1.225.107	1.225.107	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	24.838.317	-	24.838.317	-
Total	**26.063.424**	**1.225.107**	**24.838.317**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	701.394.716	194.523.773	506.870.943	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	31.674.726	31.674.726	-	-
Contratos de futuros	199.409	199.409	-	-
Total	**733.268.851**	**226.397.908**	**506.870.943**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	5.000.722	5.000.722	-	-
Total	**5.000.722**	**5.000.722**	**-**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	346.725.637	-	346.725.637	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	34.547.618	34.547.618	-	-
Total	**381.273.255**	**34.547.618**	**346.725.637**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en				
Contratos de futuros	254.853	254.853	-	-
Total	**254.853**	**254.853**	**-**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	271.354.609	-	271.354.609	-
Total	**271.354.609**	**-**	**271.354.609**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2024	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2024	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2024	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	1.230.360.169	-	1.230.360.169	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	143.104.850	-	143.104.850	-
Total	**1.373.465.019**	**-**	**1.373.465.019**	**-**

Durante el período financiero finalizado el 31 de diciembre de 2024 no se produjeron transferencias entre niveles.

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

En las tablas siguientes se resumen los datos utilizados para valorar los instrumentos financieros de los Subfondos contabilizados al valor razonable de forma recurrente y no recurrente a 31 de diciembre de 2023:

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2023	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2023	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2023	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	1.944.316.934	1.944.316.934	-	-
Inversiones en fondos de inversión	14.137.097	-	14.137.097	-
Contratos de futuros	1.984.959	1.984.959	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	2.064.795	-	2.064.795	-
Total	**1.962.503.785**	**1.946.301.893**	**16.201.892**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos sobre divisas a plazo	68.512	-	68.512	-
Total	**68.512**	**-**	**68.512**	**-**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	573.390.830	573.390.830	-	-
Inversiones en fondos de inversión	68.968.245	-	68.968.245	-
Contratos de futuros	54.119	54.119	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	15.922	-	15.922	-
Total	**642.429.116**	**573.444.949**	**68.984.167**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos sobre divisas a plazo	138.006	-	138.006	-
Total	**138.006**	**-**	**138.006**	**-**
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	218.860.535	218.860.535	-	-
Total	**218.860.535**	**218.860.535**	**-**	**-**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	70.932.275	70.932.275	-	-
Inversiones en fondos de inversión	15.779.036	-	15.779.036	-
Contratos de futuros	217.587	217.587	-	-
Total	**86.928.898**	**71.149.862**	**15.779.036**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2023	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2023	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2023	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	39.940.702	39.940.702	-	-
Inversiones en fondos de inversión	4.244.134	-	4.244.134	-
Total	**44.184.836**	**39.940.702**	**4.244.134**	**-**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	251.959.981	251.959.981	-	-
Inversiones en fondos de inversión	67.459.457	10.771.231	56.688.226	-
Contratos de futuros	254.787	254.787	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	48.276	-	48.276	-
Total	**319.722.501**	**262.985.999**	**56.736.502**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos sobre divisas a plazo	138.409	-	138.409	-
Total	**138.409**	**-**	**138.409**	**-**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	479.703.179	479.703.179	-	-
Inversiones en fondos de inversión	115.031.852	36.579.198	78.452.654	-
Contratos de futuros	375.200	375.200	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	588	-	588	-
Total	**595.110.819**	**516.657.577**	**78.453.242**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos sobre divisas a plazo	427	-	427	-
Total	**427**	**-**	**427**	**-**
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	392.896.726	392.896.726	-	-
Inversiones en fondos de inversión	59.333.039	57.513.265	1.819.774	-
Contratos de futuros	115.461	115.461	-	-
Total	**452.345.226**	**450.525.452**	**1.819.774**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos sobre divisas a plazo	128	-	128	-
Total	**128**	**-**	**128**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2023	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2023	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2023	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	1.020.883.498	1.020.883.498	-	-
Inversiones en fondos de inversión	54.772.589	54.772.589	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	1.299	-	1.299	-
Total	**1.075.657.386**	**1.075.656.087**	**1.299**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos sobre divisas a plazo	530	-	530	-
Total	**530**	**-**	**530**	**-**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	696.346.706	696.346.706	-	-
Inversiones en fondos de inversión	74.974.754	35.314.728	39.660.026	-
Contratos de futuros	364.236	364.236	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	16	-	16	-
Total	**771.685.712**	**732.025.670**	**39.660.042**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos sobre divisas a plazo	75	-	75	-
Total	**75**	**-**	**75**	**-**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	709.474.418	709.474.418	-	-
Inversiones en fondos de inversión	37.936.981	37.936.981	-	-
Contratos de futuros	1.009.618	1.009.618	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	133.372	-	133.372	-
Total	**748.554.389**	**748.421.017**	**133.372**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos sobre divisas a plazo	1.464.380	-	1.464.380	-
Total	**1.464.380**	**-**	**1.464.380**	**-**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	1.909.243.165	1.909.243.165	-	-
Inversiones en fondos de inversión	456.861.283	215.432.078	241.429.205	-
Contratos de futuros	1.745.225	1.745.225	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	26	-	26	-
Total	**2.367.849.699**	**2.126.420.468**	**241.429.231**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2023	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2023	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2023	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	797.313.988	-	797.313.988	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	963.336.400	875.132.150	88.204.250	-
Total	**1.760.650.388**	**875.132.150**	**885.518.238**	**-**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	49.190.331	49.190.331	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	2.422	-	2.422	-
Total	**49.192.753**	**49.190.331**	**2.422**	**-**
CHALLENGE EURO INCOME FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	661.625.707	-	661.625.707	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	63.428.500	63.428.500	-	-
Contratos de futuros	734.960	734.960	-	-
Opciones	61.180	-	61.180	-
Total	**725.850.347**	**64.163.460**	**661.686.887**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	882.950	882.950	-	-
Total	**882.950**	**882.950**	**-**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	173.435.451	-	173.435.451	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	99.359.325	99.359.325	-	-
Contratos de futuros	155.924	155.924	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	1.886.372	-	1.886.372	-
Total	**274.837.072**	**99.515.249**	**175.321.823**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	11.700	11.700	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	1.903.980	-	1.903.980	-
Total	**1.915.680**	**11.700**	**1.903.980**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2023	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2023	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2023	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE EURO BOND FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	740.477.235	-	740.477.235	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	9.606.528	3.946.080	5.660.448	-
Contratos de futuros	3.226.054	3.226.054	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	199.982	-	199.982	-
Total	**753.509.799**	**7.172.134**	**746.337.665**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	5.341.059	5.341.059	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	131.192	-	131.192	-
Permutas financieras (swaps)	181.899	-	181.899	-
Total	**5.654.150**	**5.341.059**	**313.091**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	661.331.785	-	657.506.506	3.825.279
Inversiones en fondos de inversión	42.023.016	42.023.016	-	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	189.989.650	180.089.250	9.900.400	-
Contratos de futuros	4.243.553	4.243.553	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	4.412.981	-	4.412.981	-
Permutas financieras (swaps)	2.920.152	-	2.920.152	-
Total	**904.921.137**	**226.355.819**	**674.740.039**	**3.825.279**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	813.705	813.705	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	2.990.884	-	2.990.884	-
Permutas financieras (swaps)	2.208.204	-	2.208.204	-
Total	**6.012.793**	**813.705**	**5.199.088**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2023	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2023	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2023	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	1.752.147.208	1.752.147.208	-	-
Inversiones en fondos de inversión	310.247.530	-	310.247.530	-
Contratos de futuros	311.835	311.835	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	1.306.277	-	1.306.277	-
Total	**2.064.012.850**	**1.752.459.043**	**311.553.807**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos sobre divisas a plazo	387.564	-	387.564	-
Total	**387.564**	**-**	**387.564**	**-**
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	534.677.749	-	529.383.232	5.294.517
Inversiones en fondos de inversión	8.226.204	-	8.226.204	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	48.746.711	38.846.311	9.900.400	-
Contratos de futuros	3.166.559	3.166.559	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	2.859.876	-	2.859.876	-
Permutas financieras (swaps)	4.070.296	-	4.070.296	-
Total	**601.747.395**	**42.012.870**	**554.440.008**	**5.294.517**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	89.030	89.030	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	192.325	-	192.325	-
Permutas financieras (swaps)	3.627.966	-	3.627.966	-
Total	**3.909.321**	**89.030**	**3.820.291**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	3.380.450.850	3.380.450.850	-	-
Contratos de futuros	497.156	497.156	-	-
Contratos sobre divisas a plazo	19.166.076	-	19.166.076	-
Total	**3.400.114.082**	**3.380.948.006**	**19.166.076**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos sobre divisas a plazo	6.800	-	6.800	-
Total	**6.800**	**-**	**6.800**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Activos y pasivos	Total Inversiones EUR Dic 2023	Precios cotizados en mercados activos (Nivel 1) EUR Dic 2023	Otros datos observables significativos (Nivel 2) EUR Dic 2023	Datos no observables significativos (Nivel 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	557.881.855	155.496.852	402.385.003	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	19.530.543	19.530.543	-	-
Contratos de futuros	3.262.164	3.262.164	-	-
Total	**580.674.562**	**178.289.559**	**402.385.003**	**-**
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Contratos de futuros	193.587	193.587	-	-
Total	**193.587**	**193.587**	**-**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	299.454.389	-	299.454.389	-
Inversiones en instrumentos del mercado monetario	12.950.864	12.950.864	-	-
Contratos de futuros	46.757	46.757	-	-
Total	**312.452.010**	**12.997.621**	**299.454.389**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	229.415.869	-	229.415.869	-
Total	**229.415.869**	**-**	**229.415.869**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5				
Activos financieros al valor razonable con cambios en resultados				
Inversiones en valores mobiliarios	1.165.609.992	-	1.165.609.992	-
Total	**1.165.609.992**	**-**	**1.165.609.992**	**-**

Todos los títulos clasificados en el nivel 3 de la jerarquía de valor razonable al cierre del ejercicio se valoraron utilizando cotizaciones de intermediarios.

La siguiente tabla presenta la variación de los instrumentos del nivel 3 en los ejercicios cerrados el 31 de diciembre de 2024 y el 31 de diciembre de 2023:

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	Valores no cotizados al valor razonable con cambios en resultados Dic 2024 EUR	Valores no cotizados al valor razonable con cambios en resultados Dic 2023 EUR
Saldo de apertura	**3.825.279**	**-**
Minusvalía materializada total	(4.353.343)	-
Variación total de la plusvalía/(minusvalía) latente	4.253.393	3.825.279
Compras	-	-
Ventas	(3.725.329)	-
Transferencias hacia/desde el nivel 3	-	-
Saldo de cierre	**-**	**3.825.279**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	Valores no cotizados al valor razonable con cambios en resultados Dic 2024	Valores no cotizados al valor razonable con cambios en resultados Dic 2023
	EUR	EUR
Saldo de apertura	**5.294.517**	-
Minusvalía materializada total	(1.999.520)	-
Variación total de la plusvalía/(minusvalía) latente	165.003	5.294.517
Compras	-	-
Ventas	(3.460.000)	-
Transferencias hacia/desde el nivel 3	-	-
Saldo de cierre	-	**5.294.517**

Técnicas de valoración

Cuando los valores razonables de títulos de renta variable cotizados y de derivados negociados públicamente en la fecha del informe se basan en precios de mercado cotizados o en cotizaciones vinculantes de intermediarios, sin deducción de costes de transacción, los instrumentos se incluyen en el nivel 1 de la jerarquía. El valor razonable de los títulos de deuda se incluye en el nivel 2 de la jerarquía.

En el caso de los restantes instrumentos financieros, el valor razonable se determina por medio de técnicas de valoración. Las técnicas de valoración incluyen las técnicas de valor neto actual, la comparación con instrumentos similares para los que existen precios de mercado observables, los modelos de determinación de precios de las opciones, las valoraciones por parte de intermediarios y otros modelos de valoración relevantes.

El Fondo emplea modelos de valoración reconocidos para determinar el valor razonable de los derivados OTC. En el caso de estos instrumentos financieros, los datos introducidos en los modelos son observables en el mercado, por lo que se incluyen en el nivel 2.

El valor razonable de los contratos sobre divisas se calcula mediante referencia a los tipos de cambio vigentes de los contratos que presentan unos perfiles de vencimiento y de riesgo similares.

El valor razonable de cualquier fondo de inversión de capital variable se basa en el valor liquidativo (valor de mercado de los activos del Subfondo menos el pasivo dividido entre el número de participaciones) que se encarga de calcular el administrador de los fondos de inversión subyacentes. El Patrimonio Neto de los fondos de inversión subyacentes se ajusta en todos aquellos factores que indiquen que el Valor Liquidativo de la acción, determinado según el cálculo del administrador de los fondos de inversión subyacentes, podría no corresponderse con el valor razonable. Las inversiones de los fondos de inversión se incluyen en el nivel 2, salvo en el caso de los fondos cotizados, que pueden incluirse en el nivel 1.

Los títulos de nivel 3 los valora una persona competente que seleccionan los Administradores de la Sociedad Gestora y que el Administrador Fiduciario autoriza a tal efecto con diligencia y de buena fe, de acuerdo con las políticas de valoración del fondo.

Los Subfondos tienen los siguientes objetivos de inversión:

CHALLENGE North American Equity Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE North American Equity Fund es alcanzar una revalorización del capital a largo plazo, principalmente invirtiendo o tomando posiciones (largas o cortas) en una cartera diversificada de títulos de renta variable y vinculados a la renta variable norteamericanos, así como en divisas, admitidos a cotización o negociados en mercados reconocidos de Norteamérica.

CHALLENGE European Equity Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE European Equity Fund es alcanzar una revalorización del capital a largo plazo, principalmente invirtiendo o tomando posiciones (largas o cortas) en una cartera diversificada de títulos de renta variable y vinculados a la renta variable paneuropeos, así como en divisas, admitidos a cotización o negociados en mercados reconocidos de la región paneuropea.

CHALLENGE Italian Equity Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE Italian Equity Fund es alcanzar una revalorización del capital a largo plazo, principalmente invirtiendo o tomando posiciones (largas o cortas) en una cartera diversificada de títulos de renta variable y vinculados a la renta variable italianos, admitidos a cotización o negociados en mercados reconocidos de Italia.

CHALLENGE Germany Equity Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE Germany Equity Fund es alcanzar una revalorización del capital a largo plazo, principalmente invirtiendo o tomando posiciones (largas o cortas) en una cartera diversificada de títulos de renta variable y vinculados a la renta variable alemanes, admitidos a cotización o negociados en mercados reconocidos de Alemania.

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

CHALLENGE Spain Equity Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE Spain Equity Fund es alcanzar una revalorización del capital a largo plazo, principalmente invirtiendo o tomando posiciones (largas o cortas) en una cartera diversificada de títulos de renta variable y vinculados a la renta variable españoles, admitidos a cotización o negociados en mercados reconocidos de España.

CHALLENGE Pacific Equity Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE Pacific Equity Fund es alcanzar una revalorización del capital a largo plazo, principalmente invirtiendo o tomando posiciones (largas o cortas) en una cartera diversificada de títulos de renta variable y vinculados a la renta variable de la región Asia/Pacífico, así como en divisas, admitidos a cotización o negociados en mercados reconocidos de esta región.

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund es alcanzar una revalorización del capital a largo plazo, principalmente invirtiendo o tomando posiciones (largas o cortas) a escala internacional en una cartera diversificada de títulos de renta variable y vinculados a la renta variable de mercados emergentes, así como en divisas, admitidos a cotización o negociados en mercados reconocidos de países emergentes.

CHALLENGE Energy Equity Evolution
El objetivo de inversión del CHALLENGE Energy Equity Evolution es alcanzar una revalorización del capital a largo plazo, principalmente invirtiendo o tomando posiciones (largas o cortas) a escala internacional en una cartera diversificada de títulos de renta variable y vinculados a la renta variable del sector de la energía u otros afines, incluidos, a título meramente enunciativo y no limitativo, los del petróleo, el gas, la electricidad y las «nuevas» energías (renovables y alternativas), así como en divisas, admitidos a cotización o negociados en mercados reconocidos de todo el mundo.

CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution
El objetivo de inversión del Subfondo CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution es alcanzar una revalorización del capital con un horizonte de inversión a largo plazo. El Subfondo intentará alcanzar su objetivo de inversión principalmente invirtiendo o tomando posiciones a escala mundial (incluidos los mercados emergentes), en una cartera diversificada de valores de renta variable y vinculados a la renta variable emitidos por empresas del sector industrial y de materiales, así como en divisas.

CHALLENGE Healthcare Equity Evolution
El objetivo de inversión del Subfondo CHALLENGE Healthcare Equity Evolution es alcanzar una revalorización del capital con un horizonte de inversión a largo plazo. El Subfondo intentará alcanzar su objetivo de inversión principalmente invirtiendo o tomando posiciones a escala mundial (incluidos los mercados emergentes), en una cartera diversificada de valores de renta variable y vinculados a la renta variable emitidos por empresas que operan en el sector salud y en sectores afines, así como en divisas.

CHALLENGE Financial Equity Evolution
El objetivo de inversión del CHALLENGE Financial Equity Evolution es alcanzar una revalorización del capital a largo plazo, principalmente invirtiendo a escala internacional en una cartera diversificada de títulos de renta variable y vinculados a la renta variable del sector financiero, que incluye, a título meramente enunciativo y no limitativo, bancos, compañías aseguradoras y entidades de servicios financieros, así como en renta variable y valores de emisores que operen principalmente en los sectores inmobiliario y de infraestructuras, o en sectores afines, así como en REIT (fondos de inversión inmobiliaria) y en divisas, admitidos a cotización o negociados en mercados reconocidos de todo el mundo.

CHALLENGE Technology Equity Evolution
El objetivo de inversión del CHALLENGE Technology Equity Evolution es alcanzar una revalorización del capital a largo plazo, principalmente invirtiendo a escala internacional en una cartera diversificada de títulos de renta variable y vinculados a la renta variable del sector tecnológico, que incluye, a título meramente enunciativo y no limitativo, compañías de tecnologías de la información, telecomunicaciones y de biotecnología, así como en divisas, admitidos a cotización o negociados en mercados reconocidos de todo el mundo.

CHALLENGE Liquidity Euro Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE Liquidity Euro Fund es proporcionar estabilidad del capital, invirtiendo en una cartera diversificada de valores internacionales de renta fija de elevada solvencia denominados en euros admitidos a cotización y/o negociados en mercados reconocidos, tratando simultáneamente de limitar las fluctuaciones del valor del principal.

CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund es proporcionar estabilidad del capital, invirtiendo en una cartera diversificada de valores internacionales de renta fija de elevada solvencia denominados en dólares estadounidenses admitidos a cotización y/o negociados en mercados reconocidos, tratando simultáneamente de limitar las fluctuaciones del valor del principal.

CHALLENGE Euro Income Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE Euro Income Fund es alcanzar una revalorización a corto y medio plazo del capital, invirtiendo en una cartera diversificada de valores internacionales de renta fija de elevada solvencia denominados o con cobertura en euros, admitidos a cotización y/o negociados en mercados reconocidos, tratando simultáneamente de limitar las fluctuaciones del valor del principal.

CHALLENGE International Income Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE International Income Fund es alcanzar una revalorización a corto y medio plazo del capital, invirtiendo en una cartera diversificada de valores internacionales de renta fija de elevada solvencia admitidos a cotización y/o negociados en mercados reconocidos, tratando simultáneamente de limitar las fluctuaciones del valor del principal.

CHALLENGE Euro Bond Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE Euro Bond Fund es alcanzar una revalorización del capital a medio y largo plazo, invirtiendo en una cartera diversificada de valores internacionales de renta fija de elevada solvencia denominados o con cobertura en euros, admitidos a cotización y/o negociados en mercados reconocidos, tratando simultáneamente de limitar las fluctuaciones del valor del principal.

CHALLENGE International Bond Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE International Bond Fund es alcanzar una revalorización del capital a medio y largo plazo, invirtiendo en una cartera diversificada de valores internacionales de renta fija de elevada solvencia admitidos a cotización y/o negociados en mercados reconocidos de todo el mundo, tratando simultáneamente de limitar las fluctuaciones del valor del principal.

CHALLENGE International Equity Fund
El objetivo de inversión del CHALLENGE International Equity Fund es alcanzar una revalorización del capital a largo plazo, principalmente invirtiendo o tomando posiciones (largas o cortas) a escala internacional en una cartera diversificada de títulos de renta variable y vinculados a la renta variable, así como en divisas, admitidos a cotización o negociados en mercados reconocidos de todo el mundo.

CHALLENGE Solidity & Return
El objetivo de inversión de CHALLENGE Solidity & Return es conseguir beneficios absolutos ajustados al riesgo y consistentes, independientemente de las condiciones predominantes en el mercado y, además, pagar dividendos periódicos al mismo tiempo que se intenta preservar el capital en un horizonte de inversión a medio plazo.

CHALLENGE Provident Fund 1
El objetivo de inversión del CHALLENGE Provident Fund 1 es conseguir la revalorización del capital a largo plazo mediante la inversión en una cartera diversificada integrada por títulos de renta variable y vinculados a la renta variable admitidos a cotización o negociados en cualquier mercado regulado y fondos de inversión de tipo OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 2
El objetivo de inversión del CHALLENGE Provident Fund 2 es conseguir la revalorización del capital a largo plazo principalmente mediante la inversión en una cartera diversificada integrada por títulos de renta variable y vinculados a la renta variable, valores de renta fija admitidos a cotización o negociados en cualquier mercado regulado del mundo y fondos de inversión de tipo OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 3
El objetivo de inversión del CHALLENGE Provident Fund 3 es conseguir la revalorización del capital a largo plazo principalmente mediante la inversión en una cartera diversificada integrada por valores de renta fija admitidos a cotización o negociados en cualquier mercado regulado del mundo y fondos de inversión de tipo OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 4
El objetivo de inversión del CHALLENGE Provident Fund 4 es conseguir la revalorización del capital a medio/largo plazo principalmente mediante la inversión en una cartera diversificada integrada por valores de renta fija denominados en euros admitidos a cotización o negociados en cualquier mercado regulado del mundo y fondos de inversión de tipo OICVM. El Subfondo también podrá invertir en valores de renta fija que estén denominados en una moneda distinta del euro, siempre que la exposición monetaria que el Subfondo contraiga con dichos valores se convierta a euros mediante el uso de IFD.

CHALLENGE Provident Fund 5
El objetivo de inversión del CHALLENGE Provident Fund 5 es alcanzar a medio y largo plazo unas rentabilidades absolutas ajustadas en función del riesgo uniformes, cualesquiera que sean las condiciones del mercado, mediante la inversión en una cartera diversificada integrada por títulos de renta variable y vinculados a la renta variable, valores de renta fija e instrumentos del mercado monetario, en todos los casos admitidos a cotización o negociados en mercados regulados de todo el mundo y fondos de inversión de tipo OICVM.

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

Las composiciones de carteras incluidas en las páginas 200 a 440 son indicativas del tipo de inversiones mantenidas durante el ejercicio financiero.

El Fondo cuenta con directrices de inversión que establecen sus estrategias comerciales globales, su tolerancia al riesgo y su filosofía general de gestión de riesgos. Además, ha establecido procedimientos para supervisar y controlar con precisión y puntualmente las transacciones de cobertura económica. El Fondo ha instaurado un procedimiento de gestión del riesgo para el uso de inversiones en derivados financieros que ha sido aprobado por los Administradores de la Sociedad Gestora y por el Banco Central de Irlanda.

A continuación se describen algunos de los tipos de riesgos más importantes, así como los procedimientos que la Sociedad Gestora ha establecido para valorar, supervisar y controlar estos riesgos concretos.

Los principales riesgos asociados a los instrumentos financieros en poder de los Subfondos son los riesgos de precio de mercado, de cambio, de liquidez, de crédito y de tipos de interés.

(a) Riesgo de precios de mercado

El riesgo de precios de mercado se plantea principalmente a causa de la incertidumbre acerca de los precios futuros de los instrumentos financieros mantenidos en cartera. Representa la pérdida potencial que los Subfondos podrían sufrir por mantener posiciones de mercado en caso de producirse fluctuaciones de precios. Algunos Subfondos pueden invertir en mercados emergentes. Los valores de estos mercados pueden entrañar un alto grado de riesgo y podrían considerarse especulativos. Entre los riesgos asociados a estos valores se incluyen los siguientes: (i) un mayor riesgo de expropiación, aplicación de impuestos confiscatorios, nacionalizaciones e inestabilidad social, política y económica; (ii) la reducida dimensión actual de los mercados en los que se negocian los títulos de emisores de mercados emergentes, que presentan unos volúmenes de contratación bajos o inexistentes, lo que acarrea falta de liquidez y volatilidad de precios; (iii) determinadas políticas nacionales, que pueden limitar las oportunidades de inversión de un Subfondo, incluidas restricciones impuestas a la inversión en emisores o sectores considerados estratégicos para los intereses nacionales del país de que se trate; y (iv) la ausencia de un marco jurídico desarrollado que regule la inversión privada o extranjera y la propiedad privada.

La Sociedad Gestora se plantea la asignación de activos de las carteras de los Subfondos para minimizar el riesgo asociado a determinados sectores del mercado sin apartarse con ello de los objetivos de inversión de cada Subfondo.

Análisis de sensibilidad

A 31 de diciembre de 2024, si los activos subyacentes (excluidos instrumentos financieros derivados) en poder de los Subfondos hubieran aumentado/(disminuido) un 5% (31 de diciembre de 2023: 5%) permaneciendo constantes todas las demás variables, la variación aproximada del patrimonio neto atribuible a titulares de participaciones reembolsables hubiera sido como sigue:

Denominación del Subfondo	Dic 2024 Incremento del 5% (EUR)	Dic 2024 Caída del 5% (EUR)	Dic 2023 Incremento del 5% (EUR)	Dic 2023 Caída del 5% (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	129.938.999	(129.938.999)	97.922.702	(97.922.702)
CHALLENGE European Equity Fund	32.929.554	(32.929.554)	32.117.954	(32.117.954)
CHALLENGE Italian Equity Fund	11.351.828	(11.351.828)	10.943.027	(10.943.027)
CHALLENGE Germany Equity Fund	4.209.436	(4.209.436)	4.335.566	(4.335.566)
CHALLENGE Spain Equity Fund	2.086.479	(2.086.479)	2.209.242	(2.209.242)
CHALLENGE Pacific Equity Fund	18.280.770	(18.280.770)	15.970.972	(15.970.972)
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	32.607.120	(32.607.120)	29.736.752	(29.736.752)
CHALLENGE Energy Equity Evolution	23.125.154	(23.125.154)	22.611.488	(22.611.488)
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	59.101.024	(59.101.024)	53.782.804	(53.782.804)
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	39.270.444	(39.270.444)	38.566.073	(38.566.073)
CHALLENGE Financial Equity Evolution	45.372.248	(45.372.248)	37.370.570	(37.370.570)
CHALLENGE Technology Equity Evolution	150.011.888	(150.011.888)	118.305.222	(118.305.222)
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	162.884.873	(162.884.873)	88.032.519	(88.032.519)
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	3.259.032	(3.259.032)	2.459.517	(2.459.517)
CHALLENGE Euro Income Fund	52.288.136	(52.288.136)	36.252.710	(36.252.710)
CHALLENGE International Income Fund	19.650.390	(19.650.390)	13.639.739	(13.639.739)
CHALLENGE Euro Bond Fund	77.829.856	(77.829.856)	37.504.188	(37.504.188)
CHALLENGE International Bond Fund	70.220.556	(70.220.556)	44.667.223	(44.667.223)
CHALLENGE International Equity Fund	120.724.398	(120.724.398)	103.119.737	(103.119.737)
CHALLENGE Solidity & Return	40.744.512	(40.744.512)	29.582.533	(29.582.533)
CHALLENGE Provident Fund 1	210.116.752	(210.116.752)	169.022.543	(169.022.543)
CHALLENGE Provident Fund 2	36.653.472	(36.653.472)	28.870.620	(28.870.620)
CHALLENGE Provident Fund 3	19.063.663	(19.063.663)	15.620.263	(15.620.263)
CHALLENGE Provident Fund 4	13.567.730	(13.567.730)	11.470.793	(11.470.793)
CHALLENGE Provident Fund 5	68.673.251	(68.673.251)	58.280.500	(58.280.500)

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(a) Riesgo de precios de mercado (cont.)

Exposición global a instrumentos financieros derivados
El departamento de gestión de riesgo de la Sociedad Gestora ha evaluado el perfil de riesgo del Fondo y de los Subfondos relacionados sobre la base de la política de inversión, la estrategia y el uso de instrumentos financieros derivados. En función del perfil de riesgo y cuando los Subfondos tengan en cartera instrumentos financieros derivados, el departamento de gestión de riesgo ha determinado que el método para calcular la exposición global a instrumentos financieros derivados de todos los Subfondos será el enfoque del compromiso. La excepción al uso del enfoque del compromiso son los Subfondos CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund y CHALLENGE Solidity & Return, para los que se utiliza el enfoque del valor en riesgo («VaR») absoluto.

La exposición global de los Subfondos a fecha de 31 de diciembre de 2024 es la siguiente:

	Exposición global		
Denominación del Subfondo	**Mín.**	**Máx.**	**Media**
CHALLENGE North American Equity Fund	3%	9%	5%
CHALLENGE European Equity Fund	1%	4%	3%
CHALLENGE Italian Equity Fund	0%	1%	0%
CHALLENGE Germany Equity Fund	0%	4%	3%
CHALLENGE Spain Equity Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	1%	11%	9%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	0%	3%	0%
CHALLENGE Energy Equity Evolution	1%	5%	4%
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	0%	5%	4%
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	1%	6%	5%
CHALLENGE Financial Equity Evolution	9%	17%	14%
CHALLENGE Technology Equity Evolution	1%	5%	3%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Euro Income Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE International Income Fund	21%	36%	29%
CHALLENGE International Equity Fund	1%	6%	3%
CHALLENGE Provident Fund 1	23%	28%	25%
CHALLENGE Provident Fund 2	11%	32%	27%
CHALLENGE Provident Fund 3	2%	6%	2%
CHALLENGE Provident Fund 4	0%	0%	0%
CHALLENGE Provident Fund 5	0%	0%	0%

	VaR 99% 20 días (% patrimonio neto)			
Denominación del Subfondo	**Mín.**	**Máx.**	**Media**	**Modelo**
CHALLENGE Euro Bond Fund	3%	4%	3%	Histórica
CHALLENGE International Bond Fund	3%	4%	3%	Histórica
CHALLENGE Solidity & Return	2%	3%	2%	Histórica

El apalancamiento (como suma de los valores teóricos) de los Subfondos Challenge Euro Bond, CHALLENGE International Bond Fund y Challenge Solidity & Return a 31 de diciembre de 2024 es el siguiente:

	Apalancamiento (como suma de los valores teóricos)
Denominación del Subfondo	**Media**
CHALLENGE Euro Bond Fund	56%
CHALLENGE International Bond Fund	55%
CHALLENGE Solidity & Return	69%

(a) Riesgo de precios de mercado (cont.)

Exposición global a instrumentos financieros derivados (cont.)

La exposición global de los Subfondos a fecha de 31 de diciembre de 2023 es la siguiente:

	Exposición global		
Denominación del Subfondo	**Mín.**	**Máx.**	**Media**
CHALLENGE North American Equity Fund	0%	6%	2%
CHALLENGE European Equity Fund	0%	2%	1%
CHALLENGE Italian Equity Fund	0%	8%	1%
CHALLENGE Germany Equity Fund	0%	9%	1%
CHALLENGE Spain Equity Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	3%	8%	6%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	0%	2%	0%
CHALLENGE Energy Equity Evolution	0%	2%	1%
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	0%	4%	0%
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	0%	2%	1%
CHALLENGE Financial Equity Evolution	0%	17%	11%
CHALLENGE Technology Equity Evolution	1%	6%	3%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Euro Income Fund	0%	28%	3%
CHALLENGE International Income Fund	13%	42%	28%
CHALLENGE Euro Bond Fund	0%	26%	5%
CHALLENGE International Bond Fund	17%	46%	27%
CHALLENGE International Equity Fund	0%	2%	1%
CHALLENGE Solidity & Return	24%	73%	32%
CHALLENGE Provident Fund 1	21%	25%	23%
CHALLENGE Provident Fund 2	21%	32%	28%
CHALLENGE Provident Fund 3	0%	3%	1%
CHALLENGE Provident Fund 4	0%	0%	0%
CHALLENGE Provident Fund 5	0%	0%	0%

	VaR 99% 20 días (% patrimonio neto)			
Denominación del Subfondo	**Mín.**	**Máx.**	**Media**	**Modelo**
CHALLENGE Euro Bond Fund	4%	19%	5%	Histórica
CHALLENGE Solidity & Return	3%	7%	4%	Histórica

El apalancamiento (como suma de los valores teóricos) de los Subfondos Challenge Solidity & Return y Challenge Euro Bond a 31 de diciembre de 2023 es el siguiente:

	Apalancamiento (como suma de los valores teóricos)
Denominación del Subfondo	**Media**
CHALLENGE Euro Bond Fund	47%
CHALLENGE Solidity & Return	107%

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(b) Riesgo de cambio

El valor de los activos de un Subfondo se verá afectado por las fluctuaciones que registre, frente a la moneda de cuenta, el valor de las monedas en las que coticen o se denominen los valores incluidos en su cartera. Los tipos de cambio pueden fluctuar de forma significativa en poco tiempo, haciendo oscilar, en combinación con otros factores, el Patrimonio Neto del Subfondo. Los Subfondos que invierten en fondos de inversión cuentan con exposición directa a las divisas de las inversiones subyacentes de estos.

Tal como se indica en la Nota 11, con fines de inversión y para una gestión eficiente de la cartera, los Subfondos podrán invertir en instrumentos financieros derivados, incluidos derivados de divisas que aumentarán o reducirán la correspondiente exposición del Subfondo a las monedas concretas en comparación con la cartera de inversiones.

La Sociedad Gestora o el Gestor Delegado de Inversiones, según corresponda, pueden intentar mitigar el riesgo divisa en las Clases con cobertura mediante instrumentos financieros, como contratos sobre divisas a plazo. En el caso de que la Sociedad Gestora o el Gestor Delegado de Inversiones, según corresponda, participe en dichas operaciones, las ganancias o pérdidas derivadas de estas, así como los costes resultantes de estas, serán atribuibles exclusivamente a la Clase de participaciones pertinente, y no se podrán combinar o utilizar para compensar las exposiciones de otras Clases o activos específicos.

A 31 de diciembre de 2024 los Subfondos siguientes cuentan con Clases de participaciones cubiertas:

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

A la hora de realizar la cobertura de clases de acciones, la Sociedad Gestora aplica un enfoque de transparencia con respecto a la exposición a divisas de los fondos de inversión.

En caso de que la Sociedad Gestora o el Gestor Delegado de Inversiones, según proceda, traten de proporcionar cobertura ante las fluctuaciones de divisas, pese a que este no sea el propósito, como consecuencia de factores externos ajenos al control de la Sociedad Gestora o el Gestor Delegado de Inversiones, podrían generarse posiciones con una cobertura excesiva o inferior. Sin embargo, las posiciones con una cobertura excesiva no superarán el 105% del Patrimonio Neto y las posiciones cubiertas serán supervisadas por la Sociedad Gestora o el Gestor Delegado de Inversiones a fin de garantizar que aquellas posiciones que superen el 100% del Patrimonio Neto no se trasladarán de un mes a otro.

A continuación se incluye un análisis de los activos y pasivos netos denominados en divisas de cada Subfondo en la fecha del Estado de situación financiera, a 31 de diciembre de 2024. Este análisis no es representativo de la exposición real a la que podría estar sujeto un Partícipe debido al impacto de la cobertura de la Clase y la exposición al riesgo de la divisa subyacente en los fondos de inversión que integran la cartera de un Subfondo. La exposición a divisas en los contratos sobre divisas a plazo comprende los contratos de cobertura y de cartera. Cada importe se muestra en la moneda de cuenta, que es el euro.

	Inversiones	Otros activos netos	Contratos de divisas a plazo	Exposición neta	Exposición neta
	EUR Dic 2024	EUR Dic 2024	EUR Dic 2024	EUR Dic 2024	EUR Dic 2023
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
AUD	-	967	(6)	961	953
CAD	-	366	-	366	5.995
USD	2.584.069.599	51.122.712	(225.753.181)	2.409.439.130	1.628.759.459
Total	**2.584.069.599**	**51.124.045**	**(225.753.187)**	**2.409.440.457**	**1.628.766.407**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(b) Riesgo de cambio (cont.)

	Inversiones EUR Dic 2024	Otros activos netos EUR Dic 2024	Contratos de divisas a plazo EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2023
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
AUD	-	44	-	44	31
CAD	-	626	-	626	640
CHF	63.883.127	33	(6.678.989)	57.204.171	74.569.150
DKK	29.761.416	359.678	(3.870.173)	26.250.921	26.959.527
GBP	138.293.604	373.364	(13.077.835)	125.589.133	101.740.827
JPY	-	1	-	1	1
NOK	5.318.252	4.857	(586.851)	4.736.258	3.069.521
SEK	22.365.465	112	(2.251.597)	20.113.980	17.610.972
USD	31.743.064	387.220	(3.661.152)	28.469.132	18.843.579
Total	**291.364.928**	**1.125.935**	**(30.126.597)**	**262.364.266**	**242.794.248**
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
AUD	-	5	-	5	-
GBP	-	63	-	63	57
NOK	-	3	-	3	3
USD	-	16.591	-	16.591	70.983
Total	**-**	**16.662**	**-**	**16.662**	**71.043**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
AUD	-	2	-	2	-
USD	-	6.212	-	6.212	-
Total	**-**	**6.214**	**-**	**6.214**	**-**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
AUD	-	1	-	1	-
USD	-	933	-	933	806
Total	**-**	**934**	**-**	**934**	**806**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	21.190.172	(31.896)	(3.223.018)	17.935.258	23.451.071
CNH	5.099.598	27.355	(534.770)	4.592.183	2.708.238
GBP	-	1.138	-	1.138	436.893
HKD	65.734.659	395.125	(7.079.686)	59.050.098	53.477.880
IDR	8.210.425	131.441	-	8.341.866	5.223.155
INR	37.033.889	1.573.704	-	38.607.593	24.240.773
JPY	68.484.436	75.016	(12.724.461)	55.834.991	54.524.097
KRW	18.622.678	3.828	-	18.626.506	24.746.157
MYR	2.196.124	(339.698)	-	1.856.426	382.521
NZD	-	3.809	(12)	3.797	3.961
PHP	2.261.388	13.319	-	2.274.707	1.043.437
SGD	5.303.837	3.353	(532.920)	4.774.270	6.816.885
THB	4.790.393	120.250	-	4.910.643	1.786.711
TWD	41.579.933	88.512	-	41.668.445	26.409.657
USD	23.655.706	3.281.376	14.724.475	41.661.557	14.625.535
VND	433.482	19.624	-	453.106	3.433.324
Total	**304.596.720**	**5.366.256**	**(9.370.392)**	**300.592.584**	**243.310.295**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(b) Riesgo de cambio (cont.)

	Inversiones EUR Dic 2024	Otros activos netos EUR Dic 2024	Contratos de divisas a plazo EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2023
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	9.549.174	6.573	-	9.555.747	4.588.890
AUD	-	14	-	14	-
BRL	19.540.788	170.831	-	19.711.619	21.641.749
CLP	374.690	1.804	-	376.494	1.097.464
CNH	21.424.962	128.500	-	21.553.462	14.438.695
CZK	-	31.607	-	31.607	32.230
GBP	-	821	-	821	745
HKD	91.110.128	1.309.193	(1.261.746)	91.157.575	97.848.004
HUF	2.332.094	54.925	-	2.387.019	1.925.141
IDR	14.188.550	64.741	-	14.253.291	16.519.135
INR	72.491.739	1.024.833	-	73.516.572	50.731.367
JPY	4.322.090	-	-	4.322.090	5.750.421
KRW	46.033.349	(129.537)	-	45.903.812	60.451.489
KWD	-	58.051	-	58.051	505.302
MAD	-	9.600	-	9.600	9.234
MXN	8.144.808	(372.721)	-	7.772.087	11.282.121
MYR	3.074.849	(81.654)	-	2.993.195	809.932
PEN	-	6.030	-	6.030	5.736
PHP	366.027	9	-	366.036	739.622
PLN	3.938.958	4.033	-	3.942.991	4.611.213
QAR	332.294	(30.737)	-	301.557	708.324
SAR	8.879.821	1.614	-	8.881.435	7.784.098
SGD	-	-	-	-	2.661.822
THB	11.471.835	2.385	-	11.474.220	8.656.147
TRY	2.664.194	5.995	436.501	3.106.690	1.779.593
TWD	96.729.322	(406.698)	-	96.322.624	50.124.545
USD	119.984.074	3.067.436	2.131.648	125.183.158	126.001.675
VND	1.407.753	33.078	-	1.440.831	3.707.639
ZAR	13.798.473	1.111.381	(1.093.904)	13.815.950	13.043.825
Total	**552.159.972**	**6.072.107**	**212.499**	**558.444.578**	**507.456.158**
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION					
AUD	1.541.765	26	-	1.541.791	1.245.228
CAD	51.904.575	371.679	(42.067)	52.234.187	19.939.610
CHF	-	1	-	1	276.576
DKK	-	11	-	11	11
GBP	43.907.879	2.837	-	43.910.716	54.220.278
HKD	-	12	-	12	335.669
JPY	2.894.896	22.145	-	2.917.041	1.547.234
NOK	6.391.228	9.319	-	6.400.547	9.177.764
NZD	-	2	-	2	2
SGD	509.161	-	-	509.161	301.340
USD	290.440.040	2.895.452	10.111.000	303.446.492	311.742.318
Total	**397.589.544**	**3.301.484**	**10.068.933**	**410.959.961**	**398.786.030**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(b) Riesgo de cambio (cont.)

	Inversiones EUR Dic 2024	Otros activos netos EUR Dic 2024	Contratos de divisas a plazo EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2023
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION					
AUD	30.724.503	522	-	30.725.025	38.992.337
CAD	45.604.929	3.657	-	45.608.586	35.936.362
CHF	14.266.180	68	-	14.266.248	12.884.380
DKK	3.188.501	9.644	-	3.198.145	3.976.087
GBP	92.495.633	427.406	(428.419)	92.494.620	64.909.571
HKD	3.279.518	13	-	3.279.531	2.457.905
JPY	121.376.531	137.453	-	121.513.984	118.700.373
KRW	-	-	-	-	5.849.811
NOK	1.852.874	1	-	1.852.875	1.368.144
NZD	-	12	-	12	12
SEK	9.462.128	-	-	9.462.128	10.017.112
SGD	1.546.826	-	-	1.546.826	-
TWD	3.455.695	-	-	3.455.695	3.493.374
USD	632.292.795	10.657.356	24.983.925	667.934.076	541.626.287
ZAR	-	2	-	2	2
Total	**959.546.113**	**11.236.134**	**24.555.506**	**995.337.753**	**840.211.757**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION					
AUD	6.483.696	29.219	(17)	6.512.898	5.001.063
BRL	54.182	-	-	54.182	256.446
CHF	41.150.616	24.836	-	41.175.452	49.180.186
DKK	37.902.917	40.010	-	37.942.927	50.853.560
GBP	28.448.324	282.308	-	28.730.632	37.462.272
HKD	-	28.133	-	28.133	977.889
JPY	37.822.558	173.976	(79.990)	37.916.544	30.800.138
KRW	1.109.098	-	-	1.109.098	-
NOK	-	4	-	4	4
NZD	-	2	-	2	2
USD	469.750.224	3.612.203	17.879.140	491.241.567	517.289.408
Total	**622.721.615**	**4.190.691**	**17.799.133**	**644.711.439**	**691.820.968**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION					
AUD	12.428.525	201	-	12.428.726	10.818.030
BRL	1.946.560	80.072	-	2.026.632	2.169.911
CAD	14.150.292	65.025	33.619.804	47.835.121	34.323.834
CHF	11.077.895	1.301	-	11.079.196	14.458.754
DKK	-	3.332	-	3.332	3.242
GBP	43.266.531	21.465	-	43.287.996	43.060.814
HKD	14.960.904	-	-	14.960.904	19.226.021
JPY	38.912.736	1.630.612	(1.630.614)	38.912.734	24.667.796
KRW	-	57	-	57	-
NOK	1.670.905	1	-	1.670.906	1
SEK	6.207.746	21	-	6.207.767	21
SGD	14.573.211	-	-	14.573.211	-
USD	548.660.464	2.229.744	28.712.808	579.603.016	483.344.310
Total	**707.855.769**	**4.031.831**	**60.701.998**	**772.589.598**	**632.072.734**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(b) Riesgo de cambio (cont.)

	Inversiones EUR Dic 2024	Otros activos netos EUR Dic 2024	Contratos de divisas a plazo EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2023
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION					
AUD	10.965.792	374	(2)	10.966.164	8.411.484
CAD	48.439.342	1.169	-	48.440.511	16.769.413
CHF	3.467.719	1	-	3.467.720	1.246.250
GBP	2.869.038	(736.563)	-	2.132.475	3.530.587
HKD	2.332.136	-	-	2.332.136	2.713.862
JPY	78.414.511	61.276	-	78.475.787	51.326.658
KRW	5.584.621	-	-	5.584.621	20.798.534
SEK	-	-	-	-	10.383.099
TWD	49.373.529	2.905.829	-	52.279.358	26.566.877
USD	2.632.220.912	27.754.731	59.611.564	2.719.587.207	1.952.364.348
Total	**2.833.667.600**	**29.986.817**	**59.611.562**	**2.923.265.979**	**2.094.111.112**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
AUD	-	1	-	1	-
USD	65.180.639	10.363.923	-	75.544.562	49.654.085
Total	**65.180.639**	**10.363.924**	**-**	**75.544.563**	**49.654.085**
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
GBP	-	(418)	-	(418)	(180)
SEK	-	1	-	1	1
USD	-	(496.971)	-	(496.971)	(438.295)
Total	**-**	**(497.388)**	**-**	**(497.388)**	**(438.474)**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	8.039.033	(5.992)	(6.332.312)	1.700.729	1.263.578
CAD	8.604.222	2.619	(5.660.049)	2.946.792	2.453.585
CHF	-	-	491.184	491.184	317.747
CLP	-	-	-	-	(3.194)
CNH	-	-	-	-	(5.944)
CNY	-	-	-	-	622
COP	-	-	-	-	7.042
CZK	-	-	-	-	13
DKK	-	108	502.109	502.217	333.442
GBP	12.959.584	(2.396.760)	(2.887.128)	7.675.696	5.061.087
HUF	-	-	-	-	3
IDR	-	-	-	-	(944)
JPY	19.794.202	33.003.622	(27.949.505)	24.848.319	18.368.988
KRW	-	23	-	23	(5.823)
MXN	-	1.065	-	1.065	(4.912)
MYR	-	-	-	-	(5.292)
NOK	-	74	-	74	74
NZD	917.940	(391.573)	-	526.367	495.054
PLN	-	31.708	-	31.708	31.211
RON	-	-	-	-	(1)
SEK	-	-	321.319	321.319	545.721
THB	-	-	-	-	(2.146)
USD	250.930.171	(11.274.265)	(137.795.868)	101.860.038	60.122.783
Total	**301.245.152**	**18.970.629**	**(179.310.250)**	**140.905.531**	**88.972.694**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(b) Riesgo de cambio (cont.)

	Inversiones EUR Dic 2024	Otros activos netos EUR Dic 2024	Contratos de divisas a plazo EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2023
CHALLENGE EURO BOND FUND					
AUD	-	17	-	17	-
GBP	-	(2.005.476)	1.541.834	(463.642)	1.284.530
HUF	-	8	-	8	9
JPY	-	614.552	411.793	1.026.345	671.987
NOK	-	(450.535)	-	(450.535)	-
PLN	-	186.046	-	186.046	183.592
SEK	-	431.091	-	431.091	675
USD	-	13.766.713	(16.031.219)	(2.264.506)	770.029
Total	**-**	**12.542.416**	**(14.077.592)**	**(1.535.176)**	**2.910.822**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	33.066.623	18.930	(13.486.964)	19.598.589	14.533.780
CAD	44.383.114	8.999	(28.185.317)	16.206.796	9.153.371
CHF	2.687.539	20.525	2.664.967	5.373.031	3.699.549
CLP	-	-	-	-	(3.198)
CNH	-	14.828	(6.664.237)	(6.649.409)	91.953
CNY	-	-	-	-	44.410
COP	-	-	-	-	9.332
CZK	-	2.518	-	2.518	394.998
DKK	10.753.657	77.339	(9.513.227)	1.317.769	854.461
GBP	90.324.976	(767.548)	(55.912.556)	33.644.872	20.556.848
HUF	-	-	-	-	(69.088)
IDR	-	-	-	-	3.997.526
JPY	38.735.639	1.055.073	59.966.302	99.757.014	57.597.832
KRW	-	459.815	(447.268)	12.547	3.876.532
MXN	-	6.089	-	6.089	2.896.423
MYR	-	-	-	-	(1.452)
NOK	-	43	-	43	5.476.829
NZD	16.356.525	38.519	(11.579.145)	4.815.899	4.327.011
PEN	-	-	-	-	1.970.996
PHP	-	-	-	-	1.577.918
PLN	-	57	-	57	2.552.889
RUB	-	18.461	-	18.461	1.286.523
SEK	-	730	488.404	489.134	297.020
THB	-	-	-	-	(380)
USD	701.398.461	(94.626)	(199.181.575)	502.122.260	276.156.940
ZAR	-	3	-	3	1.962.567
Total	**937.706.534**	**859.755**	**(261.850.616)**	**676.715.673**	**413.241.590**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(b) Riesgo de cambio (cont.)

	Inversiones EUR Dic 2024	Otros activos netos EUR Dic 2024	Contratos de divisas a plazo EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2023
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	8.599.489	10.686	(40)	8.610.135	11.108.255
BRL	4.541.131	53.735	-	4.594.866	1.165.834
CAD	20.469.248	20.173	(2.930.245)	17.559.176	23.835.239
CHF	32.594.587	58.652	(8.198.514)	24.454.725	31.537.511
CNH	3.851.454	-	-	3.851.454	-
DKK	19.014.054	133.209	(2.682.602)	16.464.661	23.665.778
GBP	93.826.533	1.287.430	(18.805.003)	76.308.960	149.164.474
HKD	40.534.559	73.209	(6.633.919)	33.973.849	20.121.239
HUF	-	(40)	-	(40)	(43)
IDR	1.069.513	79	-	1.069.592	1.432.610
ILS	-	12.460	-	12.460	11.819
JPY	96.168.720	343.844	(13.243.997)	83.268.567	79.823.342
KRW	9.074.694	23.148	-	9.097.842	10.358.907
MXN	199.361	-	-	199.361	840.595
NOK	3.821.910	24.105	-	3.846.015	4.437.411
NZD	-	6.818	(21)	6.797	7.229
SEK	13.527.394	5.842	(1.882.208)	11.651.028	8.096.212
SGD	4.904.050	42.154	-	4.946.204	2.368.197
THB	-	18	-	18	321.406
TWD	13.483.032	39.849	-	13.522.881	7.107.619
USD	1.541.795.620	15.106.230	(247.253.785)	1.309.648.065	994.008.617
ZAR	144.835	28.914	-	173.749	28.126
Total	**1.907.620.184**	**17.270.515**	**(301.630.334)**	**1.623.260.365**	**1.369.440.377**
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
AUD	-	6.809.459	(14.769)	6.794.690	4.868.163
BRL	6.275.906	-	(7.894.144)	(1.618.238)	4.366.109
CAD	9.342.683	119.144	(9.445.661)	16.166	1.239.094
CHF	-	5	-	5	5
CNH	-	6.123	(9.167.327)	(9.161.204)	14.044
GBP	19.122.832	426.801	(19.962.207)	(412.574)	321.255
IDR	-	-	-	-	(246.136)
JPY	33.265.505	920.565	(14.928.770)	19.257.300	4.905.789
MXN	-	1.088	-	1.088	129
NOK	-	227	-	227	14.133.120
NZD	-	13.858.033	-	13.858.033	9.759.932
PEN	19.891.365	-	(20.192.180)	(300.815)	834.897
PHP	11.227.093	101.012	(11.705.220)	(377.115)	(26.655)
PLN	-	48	-	48	6.884.640
RUB	-	(2.981)	-	(2.981)	2.219.678
SGD	-	4	-	4	4
THB	-	-	-	-	(105.460)
USD	183.068.699	709.762	(183.802.027)	(23.566)	1.232.966
ZAR	-	49	-	49	258.073
Total	**282.194.083**	**22.949.339**	**(277.112.305)**	**28.031.117**	**50.659.647**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(b) Riesgo de cambio (cont.)

	Inversiones EUR Dic 2024	Otros activos netos EUR Dic 2024	Contratos de divisas a plazo EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2023
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	20.184.499	18.721	(75)	20.203.145	30.013.571
BRL	5.233.892	73.681	-	5.307.573	-
CAD	44.653.749	195.465	(4.428)	44.844.786	51.592.491
CHF	73.444.270	110.378	-	73.554.648	85.074.671
CNH	7.129.851	-	-	7.129.851	
DKK	38.496.650	156.746	(17)	38.653.379	59.675.032
GBP	190.228.301	147.358	178.530	190.554.189	185.103.601
HKD	62.348.517	329.929	-	62.678.446	31.879.689
JPY	203.623.910	574.716	(237.809)	203.960.817	193.936.869
KRW	5.816.294	29.339	-	5.845.633	7.707.246
NOK	10.723.534	10.241	-	10.733.775	11.935.946
SEK	28.105.239	36.809	(66)	28.141.982	15.461.069
SGD	11.885.175	50.753	-	11.935.928	6.609.852
TWD	12.248.225	37.881	-	12.286.106	-
USD	3.079.054.100	27.385.995	(1.119.437.355)	1.987.002.740	1.573.171.969
Total	**3.793.176.206**	**29.158.012**	**(1.119.501.220)**	**2.702.832.998**	**2.252.162.006**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	5.472.290	1.832.601	-	7.304.891	6.709.493
CAD	17.532.708	2.836.997	-	20.369.705	18.073.955
CHF	147.384	3.112.276	-	3.259.660	3.281.974
GBP	18.728.509	1.120.956	-	19.849.465	18.206.268
HKD	-	1.322.665	-	1.322.665	503.483
JPY	41.636.630	3.757.402	-	45.394.032	39.143.294
NOK	163.338	1.685.023	-	1.848.361	1.859.696
SEK	3.387.790	1.118.741	-	4.506.531	4.153.337
SGD	-	1.911	-	1.911	1.852
USD	329.922.540	13.763.650	-	343.686.190	255.744.189
Total	**416.991.189**	**30.552.222**	**-**	**447.543.411**	**347.677.541**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	2.248.976	516.643	-	2.765.619	2.786.895
CAD	4.814.665	21.955	-	4.836.620	4.921.849
GBP	13.871.462	65.596	-	13.937.058	9.985.544
JPY	33.501.940	179.578	-	33.681.518	33.647.972
NOK	996.908	331.844	-	1.328.752	1.377.421
SEK	502.966	50.233	-	553.199	552.928
USD	102.601.158	623.124	-	103.224.282	73.182.200
Total	**158.538.075**	**1.788.973**	**-**	**160.327.048**	**126.454.809**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
USD	-	132	-	132	-
Total	**-**	**132**	**-**	**132**	**-**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(b) Riesgo de cambio (cont.)

	Inversiones EUR Dic 2024	Otros activos netos EUR Dic 2024	Contratos de divisas a plazo EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2024	Exposición neta EUR Dic 2023
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
GBP	-	6	-	6	6
USD	-	680	-	680	-
Total	**-**	**686**	**-**	**686**	**6**

El CHALLENGE Liquidity Euro Fund no mantenía activos ni pasivos financieros en divisas a 31 de diciembre de 2024 ni a 31 de diciembre de 2023, por lo que no se vio expuesto al riesgo de divisas.

Análisis de sensibilidad
A 31 de diciembre de 2024, si el euro se hubiera apreciado un 5% en relación con el resto de divisas, permaneciendo constantes las demás variables, el patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables y la variación del patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones reembolsables que se indican en el Estado de Resultado Global se habrían reducido por el importe que se indica a continuación. Este análisis se ha realizado por el mismo procedimiento para el 31 de diciembre de 2023.

Denominación del Subfondo	Dic 2024 5% Variación (EUR)	Dic 2023 5% Variación (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	120.472.023	81.438.320
CHALLENGE European Equity Fund	13.118.213	12.139.713
CHALLENGE Italian Equity Fund	833	3.552
CHALLENGE Germany Equity Fund	311	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	47	40
CHALLENGE Pacific Equity Fund	15.029.629	12.165.515
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	27.922.229	25.372.808
CHALLENGE Energy Equity Evolution	20.547.998	19.939.302
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	49.766.888	42.010.588
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	32.235.572	34.591.048
CHALLENGE Financial Equity Evolution	38.629.480	31.603.637
CHALLENGE Technology Equity Evolution	146.163.299	104.705.556
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	3.777.228	2.482.704
CHALLENGE Euro Income Fund	(24.869)	(21.924)
CHALLENGE International Income Fund	7.045.277	4.448.635
CHALLENGE Euro Bond Fund	(76.759)	145.541
CHALLENGE International Bond Fund	33.835.784	20.662.080
CHALLENGE International Equity Fund	81.163.018	68.472.019
CHALLENGE Solidity & Return	1.401.556	2.532.982
CHALLENGE Provident Fund 1	135.141.650	112.608.100
CHALLENGE Provident Fund 2	22.377.171	17.383.877
CHALLENGE Provident Fund 3	8.016.352	6.322.740
CHALLENGE Provident Fund 4	7	-
CHALLENGE Provident Fund 5	34	-

Una depreciación del euro del 5% habría resultado en un efecto equivalente, pero contrario, en los importes de los estados financieros arriba indicados, suponiendo que todas las demás variables permaneciesen constantes.

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(c) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que una entidad tenga dificultades a la hora de realizar los activos u obtener financiación de otra forma para cumplir los compromisos asociados a los instrumentos financieros.

Por término general, el patrimonio de los Subfondos se compone de valores negociados activamente y de elevada liquidez. El riesgo de liquidez asociado a la necesidad de atender las solicitudes de reembolso de los Partícipes se atenúa mediante el mantenimiento de un fondo constante de tesorería destinado a atender unos niveles de demanda normales.

Los Subfondos evitan celebrar acuerdos contractuales sobre derivados financieros que puedan dar lugar a una posición no cubierta con activos líquidos suficientes, o a una exposición financiera total superior al total de fondos propios. Las directrices en materia de gestión de riesgos adoptadas por la Sociedad Gestora exigen que la cobertura se componga de reservas de liquidez o títulos físicos.

En las siguientes tablas se analizan, para cada Subfondo, el pasivo para los vencimientos pertinentes en función del período restante con fecha de 31 de diciembre de 2024, hasta la fecha contractual de vencimiento, sobre la base de condiciones de mercado normales.

	Menos de 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	Más de 1 año	Total dic. 2024
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	5.418.032	-	-	5.418.032
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	745.771	-	-	-	745.771
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios	2.250.000	-	-	-	2.250.000
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	6.218.495	-	-	-	6.218.495
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	5.498.464	-	-	-	5.498.464
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	29.254.442	-	-	29.254.442
Otros gastos a pagar	2.103.514	-	-	-	2.103.514
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	2.640.502.721	-	-	-	2.640.502.721
Total	**2.657.318.965**	**34.672.474**	**-**	**-**	**2.691.991.439**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	526.000	-	-	526.000
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	29.195	-	-	-	29.195
Descubierto bancario	10.097.703	-	-	-	10.097.703
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	196.754	-	-	-	196.754
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.375.971	-	-	-	1.375.971
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	3.001.779	-	-	3.001.779
Otros gastos a pagar	1.340.037	-	-	-	1.340.037
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	646.938.135	-	-	-	646.938.135
Total	**659.977.795**	**3.527.779**	**-**	**-**	**663.505.574**
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	477.118	-	-	-	477.118
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	2.317.945	-	-	2.317.945
Otros gastos a pagar	339.618	-	-	-	339.618
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	224.732.173	-	-	-	224.732.173
Total	**225.548.909**	**2.317.945**	**-**	**-**	**227.866.854**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(c) Riesgo de liquidez (cont.)

	Menos de 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	Más de 1 año	Total dic. 2024
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	138.279	-	-	138.279
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	183.425	-	-	-	183.425
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	456.916	-	-	456.916
Otros gastos a pagar	165.959	-	-	-	165.959
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	84.227.121	-	-	-	84.227.121
Total	**84.576.505**	**595.195**	**-**	**-**	**85.171.700**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	95.541	-	-	-	95.541
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	449.827	-	-	449.827
Otros gastos a pagar	167.099	-	-	-	167.099
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	42.685.283	-		-	42.685.283
Total	**42.947.923**	**449.827**	**-**	**-**	**43.397.750**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	375.277	-	-	375.277
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	93.451	-	-	-	93.451
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios	50	-	-	-	50
Descubierto bancario	59.002	-	-	-	59.002
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	225.940	-	-	-	225.940
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	796.073	-	-	-	796.073
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	2.890.410	-	-	2.890.410
Otros gastos a pagar	5.336.173	-	-	-	5.336.173
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	371.960.296	-	-	-	371.960.296
Total	**378.470.985**	**3.265.687**	**-**	**-**	**381.736.672**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	362.768	-	-	362.768
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	6.098	-	-	-	6.098
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	1.121	-	-	-	1.121
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.527.805	-	-	-	1.527.805
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	649.212	-	-	649.212
Otros gastos a pagar	21.873.808	-	-	-	21.873.808
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	660.074.096	-	-	-	660.074.096
Total	**683.482.928**	**1.011.980**	**-**	**-**	**684.494.908**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(c) Riesgo de liquidez (cont.)

	Menos de 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	Más de 1 año	Total dic. 2024
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	674.996	-	-	674.996
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	332	-	-	-	332
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	2.218.789	-	-	-	2.218.789
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	999.145	-	-	-	999.145
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	3.702.165	-	-	3.702.165
Otros gastos a pagar	519.331	-	-	-	519.331
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	468.492.381	-	-	-	468.492.381
Total	**472.229.978**	**4.377.161**	**-**	**-**	**476.607.139**
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	1.747.874	-	-	1.747.874
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	748	-	-	-	748
Descubierto bancario	10	-	-	-	10
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	2.828.548	-	-	-	2.828.548
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	2.590.183	-	-	-	2.590.183
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	12.962.872	-	-	12.962.872
Otros gastos a pagar	2.902.736	-	-	-	2.902.736
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	1.198.839.470	-	-	-	1.198.839.470
Total	**1.207.161.695**	**14.710.746**	**-**	**-**	**1.221.872.441**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	1.035.732	-	-	1.035.732
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	683	-	-	-	683
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	2.755.924	-	-	-	2.755.924
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.725.176	-	-	-	1.725.176
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	2.988.275	-	-	2.988.275
Otros gastos a pagar	1.249.726	-	-	-	1.249.726
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	799.137.826	-	-	-	799.137.826
Total	**804.869.335**	**4.024.007**	**-**	**-**	**808.893.342**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	794.619	-	-	794.619
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	7.859	-	-	-	7.859
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	636.018	-	-	-	636.018
Descubierto bancario	2	-	-	-	2
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.956.853	-	-	-	1.956.853
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	9.996.702	-	-	9.996.702
Otros gastos a pagar	1.741.401	-	-	-	1.741.401
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	907.580.530	-	-	-	907.580.530
Total	**911.922.663**	**10.791.321**	**-**	**-**	**922.713.984**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(c) Riesgo de liquidez (cont.)

	Menos de 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	Más de 1 año	Total dic. 2024
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	2.367.928	-	-	2.367.928
Descubierto bancario	7	-	-	-	7
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	2.009.448	-	-	-	2.009.448
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	6.435.105	-	-	-	6.435.105
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	31.595.817	-	-	31.595.817
Otros gastos a pagar	4.208.444	-	-	-	4.208.444
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	3.023.658.635	-	-	-	3.023.658.635
Total	**3.036.311.639**	**33.963.745**	**-**	**-**	**3.070.275.384**
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	697.356	-	-	-	697.356
Otros gastos a pagar	7.612.058	-	-	-	7.612.058
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	3.363.576.976	-	-	-	3.363.576.976
Total	**3.371.886.390**	**-**	**-**	**-**	**3.371.886.390**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	60.669	-	-	-	60.669
Otros gastos a pagar	92.006	-	-	-	92.006
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	78.380.311	-	-	-	78.380.311
Total	**78.532.986**	**-**	**-**	**-**	**78.532.986**
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	885.580	-	-	885.580
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	497.388	-	-	-	497.388
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.082.721	-	-	-	1.082.721
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	3.653.315	-	-	3.653.315
Otros gastos a pagar	1.809.086	-	-	-	1.809.086
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	1.071.804.961	-	-	-	1.071.804.961
Total	**1.075.194.156**	**4.538.895**	**-**	**-**	**1.079.733.051**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	1.035.922	449.093	-	-	1.485.015
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios	300.000	-	-	-	300.000
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	352.319	-	-	-	352.319
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	545.122	-	-	-	545.122
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	722.628	-	-	722.628
Otros gastos a pagar	15.675.032	-	-	-	15.675.032
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	430.361.865	-	-	-	430.361.865
Total	**448.270.260**	**1.171.721**	**-**	**-**	**449.441.981**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(c) Riesgo de liquidez (cont.)

	Menos de 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	Más de 1 año	Total dic. 2024
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	5.910.437	-	-	5.910.437
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	8.577.677	-	-	-	8.577.677
Permutas al valor razonable	-	-	-	1.315.111	1.315.111
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	8.320.942	-	-	-	8.320.942
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.866.255	-	-	-	1.866.255
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	169.400	-	-	169.400
Otros gastos a pagar	2.813.011	-	-	-	2.813.011
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	1.638.406.534	-	-	-	1.638.406.534
Total	**1.659.984.419**	**6.079.837**	**-**	**1.315.111**	**1.667.379.367**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	3.135.511	-	-	3.135.511
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	2.601.741	1.783.351	-	-	4.385.092
Permutas al valor razonable	-	-	-	345.998	345.998
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios	100.000	-	-	-	100.000
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	10.266.034	-	-	-	10.266.034
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	2.092.297	-	-	-	2.092.297
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	127.984	-	-	127.984
Otros gastos a pagar	3.911.332	-	-	-	3.911.332
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	1.540.862.880	-	-	-	1.540.862.880
Total	**1.559.834.284**	**5.046.846**	**-**	**345.998**	**1.565.227.128**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	1.636.982	-	-	1.636.982
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	872.822	-	-	-	872.822
Descubierto bancario	10.638	-	-	-	10.638
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	5.625	-	-	-	5.625
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	5.835.031	-	-	-	5.835.031
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	24.941.623	-	-	24.941.623
Otros gastos a pagar	3.387.231	-	-	-	3.387.231
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	2.427.878.109	-		-	2.427.878.109
Total	**2.437.989.456**	**26.578.605**	**-**	**-**	**2.464.568.061**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(c) Riesgo de liquidez (cont.)

	Menos de 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	Más de 1 año	Total dic. 2024
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	2.265.742	-	-	2.265.742
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	4.133.768	-	-	-	4.133.768
Descubierto bancario	2.981	-	-	-	2.981
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	2.983.385	-	-	-	2.983.385
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.385.312	-	-	-	1.385.312
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	89.395	-	-	89.395
Otros gastos a pagar	1.421.098	-	-	-	1.421.098
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	916.190.954	-	-	-	916.190.954
Total	**926.117.498**	**2.355.137**	**-**	**-**	**928.472.635**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	1.225.107	-	-	1.225.107
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	3.434	24.834.883	-	-	24.838.317
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	8.491	-	-	-	8.491
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	11.389.959	-	-	-	11.389.959
Otros gastos a pagar	11.784.078	-	-	-	11.784.078
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	4.264.706.743	-	-	-	4.264.706.743
Total	**4.287.892.705**	**26.059.990**	**-**	**-**	**4.313.952.695**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	67.681	4.933.041	-	-	5.000.722
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	2.333.390	-	-	-	2.333.390
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.628.111	-	-	-	1.628.111
Otros gastos a pagar	1.846.926	-	-	-	1.846.926
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	768.949.778	-	-	-	768.949.778
Total	**774.825.886**	**4.933.041**	**-**	**-**	**779.758.927**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	254.853	-	-	254.853
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	121.620	-	-	-	121.620
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	532.882	-	-	-	532.882
Otros gastos a pagar	305.925	-	-	-	305.925
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	392.570.694	-	-	-	392.570.694
Total	**393.531.121**	**254.853**	**-**	**-**	**393.785.974**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(c) Riesgo de liquidez (cont.)

	Menos de 1 mes EUR	1-3 meses EUR	3-12 meses EUR	Más de 1 año EUR	Total dic. 2024 EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	264.611	-	-	-	264.611
Otros gastos a pagar	414.465	-	-	-	414.465
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	276.796.223	-	-	-	276.796.223
Total	**277.475.299**	**-**	**-**	**-**	**277.475.299**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.010.532	-	-	-	1.010.532
Otros gastos a pagar	1.066.526	-	-	-	1.066.526
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	1.388.316.735	-	-	-	1.388.316.735
Total	**1.390.393.793**	**-**	**-**	**-**	**1.390.393.793**

En las siguientes tablas se analizan, para cada Subfondo, el pasivo para los vencimientos pertinentes en función del período restante con fecha de 31 de diciembre de 2023, hasta la fecha contractual de vencimiento, sobre la base de condiciones de mercado normales.

	Menos de 1 mes EUR	1-3 meses EUR	3-12 meses EUR	Más de 1 año EUR	Total Dic 2023 EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	68.512	-	-	-	68.512
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	1.984.959	-	-	-	1.984.959
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	4.089.640	-	-	-	4.089.640
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	13.934.790	-	-	13.934.790
Otros gastos a pagar	30.667.557	-	-	-	30.667.557
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	2.004.603.080	-	-	-	2.004.603.080
Total	**2.041.413.748**	**13.934.790**	**-**	**-**	**2.055.348.538**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	138.006	-	-	-	138.006
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	54.119	-	-	-	54.119
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.329.976	-	-	-	1.329.976
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	69.377	-	-	69.377
Otros gastos a pagar	1.536.013	-	-	-	1.536.013
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	648.551.332	-	-	-	648.551.332
Total	**651.609.446**	**69.377**	**-**	**-**	**651.678.823**
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	464.709	-	-	-	464.709
Otros gastos a pagar	1.439.163	-	-	-	1.439.163
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	221.323.618	-	-	-	221.323.618
Total	**223.227.490**	**-**	**-**	**-**	**223.227.490**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(c) Riesgo de liquidez (cont.)

	Menos de 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	Más de 1 año	Total dic. 2023
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	217.587	-	-	-	217.587
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	184.006	-	-	-	184.006
Otros gastos a pagar	1.292.109	-	-	-	1.292.109
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	86.287.576	-	-	-	86.287.576
Total	**87.981.278**	**-**	**-**	**-**	**87.981.278**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	101.419	-	-	-	101.419
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	563.365	-	-	563.365
Otros gastos a pagar	213.590	-	-	-	213.590
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	46.043.067	-	-	-	46.043.067
Total	**46.358.076**	**563.365**	**-**	**-**	**46.921.441**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	138.409	-	-	-	138.409
Descubierto bancario	819	-	-	-	819
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	1.166.621	-	-	-	1.166.621
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	706.532	-	-	-	706.532
Otros gastos a pagar	5.050.868	-	-	-	5.050.868
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	342.866.718	-	-	-	342.866.718
Total	**349.929.967**	**-**	**-**	**-**	**349.929.967**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	427	-	-	-	427
Descubierto bancario	19	-	-	-	19
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	375.555	-	-	-	375.555
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.374.938	-	-	-	1.374.938
Otros gastos a pagar	8.601.571	-	-	-	8.601.571
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	608.344.489	-	-	-	608.344.489
Total	**618.696.999**	**-**	**-**	**-**	**618.696.999**
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	128	-	-	-	128
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	362.927	-	-	-	362.927
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	972.675	-	-	-	972.675
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	100.487	-	-	100.487
Otros gastos a pagar	784.996	-	-	-	784.996
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	457.740.490	-	-	-	457.740.490
Total	**459.861.216**	**100.487**	**-**	**-**	**459.961.703**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(c) Riesgo de liquidez (cont.)

	Menos de 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	Más de 1 año	Total dic. 2023
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	530	-	-	-	530
Descubierto bancario	334	-	-	-	334
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	1.824	-	-	-	1.824
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	2.256.156	-	-	-	2.256.156
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	10.746.682	-	-	10.746.682
Otros gastos a pagar	8.759.517	-	-	-	8.759.517
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	1.091.145.536	-	-	-	1.091.145.536
Total	**1.102.163.897**	**10.746.682**	**-**	**-**	**1.112.910.579**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	75	-	-	-	75
Descubierto bancario	133	-	-	-	133
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	364.236	-	-	-	364.236
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.654.397	-	-	-	1.654.397
Otros gastos a pagar	1.255.775	-	-	-	1.255.775
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	795.690.625	-	-	-	795.690.625
Total	**798.965.241**	**-**	**-**	**-**	**798.965.241**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	-	1.464.380	-	-	1.464.380
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	1.009.618	-	-	-	1.009.618
Garantías representadas por efectivo adeudadas a los intermediarios	270.000	-	-	-	270.000
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.607.545	-	-	-	1.607.545
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	8.191.543	-	-	8.191.543
Otros gastos a pagar	9.112.822	-	-	-	9.112.822
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	771.598.254	-	-	-	771.598.254
Total	**783.598.239**	**9.655.923**	**-**	**-**	**793.254.162**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION					
Descubierto bancario	10	-	-	-	10
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	1.874.713	-	-	-	1.874.713
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	4.969.002	-	-	-	4.969.002
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	6.653.407	-	-	6.653.407
Otros gastos a pagar	8.928.604	-	-	-	8.928.604
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	2.396.646.545	-	-	-	2.396.646.545
Total	**2.412.418.874**	**6.653.407**	**-**	**-**	**2.419.072.281**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(c) Riesgo de liquidez (cont.)

	Menos de 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	Más de 1 año	Total dic. 2023
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	388.268	-	-	-	388.268
Otros gastos a pagar	7.053.212	-	-	-	7.053.212
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	1.800.088.289	-	-	-	1.800.088.289
Total	**1.807.529.769**	**-**	**-**	**-**	**1.807.529.769**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	40.520	-	-	-	40.520
Otros gastos a pagar	172.446	-	-	-	172.446
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	49.847.094	-	-	-	49.847.094
Total	**50.060.060**	**-**	**-**	**-**	**50.060.060**
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	882.950	-	-	882.950
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	438.475	-	-	-	438.475
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	758.006	-	-	-	758.006
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	4.339	-	-	4.339
Otros gastos a pagar	320.807	-	-	-	320.807
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	755.788.509	-	-	-	755.788.509
Total	**757.305.797**	**887.289**	**-**	**-**	**758.193.086**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	11.700	-	-	11.700
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	1.781.002	122.978	-	-	1.903.980
Descubierto bancario	2.308	-	-	-	2.308
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	155.924	-	-	-	155.924
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	363.005	-	-	-	363.005
Otros gastos a pagar	3.760.733	-	-	-	3.760.733
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	283.702.456	-	-	-	283.702.456
Total	**289.765.428**	**134.678**	**-**	**-**	**289.900.106**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(c) Riesgo de liquidez (cont.)

	Menos de 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	Más de 1 año	Total dic. 2023
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	5.081.620	259.439	-	5.341.059
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	131.192	-	-	-	131.192
Permutas al valor razonable	-	-	-	181.899	181.899
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	8.724.067	-	-	-	8.724.067
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	887.087	-	-	-	887.087
Comisiones de rentabilidad a pagar	-	3.307	-	-	3.307
Otros gastos a pagar	449.821	-	-	-	449.821
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	806.564.802	-	-	-	806.564.802
Total	**816.756.969**	**5.084.927**	**259.439**	**181.899**	**822.283.234**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	813.705	-	-	813.705
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	2.637.942	352.942	-	-	2.990.884
Permutas al valor razonable	-	-	-	2.208.204	2.208.204
Descubierto bancario	4.204	-	-	-	4.204
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	4.621.641	-	-	-	4.621.641
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.283.791	-	-	-	1.283.791
Otros gastos a pagar	16.260.810	-	-	-	16.260.810
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	949.971.004	-	-	-	949.971.004
Total	**974.779.392**	**1.166.647**	**-**	**2.208.204**	**978.154.243**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	387.564	-	-	-	387.564
Descubierto bancario	43				43
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	315.066	-	-	-	315.066
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	4.929.019	-	-	-	4.929.019
Otros gastos a pagar	20.850.096	-	-	-	20.850.096
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	2.112.422.577	-	-	-	2.112.422.577
Total	**2.138.904.365**	**-**	**-**	**-**	**2.138.904.365**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(c) Riesgo de liquidez (cont.)

	Menos de 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	Más de 1 año	Total dic. 2023
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	89.030	-	-	89.030
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	-	192.325	-	-	192.325
Permutas al valor razonable	-	-	-	3.627.966	3.627.966
Descubierto bancario	2.799	-	-	-	2.799
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	5.054.255	-	-	-	5.054.255
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	908.716	-	-	-	908.716
Otros gastos a pagar	1.247.272	-	-	-	1.247.272
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	632.888.169	-	-	-	632.888.169
Total	**640.101.211**	**281.355**	**-**	**3.627.966**	**644.010.532**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos sobre divisas a plazo al valor razonable	6.800	-	-	-	6.800
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	503.127	-	-	-	503.127
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	8.991.650	-	-	-	8.991.650
Otros gastos a pagar	35.275.802	-	-	-	35.275.802
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	3.468.589.906	-	-	-	3.468.589.906
Total	**3.513.367.285**	**-**	**-**	**-**	**3.513.367.285**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
Pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados					
Contratos de futuros al valor razonable	-	193.587	-	-	193.587
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	3.570.271	-	-	-	3.570.271
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	1.288.454	-	-	-	1.288.454
Otros gastos a pagar	785.547	-	-	-	785.547
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	619.320.970	-	-	-	619.320.970
Total	**624.965.242**	**193.587**	**-**	**-**	**625.158.829**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
Margen en efectivo por pagar a los intermediarios	75.499	-	-	-	75.499
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	432.941	-	-	-	432.941
Otros gastos a pagar	492.735	-	-	-	492.735
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	322.949.843	-	-	-	322.949.843
Total	**323.951.018**	**-**	**-**	**-**	**323.951.018**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	223.057	-	-	-	223.057
Otros gastos a pagar	598.127	-	-	-	598.127
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	234.117.347	-	-	-	234.117.347
Total	**234.938.531**	**-**	**-**	**-**	**234.938.531**

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(c) Riesgo de liquidez (cont.)

	Menos de 1 mes	1-3 meses	3-12 meses	Más de 1 año	Total dic. 2023
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
Comisiones de gestión y asesoramiento a pagar	866.370	-	-	-	866.370
Otros gastos a pagar	1.494.924	-	-	-	1.494.924
Patrimonio neto atribuible a los titulares de participaciones de participación reembolsables	1.186.407.746	-	-	-	1.186.407.746
Total	**1.188.769.040**	**-**	**-**	**-**	**1.188.769.040**

Riesgo de concentración

Determinados Subfondos pueden tener una base concentrada de Partícipes en la que la clase de grandes Partícipes institucionales represente una parte sustancial del patrimonio neto de un Subfondo. Esta circunstancia expone a otros Partícipes del Subfondo a ciertos riesgos, entre ellos, el riesgo de que una parte significativa de los activos de un Subfondo pueda reembolsarse cualquier día, lo que podría afectar a la viabilidad general del Subfondo o a la capacidad de otros Partícipes, que no hayan presentado solicitudes de reembolso ese día, de lograr el reembolso de sus activos del Subfondo.

Los siguientes Subfondos están expuestos a un elevado riesgo de concentración, ya que algunos de sus Partícipes poseen más del 20% de su Patrimonio Neto. La concentración de intereses de los Partícipes podría incidir de manera sustancial en el Subfondo en caso de que dichos Partícipes soliciten la retirada de fuertes sumas de capital.

Denominación del Subfondo	Nombre de los Partícipes	Dic 2024	Dic 2023
CHALLENGE North American Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	75,20%	80,09%
CHALLENGE European Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	65,33%	65,54%
CHALLENGE Italian Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	32,59%	33,22%
CHALLENGE Germany Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	47,56%	45,66%
CHALLENGE Spain Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	34,49%	32,27%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	64,93%	63,54%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	46,84%	45,17%
CHALLENGE Energy Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A.	48,44%	47,76%
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A.	51,52%	54,49%
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A.	53,80%	54,84%
CHALLENGE Financial Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A.	63,39%	61,93%
CHALLENGE Technology Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A.	47,90%	48,89%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	41,58%	53,01%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	50,34%	56,31%
CHALLENGE Euro Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	84,14%	92,38%
CHALLENGE International Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	80,65%	87,81%
CHALLENGE Euro Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	53,07%	71,14%
CHALLENGE International Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	59,95%	73,85%
CHALLENGE International Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A.	45,78%	46,26%
CHALLENGE Solidity & Return	Mediolanum Vita S.p.A.	23,85%	21,45%
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 es una parte vinculada con arreglo a lo indicado en la Nota 22.

(d) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se plantea cuando existe la posibilidad de sufrir una pérdida como consecuencia del incumplimiento de las condiciones de un contrato por la contraparte. Cada Subfondo presentará una exposición crediticia frente a sus contrapartes que variará en función de las posiciones en bonos, permutas financieras (swaps), opciones, contratos con pacto de recompra (repos), contratos a plazo sobre divisas y otros contratos que mantenga en cartera.

Si una contraparte incumple sus obligaciones y, de resultas de ello, el Subfondo no puede ejercer o sufre demoras en el ejercicio de los derechos incorporados a los activos de su cartera, el Subfondo podría experimentar una disminución del valor de sus posiciones o una pérdida de ingresos, o soportar gastos asociados a la invocación de sus derechos. La exposición de un Subfondo frente a cualquier contraparte relacionada con cualesquiera técnicas o instrumentos que emplee al efecto de llevar a cabo una gestión eficiente de cartera, o con fines de cobertura del riesgo de cambio, no podrá representar más del 5% del Patrimonio Neto del Subfondo. Este límite se incrementa hasta el 10% del Patrimonio Neto del Subfondo cuando la contraparte sea una entidad de crédito perteneciente a alguna de las categorías indicadas en el Reglamento OICVM. Le rogamos que consulte las siguientes categorías:

i) una entidad de crédito autorizada en el Espacio Económico Europeo (EEE) (Estados miembros de la Unión Europea, Noruega, Islandia, Liechtenstein);

ii) una entidad de crédito autorizada en el seno de un estado signatario, que no sea un Estado miembro del EEE, del Acuerdo del Comité de Basilea (Tratado de Basilea I) de julio de 1988 (Suiza, Canadá, Japón, Estados Unidos);

iii) una entidad de crédito autorizada en el Reino Unido, Jersey, Guernsey, la Isla de Man, Australia o Nueva Zelanda.

Asimismo, el riesgo de crédito surge cuando el Subfondo mantiene efectivo o depósitos en una entidad de crédito o en el Administrador Fiduciario y se materializa cuando la contraparte no reembolsa el importe según lo exigido. Conforme al Reglamento OICVM, un Subfondo no podrá invertir más del 20% de su patrimonio neto en depósitos con una misma entidad de crédito. Los depósitos que un Subfondo realice en cualquier entidad de crédito que no pertenezca a las categorías anteriormente citadas no podrán representar más del 10% de su Patrimonio Neto.

Cuando sea necesario, los Subfondos podrán aceptar garantías de sus contrapartes con vistas a reducir la exposición al riesgo de contraparte generado con el empleo de IFD OTC y técnicas de gestión eficiente de la cartera. Las garantías recibidas por el Subfondo consistirán en garantías dinerarias y/o valores con garantía del Gobierno de diferentes vencimientos que cumplan los requisitos del Banco Central de Irlanda relativos a las garantías no dinerarias susceptibles de ser otorgadas a OICVM.

Las garantías dinerarias recibidas no se reinvertirán. Las garantías recibidas por un Subfondo en forma de cesión de títulos serán mantenidas por el Administrador Fiduciario. En el caso de otras clases de garantías, estas podrán ser mantenidas por un depositario tercero sujeto a supervisión cautelar y no vinculado con el proveedor de la garantía.

Las garantías recibidas, distintas de dinero en efectivo, serán muy líquidas y se negociarán en un mercado regulado o en un sistema de negociación multilateral con una formación de precios transparente para que puedan venderse rápidamente a un precio cercano a su valoración de preventa. Las garantías recibidas serán emitidas por una entidad independiente de la contraparte y no se prevé que presenten una alta correlación con los resultados de la contraparte. Las garantías estarán lo bastante diversificadas por países, mercados y emisores, siendo la exposición máxima a un determinado emisor del 20% del Patrimonio Neto del correspondiente Subfondo. Si un Subfondo está expuesto a diferentes contrapartes, las distintas cestas de garantías serán agregadas para calcular el límite de exposición del 20% a un solo emisor. Además, un Subfondo podrá estar completamente garantizado con diferentes valores mobiliarios e Instrumentos del Mercado Monetario emitidos o avalados por un Estado miembro, una o más de sus autoridades locales, un país tercero o un organismo público internacional al que pertenezcan uno o más Estados miembros. En este caso, el correspondiente Subfondo recibirá valores procedentes de, al menos, 6 emisiones diferentes, si bien los valores procedentes de una sola emisión no representarán más del 30% del Patrimonio Neto del correspondiente Subfondo.

El nivel requerido de garantías aportadas podrá variar entre las distintas contrapartes con las que un Subfondo negocia, si bien se atendrán en todo caso a los requisitos del Banco Central de Irlanda. La política de recortes de valoración («*haircut*») aplicada a las garantías aportadas se negociará con cada contraparte de forma independiente y variará en función de la clase de activo que el Subfondo reciba, tomando en consideración las características de los activos aportados como garantía, como su solvencia crediticia, volatilidad de precio o resultados en cualesquiera pruebas de estrés de liquidez a las que hayan sido sometidos.

A 31 de diciembre de 2024, CACEIS Bank, Ireland Branch cuenta con una calificación crediticia a largo plazo de A+ otorgada por S&P (a 31 de diciembre de 2023: CACEIS Investor Services Bank S.A., Dublin Branch tiene asignada una calificación de solvencia a largo plazo de A+ por S&P).

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(d) Riesgo de crédito (cont.)

A 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, los activos financieros expuestos al riesgo de crédito incluían instrumentos financieros derivados, con arreglo a lo indicado en las Notas 12 a 15, así como efectivo y equivalentes de efectivo, garantías representadas por efectivo mantenidas/adeudadas a los intermediarios y margen en efectivo por cobrar/por pagar, tal como se indica en la Nota 10. En la Nota 16 se explica de forma pormenorizada la valoración de los instrumentos financieros derivados. El valor contable de estos activos financieros representa la exposición máxima al riesgo crediticio en la fecha de elaboración del informe. En la Nota 19 se describen las garantías admitidas en relación con el préstamo de valores. A continuación se detallan las calificaciones crediticias de las contrapartes de las posiciones de los Subfondos a 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023, otorgadas por las conocidas agencias de calificación S&P y Fitch:

	Calificación crediticia	
Efectivo	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Barclays Bank Plc	A+	A+
BNP Paribas S.A.	A+	A+
BofA Securities, Inc.	-	A+
CACEIS Bank, Ireland Branch	A+	A+
Goldman Sachs International	A+	A+
HSBC Bank Plc	A+	-
JPMorgan Chase & Co.	A	A-
JPMorgan Securities Plc	AA-	-
Merrill Lynch International	A+	-
Morgan Stanley	A-	A-
Societe Generale S.A.	A	-
United Bank of Switzerland Europe SE	A+	A+

	Calificación crediticia	
Instrumento derivado	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Australia and New Zealand Banking Group Limited	AA-	AA-
Barclays Bank Plc	A+	A+
BNP Paribas S.A.	A+	A+
BofA Securities Europe S.A	-	A+
Brown Brothers Harriman and Co	A+	A+
CACEIS Bank, Ireland Branch	A+	A+
Canadian Imperial Bank of Commerce	A+	A+
Commonwealth Bank of Australia	-	-
Crédit Agricole CIB	A+	A+
Goldman Sachs International	A+	A+
HSBC Bank Plc	A+	A+
JPMorgan AG	AA-	A+
JPMorgan Chase & Co.	-	A-
JPMorgan Securities Plc	AA-	A+
Merrill Lynch International	A+	A+
Morgan Stanley	A-	A-
Societe Generale S.A.	A	A
Standard Chartered Bank	A+	A+
State Street Bank and Trust Company	AA-	AA-
United Bank of Switzerland AG	A+	A+
Unicredit Bank AG	-	BBB+
Westpac Bank	AA-	AA-

	Calificación crediticia	
Préstamo de valores	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Brown Brothers Harriman	A+	A+

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(d) Riesgo de crédito (cont.)

En la siguiente tabla se resume la calidad crediticia de los instrumentos financieros derivados, el efectivo y los equivalentes a efectivo, el margen de efectivo por cobrar y el efectivo a modo de garantía del Fondo, con arreglo a la calificación emitida por la conocida agencia S&P:

Calificación	Dic 2024	Dic 2023
AA-	6,38%	0,14%
A+	92,16%	91,85%
A	0,50%	-
A-	0,96%	8,00%
BBB+	-	0,01%
Total	**100,00%**	**100,00%**

(e) Riesgo de depósito y titularidad

Las obligaciones del Administrador Fiduciario consisten en ofrecer servicios de custodia, supervisión y verificación de activos respecto a los activos del Fondo y cada uno de los Subfondos, con arreglo a las disposiciones del Reglamento OICVM. Asimismo prestará servicios de control del efectivo respecto a los flujos de caja y las suscripciones de cada Subfondo.

El Administrador Fiduciario responderá ante el correspondiente Subfondo y sus Partícipes por la pérdida de un instrumento financiero que esté bajo su custodia (como por ejemplo, aquellos activos que deban estar bajo custodia con arreglo al Reglamento OICVM) o bajo la custodia de cualquier subdepositario designado por el Administrador Fiduciario. No obstante, el Administrador Fiduciario no será responsable de la pérdida de un instrumento financiero que esté bajo el depósito del Administrador Fiduciario o cualquier subdepositario si puede demostrar que esta se ha producido como consecuencia de un acontecimiento externo que esté fuera de su control razonable, cuyas consecuencias no podrían haberse evitado pese a todos los esfuerzos razonables por evitarlas. El Administrador Fiduciario también responderá ante el correspondiente Subfondo y sus Partícipes por cualquier otra pérdida que estos hayan sufrido como consecuencia de su negligencia o incumplimiento intencionado de las obligaciones de Administrador Fiduciario con arreglo al Reglamento OICVM.

No obstante, conviene resaltar que otras jurisdicciones pueden tener normas distintas de las irlandesas en materia de custodia de activos y reconocimiento de los derechos de un titular efectivo como un Subfondo. Por lo tanto, en esas jurisdicciones existe el riesgo de que, si un subdepositario entra en concurso de acreedores o es declarado insolvente, no se reconozca la titularidad efectiva del Subfondo sobre los activos mantenidos por ese subdepositario y, por consiguiente, los acreedores del subdepositario podrán tratar de recurrir a los activos del Subfondo.

En las jurisdicciones en las que sí se reconozca en última instancia la titularidad efectiva del Subfondo sobre sus activos, el Subfondo podrá sufrir retrasos y costes a la hora de recuperar esos activos. Dado que los Subfondos podrán invertir en mercados en los que los sistemas de depósito y/o liquidación no están totalmente desarrollados, como Rusia y Argentina, los activos de un Subfondo que sean objeto de negociación en dichos mercados y que se hayan encomendado a subdepositarios, en las circunstancias en que el uso de dichos subdepositarios sea necesario, podrán estar expuestos a riesgos. Cuando emplee a un subdepositario, el Administrador Fiduciario continuará siendo responsable de los activos de los Subfondos.

(f) Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipos de interés se refiere a las fluctuaciones del valor de los títulos que devengan intereses, que se producen por las variaciones de los niveles prevalecientes de tipos de interés del mercado. La exposición al riesgo de tipos de interés depende de la sensibilidad del título subyacente a las curvas de tipos. No todos los bonos y los Subfondos que invierten en ellos se ven afectados por igual. Por consiguiente, los precios de los valores de renta fija a más largo plazo generalmente fluctuarán más en respuesta a las variaciones de los tipos de interés que los de sus homólogos a más corto plazo. El riesgo se mitiga y controla mediante la gestión de una duración adecuada y una fuente diversificada de emisores de valores. El efectivo y las garantías representadas por efectivo se invierten en Subfondos para generar una rentabilidad que proteja al Fondo frente a variaciones desfavorables de los tipos de interés, en caso necesario. Cada Gestor Delegado de Inversiones controla el vencimiento de su cartera de bonos con diferentes vencimientos y reinvierte el capital a medida que vence cada bono, lo que ayuda a moderar la volatilidad.

Para los fondos Liquidity, especialmente por la naturaleza de los valores de renta fija a corto plazo con un vencimiento residual inferior a un año, estos activos generalmente no están excesivamente expuestos al riesgo de que su valor fluctúe en respuesta a las variaciones de los tipos de interés del mercado vigentes.

El perfil de tipos de interés de los activos financieros (distintos del efectivo y los deudores a corto plazo) que mantenían los Subfondos a 31 de diciembre de 2024 (expresado en euros) se indica a continuación. El análisis de sensibilidad se basa en una variación del 5% de los tipos de interés frente a activos financieros con tipo de interés variable solo cuando todas las demás variables permanecen constantes. La sensibilidad a los tipos de interés anteriormente descrita representa un resultado hipotético y no pretende ser predictiva. Las condiciones del mercado y, por tanto, los tipos de interés futuros, podrían diferir sustancialmente de los datos indicados.

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Inversiones totales	Activos financieros a tipo fijo	Activos financieros a tipo variable	Activos financieros que no devengan intereses	Sensibilidad del 5% Análisis
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
EUR	14.710.379	-	-	14.710.379	-
USD	2.584.069.599	-	-	2.584.069.599	-
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
CHF	63.883.127	-	-	63.883.127	-
DKK	29.761.416	-	-	29.761.416	-
EUR	367.226.151	-	-	367.226.151	-
GBP	138.293.604	-	-	138.293.604	-
NOK	5.318.252	-	-	5.318.252	-
SEK	22.365.465	-	-	22.365.465	-
USD	31.743.064	-	-	31.743.064	-
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
EUR	227.036.563	-	-	227.036.563	-
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
EUR	84.188.715	-	-	84.188.715	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
EUR	41.729.582	-	-	41.729.582	-
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	21.190.172	-	-	21.190.172	-
CNH	5.099.598	-	-	5.099.598	-
EUR	61.018.677	-	-	61.018.677	-
HKD	65.734.659	-	-	65.734.659	-
IDR	8.210.425	-	-	8.210.425	-
INR	37.033.889	-	-	37.033.889	-
JPY	68.484.436	-	-	68.484.436	-
KRW	18.622.678	-	-	18.622.678	-
MYR	2.196.124	-	-	2.196.124	-
PHP	2.261.388	-	-	2.261.388	-
SGD	5.303.837	-	-	5.303.837	-
THB	4.790.393	-	-	4.790.393	-
TWD	41.579.933	-	-	41.579.933	-
USD	23.655.706	-	-	23.655.706	-
VND	433.482	-	-	433.482	-

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Inversiones totales	Activos financieros a tipo fijo	Activos financieros a tipo variable	Activos financieros que no devengan intereses	Sensibilidad del 5% Análisis
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	9.549.174	-	-	9.549.174	-
BRL	19.540.788	-	-	19.540.788	-
CLP	374.690	-	-	374.690	-
CNH	21.424.962	-	-	21.424.962	-
EUR	99.982.419	-	-	99.982.419	-
HKD	91.110.128	-	-	91.110.128	-
HUF	2.332.094	-	-	2.332.094	-
IDR	14.188.550	-	-	14.188.550	-
INR	72.491.739	-	-	72.491.739	-
JPY	4.322.090	-	-	4.322.090	-
KRW	46.033.349	-	-	46.033.349	-
MXN	8.144.808	-	-	8.144.808	-
MYR	3.074.849	-	-	3.074.849	-
PHP	366.027	-	-	366.027	-
PLN	3.938.958	-	-	3.938.958	-
QAR	332.294	-	-	332.294	-
SAR	8.879.821	-	-	8.879.821	-
THB	11.471.835	-	-	11.471.835	-
TRY	2.664.194	-	-	2.664.194	-
TWD	96.729.322	-	-	96.729.322	-
USD	119.984.074	-	-	119.984.074	-
VND	1.407.753	-	-	1.407.753	-
ZAR	13.798.473	-	-	13.798.473	-
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION					
AUD	1.541.765	-	-	1.541.765	-
CAD	51.904.575	-	-	51.904.575	-
EUR	64.913.544	-	-	64.913.544	-
GBP	43.907.879	-	-	43.907.879	-
JPY	2.894.896	-	-	2.894.896	-
NOK	6.391.228	-	-	6.391.228	-
SGD	509.161	-	-	509.161	-
USD	290.440.040	-	-	290.440.040	-

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Inversiones totales	Activos financieros a tipo fijo	Activos financieros a tipo variable	Activos financieros que no devengan intereses	Sensibilidad del 5% Análisis
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION					
AUD	30.724.503	-	-	30.724.503	-
CAD	45.604.929	-	-	45.604.929	-
CHF	14.266.180	-	-	14.266.180	-
DKK	3.188.501	-	-	3.188.501	-
EUR	222.474.375	-	-	222.474.375	-
GBP	92.495.633	-	-	92.495.633	-
HKD	3.279.518	-	-	3.279.518	-
JPY	121.376.531	-	-	121.376.531	-
NOK	1.852.874	-	-	1.852.874	-
SEK	9.462.128	-	-	9.462.128	-
SGD	1.546.826	-	-	1.546.826	-
TWD	3.455.695	-	-	3.455.695	-
USD	632.292.795	-	-	632.292.795	-
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION					
AUD	6.483.696	-	-	6.483.696	-
BRL	54.182	-	-	54.182	-
CHF	41.150.616	-	-	41.150.616	-
DKK	37.902.917	-	-	37.902.917	-
EUR	162.687.269	-	-	162.687.269	-
GBP	28.448.324	-	-	28.448.324	-
JPY	37.822.558	-	-	37.822.558	-
KRW	1.109.098	-	-	1.109.098	-
USD	469.750.224	-	-	469.750.224	-
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION					
AUD	12.428.525	-	-	12.428.525	-
BRL	1.946.560	-	-	1.946.560	-
CAD	14.150.292	-	-	14.150.292	-
CHF	11.077.895	-	-	11.077.895	-
EUR	199.589.200	-	-	199.589.200	-
GBP	43.266.531	-	-	43.266.531	-
HKD	14.960.904	-	-	14.960.904	-
JPY	38.912.736	-	-	38.912.736	-
NOK	1.670.905	-	-	1.670.905	-
SEK	6.207.746	-	-	6.207.746	-
SGD	14.573.211	-	-	14.573.211	-
USD	548.660.464	-	-	548.660.464	-
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION					
AUD	10.965.792	-	-	10.965.792	-
CAD	48.439.342	-	-	48.439.342	-
CHF	3.467.719	-	-	3.467.719	-
EUR	166.570.151	-	-	166.570.151	-
GBP	2.869.038	-	-	2.869.038	-
HKD	2.332.136	-	-	2.332.136	-
JPY	78.414.511	-	-	78.414.511	-
KRW	5.584.621	-	-	5.584.621	-
TWD	49.373.529	-	-	49.373.529	-
USD	2.632.220.912	-	-	2.632.220.912	-

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Inversiones totales	Activos financieros a tipo fijo	Activos financieros a tipo variable	Activos financieros que no devengan intereses	Sensibilidad del 5% Análisis
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
EUR	3.257.697.460	3.257.697.460	-	-	-
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
USD	65.180.639	65.180.639	-	-	-
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
EUR	1.045.762.724	964.233.965	81.528.759	-	4.076.438
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	8.039.033	8.039.033	-	-	-
CAD	8.604.222	8.604.222	-	-	-
EUR	91.762.640	89.940.021	1.822.619	-	91.131
GBP	12.959.584	12.959.584	-	-	-
JPY	19.794.202	19.794.202	-	-	-
NZD	917.940	917.940	-	-	-
USD	250.930.171	250.930.171	-	-	-
CHALLENGE EURO BOND FUND					
EUR	1.556.597.129	1.556.597.129	-	-	-
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	33.066.623	27.234.091	5.832.532	-	291.627
CAD	44.383.114	44.383.114	-	-	-
CHF	2.687.539	2.687.539	-	-	-
DKK	10.753.657	10.753.657	-	-	-
EUR	466.704.583	412.058.858	54.645.725	-	2.732.286
GBP	90.324.976	52.612.439	37.712.537	-	1.885.627
JPY	38.735.639	28.387.684	10.347.955	-	517.398
NZD	16.356.525	16.356.525	-	-	-
RUB	-	-	-	-	-
USD	701.398.461	602.201.671	34.950.061	64.246.729	1.747.503

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Inversiones totales	Activos financieros a tipo fijo	Activos financieros a tipo variable	Activos financieros que no devengan intereses	Sensibilidad del 5% Análisis
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	8.599.489	-	-	8.599.489	-
BRL	4.541.131	-	-	4.541.131	-
CAD	20.469.248	-	-	20.469.248	-
CHF	32.594.587	-	-	32.594.587	-
CNH	3.851.454	-	-	3.851.454	-
DKK	19.014.054	-	-	19.014.054	-
EUR	506.867.775	-	-	506.867.775	-
GBP	93.826.533	-	-	93.826.533	-
HKD	40.534.559	-	-	40.534.559	-
IDR	1.069.513	-	-	1.069.513	-
JPY	96.168.720	-	-	96.168.720	-
KRW	9.074.694	-	-	9.074.694	-
MXN	199.361	-	-	199.361	-
NOK	3.821.910	-	-	3.821.910	-
SEK	13.527.394	-	-	13.527.394	-
SGD	4.904.050	-	-	4.904.050	-
TWD	13.483.032	-	-	13.483.032	-
USD	1.541.795.620	-	-	1.541.795.620	-
ZAR	144.835	-	-	144.835	-
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
BRL	6.275.906	-	-	6.275.906	-
CAD	9.342.683	9.342.683	-	-	-
EUR	532.696.156	524.551.477	8.144.679	-	407.234
GBP	19.122.832	19.122.832	-	-	-
JPY	33.265.505	33.265.505	-	-	-
PEN	19.891.365	19.891.365	-	-	-
PHP	11.227.093	11.227.093	-	-	-
RUB	-	-	-	-	-
USD	183.068.699	173.500.097	-	9.568.602	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	20.184.499	-	-	20.184.499	-
BRL	5.233.892	-	-	5.233.892	-
CAD	44.653.749	-	-	44.653.749	-
CHF	73.444.270	-	-	73.444.270	-
CNH	7.129.851	-	-	7.129.851	-
DKK	38.496.650	-	-	38.496.650	-
EUR	409.158.843	-	-	409.158.843	-
GBP	190.228.301	-	-	190.228.301	-
HKD	62.348.517	-	-	62.348.517	-
JPY	203.623.910	-	-	203.623.910	-
KRW	5.816.294	-	-	5.816.294	-
NOK	10.723.534	-	-	10.723.534	-
SEK	28.105.239	-	-	28.105.239	-
SGD	11.885.175	-	-	11.885.175	-
TWD	12.248.225	-	-	12.248.225	-
USD	3.079.054.100	-	-	3.079.054.100	-

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Inversiones totales	Activos financieros a tipo fijo	Activos financieros a tipo variable	Activos financieros que no devengan intereses	Sensibilidad del 5% Análisis
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	5.472.290	5.472.290	-	-	-
CAD	17.532.708	17.532.708	-	-	-
CHF	147.384	-	-	147.384	-
EUR	316.078.253	241.809.601	51.618.308	22.650.344	2.580.915
GBP	18.728.509	18.728.509	-	-	-
JPY	41.636.630	31.184.404	-	10.452.226	-
NOK	163.338	163.338	-	-	-
SEK	3.387.790	2.458.793	-	928.997	-
USD	329.922.540	164.227.264	-	165.695.276	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	2.248.976	2.248.976	-	-	-
CAD	4.814.665	4.814.665	-	-	-
EUR	222.735.180	181.324.394	41.410.786	-	2.070.539
GBP	13.871.462	13.871.462	-	-	-
JPY	33.501.940	33.501.940	-	-	-
NOK	996.908	996.908	-	-	-
SEK	502.966	502.966	-	-	-
USD	102.601.158	95.356.088	-	7.245.070	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
EUR	271.354.609	188.782.047	82.572.562	-	4.128.628
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
EUR	1.373.465.019	877.047.009	496.418.010	-	24.820.901

El perfil de tipos de interés de los activos financieros (distintos del efectivo y los deudores a corto plazo) que mantenían los Subfondos a 31 de diciembre de 2023 (expresado en euros) se indica a continuación. El análisis de sensibilidad se basa en una variación del 5% de los tipos de interés frente a activos financieros con tipo de interés variable solo cuando todas las demás variables permanecen constantes. La sensibilidad a los tipos de interés anteriormente descrita representa un resultado hipotético y no pretende ser predictiva. Las condiciones del mercado y, por tanto, los tipos de interés futuros, podrían diferir sustancialmente de los datos indicados.

Divisa	Inversiones totales	Activos financieros a tipo fijo	Activos financieros a tipo variable	Activos financieros que no devengan intereses	Sensibilidad del 5% Análisis
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
EUR	14.137.097	-	-	14.137.097	-
USD	1.944.316.934	-	-	1.944.316.934	-

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Inversiones totales	Activos financieros a tipo fijo	Activos financieros a tipo variable	Activos financieros que no devengan intereses	Sensibilidad del 5% Análisis
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
CHF	83.184.233	-	-	83.184.233	-
DKK	30.997.523	-	-	30.997.523	-
EUR	371.808.094	-	-	371.808.094	-
GBP	112.806.865	-	-	112.806.865	-
NOK	3.064.624	-	-	3.064.624	-
SEK	19.887.868	-	-	19.887.868	-
USD	20.609.868	-	-	20.609.868	-
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
EUR	218.860.535	-	-	218.860.535	-
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
EUR	86.711.311	-	-	86.711.311	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
EUR	44.184.836	-	-	44.184.836	-
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	18.847.048	-	-	18.847.048	-
CNH	2.984.860	-	-	2.984.860	-
EUR	67.459.457	-	-	67.459.457	-
GBP	435.825	-	-	435.825	-
HKD	59.333.492	-	-	59.333.492	-
IDR	5.221.038	-	-	5.221.038	-
INR	24.184.897	-	-	24.184.897	-
JPY	63.113.304	-	-	63.113.304	-
KRW	24.325.458	-	-	24.325.458	-
MYR	373.688	-	-	373.688	-
PHP	1.050.486	-	-	1.050.486	-
SGD	7.544.647	-	-	7.544.647	-
THB	1.712.897	-	-	1.712.897	-
TWD	26.278.309	-	-	26.278.309	-
USD	13.278.102	-	-	13.278.102	-
VND	3.275.930	-	-	3.275.930	-

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Inversiones totales	Activos financieros a tipo fijo	Activos financieros a tipo variable	Activos financieros que no devengan intereses	Sensibilidad del 5% Análisis
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	4.580.509	-	-	4.580.509	-
BRL	21.711.366	-	-	21.711.366	-
CLP	1.130.480	-	-	1.130.480	-
CNH	14.646.050	-	-	14.646.050	-
EUR	92.495.165	-	-	92.495.165	-
HKD	97.799.719	-	-	97.799.719	-
HUF	1.889.807	-	-	1.889.807	-
IDR	16.511.408	-	-	16.511.408	-
INR	50.761.412	-	-	50.761.412	-
JPY	5.750.421	-	-	5.750.421	-
KRW	60.451.173	-	-	60.451.173	-
KWD	505.302	-	-	505.302	-
MXN	11.235.102	-	-	11.235.102	-
MYR	1.017.941	-	-	1.017.941	-
PHP	776.258	-	-	776.258	-
PLN	4.624.183	-	-	4.624.183	-
QAR	708.068	-	-	708.068	-
SAR	7.782.775	-	-	7.782.775	-
SGD	2.661.841	-	-	2.661.841	-
THB	8.653.854	-	-	8.653.854	-
TRY	1.692.960	-	-	1.692.960	-
TWD	49.060.134	-	-	49.060.134	-
USD	121.751.977	-	-	121.751.977	-
VND	3.589.284	-	-	3.589.284	-
ZAR	12.947.842	-	-	12.947.842	-
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION					
AUD	1.245.228	-	-	1.245.228	-
CAD	19.825.633	-	-	19.825.633	-
CHF	276.575	-	-	276.575	-
EUR	57.021.680	-	-	57.021.680	-
GBP	54.218.184	-	-	54.218.184	-
HKD	335.657	-	-	335.657	-
JPY	1.495.845	-	-	1.495.845	-
NOK	9.176.029	-	-	9.176.029	-
SGD	301.368	-	-	301.368	-
USD	308.333.566	-	-	308.333.566	-

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Inversiones totales	Activos financieros a tipo fijo	Activos financieros a tipo variable	Activos financieros que no devengan intereses	Sensibilidad del 5% Análisis
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION					
AUD	38.992.021	-	-	38.992.021	-
CAD	35.928.795	-	-	35.928.795	-
CHF	12.884.257	-	-	12.884.257	-
DKK	3.974.012	-	-	3.974.012	-
EUR	242.674.479	-	-	242.674.479	-
GBP	64.913.058	-	-	64.913.058	-
HKD	2.457.892	-	-	2.457.892	-
JPY	118.616.263	-	-	118.616.263	-
KRW	5.849.811	-	-	5.849.811	-
NOK	1.368.143	-	-	1.368.143	-
SEK	10.017.125	-	-	10.017.125	-
TWD	3.493.374	-	-	3.493.374	-
USD	534.486.857	-	-	534.486.857	-
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION					
AUD	4.995.930	-	-	4.995.930	-
BRL	256.446	-	-	256.446	-
CHF	49.168.111	-	-	49.168.111	-
DKK	50.843.115	-	-	50.843.115	-
EUR	88.804.828	-	-	88.804.828	-
GBP	37.343.135	-	-	37.343.135	-
HKD	978.022	-	-	978.022	-
JPY	30.726.078	-	-	30.726.078	-
USD	508.205.795	-	-	508.205.795	-
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION					
AUD	10.817.737	-	-	10.817.737	-
BRL	2.083.561	-	-	2.083.561	-
CHF	14.457.440	-	-	14.457.440	-
EUR	209.577.039	-	-	209.577.039	-
GBP	43.060.770	-	-	43.060.770	-
HKD	19.226.021	-	-	19.226.021	-
JPY	24.667.807	-	-	24.667.807	-
USD	423.521.024	-	-	423.521.024	-
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION					
AUD	8.411.151	-	-	8.411.151	-
CAD	16.765.349	-	-	16.765.349	-
CHF	1.246.249	-	-	1.246.249	-
EUR	307.151.462	-	-	307.151.462	-
GBP	2.254.223	-	-	2.254.223	-
HKD	2.713.873	-	-	2.713.873	-
JPY	51.317.810	-	-	51.317.810	-
KRW	20.798.534	-	-	20.798.534	-
SEK	10.383.099	-	-	10.383.099	-
TWD	26.531.556	-	-	26.531.556	-
USD	1.918.531.142	-	-	1.918.531.142	-
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
EUR	1.760.650.388	1.755.646.288	5.004.100	-	250.205

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Inversiones totales	Activos financieros a tipo fijo	Activos financieros a tipo variable	Activos financieros que no devengan intereses	Sensibilidad del 5% Análisis
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
USD	49.190.331	49.190.331	-	-	-
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
EUR	725.054.207	699.415.405	25.638.802	-	1.281.940
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	10.534.629	10.534.629	-	-	-
CAD	5.819.319	5.819.319	-	-	-
EUR	71.987.955	71.987.955	-	-	-
GBP	14.603.178	14.603.178	-	-	-
JPY	36.754.426	36.754.426	-	-	-
NZD	489.780	489.780	-	-	-
USD	132.605.489	132.605.489	-	-	-
CHALLENGE EURO BOND FUND					
EUR	750.083.763	750.083.763	-	-	-
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	15.207.075	15.207.075	-	-	-
CAD	16.041.231	16.041.231	-	-	-
CHF	2.639.822	2.639.822	-	-	-
DKK	1.757.183	1.757.183	-	-	-
EUR	245.086.626	213.507.481	31.579.145	-	1.578.957
GBP	66.258.479	45.889.840	20.368.639	-	1.018.432
HUF	3.865.938	3.865.938	-	-	-
IDR	6.295.343	6.295.343	-	-	-
JPY	22.468.040	19.998.070	2.469.970	-	123.499
KRW	3.392.994	3.392.994	-	-	-
MXN	5.212.456	5.212.456	-	-	-
NOK	9.761.492	9.761.492	-	-	-
NZD	4.181.785	4.181.785	-	-	-
PEN	4.323.659	4.323.659	-	-	-
PHP	1.577.918	1.577.918	-	-	-
PLN	4.703.013	4.703.013	-	-	-
RUB	1.265.279	1.265.279	-	-	-
SEK	1.207.068	1.207.068	-	-	-
USD	476.136.723	401.251.496	32.862.211	42.023.016	1.643.111
ZAR	1.962.327	1.962.327	-	-	-

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Inversiones totales	Activos financieros a tipo fijo	Activos financieros a tipo variable	Activos financieros que no devengan intereses	Sensibilidad del 5% Análisis
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	13.072.966	-	-	13.072.966	-
BRL	1.185.946	-	-	1.185.946	-
CAD	28.318.536	-	-	28.318.536	-
CHF	43.828.821	-	-	43.828.821	-
DKK	27.903.815	-	-	27.903.815	-
EUR	431.520.573	-	-	431.520.573	-
GBP	171.470.684	-	-	171.470.684	-
HKD	25.091.609	-	-	25.091.609	-
IDR	1.432.630	-	-	1.432.630	-
JPY	95.388.544	-	-	95.388.544	-
KRW	10.358.907	-	-	10.358.907	-
MXN	840.595	-	-	840.595	-
NOK	4.412.023	-	-	4.412.023	-
SEK	8.086.590	-	-	8.086.590	-
SGD	2.328.349	-	-	2.328.349	-
THB	321.406	-	-	321.406	-
TWD	7.090.212	-	-	7.090.212	-
USD	1.189.742.532	-	-	1.189.742.532	-
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
AUD	10.227.311	10.227.311	-	-	-
BRL	9.732.482	-	-	9.732.482	-
CAD	5.671.008	5.671.008	-	-	-
EUR	387.308.493	381.376.773	5.931.720	-	296.586
GBP	18.843.712	18.843.712	-	-	-
IDR	10.024.055	10.024.055	-	-	-
JPY	6.160.255	6.160.255	-	-	-
NOK	13.966.676	13.966.676	-	-	-
NZD	9.644.331	9.644.331	-	-	-
PEN	9.775.055	9.775.055	-	-	-
PHP	9.407.412	9.407.412	-	-	-
PLN	6.884.639	6.884.639	-	-	-
RUB	2.222.517	2.222.517	-	-	-
USD	87.912.699	43.354.786	36.331.710	8.226.203	1.816.586
ZAR	3.870.019	3.870.019	-	-	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	29.885.321	-	-	29.885.321	-
CAD	51.509.285	-	-	51.509.285	-
CHF	84.772.578	-	-	84.772.578	-
DKK	59.645.361	-	-	59.645.361	-
EUR	410.960.841	-	-	410.960.841	-
GBP	184.444.073	-	-	184.444.073	-
HKD	31.599.305	-	-	31.599.305	-
JPY	193.652.057	-	-	193.652.057	-
KRW	7.707.246	-	-	7.707.246	-
NOK	11.935.367	-	-	11.935.367	-
SEK	15.349.384	-	-	15.349.384	-
SGD	6.561.852	-	-	6.561.852	-
USD	2.292.428.180	-	-	2.292.428.180	-

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Inversiones totales	Activos financieros a tipo fijo	Activos financieros a tipo variable	Activos financieros que no devengan intereses	Sensibilidad del 5% Análisis
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	4.799.965	4.799.965	-	-	-
CAD	16.212.884	16.212.884	-	-	-
CHF	529.805	-	-	529.805	-
EUR	252.697.136	159.192.369	70.272.682	23.232.085	3.513.634
GBP	16.227.310	16.227.310	-	-	-
JPY	35.538.511	27.096.146	-	8.442.365	-
NOK	168.316	168.316	-	-	-
SEK	3.251.999	2.490.323	-	761.676	-
USD	247.986.472	120.627.795	-	127.358.677	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	2.676.781	2.676.781	-	-	-
CAD	4.826.059	4.826.059	-	-	-
EUR	190.536.138	130.857.897	59.678.241	-	2.983.912
GBP	9.971.245	9.971.245	-	-	-
JPY	30.639.969	30.639.969	-	-	-
NOK	168.316	168.316	-	-	-
SEK	510.199	510.199	-	-	-
USD	73.076.546	66.293.202	-	6.783.344	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
EUR	229.415.869	172.355.882	57.059.987	-	2.852.999
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
EUR	1.165.609.992	750.640.944	414.969.048	-	20.748.452

La siguiente tabla representa los cálculos de las medias ponderadas correspondientes a todos los Subfondos que poseen valores de tipo fijo a 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023. La media ponderada se calcula empleando los valores nominales.

Divisa	Tipo de interés medio ponderado %		Período medio ponderado con tipo fijo (años)		Período medio ponderado hasta el vencimiento (días)	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND						
EUR	0,57	0,75	0,38	0,44	139	161
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND						
EUR	0,08	0,32	0,36	0,45	131	165
CHALLENGE EURO INCOME FUND						
EUR	2,15	1,33	2,63	2,40	961	877

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Tipo de interés medio ponderado %		Período medio ponderado con tipo fijo (años)		Período medio ponderado hasta el vencimiento (días)	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND						
AUD	0,01	-	0,01	-	4	1
CAD	0,01	-	0,01	-	2	1
EUR	0,03	-	0,06	0,02	21	8
GBP	0,01	-	0,01	-	3	1
JPY	0,13	0,23	0,19	1,42	69	519
USD	0,21	0,05	0,13	0,05	47	17
CHALLENGE EURO BOND FUND						
EUR	2,04	1,66	9,38	10,92	3.422	3.984
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
AUD	-	-	0,05	-	17	1
CAD	0,01	-	0,06	-	23	1
CHF	-	-	-	-	1	-
DKK	0,04	-	0,32	-	118	1
EUR	0,05	-	0,48	0,02	177	8
GBP	-	-	0,08	0,01	30	2
HUF	-	-	-	0,12	-	44
IDR	-	0,07	-	8,63	-	3.151
JPY	0,59	6,34	18,08	0,68	6.601	250
KRW	-	0,01	-	0,31	-	113
NOK	-	0,06	-	0,01	-	3
NZD	0,02	-	0,03	-	12	-
PEN	-	-	-	-	-	1
PHP	-	-	-	-	-	1
PLN	-	-	-	-	-	1
RUB	-	-	0,02	0,02	7	9
USD	0,13	-	1,38	0,07	504	24
ZAR	-	-	-	-	-	1
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN						
CAD	-	-	0,01	-	4	-
EUR	0,07	-	0,54	0,03	196	12
GBP	-	-	0,02	-	6	-
IDR	-	6,59	-	8,60	-	3.138
JPY	1,06	0,01	18,50	0,16	6.753	60
NOK	-	-	-	0,01	-	3
PEN	0,05	-	0,04	-	13	-
PHP	0,54	0,02	0,32	0,01	115	4
RUB	-	-	0,54	0,03	197	11
USD	0,08	-	0,20	0,01	74	2
ZAR	-	-	-	-	-	1

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(f) Riesgo de tipo de interés (cont.)

Divisa	Tipo de interés medio ponderado % Dic 2024	Tipo de interés medio ponderado % Dic 2023	Período medio ponderado con tipo fijo (años) Dic 2024	Período medio ponderado con tipo fijo (años) Dic 2023	Período medio ponderado hasta el vencimiento (días) Dic 2024	Período medio ponderado hasta el vencimiento (días) Dic 2023
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2						
AUD	-	-	0,01	0,01	4	5
CAD	-	-	0,04	0,04	14	16
EUR	0,10	0,06	0,31	0,33	114	120
GBP	-	-	0,02	0,02	6	8
JPY	0,84	0,75	14,53	14,06	5.303	5.131
SEK	-	-	0,01	0,02	4	8
USD	0,05	0,07	0,24	0,25	86	90
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3						
AUD	-	-	0,01	0,01	2	3
CAD	-	-	0,02	0,02	7	9
EUR	0,05	0,03	0,45	0,44	166	160
GBP	-	-	0,02	0,01	6	4
JPY	0,88	0,78	14,22	11,91	5.191	4.347
NOK	0,01	-	0,01	-	5	-
SEK	-	-	-	0,01	1	2
USD	0,04	0,04	0,20	0,19	72	70
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4						
EUR	2,27	2,03	7,80	7,30	2.847	2.665
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5						
EUR	1,11	1,54	0,69	0,99	253	360

(g) Valor razonable de los activos y pasivos financieros

Todos los activos y pasivos financieros de los Subfondos se incluyen en los estados financieros a su valor razonable.

(h) Riesgo de mercados emergentes

Dado que algunos países en los que pueden invertir los Subfondos están en desarrollo, sus mercados también se encuentran en proceso de desarrollo. Por consiguiente, puede que dichos mercados no dispongan de liquidez suficiente y que presenten niveles de volatilidad de los precios mayores que los existentes en economías y mercados más desarrollados. Por otra parte, es posible que los estándares de elaboración de informes y las prácticas de mercado no proporcionen el mismo grado de información que el que se aplica de forma general en todo el mundo, lo cual podría incrementar el riesgo. Asimismo, existe la posibilidad de que un emisor no cumpla con sus pagos, lo cual podría implicar que en el momento del reembolso o en otro momento los inversores no pudieran recibir el importe invertido originalmente.

Dado que los Subfondos podrán invertir en mercados en los que los sistemas de depósito y/o liquidación no están totalmente desarrollados, los activos de los Subfondos que sean objeto de negociación en dichos mercados y que se hayan encomendado a subdepositarios, en las circunstancias en que el uso de dichos subdepositarios sea necesario, podrán estar expuestos a riesgos. Cuando emplee a un subdepositario, el Administrador Fiduciario continuará siendo responsable de los activos de los Subfondos.

(i) Riesgo de impago

Algunos Subfondos pueden invertir en valores con una baja calidad crediticia (tanto si han recibido una calificación como si no), por lo que podrían estar expuestos a un mayor riesgo de crédito que aquellos Subfondos que no invierten en este tipo de valores. La menor calidad de algunos valores que integren la cartera de un Subfondo o la falta de calificación en otros casos refleja una mayor probabilidad de que la capacidad del emisor para hacer frente al pago de los intereses y del principal se vea afectada por cambios adversos en la situación financiera del emisor, la coyuntura económica general, o ambos, así como por una subida imprevista de los tipos de interés. Dichos valores entrañan un nivel más alto de riesgo de impago que podría incidir en el valor del capital invertido.

Nota 16 – Riesgos asociados con instrumentos financieros (cont.)

(j) Riesgo asociado a las operaciones de préstamo de valores

Determinados Subfondos pueden celebrar contratos de préstamo de valores. Al igual que sucede con cualquier modalidad de crédito, habrá un riesgo de demora y de devolución. Si el prestatario de los valores no puede hacer frente a sus obligaciones en virtud de cualquier operación de préstamo de valores, la garantía recibida será ejecutada. El valor de la garantía recibida deberá ser en todo momento igual o superior al valor de los títulos cedidos en préstamo. En el caso de un movimiento repentino del mercado, el valor de la garantía podría caer por debajo del valor de los títulos cedidos. Para obtener información pormenorizada sobre los préstamos de valores, consúltese la Nota 19.

(k) Riesgo asociado a la comisión de rentabilidad

En el supuesto de que un Subfondo deba abonar una comisión de rentabilidad, esta se calculará tomando como base las plusvalías y minusvalías netas, tanto materializadas como latentes, al cierre de cada ejercicio de cálculo. Como consecuencia de ello, es posible que se paguen comisiones de rentabilidad sobre plusvalías latentes que posteriormente nunca se materialicen.

Además, el pago de la comisión de rentabilidad a la Sociedad Gestora sobre la rentabilidad de un Subfondo podría incentivar a la Sociedad Gestora a hacer que dicho Subfondo seleccione inversiones más especulativas de lo que habrían sido en otro caso. La Sociedad Gestora tendrá capacidad para decidir acerca de la secuencia temporal y los términos en los que se realizan las operaciones del Subfondo, por lo que podría tener un incentivo para disponer dichas operaciones con vistas a obtener mayores comisiones. Consulte la Nota 8 para obtener información detallada sobre las comisiones de rentabilidad.

(l) Riesgo de opciones y futuros

Mediante la utilización de futuros y opciones, la Sociedad Gestora puede instrumentar diferentes estrategias de cartera por cuenta de los Subfondos. Debido a la naturaleza de los futuros, todo Subfondo mantendrá con los agentes de valores con los que tenga una posición abierta el dinero en efectivo necesario para atender los requisitos de depósito en garantía. En caso de quiebra o insolvencia del operador, no puede garantizarse que dichos importes vayan a serle devueltos al correspondiente Subfondo. A la ejecución de una opción, los Subfondos podrían pagar una prima a la contraparte. En caso de insolvencia o quiebra de la contraparte, podría perderse esa prima, además de cualquier plusvalía latente si el contrato está «*in the money*», es decir, si la diferencia entre el precio de ejercicio y el precio de mercado es favorable para el Subfondo tenedor de la opción.

(m) Riesgo de contraparte

Cada Subfondo presentará una exposición crediticia frente a sus contrapartes en función de sus posiciones en bonos, permutas financieras (swaps), opciones, contratos con pacto de recompra (repos), contratos a plazo sobre divisas y otros contratos que mantenga en cartera. Si una contraparte incumple sus obligaciones y, de resultas de ello, el Subfondo no puede ejercer o sufre demoras en el ejercicio de los derechos incorporados a los activos de su cartera, el Subfondo podría experimentar una disminución del valor de sus posiciones o una pérdida de ingresos, o soportar gastos asociados a la invocación de sus derechos. Bajo la sección de Riesgo de Crédito, podrá obtener información detallada sobre las calificaciones crediticias de las contrapartes.

(n) Riesgo de país

El riesgo de que las condiciones y acontecimientos de índole económica, social y política en un país extranjero afecten al valor actual o previsto de un Subfondo. El riesgo de país puede reducir la rentabilidad esperada de los instrumentos financieros emitidos en esos países o por empresas que hagan negocios con los mismos o estén expuestas a ellos.

Aunque se puede recurrir a protección frente a determinados riesgos de país, como la cobertura, otros riesgos derivados de la inestabilidad política y de la guerra pueden entrañar riesgos catastróficos para el respectivo Subfondo.

(o) Riesgo de inflación

El riesgo de inflación mantiene una fuerte correlación con los tipos de interés, lo que provoca una pérdida de valor de los bonos que forman parte de la cartera de un Subfondo. No todas las carteras se ven afectadas por igual, ya que los bonos con vencimiento a más largo plazo son más sensibles a las variaciones de los tipos de interés y, por consiguiente, resultan más perjudicadas por la inflación. La gestión de una duración adecuada de la cartera y un nivel de efectivo ajustado son las principales herramientas empleadas para mitigar el impacto durante episodios de volatilidad del mercado. La diversificación, que representa un elemento muy importante para los fondos de Mediolanum International Funds Limited, se sigue utilizando para generar un flujo constante de ingresos, a través de una combinación adecuada —cuando sea acorde a la estrategia— de bonos de empresa, deuda soberana e instrumentos derivados.

Es importante tener en cuenta que los Subfondos pueden verse afectados por una variedad de riesgos adicionales, además de los que se han descrito anteriormente. Para más información y una descripción no exhaustiva de los factores de riesgo, le rogamos que consulte el apartado «Factores de riesgo» del Folleto del Fondo.

Nota 17 – Información comparativa del Patrimonio neto y del Valor liquidativo de la Participación

(expresado en EUR)

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	2.640.502.721	2.004.603.080	1.560.714.754
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	20,365	15,568	12,855
Clase Mediolanum L con Cobertura - Participaciones «A»	17,418	14,529	11,970
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	25,342	19,532	16,119
Clase Mediolanum S con Cobertura - Participaciones «A»	33,453	27,953	22,803

	CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	646.938.135	648.551.332	597.966.212
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	6,681	6,213	5,558
Clase Mediolanum L con Cobertura - Participaciones «A»	9,146	8,589	7,787
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	10,885	10,200	9,170
Clase Mediolanum S con Cobertura - Participaciones «A»	17,021	16,071	14,627

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	224.732.173	221.323.618	209.922.953
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	6,910	5,835	5,274
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	11,479	9,718	8,828

	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	84.227.121	86.287.576	97.294.791
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	7,356	6,818	5,879
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	13,524	12,526	10,857

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	42.685.283	46.043.067	43.413.705
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	9,103	8,305	6,884
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	18,958	17,368	14,457

	CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	371.960.296	342.866.718	335.484.117
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	8,517	7,444	7,272
Clase Mediolanum L con Cobertura - Participaciones «A»	8,505	7,409	6,872
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	10,758	9,453	9,281
Clase Mediolanum S con Cobertura - Participaciones «A»	16,251	14,111	13,149

Nota 17 – Información comparativa del Patrimonio neto y del Valor liquidativo de la Participación (cont.)

(expresado en EUR)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	660.074.096	608.344.489	528.734.667
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	9,583	8,592	8,207
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	20,416	18,401	17,665

	CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	468.492.381	457.740.490	479.063.281
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	8,237	7,531	7,553
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	15,395	14,110	14,220

	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	1.198.839.470	1.091.145.536	872.360.572
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	13,29	11,894	10,205
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	25,848	23,219	19,905

	CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	799.137.826	795.690.625	728.828.368
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	6,895	6,607	6,561
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	13,745	13,173	13,150

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	907.580.530	771.598.254	634.731.234
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	6,326	4,777	4,185
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	11,842	8,981	7,867

	CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	3.023.658.635	2.396.646.545	1.597.564.464
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	12,812	9,457	6,679
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	29,387	21,792	15,423

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	3.363.576.976	1.800.088.289	1.747.118.227
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	7,019	6,800	6,605
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	12,851	12,462	12,119

Nota 17 – Información comparativa del Patrimonio neto y del Valor liquidativo de la Participación (cont.)

(expresado en EUR)

	CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	78.380.311	49.847.094	62.250.886
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	5,614	5,055	5,026
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	11,132	10,034	9,989

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	1.071.804.961	755.788.509	639.816.507
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	7,045	6,862	6,628
Clase Mediolanum L - Participaciones «B»	4,527	4,474	4,331
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	12,244	11,918	11,537
Clase Mediolanum S - Participaciones «B»	8,649	8,561	8,296

	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	430.361.865	283.702.456	290.609.001
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	5,153	4,925	5,018
Clase Mediolanum L - Participaciones «B»	4,687	4,570	4,685
Clase Mediolanum L con Cobertura - Participaciones «A»	5,947	5,862	5,776
Clase Mediolanum L con Cobertura - Participaciones «B»	4,200	4,227	4,189
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	10,017	9,555	9,757
Clase Mediolanum S - Participaciones «B»	9,149	8,883	9,124
Clase Mediolanum S con Cobertura - Participaciones «A»	10,251	10,131	10,004
Clase Mediolanum S con Cobertura - Participaciones «B»	8,076	8,124	8,069

	CHALLENGE EURO BOND FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	1.638.406.534	806.564.802	503.596.652
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	9,111	8,991	8,444
Clase Mediolanum L - Participaciones «B»	5,503	5,588	5,339
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	15,646	15,471	14,562
Clase Mediolanum S - Participaciones «B»	10,300	10,432	9,987

	CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	1.540.862.880	949.971.004	721.863.221
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	5,815	5,646	5,550
Clase Mediolanum L - Participaciones «B»	4,754	4,763	4,778
Clase Mediolanum L con Cobertura - Participaciones «A»	7,352	7,408	7,094
Clase Mediolanum L con Cobertura - Participaciones «B»	4,918	5,077	4,962
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	11,258	10,954	10,791
Clase Mediolanum S - Participaciones «B»	9,325	9,299	9,347
Clase Mediolanum S con Cobertura - Participaciones «A»	12,483	12,601	12,097
Clase Mediolanum S con Cobertura - Participaciones «B»	9,122	9,434	9,240

Nota 17 – Información comparativa del Patrimonio neto y del Valor liquidativo de la Participación (cont.)

(expresado en EUR)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	2.427.878.109	2.112.422.577	1.751.047.232
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	13,773	11,592	10,111
Clase Mediolanum L con Cobertura - Participaciones «A»	12,293	10,933	9,441
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	17,232	14,526	12,723
Clase Mediolanum S con Cobertura - Participaciones «A»	23,449	20,734	17,975

	CHALLENGE SOLIDITY & RETURN		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	916.190.954	632.888.169	535.000.353
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum L - Participaciones «A»	4,659	4,654	4,312
Clase Mediolanum L - Participaciones «B»	4,350	4,432	4,148
Clase Mediolanum S - Participaciones «A»	10,473	10,481	9,733
Clase Mediolanum S - Participaciones «B»	8,242	8,416	7,893

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	4.264.706.743	3.468.589.906	2.733.773.967
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum P - Participaciones «A»	18,314	15,399	13,292

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	768.949.778	619.320.970	503.311.850
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum P - Participaciones «A»	17,844	16,197	14,933

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	392.570.694	322.949.843	279.728.947
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum P - Participaciones «A»	13,331	13,229	13,006

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	276.796.223	234.117.347	212.187.702
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum P - Participaciones «A»	12,262	12,011	11,654

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio neto	1.388.316.735	1.186.407.746	1.137.494.006
Valor liquidativo de la participación:			
Clase Mediolanum P - Participaciones «A»	10,149	9,867	9,575

Nota 18 – Composición de la cartera

La distribución geográfica de la Composición de la cartera se ha elaborado atendiendo al lugar donde figura registrada la empresa emisora.

Nota 19 – Préstamo de valores

En el ejercicio financiero cerrado el 31 de diciembre de 2024 había un programa de préstamo de valores vigente con Brown Brothers Harriman.

A 31 de diciembre de 2024, los siguientes Subfondos contaban con contratos de préstamo de valores en vigor con Brown Brothers Harriman:

CHALLENGE North American Equity Fund
CHALLENGE European Equity Fund
CHALLENGE Italian Equity Fund
CHALLENGE Germany Equity Fund
CHALLENGE Spain Equity Fund
CHALLENGE Pacific Equity Fund
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund
CHALLENGE Energy Equity Evolution
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution
CHALLENGE Financial Equity Evolution
CHALLENGE Technology Equity Evolution
CHALLENGE Liquidity Euro Fund
CHALLENGE Euro Income Fund
CHALLENGE International Income Fund
CHALLENGE Euro Bond Fund
CHALLENGE International Bond Fund
CHALLENGE International Equity Fund
CHALLENGE Solidity & Return
CHALLENGE Provident Fund 1
CHALLENGE Provident Fund 2
CHALLENGE Provident Fund 3
CHALLENGE Provident Fund 5

A 31 de diciembre de 2024, el valor total de los títulos cedidos en préstamo por los Subfondos ascendía a 339.686.864 euros (31 de diciembre de 2023: 99.701.013 euros) y el valor de las garantías mantenidas por los Subfondos con respecto a dichos títulos ascendía a 356.727.393 euros (31 de diciembre de 2023: 105.574.964 euros). A 31 de diciembre de 2024 solo los Subfondos de la siguiente tabla mantenían valores en préstamo.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
UBS AG	1.955.099	2.052.983
Total	**1.955.099**	**2.052.983**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	208.430	219.990
BNP Paribas Financial Markets	76.165	80.017
HSBC Bank Plc	2.669.556	2.805.016
UBS AG	1.220.714	1.281.904
Total	**4.174.865**	**4.386.927**

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	1.850.362	1.945.138
Citigroup Global Markets Limited	95.626	100.466
Goldman Sachs International	204.651	215.008
Merrill Lynch International	4.376.154	4.603.291
Morgan Stanley & Co. International Plc	334.708	352.510
UBS AG	2.065.305	2.170.409
Total	**8.926.806**	**9.386.822**

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
BNP Paribas Financial Markets	160.200	168.297
Goldman Sachs International	434.044	456.669
Morgan Stanley & Co. International Plc	867.283	911.992
UBS AG	618.550	650.414
Total	**2.080.077**	**2.187.372**

Nota 19 – Préstamo de valores (cont.)

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
BNP Paribas Financial Markets	364.694	383.525
Citigroup Global Markets Limited	1.735.891	1.823.207
Morgan Stanley & Co. International Plc	759.660	797.654
UBS AG	2.528.466	2.655.468
Total	**5.388.711**	**5.659.854**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
BNP Paribas Financial Markets	85.017	89.276
Goldman Sachs International	4.798.259	5.039.512
HSBC Bank Plc	2.214	2.326
UBS AG	9.606.011	10.088.529
Total	**14.491.501**	**15.219.643**

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	1.123.023	1.179.915
Societe Generale International	8.507.084	8.934.300
UBS AG	1.555.402	1.633.481
Total	**11.185.509**	**11.747.696**

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
BNP Paribas Financial Markets	1.120.727	1.176.903
Citigroup Global Markets Limited	5.076.312	5.331.344
HSBC Bank Plc	61.120	64.202
Merrill Lynch International	5.661.684	5.946.090
UBS AG	4.534.837	4.763.295
Total	**16.454.680**	**17.281.834**

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
HSBC Bank Plc	666.704	700.142
Merrill Lynch International	3.002.845	3.153.209
UBS AG	1.479.979	1.554.246
Total	**5.149.528**	**5.407.597**

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
Goldman Sachs International	1.456.354	1.529.791
Merrill Lynch International	2.639.790	2.772.121
UBS AG	6.631.820	6.963.932
Total	**10.727.964**	**11.265.844**

CHALLENGE LIQUIDTY EURO FUND

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
Bank Of Nova Scotia	148.874.205	156.325.798
Total	**148.874.205**	**156.325.798**

Nota 19 – Préstamo de valores (cont.)

CHALLENGE EURO INCOME FUND

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	2.249.234	2.363.009
Total	**2.249.234**	**2.363.009**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
Morgan Stanley & Co. International Plc	1.064.535	1.117.871
Total	**1.064.535**	**1.117.871**

CHALLENGE EURO BOND FUND

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
Bank Of Nova Scotia	10.196.500	10.706.710
Total	**10.196.500**	**10.706.710**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	3.379.953	3.549.575
Goldman Sachs International	55.506	58.283
Merrill Lynch International	1.415.096	1.486.379
Societe Generale International	1.867.596	1.961.467
UBS AG	1.697.768	1.782.802
Total	**8.415.919**	**8.838.506**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	2.193.219	2.303.011
Morgan Stanley & Co. International Plc	202.181	212.303
Total	**2.395.400**	**2.515.314**

CHALLENGE PROVIDENT 1

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	691.287	725.917
BNP Paribas Financial Markets	909.349	955.549
Citigroup Global Markets Limited	4.192.520	4.402.717
Societe Generale International	5.212.290	5.474.274
UBS AG	5.159.530	5.418.288
Total	**16.164.976**	**16.976.745**

CHALLENGE PROVIDENT 2

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
BNP Paribas Financial Markets	79.679	83.728
Citigroup Global Markets Limited	305.911	321.335
UBS AG	305.589	320.948
Total	**691.179**	**726.011**

Nota 19 – Préstamo de valores (cont.)

CHALLENGE PROVIDENT 5

Contraparte	Valor de los títulos cedidos en préstamo	Valor de la garantía
	EUR	EUR
Bank Of Nova Scotia	68.695.400	72.135.829
Barclays Capital Securities Ltd. London	404.776	425.028
Total	**69.100.176**	**72.560.857**

Los ingresos netos obtenidos por préstamo de valores por cada Subfondo se consignan en la partida destinada a otros ingresos, descontados (90%) los gastos menores (10%) soportados con respecto a su obtención, en su caso.

En las siguientes tablas, se desglosan los ingresos obtenidos por cada Subfondo, en términos brutos y netos, por préstamo de valores, y los costes directos e indirectos asociados a dicha práctica soportados por cada uno de ellos durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2024 y el 31 de diciembre de 2023.

31 de diciembre de 2024

Denominación del Subfondo	(expresado en EUR)				
	Ingresos brutos	Costes	Ingresos netos	Costes directos	Costes indirectos
CHALLENGE North American Equity Fund	80.597	11.577	69.020	8.060	3.517
CHALLENGE European Equity Fund	87.237	16.173	71.064	8.724	7.449
CHALLENGE Italian Equity Fund	32.401	16.281	16.120	3.240	13.041
CHALLENGE Germany Equity Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE Spain Equity Fund	4.343	4.889	(546)	434	4.455
CHALLENGE Pacific Equity Fund	59.450	13.991	45.459	5.945	8.046
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	101.245	14.473	86.772	10.125	4.348
CHALLENGE Energy Equity Evolution	83.852	12.830	71.022	8.385	4.445
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	44.083	9.072	35.011	4.408	4.664
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	49.892	10.079	39.813	4.989	5.090
CHALLENGE Financial Equity Evolution	35.953	7.612	28.341	3.595	4.017
CHALLENGE Technology Equity Evolution	13.220	5.457	7.763	1.322	4.135
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	54.825	7.746	47.079	5.483	2.263
CHALLENGE Euro Income Fund	20.826	4.513	16.313	2.083	2.430
CHALLENGE International Income Fund	5.488	2.398	3.090	549	1.849
CHALLENGE Euro Bond Fund	7.882	2.831	5.051	788	2.043
CHALLENGE International Bond Fund	15.959	3.630	12.329	1.596	2.034
CHALLENGE International Equity Fund	107.414	22.623	84.791	10.741	11.882
CHALLENGE Solidity & Return	69.130	9.453	59.677	6.913	2.540
CHALLENGE Provident Fund 1	249.218	39.084	210.134	24.922	14.162
CHALLENGE Provident Fund 2	10.354	3.701	6.653	1.035	2.666
CHALLENGE Provident Fund 3	5.834	2.446	3.388	583	1.863
CHALLENGE Provident Fund 5	6.575	2.593	3.982	658	1.935
Total	**1.145.778**	**225.252**	**920.526**	**114.578**	**110.674**

Nota 19 – Préstamo de valores (cont.)

31 de diciembre de 2023					
Denominación del Subfondo			**(expresado en EUR)**		
	Ingresos brutos	**Costes**	**Ingresos netos**	**Costes directos**	**Costes indirectos**
CHALLENGE North American Equity Fund	232.407	25.905	206.502	23.241	2.664
CHALLENGE European Equity Fund	88.557	14.035	74.522	8.855	5.180
CHALLENGE Italian Equity Fund	92.068	25.371	66.697	9.207	16.164
CHALLENGE Germany Equity Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE Spain Equity Fund	5.534	4.270	1.264	553	3.717
CHALLENGE Pacific Equity Fund	26.431	7.892	18.539	2.643	5.249
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	12.578	5.200	7.378	1.258	3.942
CHALLENGE Energy Equity Evolution	153.605	18.079	135.526	15.360	2.719
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	40.610	7.597	33.013	4.061	3.536
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	103.573	13.961	89.612	10.357	3.604
CHALLENGE Financial Equity Evolution	72.971	10.576	62.395	7.297	3.279
CHALLENGE Technology Equity Evolution	6.785	2.931	3.854	679	2.252
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE Euro Income Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE International Income Fund	10.151	2.840	7.311	1.015	1.825
CHALLENGE Euro Bond Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE International Bond Fund	1.345	1.995	(650)	134	1.861
CHALLENGE International Equity Fund	238.008	31.389	206.619	23.801	7.588
CHALLENGE Solidity & Return	88.353	10.825	77.528	8.836	1.989
CHALLENGE Provident Fund 1	376.065	44.572	331.493	37.607	6.965
CHALLENGE Provident Fund 2	4.724	2.927	1.797	473	2.454
CHALLENGE Provident Fund 3	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE Provident Fund 5	2.294	2.083	211	229	1.854
Total	**1.556.059**	**241.448**	**1.314.611**	**155.606**	**85.842**

Téngase presente que los costes soportados durante este período no solo se han generado durante este período, sino parcialmente durante el período anterior, cuando los volúmenes podían haber sido superiores.

Nota 20 - Comisiones de gestión soportadas por inversiones en otros fondos

Téngase presente que cuando la Sociedad Gestora haya negociado un descuento de la comisión de gestión soportada por inversiones en otros fondos, dicho descuento se abonará directamente al Subfondo CHALLENGE correspondiente.

CHALLENGE North American Equity Fund	**Comisión de gestión**
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%

CHALLENGE European Equity Fund	**Comisión de gestión**
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund	0,75%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%

CHALLENGE Germany Equity Fund	**Comisión de gestión**
Allianz German Equity	0,75%
Fidelity Funds - Germany Fund	0,80%

CHALLENGE Pacific Equity Fund	**Comisión de gestión**
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	0,90%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	
Redwheel Global Emerging Markets Fund	0,75%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%

* Parte vinculada con arreglo a lo dispuesto en la Nota 22.

Nota 20 – Comisiones de gestión soportadas por inversiones en otros fondos (cont.)

CHALLENGE Energy Equity Evolution	**Comisión de gestión**
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%

CHALLENGE Technology Equity Evolution	**Comisión de gestión**
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund	0,70%

CHALLENGE International Equity Fund	**Comisión de gestión**
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund	0,90%

CHALLENGE Solidity & Return	**Comisión de gestión**
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities	1,25%

* Parte vinculada con arreglo a lo dispuesto en la Nota 22.

Nota 21 – Distribuciones de resultados

Con fecha ex dividendo de 19 de enero de 2024, 19 de abril de 2024, 19 de julio de 2024 y 18 de octubre de 2024, se declararon los siguientes dividendos en relación con las participaciones B de los siguientes Subfondos:

	19 de enero de 2024			
Denominación del Subfondo (EUR)	**Clase** *Mediolanum L*	**Clase** *Mediolanum L con Cobertura*	**Clase** *Mediolanum S*	**Clase** *Mediolanum S con Cobertura*
CHALLENGE Euro Income Fund	0,034	-	0,064	-
CHALLENGE International Income Fund	0,034	0,032	0,066	0,061
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,028	-	0,052	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,027	0,029	0,052	0,053
CHALLENGE Solidity & Return	0,033	-	0,063	-

	19 de abril de 2024			
Denominación del Subfondo (EUR)	**Clase** *Mediolanum L*	**Clase** *Mediolanum L con Cobertura*	**Clase** *Mediolanum S*	**Clase** *Mediolanum S con Cobertura*
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,035	-	0,065	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,030	0,031	0,058	0,058

	19 de julio de 2024			
Denominación del Subfondo (EUR)	**Clase** *Mediolanum L*	**Clase** *Mediolanum L con Cobertura*	**Clase** *Mediolanum S*	**Clase** *Mediolanum S con Cobertura*
CHALLENGE Euro Income Fund	0,045	-	0,085	-
CHALLENGE International Income Fund	0,046	0,042	0,089	0,081
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,034	-	0,063	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,029	0,031	0,057	0,057
CHALLENGE Solidity & Return	0,054	-	0,103	-

	18 de octubre de 2024			
Denominación del Subfondo (EUR)	**Clase** *Mediolanum L*	**Clase** *Mediolanum L con Cobertura*	**Clase** *Mediolanum S*	**Clase** *Mediolanum S con Cobertura*
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,035	-	0,065	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,030	0,032	0,058	0,059

El Fondo ha llevado a cabo una compensación de rendimientos. Se trata de una práctica contable que se aplica para asignar los rendimientos por participación que trata de mitigar el efecto de la actividad de los Partícipes (en forma de suscripciones y reembolsos) sobre el nivel de rentabilidad y, en consecuencia, sobre los repartos de ingresos.

Nota 22 – Operaciones con partes vinculadas

La sección 33, «Operaciones con partes vinculadas», de la FRS 102 requiere la publicación de información correspondiente a operaciones importantes celebradas con partes que se consideran relacionadas con la entidad que publica la información.

Mediolanum International Funds Limited se considera una parte vinculada. Las comisiones abonadas por el Fondo a esta entidad se desglosan por separado en la Nota 7 y las comisiones de rentabilidad se indican por separado en la Nota 8. Los detalles sobre los ingresos obtenidos por actividades de préstamo de valores operados por Mediolanum International Funds Limited se detallan por separado en la Nota 19. Mediobanca SGR S.p.A., Mediolanum Gestione Fondi, TREA Asset Management SGIIC S.A. y Tenax Capital Limited tienen la consideración de Gestores Delegados de Inversiones de partes vinculadas, cuyas Comisiones de Gestión de Inversiones son abonadas por la Sociedad Gestora.

La información sobre las inversiones en partes vinculadas se incluye en la Composición de la cartera. Las operaciones significativas con partes vinculadas se recogen en el apartado Modificaciones Significativas de la Cartera.

Las comisiones de gestión cobradas por fondos que son partes vinculadas en los que el Fondo invierte se indican conforme en la Nota 20.

Las siguientes entidades pertenecientes al Grupo Mediolanum cuentan con inversiones en el Fondo: Mediolanum Vita S.p.A, Mediolanum International Life Designated Activity Company, Mediolanum Gestione Fondi y Banca Mediolanum - GPF. A 31 de diciembre de 2024 poseían conjuntamente un 68,95% de los activos del Fondo (31 de diciembre de 2023: 73,23%). A continuación se indica el desglose de las participaciones de cada entidad a 31 de diciembre de 2024 y 31 de diciembre de 2023:

	Porcentaje de Activos del Fondo	
Entidades del Grupo Mediolanum	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Mediolanum Vita S.p.A.	65,12	69,18
Mediolanum International Life Designated Activity Company	2,93	2,74
Mediolanum Gestione Fondi	0,59	0,92
Banca Mediolanum - GPF	0,31	0,39
Total	**68,95**	**73,23**

Los principales responsables de la gestión y sus familiares cercanos poseían participaciones en el valor equivalentes a un 0,04% de los activos del Fondo al 31 de diciembre de 2024 (31 de diciembre de 2023: 0,04%).

Los siguientes Distribuidores designados por Mediolanum International Funds Limited son partes vinculadas: Banca Mediolanum S.p.A. y Banco Mediolanum S.A. En su calidad de Entidades Comercializadoras, son nombradas para comercializar el Fondo entre clientes de Italia y España, respectivamente.

La Sociedad Gestora realizó determinadas operaciones en nombre del Fondo en aquellos casos en que el intermediario o emisor eran partes vinculadas.

Las siguientes partes también están comprendidas en la definición de partes vinculadas:

i. Administradores de Mediolanum International Funds Limited y Banca Mediolanum S.p.A.;
ii. Banca Mediolanum S.p.A., mantiene posiciones de efectivo en Banca Mediolanum S.p.A.; y
iii. Los principales responsables de gestión de Mediolanum International Funds Limited y Banca Mediolanum S.p.A.

D. Furio Pietribiasi es Administrador de la Sociedad Gestora y Administrador no ejecutivo de Tenax Capital Limited, Gestor Delegado de Inversiones del CHALLENGE Financial Equity Evolution. La Sociedad Gestora y Tenax Capital Limited se consideran partes vinculadas debido a que se encuentran bajo la dirección común de Furio Pietribiasi.

D. Furio Pietribiasi es Administrador de la Sociedad Gestora y partícipe de Globe Refund GB, nombrado agente solicitante de impuestos, y Globe Refund GB se considera una parte vinculada a causa de la participación.

El 1 de febrero de 2024 y el 1 de junio de 2024, Dña. Karen Zachary (presidenta de Mediolanum International Funds Limited, administradora independiente) fue designada respectivamente COO y socia de Lansdowne Partners (UK) LLP, sociedad con la que Mediolanum International Funds Limited mantiene acuerdos de gestión/gestión delegada. Se aplicó la Política de Conflicto de Intereses de Mediolanum International Funds Limited en relación con estos nombramientos.

Nota 23 – Cambios en el Folleto/la Escritura Fiduciaria

Pueden obtenerse copias del último Folleto y de la Escritura Fiduciaria en www.mifl.ie.

Nota 24 – Hechos significativos que tuvieron lugar durante el ejercicio financiero

La relación con Cadence Advisory concluyó el 31 de enero de 2024.

Tasas críticas de rentabilidad*

Con efecto a partir del 1 de enero de 2024, las Fichas Informativas de Clases asociadas al Folleto se actualizaron para reflejar cambios en las tasas críticas de rentabilidad. Las tasas críticas de rentabilidad revisadas serán del 3% (en lugar del 1%) en el caso de los Subfondos de renta fija y del 4% (en lugar del 3%) en los multiactivos.

Nombramiento de Administradores

La Sra. Fiona Frick fue nombrada Administradora independiente el 21 de febrero de 2024.

Nombramientos/Ceses de Gestores Delegados de Inversiones

Con efecto a partir del 1 de octubre de 2024, Blackrock Investment Management (UK) Limited fue nombrado Gestor Delegado de Inversiones de Challenge Energy Equity Evolution.

Con efecto el 9 de octubre de 2024, Axiom Investors LLC fue nombrado Gestor Delegado de Inversiones de Challenge International Equity y Challenge Provident 1.

Con efecto el 11 de octubre de 2024, Arga Investment Management LP fue nombrado Gestor Delegado de Inversiones de Challenge International Equity y Challenge Provident 1.

Con efecto el 22 de noviembre de 2024, Bluebox Asset Management UK Limited fue nombrado Gestor Delegado de Inversiones de ChallengeTechnology Equity Evolution.

Con efecto el 29 de noviembre de 2024, Intermede Investment Partners Limitedcesó en sus funciones de Gestor delegado de inversiones de Challenge International Equity y Challenge Provident 1.

Con efecto el 20 de diciembre de 2024, Polen Capital Management LLC cesó en sus funciones de Gestor delegado de inversiones de Challenge North American Equity.

Fusión de CACEIS

El Agente Administrativo (CACEIS Investor Services Ireland Limited) es una sociedad limitada totalmente participada por CACEIS IS. Tras la fusión, el 31 de mayo de 2024, todos los activos y pasivos del Agente Administrativo fueron transferidos a CACEIS Ireland Limited (CACEIS Ireland), filial totalmente participada por CACEIS.

Tras la fusión legal el 31 de mayo de 2024, CACEIS asignó todas sus acciones de CACEIS Investor Services Bank S.A. a CACEIS Bank. Debido a esto, todos los activos y pasivos de CACEIS IS Bank (que presta sus servicios a través de su sucursal en Irlanda, CACEIS Investor Services Bank S.A, Dublin Branch) se transfirieron a CACEIS Bank (que presta sus servicios a través de su sucursal en Irlanda, CACEIS Bank, Ireland Branch).

Actualización anual del Folleto

Con efecto el 31 de julio de 2024, se actualizó el Folleto a fin de incluir cambios en las secciones relativas a información fiscal, información sobre factores de riesgo, titularidad efectiva, lucha contra el blanqueo de capitales y protección de datos.

Siguiendo indicaciones de CACEIS, se modificó la biografía del Agente Administrativo para tener en cuenta los cambios internos con efecto a partir del 31 de mayo de 2024.

Con efecto el 31 de julio de 2024, el Folleto también ha incluido actualizaciones a la información divulgada con relación al programa de préstamo de valores, la lista actualizada de subdepositarios facilitada por el Administrador Fiduciario y las actualizaciones de la metodología de riesgo, a fin de sustituir el enfoque de compromiso por el VaR absoluto en el caso de CHALLENGE International Bond Fund.

Pueden obtenerse copias del último Folleto y de la Escritura Fiduciaria en www.mifl.ie.

Nota 25 - Acontecimientos posteriores

Dividendos distribuidos

Los siguientes dividendos fueron declarados en relación con las participaciones B de los siguientes Subfondos, con fecha ex dividendo de 17 de enero de 2025.

	17 de enero de 2025			
Denominación del Subfondo (EUR)	**Clase** *Mediolanum L*	**Clase** *Mediolanum L con Cobertura*	**Clase** *Mediolanum S*	**Clase** *Mediolanum S con Cobertura*
CHALLENGE Euro Income Fund	0,045	-	0,086	-
CHALLENGE International Income Fund	0,047	0,042	0,091	0,081
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,035	-	0,064	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,030	0,031	0,058	0,057
CHALLENGE Solidity & Return	0,054	-	0,103	-

Nombramientos de Gestores Delegados de Inversiones

Con efecto a partir del 7 de abril de 2025, Robeco Institutional Asset Management BV fue nombrado Gestor Delegado de Inversiones de Challenge Pacific Equity Fund.

Con efecto el 15 de abril de 2025, Ninety One Ltd (UK) fue nombrado Gestor Delegado de Inversiones de Challenge Pacific Equity Fund.

No se produjeron otros acontecimientos posteriores que deban ser recogidos en los estados financieros.

ANEXO – Información adicional (sin auditar)

1) Política de remuneración con arreglo a OICVM V

De conformidad con los requisitos del Reglamento OICVM, la Sociedad Gestora del Fondo adoptó una política de remuneración (la «Política de remuneración») que cumple los principios descritos en las Directrices de la Autoridad Europea de Valores y Mercados («ESMA») sobre políticas de remuneración sólidas en virtud de la Directiva sobre OICVM.

Los Administradores de la Sociedad Gestora no vinculados al Gestor de Inversiones (los «Administradores Independientes») perciben unos honorarios fijos anuales competitivos y basados en las facultades, funciones, experiencia y responsabilidades de cada Administrador. Los Administradores que son empleados del Gestor de Inversiones o de una de sus filiales no perciben honorarios por los servicios prestados en calidad de Administradores.

La Sociedad Gestora ha diseñado y aplicado una política de remuneración que es compatible con una gestión racional y eficaz del riesgo, y que promueve dicha gestión, al contar con un modelo de negocio que, por su naturaleza, no fomenta una excesiva asunción de riesgos que sea incompatible con el perfil de riesgo de la Sociedad Gestora o de la Escritura Fiduciaria, ni entorpece el cumplimiento de la obligación de la Sociedad Gestora de actuar en beneficio del Fondo. La política de remuneración de la Sociedad Gestora es compatible con la estrategia de negocio, los objetivos, los valores y los intereses de la Sociedad Gestora, del Fondo y de los Partícipes del Fondo, e incluye medidas para evitar conflictos de intereses.

La Sociedad Gestora dispone de políticas relativas a la remuneración de los miembros de la alta dirección, del personal que participa en cualquiera de las funciones de control, del personal que percibe una retribución equivalente a la de la alta dirección o de los responsables de asunción de riesgos cuando sus actividades influyen sustancialmente en los perfiles de riesgo de la Sociedad Gestora o del Fondo.

Con arreglo a las disposiciones de la Directiva 2014/91/UE, incluidas sus posibles modificaciones, la Sociedad Gestora aplica su política y sus prácticas de remuneración de una manera proporcional a su tamaño y al tamaño del Fondo, a su organización interna y a la naturaleza, el alcance y la complejidad de sus actividades.

Cuando la Sociedad Gestora delega funciones de gestión de inversiones en relación con el Fondo o alguno de los Subfondos de este, de conformidad con los requisitos de las Directrices de la ESMA sobre políticas de remuneración sólidas en virtud de la Directiva sobre OICVM (ESMA/2016/575), se asegurará de que, con efecto a partir del 1 de enero de 2017:

a. las entidades en las que se hayan delegado actividades de gestión de inversiones están sujetas a requisitos normativos sobre remuneración que sean igual de efectivos que aquellos que son aplicables en virtud de las Directrices sobre remuneración de la ESMA; o

b. suscribir acuerdos contractuales adecuados para garantizar que no se eluden las normas relativas a la remuneración definidas en las Directrices sobre remuneración de la ESMA.

La información detallada sobre la política retributiva de la Sociedad Gestora, incluyendo, entre otras cosas, una descripción de cómo se calculan la remuneración y los beneficios, y la identidad de las personas responsables de determinar la retribución y los beneficios, estará disponible en www.mifl.ie. Previa solicitud, se entregará gratuitamente una copia impresa de dicha información.

Remuneración total abonada al personal de la Sociedad Gestora del Fondo implicado completa o parcialmente en las actividades del Fondo que influyen significativamente en su perfil de riesgo a lo largo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2024:

Remuneración fija	**2024**
Alta dirección	2.054.041
Administradores	410.917
Remuneración variable	
Alta dirección	1.384.000
Administradores	-
Remuneración total abonada	3.438.041
Núm. de empleados identificados	8
Núm. de Administradores de la Sociedad Gestora	8

2) Información conforme al Reglamento sobre operaciones de financiación de valores

i) Préstamo de valores

Un Subfondo puede utilizar contratos de préstamo de valores. En este tipo de operaciones, el Subfondo podrá traspasar temporalmente sus activos a un prestatario, quien deberá aceptar la devolución de valores equivalentes al Subfondo en una fecha previamente acordada. Al efectuar dichas operaciones, el Subfondo procurará incrementar la rentabilidad de su cartera de valores percibiendo una comisión por poner dichos activos a disposición del prestatario.

En el contexto de las operaciones de préstamo de valores, una vez deducidas las correspondientes sumas que sean pagaderas en virtud del contrato de autorización de préstamo de valores, las cantidades cobradas en concepto de ingresos por comisiones procedentes del programa de préstamo de valores se asignarán entre el Subfondo pertinente y el Agente de Préstamo de Valores (más IVA, en su caso) en las proporciones oportunamente acordadas por escrito e indicadas en el informe anual del Fondo. Todos los costes y gastos derivados del programa de préstamo de valores, incluidas las comisiones del Administrador Fiduciario, correrán a cargo del Subfondo pertinente, el Agente de Préstamo de Valores y cualesquiera subagentes nombrados por el Agente de Préstamo de Valores en las proporciones oportunamente acordadas por escrito e indicadas en el informe anual del Fondo.

Existen contratos de préstamo de valores vigentes para CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Equity Evolution, CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, CHALLENGE Healthcare Equity Evolution, CHALLENGE Financial Equity Evolution, CHALLENGE Technology Equity Evolution, CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Solidity & Return, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3 y CHALLENGE Provident Fund 5.

A 31 de diciembre de 2024 solo los Subfondos de la siguiente tabla mantenían valores en préstamo.

Subfondo	Valor de mercado de los préstamos (EUR)	Garantía (EUR)	Total patrimonio neto (EUR)	(%) del patrimonio neto
CHALLENGE North American Equity Fund	1.955.099	2.052.983	2.640.502.721	0,08
CHALLENGE European Equity Fund	4.174.865	4.386.927	646.938.135	0,68
CHALLENGE Italian Equity Fund	8.926.806	9.386.822	224.732.173	4,18
CHALLENGE Spain Equity Fund	2.080.077	2.187.372	42.685.283	5,12
CHALLENGE Pacific Equity Fund	5.388.711	5.659.854	371.960.296	1,52
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	14.491.501	15.219.643	660.074.096	2,31
CHALLENGE Energy Equity Evolution	11.185.509	11.747.696	468.492.381	2,51
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	16.454.680	17.281.834	1.198.839.470	1,44
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	5.149.528	5.407.597	799.137.826	0,68
CHALLENGE Technology Equity Evolution	10.727.964	11.265.844	3.023.658.635	0,37
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	148.874.205	156.325.798	3.363.576.976	4,65
CHALLENGE Euro Income Fund	2.249.234	2.363.009	1.071.804.961	0,22
CHALLENGE International Income Fund	1.064.535	1.117.871	430.361.865	0,26
CHALLENGE Euro Bond Fund	10.196.500	10.706.710	1.638.406.534	0,65
CHALLENGE International Equity Fund	8.415.919	8.838.506	2.427.878.109	0,36
CHALLENGE Solidity & Return	2.395.400	2.515.314	916.190.954	0,27
CHALLENGE Provident Fund 1	16.164.976	16.976.745	4.264.706.743	0,40
CHALLENGE Provident Fund 2	691.179	726.011	768.949.778	0,09
CHALLENGE Provident Fund 5	69.100.176	72.560.857	1.388.316.735	5,23

2) Información conforme al Reglamento sobre operaciones de financiación de valores (cont.)

i) Préstamo de valores (cont.)

Principales contrapartes de garantías	Categoría	Valor de la garantía (en EUR)
Bank Of Nova Scotia	1	239.168.337
UBS AG	2	41.336.699
Merrill Lynch International	3	17.961.090
Citigroup Global Markets Limited	4	16.708.559
Societe Generale International	5	16.370.041
Barclays Capital Securities Ltd. London	6	7.982.093
Goldman Sachs International	7	7.299.263
HSBC Bank Plc	8	3.571.686
Morgan Stanley & Co. International Plc	9	3.392.330
BNP Paribas Financial Markets	10	2.937.295

Principales emisores de garantías	Categoría	Valor de la garantía (en EUR)
United Kingdom Gilt	1	120.732.497
United States Treasury Note/Bond	2	89.286.165
Netherlands Government Bond	3	38.580.895
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe	4	37.987.672
Deuda pública de la Confederación Suiza	5	25.583.362
French Republic Government Bond OAT	6	15.660.116
United Kingdom Inflation-Linked Gilt	7	14.516.599
Bundesschatzanweisungen	8	10.895.633
Principal Strips de Deutsche Bundesrepublik	9	2.583.872
Coupon Strips de Deutsche Bundesrepublik	10	725.917

Tipo de garantía	Valor (en EUR)	Proporción (%)
Renta fija pública	356.727.393	100,00

Vencimiento de las garantías	Valor (en EUR)	Proporción (%)
1 día	-	-
menos de 1 semana	-	-
menos de 1 mes	-	-
menos de 3 meses	736.927	0,21
menos de 1 año	174.246	0,05
más de 1 año	355.816.220	99,74

Monedas de las garantías	Valor (en EUR)	Proporción (%)
GBP	135.249.096	37,91
EUR	106.608.351	29,89
USD	89.286.165	25,03
CHF	25.583.362	7,17
SEK	419	-

2) Información conforme al Reglamento sobre operaciones de financiación de valores (cont.)

i) Préstamo de valores (cont.)

Vencimiento de las operaciones de préstamo de valores

Vencimiento del préstamo	Valor (en EUR)	Proporción (%)
1 día	-	-
menos de 1 semana	-	-
menos de 1 mes	33.925.200	9,99
menos de 3 meses	28.858.200	8,50
menos de 1 año	158.777.405	46,74
más de 1 año	12.319.245	3,63
Ningún vencimiento	105.806.814	31,15

Países de las Contrapartes	Valor (en EUR)	Proporción (%)
Francia	19.307.336	5,41
Suiza	41.336.699	11,59
Reino Unido	56.915.021	15,95
Canadá	239.168.337	67,05

Liquidación y compensación	Valor (en EUR)	Proporción (%)
Tripartito	356.727.393	100,00
Contraparte central	-	-
Bilateral	-	-

Datos sobre reutilización de la garantía

La garantía recibida a efectos de las operaciones de préstamo de valores no se reutiliza.

Custodia de las garantías recibidas

Depositario	Cantidad de activos como garantía bajo custodia (en EUR)
Bank of New York Mellon	356.727.393

Custodia de las garantías otorgadas

Garantía mantenida en cuentas independientes (%)	Garantía mantenida en cuentas conjuntas (%)	Garantía mantenida en otras cuentas (%)
100,00	-	-

3) Riesgo de la seguridad cibernética

Se pueden producir fallos de la seguridad cibernética que permitan que una parte no autorizada acceda a los activos de los Subfondos, a datos de los Partícipes o a información sujeta a derechos de propiedad o que provoquen que el Fondo, la Sociedad Gestora, los Gestores Delegados de Inversiones, la Entidad Comercializadora, los Agentes de Pagos, el Agente Administrativo o el Administrador Fiduciario sufran corrupción de datos o pierdan funcionalidad operativa.

El Fondo puede verse afectado por infracciones de ciberseguridad intencionadas, entre ellas, el acceso no autorizado a sistemas, redes o dispositivos (por ejemplo, mediante piratería); infección con virus informáticos u otro código de software malicioso, y ataques que apaguen, inutilicen, ralenticen o alteren de otro modo las operaciones, los procesos de negocio o el acceso o la funcionalidad de los sitios web. Asimismo, pueden producirse incidentes fortuitos, como la publicación involuntaria de información confidencial (que podría resultar en la violación de las políticas de privacidad vigentes). Una infracción de ciberseguridad podría dar lugar a la pérdida o robo de datos o fondos de los Partícipes, impedir el acceso a sistemas electrónicos, pérdida o robo de información confidencial o datos empresariales, daños físicos a equipos informáticos o sistemas de redes, o costes asociados a las reparaciones de los sistemas. Como consecuencia de dichos incidentes, el Fondo, la Sociedad Gestora, la Entidad Comercializadora, el Agente Administrativo, el Administrador Fiduciario u otros proveedores de servicios podrían sufrir sanciones de los organismos reguladores, daños para su reputación, costes adicionales de cumplimiento normativo o pérdidas financieras. En consecuencia, los Partícipes pueden perder una parte o la totalidad del capital invertido. Además, estos incidentes podrían afectar a los emisores en los que invierte el Subfondo y, por tanto, provocar una pérdida de valor de sus inversiones, con la posibilidad de que los inversores, incluido el Subfondo pertinente y sus Partícipes, pierdan una parte o la totalidad de su inversión con ese emisor.

Existen soluciones integrales de tecnología empresarial establecidas para ofrecer protección frente a varios tipos de ciberamenazas diferentes, externas o internas. Utilizamos cortafuegos de última generación con sistemas de prevención y detección de intrusiones (IPS/IDS), cortafuegos de aplicaciones web de capa 7, antivirus inteligentes y antimalware de respuesta proactiva ante amenazas. Todos nuestros parámetros de seguridad están integrados en nuestra solución SIEM (información de seguridad y gestión de eventos), que es objeto de supervisión constante por parte de profesionales especializados en seguridad. Mediolanum International Funds Limited también dispone de una certificación independiente que valida nuestra conformidad en materia de seguridad con la ISO 27001, la norma internacional sobre gestión de la seguridad de la información.

4) Distribuciones del Fondo

El Folleto del Fondo señala lo siguiente: «Cuando el importe de cualquier distribución pagadera a un Partícipe «B» individual se encuentre entre 0,05 euros y 5 euros, dicho importe no se repartirá y, en su lugar, se reinvertirá automáticamente en la Clase de participaciones pertinente. Cuando la distribución pagadera sea inferior a 0,05 euros, dicho importe no se repartirá y, en su lugar, se mantendrá y reinvertirá en el Subfondo pertinente y en beneficio de este».

Durante 2024, la Sociedad Gestora reinvirtió en beneficio de los Partícipes «B» individuales los importes de la distribución superiores a 0,05 euros e inferiores a 5 euros. Las distribuciones menores de o iguales a 0,05 euros no se reinvirtieron en nombre de los Partícipes «B» individuales, sino que se retuvieron y reinvirtieron en el Subfondo pertinente y en beneficio de este.

5) Reglamento sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros y sobre taxonomía.

El Grupo Mediolanum considera la sostenibilidad parte de su cultura y uno de los elementos fundamentales de su modelo de negocio. Como parte de Mediolanum Group, Mediolanum International Funds Limited («MIFL» o la «Sociedad Gestora») considera que incorporar la sostenibilidad a su negocio generará valor añadido a largo plazo y contribuirá a materializar nuestra Visión y nuestros valores.

El SFDR y el Reglamento de taxonomía fueron introducidos por la Comisión Europea como parte de un paquete de medidas legislativas derivadas del Plan de Acción sobre finanzas sostenibles de la Comisión Europea.

El SFDR pretende proporcionar transparencia a los participantes en los mercados financieros con relación a los riesgos de sostenibilidad, la consideración de incidencias adversas sobre la sostenibilidad en sus procesos de inversión y el suministro de información relacionada con la sostenibilidad con respecto a los productos financieros. El SFDR requiere que gestores de activos como los GFIA y los gestores de OICVM divulguen información de forma obligatoria y normalizada sobre cómo se incorporan los factores ambientales, sociales y de gobernanza («ASG») tanto a nivel de entidad (es decir, la Sociedad Gestora) como de producto financiero (es decir, los fondos).

De conformidad con el SFDR, los fondos deben comunicar cómo se incorporan los riesgos de sostenibilidad en el proceso de inversión y los resultados de la evaluación de los posibles efectos de los riesgos de sostenibilidad en la rentabilidad del producto financiero. En el SFDR se define «riesgo de sostenibilidad» como todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo real o posible sobre el valor de la inversión.

La Sociedad Gestora incorpora consideraciones de sostenibilidad al proceso de gestión de inversiones, lo que incluye factores ASG, además de la gestión del riesgo de sostenibilidad y prácticas de titularidad activa. El riesgo de sostenibilidad forma parte de los procesos generales de gestión de la inversión y del riesgo y es uno de los numerosos aspectos que, en función de la oportunidad de inversión de que se trate, pueden ser relevantes a efectos de determinar el riesgo.

La evaluación de los riesgos de sostenibilidad es compleja y requiere valoraciones subjetivas, que pueden basarse en datos difíciles de obtener e incompletos, estimados, desactualizados o sustancialmente imprecisos y difíciles de cuantificar de forma sistemática y coherente con un coste razonable para los inversores. Incluso aunque se identifiquen, no existen garantías de que el Gestor de Inversiones vaya a evaluar en la práctica el efecto de los riesgos de sostenibilidad en las inversiones internas del fondo. Aunque las prácticas ASG de una empresa participada pueden influir en el valor a largo plazo, no existen garantías con relación a los resultados de inversiones concretas, ni sobre la rentabilidad de un fondo interno en su conjunto, pese a incorporar los riesgos de sostenibilidad.

El Grupo Mediolanum ha aplicado una política de exclusiones aplicable a todas las entidades del grupo y a todos los activos de este. La presente política de exclusiones se ajusta a la Ley italiana 220 de 2021 vigente desde el 1 de enero de 2023, por la que se introdujo la prohibición total a la financiación de empresas que se dediquen a la construcción, producción, desarrollo, montaje, reparación, conservación, uso, almacenamiento, tenencia, promoción, venta, distribución, importación, exportación, transferencia o transporte de minas antipersona, municiones de racimo y submuniciones, de cualquier tipo o composición, o partes de estas. Además de obligar a las entidades con domicilio en Italia a cumplir los requisitos, la ley establece también que debe comprenderse por financiación cualquier tipo de apoyo financiero, incluso en el caso de que esta la proporcionen empresas filiales de entidades con domicilio en Italia.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patrimonio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
BERMUDAS					
Arch Capital Group Ltd	33.707	USD	2.631.631	3.006.125	0,11
Everest Group Ltd	11.452	USD	3.945.083	4.008.587	0,15
Total Bermudas			**6.576.714**	**7.014.712**	**0,26**
CURAZAO					
Schlumberger NV	119.803	USD	4.930.118	4.435.777	0,17
Total Curazao			**4.930.118**	**4.435.777**	**0,17**
ALEMANIA					
Bayer AG	745.496	USD	6.015.052	3.513.298	0,13
SAP SE	31.407	USD	4.916.162	7.467.617	0,28
Total Alemania			**10.931.214**	**10.980.915**	**0,41**
IRLANDA					
Accenture Plc	38.429	USD	11.179.144	13.055.469	0,49
Allegion Plc	8.530	USD	898.059	1.076.485	0,04
Aon Plc	41.224	USD	11.880.063	14.298.418	0,54
CRH Plc	34.731	USD	2.557.688	3.103.150	0,12
Eaton Corp Plc	70.045	USD	14.799.456	22.448.898	0,85
Linde Plc	7.649	USD	2.643.874	3.092.619	0,12
Medtronic Plc	85.241	USD	6.787.230	6.575.617	0,25
Seagate Technology Holdings Plc	36.382	USD	3.238.329	3.032.477	0,12
TE Connectivity Plc	33.844	USD	4.448.462	4.672.793	0,18
Trane Technologies Plc	24.015	USD	4.988.223	8.565.852	0,32
Total Irlanda			**63.420.528**	**79.921.778**	**3,03**
JERSEY					
Aptiv Plc	12.137	USD	729.671	708.881	0,03
Total Jersey			**729.671**	**708.881**	**0,03**
LUXEMBURGO					
Spotify Technology SA	6.210	USD	2.733.727	2.682.984	0,10
Total Luxemburgo			**2.733.727**	**2.682.984**	**0,10**
PAÍSES BAJOS					
AerCap Holdings NV	123.090	USD	7.536.421	11.375.870	0,43
ASML Holding NV	3.737	USD	2.380.859	2.501.246	0,10
NXP Semiconductors NV	74.430	USD	13.474.619	14.939.908	0,57
Prosus NV[1]	902.899	USD	5.714.011	6.923.243	0,26
Total Países Bajos			**29.105.910**	**35.740.267**	**1,36**

[1] 30.100 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
PANAMÁ					
Carnival Corp	127.306	USD	2.389.758	3.063.704	0,12
Total Panamá			**2.389.758**	**3.063.704**	**0,12**
SUIZA					
Bunge Global SA	12.892	USD	1.251.261	968.114	0,04
Chubb Ltd	25.141	USD	5.555.368	6.708.313	0,25
Total Suiza			**6.806.629**	**7.676.427**	**0,29**
TAIWÁN					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	36.027	USD	3.994.407	6.871.050	0,26
Total Taiwán			**3.994.407**	**6.871.050**	**0,26**
REINO UNIDO					
AstraZeneca Plc	55.013	USD	3.435.843	3.480.881	0,13
Total Reino Unido			**3.435.843**	**3.480.881**	**0,13**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
3M Co	133.099	USD	11.597.646	16.592.709	0,63
Abbott Laboratories	111.228	USD	11.469.001	12.149.685	0,46
AbbVie Inc	93.054	USD	11.295.752	15.968.804	0,61
Adobe Inc	16.834	USD	7.489.096	7.229.110	0,27
Agilent Technologies Inc	9.576	USD	1.241.666	1.242.337	0,05
Airbnb Inc	44.746	USD	4.716.775	5.678.486	0,22
Alcoa Corp	181.658	USD	6.325.898	6.627.754	0,25
Allstate Corp	27.806	USD	4.196.084	5.176.937	0,20
Alnylam Pharmaceuticals Inc	22.484	USD	5.376.762	5.109.329	0,19
Alphabet Inc Shs A	269.323	USD	34.533.671	49.235.003	1,87
Alphabet Inc Shs C	308.680	USD	37.016.416	56.769.696	2,15
Altria Group Inc	159.273	USD	6.743.715	8.042.863	0,30
Amazon.com Inc	569.793	USD	74.047.466	120.721.279	4,57
American Express Co	71.933	USD	12.358.255	20.617.088	0,78
American International Group Inc	40.389	USD	2.319.295	2.839.517	0,11
American Tower Corp	4.571	USD	721.394	809.625	0,03
Ameriprise Financial Inc	27.923	USD	7.634.520	14.357.356	0,54
Analog Devices Inc	27.708	USD	4.967.389	5.685.023	0,22
Annaly Capital Management Inc	77.594	USD	1.465.497	1.371.289	0,05
ANSYS Inc	712	USD	231.885	231.945	0,01
APA Corp	68.949	USD	1.829.351	1.537.453	0,06
Apollo Global Management Inc	19.343	USD	1.700.254	3.085.166	0,12
Apple Inc	722.170	USD	106.913.181	174.645.881	6,61
Applied Materials Inc	17.360	USD	2.281.878	2.726.467	0,10
AppLovin Corp	10.249	USD	717.699	3.205.151	0,12
Archer-Daniels-Midland Co	41.618	USD	2.503.348	2.030.460	0,08
Arista Networks Inc	25.004	USD	2.015.897	2.668.945	0,10
Arthur J Gallagher & Co	40.077	USD	10.737.231	10.985.858	0,42
Assurant Inc	21.294	USD	3.305.810	4.384.652	0,17
AT&T Inc	492.385	USD	9.828.293	10.827.240	0,41
Atlassian Corp Ltd	19.790	USD	2.666.307	4.651.367	0,18
Autodesk Inc	9.659	USD	2.020.681	2.757.036	0,10
Automatic Data Processing Inc	13.021	USD	3.496.362	3.680.963	0,14
AvalonBay Communities Inc	575	USD	98.018	122.147	-
Baker Hughes Co	532.964	USD	15.749.188	21.112.683	0,80
Bank of America Corp	288.788	USD	9.269.355	12.257.106	0,46

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Berkshire Hathaway Inc	35.227	USD	11.405.824	15.420.274	0,58
Biogen Inc	3.751	USD	602.879	553.938	0,02
BioMarin Pharmaceutical Inc	30.539	USD	1.936.258	1.938.511	0,07
BlackRock Funding Inc	5.728	USD	5.232.089	5.670.526	0,22
Booking Holdings Inc	2.171	USD	7.471.511	10.416.648	0,39
Boston Scientific Corp	58.078	USD	4.946.306	5.009.683	0,19
Bristol-Myers Squibb Co	45.238	USD	2.355.911	2.470.943	0,09
Broadcom Inc	211.603	USD	34.216.412	47.376.184	1,79
Builders FirstSource Inc	11.176	USD	1.505.868	1.542.623	0,06
Capital One Financial Corp	60.360	USD	7.382.962	10.394.394	0,39
Cardinal Health Inc	11.518	USD	1.137.772	1.315.532	0,05
Carlisle Cos Inc	1.265	USD	548.996	450.587	0,02
Carrier Global Corp	83.508	USD	4.585.551	5.504.834	0,21
Caterpillar Inc	11.630	USD	2.774.196	4.074.262	0,15
Cencora Inc	11.995	USD	2.282.555	2.602.643	0,10
Centene Corp	97.437	USD	6.465.583	5.700.370	0,22
CF Industries Holdings Inc	14.705	USD	1.108.354	1.211.618	0,05
Charter Communications Inc	11.710	USD	3.767.086	3.876.231	0,15
Cheniere Energy Inc	37.570	USD	5.819.189	7.795.911	0,30
Chevron Corp	21.431	USD	3.090.755	2.997.649	0,11
Chipotle Mexican Grill Inc	150.158	USD	7.206.277	8.744.112	0,33
Cigna Group	6.783	USD	1.906.744	1.808.844	0,07
Cincinnati Financial Corp	11.278	USD	1.078.142	1.565.088	0,06
Cisco Systems Inc	200.372	USD	10.353.610	11.455.358	0,43
Citigroup Inc	13.871	USD	658.848	942.907	0,04
Citizens Financial Group Inc	100.682	USD	3.312.279	4.254.799	0,16
CME Group Inc	25.438	USD	4.677.875	5.704.941	0,22
Coca-Cola Co	100.347	USD	5.753.817	6.033.418	0,23
Colgate-Palmolive Co	20.731	USD	1.564.073	1.820.044	0,07
Comcast Corp	487.041	USD	18.190.774	17.652.003	0,67
Conagra Brands Inc	101.807	USD	2.877.206	2.728.290	0,10
ConocoPhillips	402.195	USD	40.749.078	38.518.280	1,46
Consolidated Edison Inc	6.839	USD	594.845	589.323	0,02
Copart Inc	50.688	USD	2.096.425	2.809.256	0,11
Corebridge Financial Inc	104.417	USD	2.642.572	3.018.060	0,11
Corpay Inc	26.083	USD	6.514.629	8.524.393	0,32
Costco Wholesale Corp	7.529	USD	4.523.954	6.662.092	0,25
Coterra Energy Inc	91.651	USD	2.262.539	2.260.518	0,09
Crowdstrike Holdings Inc	9.309	USD	2.307.061	3.075.970	0,12
Crown Castle Inc	18.121	USD	2.117.401	1.588.278	0,06
Crown Holdings Inc	34.720	USD	3.025.680	2.772.571	0,11
CSX Corp	399.930	USD	12.703.879	12.463.294	0,47
CVS Health Corp	52.304	USD	3.257.488	2.267.433	0,09
Datadog Inc	10.282	USD	1.164.422	1.418.827	0,05
Deere & Co	33.702	USD	11.776.994	13.789.993	0,52
Delta Air Lines Inc	49.748	USD	1.888.825	2.906.571	0,11
Devon Energy Corp	58.526	USD	2.599.695	1.849.885	0,07
Dexcom Inc	26.157	USD	2.754.053	1.964.490	0,07
Digital Realty Trust Inc	37.565	USD	4.852.328	6.433.029	0,24
Discover Financial Services	21.522	USD	2.731.015	3.600.440	0,14
DocuSign Inc	18.930	USD	864.437	1.644.195	0,06
Dollar General Corp	72.510	USD	5.682.616	5.309.231	0,20
Dominion Energy Inc	12.214	USD	633.367	635.293	0,02
DR Horton Inc	15.767	USD	1.817.998	2.128.964	0,08
DraftKings Inc	158.075	USD	6.420.330	5.678.793	0,22
DTE Energy Co	84.285	USD	8.872.964	9.828.502	0,37

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
DuPont de Nemours Inc	94.342	USD	6.923.028	6.946.960	0,26
Edwards Lifesciences Corp	68.471	USD	4.853.130	4.895.131	0,19
Electronic Arts Inc	16.633	USD	2.024.972	2.349.983	0,09
Elevance Health Inc	17.738	USD	7.659.313	6.319.216	0,24
Eli Lilly & Co	33.299	USD	20.996.862	24.825.521	0,94
EMCOR Group Inc	3.043	USD	1.386.098	1.333.865	0,05
EOG Resources Inc	18.416	USD	2.053.923	2.180.042	0,08
Equinix Inc	6.025	USD	4.362.583	5.486.154	0,21
Estee Lauder Cos Inc	55.994	USD	4.038.788	4.054.496	0,15
Expedia Group Inc	11.814	USD	1.415.052	2.125.835	0,08
Expeditors International of Washington Inc	12.031	USD	1.262.124	1.286.986	0,05
Exxon Mobil Corp	240.637	USD	23.711.595	24.997.897	0,95
FactSet Research Systems Inc	4.414	USD	1.774.280	2.047.278	0,08
Fair Isaac Corp	1.015	USD	2.273.862	1.951.515	0,07
Fidelity National Information Services Inc	16.035	USD	1.300.160	1.250.745	0,05
First Citizens BancShares Inc	267	USD	552.411	544.835	0,02
Fiserv Inc	26.339	USD	5.307.246	5.225.067	0,20
Fortinet Inc	94.601	USD	5.331.186	8.631.485	0,33
GE Vernova Inc	35.435	USD	6.117.541	11.256.045	0,43
General Dynamics Corp	612	USD	144.695	155.728	0,01
General Electric Co	97.172	USD	11.389.010	15.651.683	0,59
GoDaddy Inc	11.778	USD	1.149.154	2.244.929	0,09
Goldman Sachs Group Inc	17.868	USD	7.210.887	9.880.806	0,37
Hartford Financial Services Group Inc	11.513	USD	782.031	1.216.342	0,05
Hess Corp	2.295	USD	312.900	294.793	0,01
HF Sinclair Corp	8.970	USD	379.996	303.620	0,01
Hilton Worldwide Holdings Inc	29.695	USD	5.146.744	7.087.799	0,27
Home Depot Inc	28.577	USD	9.585.942	10.735.072	0,41
Host Hotels & Resorts Inc	75.876	USD	1.238.480	1.283.774	0,05
Howmet Aerospace Inc	128.986	USD	8.946.472	13.623.563	0,52
HubSpot Inc	4.626	USD	2.346.064	3.112.755	0,12
Humana Inc	37.987	USD	11.324.174	9.307.274	0,35
IDEXX Laboratories Inc	6.049	USD	2.729.942	2.415.160	0,09
Illinois Tool Works Inc	12.483	USD	2.766.838	3.056.677	0,12
Incyte Corp	15.320	USD	832.671	1.021.876	0,04
Interpublic Group of Cos Inc	4.449	USD	125.329	120.387	-
Intuit Inc	24.035	USD	12.999.667	14.588.120	0,55
Intuitive Surgical Inc	7.052	USD	1.920.261	3.554.671	0,13
Jabil Inc	12.051	USD	1.307.029	1.674.687	0,06
Johnson & Johnson	130.551	USD	18.463.460	18.233.014	0,69
JPMorgan Chase & Co	82.111	USD	11.982.440	19.008.042	0,72
Juniper Networks Inc	3.456	USD	120.219	124.990	0,01
Kellanova	2.242	USD	171.265	175.311	0,01
KeyCorp	198.617	USD	3.621.302	3.287.586	0,12
Kimberly-Clark Corp	67.567	USD	8.372.263	8.550.439	0,32
KKR & Co Inc	35.421	USD	4.474.672	5.059.508	0,19
KLA Corp	9.669	USD	5.685.572	5.883.757	0,22
Kyndryl Holdings Inc	150.491	USD	4.891.969	5.028.478	0,19
Las Vegas Sands Corp	11.463	USD	562.515	568.556	0,02
Lennox International Inc	3.242	USD	1.948.535	1.907.630	0,07
Liberty Broadband Corp	73.581	USD	7.202.684	5.312.328	0,20
Lowe's Cos Inc	69.941	USD	13.560.810	16.669.665	0,63
LPL Financial Holdings Inc	6.848	USD	1.330.838	2.159.286	0,08
Lululemon Athletica Inc	9.035	USD	3.035.944	3.336.625	0,13
Marathon Petroleum Corp	36.516	USD	5.042.728	4.919.346	0,19
Markel Group Inc	1.291	USD	2.199.975	2.152.161	0,08
Marriott International Inc	24.329	USD	5.130.022	6.553.676	0,25

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Marvell Technology Inc	47.156	USD	3.283.678	5.029.822	0,19
Mastercard Inc	49.038	USD	16.738.259	24.936.687	0,94
McDonald's Corp	59.783	USD	14.581.049	16.736.353	0,63
McKesson Corp	24.721	USD	11.714.013	13.605.741	0,52
MercadoLibre Inc	1.646	USD	2.306.818	2.702.969	0,10
Merck & Co Inc	182.819	USD	17.960.037	17.563.335	0,67
Meta Platforms Inc	159.377	USD	48.430.186	90.117.651	3,41
MetLife Inc	24.450	USD	1.575.053	1.933.333	0,07
Mettler-Toledo International Inc	786	USD	988.248	928.839	0,04
Micron Technology Inc	96.170	USD	10.487.539	7.816.193	0,30
Microsoft Corp	398.126	USD	101.797.498	162.057.082	6,14
Mid-America Apartment Communities Inc	5.045	USD	700.866	753.072	0,03
Molina Healthcare Inc	22.659	USD	6.651.043	6.368.809	0,24
Molson Coors Beverage Co	34.634	USD	1.978.698	1.917.162	0,07
Mondelez International Inc	138.585	USD	9.226.588	7.993.899	0,30
Monolithic Power Systems Inc	3.846	USD	2.423.466	2.197.661	0,08
Moody's Corp	7.068	USD	3.306.541	3.231.076	0,12
Morgan Stanley	114.788	USD	9.994.681	13.936.405	0,53
Mosaic Co	24.071	USD	786.528	571.381	0,02
Motorola Solutions Inc	4.171	USD	1.184.512	1.861.865	0,07
MSCI Inc	5.026	USD	2.453.211	2.912.265	0,11
NetApp Inc	15.404	USD	1.292.943	1.726.795	0,07
Netflix Inc	21.879	USD	11.908.117	18.832.632	0,71
Neurocrine Biosciences Inc	41.026	USD	4.205.334	5.408.063	0,21
NextEra Energy Inc	257.737	USD	16.487.306	17.843.714	0,68
NIKE Inc	23.007	USD	2.546.586	1.681.255	0,06
Norfolk Southern Corp	35.894	USD	8.415.386	8.135.511	0,31
NRG Energy Inc	21.351	USD	1.516.201	1.860.248	0,07
Nucor Corp	14.214	USD	2.065.030	1.602.043	0,06
NVIDIA Corp	1.211.866	USD	60.125.478	157.162.225	5,95
Okta Inc	39.511	USD	2.711.754	3.006.728	0,11
Oracle Corp	132.742	USD	14.326.036	21.361.784	0,81
Ovintiv Inc	97.491	USD	4.328.954	3.813.023	0,14
Owens Corning	6.020	USD	725.690	990.175	0,04
PACCAR Inc	10.661	USD	1.037.238	1.070.939	0,04
Palantir Technologies Inc	70.825	USD	4.270.289	5.172.858	0,20
Palo Alto Networks Inc	32.312	USD	5.384.924	5.677.925	0,22
PayPal Holdings Inc	86.538	USD	5.999.692	7.132.803	0,27
PepsiCo Inc	21.106	USD	3.484.009	3.099.351	0,12
PG&E Corp	616.868	USD	9.812.759	12.021.629	0,46
Pinterest Inc	154.090	USD	4.428.223	4.315.413	0,16
Pool Corp	3.882	USD	1.267.178	1.278.155	0,05
Procter & Gamble Co	101.572	USD	15.009.406	16.444.757	0,62
Progressive Corp	52.374	USD	10.041.998	12.119.106	0,46
Prologis Inc	63.471	USD	5.825.861	6.478.885	0,25
Prudential Financial Inc	15.843	USD	1.538.778	1.813.492	0,07
Public Storage	8.362	USD	2.286.304	2.418.076	0,09
PulteGroup Inc	12.069	USD	941.659	1.269.256	0,05
QUALCOMM Inc	28.455	USD	3.784.251	4.221.397	0,16
Realty Income Corp	9.222	USD	546.980	475.661	0,02
Regeneron Pharmaceuticals Inc	16.999	USD	11.754.003	11.693.768	0,44
ResMed Inc	19.793	USD	4.487.986	4.371.281	0,17
Robinhood Markets Inc	98.071	USD	2.661.248	3.528.851	0,13
ROBLOX Corp	63.512	USD	2.451.889	3.548.821	0,13
Ross Stores Inc	17.722	USD	2.297.691	2.588.901	0,10
RTX Corp	22.291	USD	2.432.512	2.491.081	0,09

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Salesforce Inc	36.490	USD	10.247.621	11.781.460	0,45
Samsara Inc	46.612	USD	2.062.911	1.966.662	0,07
SEI Investments Co	13.332	USD	846.106	1.061.925	0,04
Sherwin-Williams Co	1.870	USD	605.723	613.876	0,02
Simon Property Group Inc	7.776	USD	1.184.372	1.293.196	0,05
Snap Inc	228.526	USD	2.089.114	2.376.847	0,09
Snowflake Inc	5.584	USD	887.544	832.666	0,03
Southern Co	97.790	USD	7.869.664	7.774.093	0,29
SS&C Technologies Holdings Inc	4.525	USD	235.274	331.149	0,01
Steel Dynamics Inc	14.489	USD	1.527.316	1.596.099	0,06
Stryker Corp	34.879	USD	9.698.777	12.127.652	0,46
Synchrony Financial	33.934	USD	1.215.419	2.130.092	0,08
Synopsys Inc	10.785	USD	5.267.066	5.055.150	0,19
Sysco Corp	39.100	USD	2.858.307	2.887.094	0,11
Take-Two Interactive Software Inc	31.491	USD	4.487.261	5.598.130	0,21
Target Corp	29.724	USD	4.116.898	3.880.338	0,15
Teledyne Technologies Inc	7.552	USD	2.963.259	3.384.944	0,13
Tesla Inc	98.853	USD	27.574.618	38.552.194	1,46
Texas Pacific Land Corp	1.184	USD	1.020.203	1.264.565	0,05
Thermo Fisher Scientific Inc	15.178	USD	7.116.047	7.625.351	0,29
TJX Cos Inc	45.965	USD	5.387.228	5.362.657	0,20
T-Mobile US Inc	46.128	USD	6.970.436	9.832.769	0,37
TransDigm Group Inc	2.359	USD	2.632.772	2.887.024	0,11
Travelers Cos Inc	40.827	USD	7.479.007	9.497.649	0,36
Uber Technologies Inc	64.108	USD	4.215.084	3.734.423	0,14
Ulta Beauty Inc	4.240	USD	1.589.489	1.780.882	0,07
United Therapeutics Corp	4.412	USD	1.388.508	1.503.361	0,06
UnitedHealth Group Inc	87.820	USD	42.948.276	42.901.616	1,63
Universal Health Services Inc	14.286	USD	2.773.367	2.475.320	0,09
US Bancorp	146.952	USD	5.762.215	6.787.749	0,26
Valero Energy Corp	16.565	USD	1.977.961	1.961.085	0,07
Veeva Systems Inc	11.993	USD	2.064.873	2.435.083	0,09
Veralto Corp	20.601	USD	2.078.997	2.026.279	0,08
VeriSign Inc	12.011	USD	2.000.781	2.400.576	0,09
Verisk Analytics Inc	6.403	USD	1.304.830	1.703.118	0,06
Vertex Pharmaceuticals Inc	15.852	USD	5.134.861	6.164.752	0,23
Vertiv Holdings Co	47.344	USD	2.998.957	5.194.352	0,20
VICI Properties Inc	91.606	USD	2.684.639	2.584.077	0,10
Visa Inc	77.174	USD	19.808.181	23.553.907	0,89
Vulcan Materials Co	51.010	USD	10.947.055	12.671.465	0,48
Walmart Inc	143.733	USD	10.235.987	12.541.068	0,47
Walt Disney Co	65.890	USD	7.085.309	7.085.323	0,27
Waste Management Inc	23.287	USD	3.513.201	4.537.985	0,17
WEC Energy Group Inc	18.279	USD	1.543.078	1.660.026	0,06
Wells Fargo & Co	628.232	USD	31.493.267	42.614.211	1,61
Welltower Inc	6.748	USD	460.949	821.294	0,03
Weyerhaeuser Co	127.949	USD	3.410.552	3.478.285	0,13
Williams-Sonoma Inc[1]	10.136	USD	1.132.844	1.812.636	0,07

[1] 9.600 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Woodward Inc	82.739	USD	11.418.429	13.297.368	0,50
Workday Inc	66.244	USD	15.271.961	16.506.943	0,63
WW Grainger Inc	2.532	USD	1.843.743	2.577.358	0,10
Xcel Energy Inc	53.291	USD	3.213.471	3.474.851	0,13
Yum! Brands Inc	10.332	USD	1.240.858	1.338.620	0,05
Zoetis Inc	19.934	USD	3.260.031	3.136.501	0,12
Zoom Communications Inc	93.725	USD	5.791.576	7.386.671	0,28
Zscaler Inc	31.953	USD	5.882.113	5.567.012	0,21
Total Estados Unidos de América			**1.839.517.577**	**2.415.130.407**	**91,46**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**1.974.572.096**	**2.577.707.783**	**97,62**
2) VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
ESPAÑA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	1.369.358	EUR	13.584.778	14.710.379	0,56
Total España			**13.584.778**	**14.710.379**	**0,56**
TOTAL VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**13.584.778**	**14.710.379**	**0,56**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**1.988.156.874**	**2.592.418.162**	**98,18**

[1] OICVM.
[2] Parte vinculada con arreglo a lo dispuesto en la Nota 22.

B) OTROS VALORES MOBILIARIOS

1) OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES

REINO UNIDO					
London Stock Exchange Group Plc	184.580	USD	5.910.897	6.361.816	0,24
Total Reino Unido			**5.910.897**	**6.361.816**	**0,24**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES			**5.910.897**	**6.361.816**	**0,24**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS			**5.910.897**	**6.361.816**	**0,24**
INVERSIONES TOTALES			**1.994.067.771**	**2.598.779.978**	**98,42**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**41.722.743**	**1,58**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**2.640.502.721**	**100,00**

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	2.592.418.162	96,30
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	6.361.816	0,24
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	72.413	-
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	62.473.213	2,32
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	22.601.768	0,84
EFECTIVO A MODO DE GARANTÍA	1.450.000	0,05
OTROS ACTIVOS	6.614.067	0,25
TOTAL	**2.691.991.439**	**100,00**

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Software para Internet	22,24
Equipos de oficina y ordenadores	9,22
Semiconductores para electrónica	8,52
Distribución comercial	7,12
Sociedades de cartera y financieras	6,35
Bancos e instituciones financieras	6,21
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	5,35
Petróleo	3,77
Formación sanitaria y servicios sociales	2,77
Seguros	2,38
Biotecnología	2,13
Servicios públicos	2,10
Mecánica y maquinaria	2,00
Electrónica y equipos electrónicos	1,83
Difusión de noticias	1,64
Industria del automóvil	1,60
Ocio	1,39
Inmobiliarias	1,39
Bienes de consumo	1,36
Alimentación y destilerías	1,17
Artes gráficas y edición	1,03
Otros servicios	1,02
Transporte	0,94
Entidades hipotecarias y de financiación	0,66
Tecnología aeroespacial	0,64
Fondos de inversión	0,56
Metales no ferrosos	0,52
Construcción y auxiliar de la construcción	0,49
Químicas	0,41
Minería e industrias pesadas	0,37
Tabaco y bebidas alcohólicas	0,37
Productos forestales e industria papelera	0,32
Servicios medioambientales y reciclado	0,25
Textil	0,19
Grupos industriales privados	0,11
INVERSIONES TOTALES	**98,42**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**1,58**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG	53.474	EUR	2.624.523	3.190.259	0,49
EVN AG	3.659	EUR	85.985	80.498	0,01
Palfinger AG	39	EUR	1.474	768	-
Raiffeisen Bank International AG	79.635	EUR	1.526.371	1.572.791	0,24
Verbund AG	2.176	EUR	169.139	152.320	0,02
Total Austria			**4.407.492**	**4.996.636**	**0,76**
BÉLGICA					
Colruyt Group N.V	8.510	EUR	339.243	308.402	0,05
Deme Group NV	597	EUR	92.013	82.267	0,01
D'ieteren Group	853	EUR	153.923	137.077	0,02
EVS Broadcast Equipment SA	1.464	EUR	43.212	45.311	0,01
Groupe Bruxelles Lambert NV	10.140	EUR	670.899	669.747	0,10
KBC Group NV	93.039	EUR	5.862.046	6.935.126	1,07
Lotus Bakeries NV	59	EUR	679.520	636.020	0,10
Materialise NV	8.487	USD	38.715	57.700	0,01
Sipef NV	918	EUR	51.376	52.142	0,01
Syensqo SA	2.397	EUR	196.672	169.132	0,03
UCB SA	11.201	EUR	1.304.606	2.152.832	0,33
Total Bélgica			**9.432.225**	**11.245.756**	**1,74**
BERMUDAS					
Capital Ltd	28.044	GBP	30.539	27.474	-
HAL Trust	3.189	EUR	384.082	368.011	0,06
Ocean Wilsons Holdings Ltd	1.532	GBP	24.079	24.088	-
Total Bermudas			**438.700**	**419.573**	**0,06**
DINAMARCA					
ALK-Abello A/S	2.517	DKK	41.778	53.700	0,01
AP Moller - Maersk A/S	892	DKK	1.412.919	1.424.017	0,22
Carlsberg AS	4.887	DKK	539.005	452.181	0,07
Coloplast A/S	2.520	DKK	266.142	265.677	0,04
DSV A/S	23.625	DKK	3.830.999	4.843.955	0,75
Genmab A/S	6.636	DKK	1.708.844	1.328.133	0,21
Novo Nordisk A/S	197.598	DKK	16.271.329	16.539.679	2,56
Novonesis (Novozymes) B	24.543	DKK	1.225.674	1.341.804	0,21
Pandora A/S	16.484	DKK	1.596.641	2.911.181	0,45
Per Aarsleff Holding A/S	2.323	DKK	98.574	156.377	0,02
ROCKWOOL A/S	467	DKK	199.399	159.815	0,02
SP Group A/S	521	DKK	22.560	21.483	-
Vestas Wind Systems A/S	20.028	DKK	264.650	263.414	0,04
Total Dinamarca			**27.478.514**	**29.761.416**	**4,60**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
FINLANDIA					
Harvia Oyj	1.004	EUR	47.317	43.021	0,01
Nordea Bank Abp	215.394	EUR	2.288.919	2.264.868	0,35
Nordea Bank Abp	48.995	SEK	512.200	515.152	0,08
Orion Oyj	13.492	EUR	640.695	577.188	0,09
Puuilo Oyj	2.643	EUR	23.634	27.011	-
Sampo Oyj Shs A	86.344	EUR	3.307.237	3.400.227	0,53
Vaisala Oyj	1.375	EUR	69.610	66.550	0,01
Wartsila OYJ Abp	38.353	EUR	560.796	656.220	0,10
Total Finlandia			**7.450.408**	**7.550.237**	**1,17**
FRANCIA					
Aeroports de Paris SA	1.762	EUR	188.881	196.815	0,03
Air Liquide SA	4.697	EUR	596.620	737.053	0,11
Aubay	3.527	EUR	143.770	158.715	0,02
AXA SA	179.189	EUR	4.955.511	6.149.766	0,95
BNP Paribas SA	66.305	EUR	3.689.413	3.926.582	0,61
Capgemini SE	49.013	EUR	8.274.369	7.751.407	1,20
Carrefour SA	15.129	EUR	221.287	207.721	0,03
CBo Territoria	2.337	EUR	8.765	8.343	-
Cie de Saint-Gobain SA	57.000	EUR	4.901.949	4.884.900	0,76
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	92.980	EUR	2.781.949	2.956.764	0,46
Coface SA	155	EUR	1.558	2.229	-
Criteo SA	33.422	USD	999.499	1.276.846	0,20
Danone SA	15.328	EUR	988.426	998.159	0,15
Dassault Aviation SA	6.225	EUR	1.155.458	1.227.570	0,19
Dassault Systemes SE	51.510	EUR	1.792.675	1.725.585	0,27
Eiffage SA	4.295	EUR	384.330	363.873	0,06
Ekinops SAS	137	EUR	1.089	510	-
Engie SA	44.638	EUR	635.951	683.408	0,11
EssilorLuxottica SA	23.658	EUR	4.636.357	5.573.825	0,86
Esso SA Francaise	472	EUR	25.175	51.165	0,01
Etablissements Maurel et Prom SA	98.282	EUR	447.838	558.242	0,09
Eurazeo SE	8.580	EUR	649.587	617.331	0,10
Gaztransport Et Technigaz SA	8.204	EUR	1.173.344	1.055.034	0,16
GL Events SACA	1.341	EUR	20.794	24.674	-
Guerbet	1.309	EUR	26.741	35.081	0,01
Hermes International SCA	2.898	EUR	5.913.016	6.729.156	1,04
Klepierre SA	52.264	EUR	1.433.517	1.452.939	0,22
La Francaise des Jeux SACA	2.047	EUR	81.603	76.189	0,01
Legrand SA	33.252	EUR	3.340.390	3.127.018	0,48
L'Oreal SA	9.417	EUR	3.780.937	3.219.202	0,50
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	7.675	EUR	5.113.950	4.877.463	0,75
Pernod Ricard SA	18.680	EUR	3.638.583	2.036.120	0,31
Publicis Groupe SA	34.224	EUR	2.966.306	3.525.072	0,54
Rexel SA	46.599	EUR	888.054	1.146.335	0,18
Safran SA	8.951	EUR	1.880.821	1.898.508	0,29
Sanofi SA	88.937	EUR	8.232.752	8.336.955	1,29
Schneider Electric SE	79.363	EUR	14.608.702	19.118.547	2,96
Sopra Steria Group	152	EUR	30.156	25.992	-
SPIE SA	23.073	EUR	578.110	693.113	0,11

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
FRANCE (cont.)					
Television Francaise 1 SA	7.949	EUR	59.660	58.147	0,01
TotalEnergies SE	12.872	EUR	681.227	686.979	0,11
Ubisoft Entertainment SA	33.889	EUR	760.668	445.640	0,07
Valeo SE	19.339	EUR	190.584	180.085	0,03
Vinci SA	22.368	EUR	2.315.862	2.230.984	0,34
Virbac SACA	237	EUR	65.960	75.011	0,01
Total Francia			**95.262.194**	**101.111.053**	**15,63**
ALEMANIA					
Adidas AG	12.228	EUR	2.786.165	2.895.590	0,45
Allianz SE	10.737	EUR	2.852.729	3.177.079	0,49
AlzChem Group AG	978	EUR	47.227	55.746	0,01
Atoss Software SE	3.910	EUR	382.203	446.522	0,07
Bayer AG	98.872	EUR	1.981.969	1.909.614	0,30
Bayerische Motoren Werke AG	31.868	EUR	2.367.158	2.516.935	0,39
Beiersdorf AG	9.242	EUR	1.190.133	1.146.008	0,18
Brenntag SE	3.596	EUR	247.927	208.136	0,03
Carl Zeiss Meditec AG	3.157	EUR	269.697	143.707	0,02
Cewe Stiftung & Co KGAA	404	EUR	38.840	41.774	0,01
Commerzbank AG	28.908	EUR	435.480	454.578	0,07
CTS Eventim AG & Co KGaA	13.575	EUR	1.121.225	1.108.399	0,17
Deutsche Bank AG	109.454	EUR	1.270.198	1.821.314	0,28
Deutsche Boerse AG	19.110	EUR	3.953.160	4.250.064	0,66
Deutsche Lufthansa AG	30.340	EUR	191.631	187.380	0,03
Deutsche Post AG	64.606	EUR	2.656.960	2.195.312	0,34
Deutsche Telekom AG	167.057	EUR	2.994.715	4.826.277	0,75
E.ON SE	81.397	EUR	1.016.171	915.309	0,14
Elmos Semiconductor SE	660	EUR	51.504	44.880	0,01
Fresenius Medical Care AG	22.077	EUR	861.671	974.920	0,15
Fuchs SE / preference	3.013	EUR	112.478	125.522	0,02
Hannover Rueck SE	1.585	EUR	369.865	382.619	0,06
Heidelberg Materials AG	11.848	EUR	1.220.599	1.413.466	0,22
Henkel AG & Co KGaA / preference	15.536	EUR	1.243.733	1.315.899	0,20
HOCHTIEF AG	3.135	EUR	275.025	406.610	0,06
Infineon Technologies AG	91.300	EUR	3.225.588	2.866.820	0,44
Mercedes-Benz Group AG	8.214	EUR	533.840	441.913	0,07
MLP SE	3.130	EUR	19.521	19.187	-
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	3.582	EUR	1.728.704	1.744.792	0,27
Nemetschek SE	18.137	EUR	1.348.821	1.697.623	0,26
ProCredit Holding AG	3.938	EUR	31.373	30.401	-
Rational AG	199	EUR	119.627	163.976	0,03
Rheinmetall AG	4.594	EUR	2.372.607	2.823.472	0,44
RWE AG	52.045	EUR	1.898.063	1.500.458	0,23
SAP SE	52.972	EUR	9.008.210	12.517.284	1,93
Scout24 SE	2.266	EUR	141.262	192.837	0,03
Siemens AG	34.364	EUR	5.616.914	6.479.676	1,00
Talanx AG	23.263	EUR	1.243.596	1.911.055	0,30
Volkswagen AG / preference	23.235	EUR	3.594.998	2.068.844	0,32
Total Alemania			**60.821.587**	**67.421.998**	**10,43**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
GUERNSEY					
Foresight Group Holdings Ltd	18.598	GBP	111.263	92.449	0,01
Total Guernsey			**111.263**	**92.449**	**0,01**
IRLANDA					
CRH Plc	53.950	USD	3.168.441	4.820.332	0,75
Flutter Entertainment Plc	7.748	GBP	1.375.504	1.941.656	0,30
Flutter Entertainment Plc	7.926	USD	1.551.550	1.978.247	0,31
Greencore Group Plc	52.046	GBP	81.636	121.993	0,02
Kerry Group Plc	10.724	EUR	988.975	1.000.013	0,15
Kingspan Group Plc	3.309	EUR	285.164	233.119	0,04
Linde Plc	3.804	EUR	1.419.386	1.533.773	0,24
Linde Plc	23.275	USD	8.656.084	9.410.472	1,45
Ryanair Holdings Plc	221.638	EUR	3.855.505	4.225.528	0,65
Smurfit WestRock Plc	46.280	USD	2.078.361	2.407.186	0,37
Total Irlanda			**23.460.606**	**27.672.319**	**4,28**
ISRAEL					
Nexxen International Ltd	60.307	GBP	208.416	291.757	0,05
Total Israel			**208.416**	**291.757**	**0,05**
ITALIA					
ACEA SpA	4.670	EUR	82.180	87.236	0,01
BPER Banca SPA	252.706	EUR	1.267.186	1.550.099	0,24
Credito Emiliano SpA	18.061	EUR	141.999	196.504	0,03
Datalogic SpA	4.626	EUR	29.744	23.685	-
Enel SpA	81.426	EUR	495.251	560.699	0,09
Esprinet SpA	14.210	EUR	74.152	61.444	0,01
FinecoBank Banca Fineco SpA	13.212	EUR	166.042	221.829	0,03
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA	14.531	EUR	35.268	36.328	0,01
Intesa Sanpaolo SpA	2.974.444	EUR	8.814.274	11.490.277	1,78
Iren SpA	79.606	EUR	162.105	152.764	0,02
Leonardo SpA	192.402	EUR	4.041.467	4.988.984	0,77
Moncler SpA	43.572	EUR	2.480.112	2.221.300	0,34
UniCredit SpA	92.531	EUR	2.943.364	3.564.757	0,55
Unipol Gruppo SpA	26.595	EUR	155.447	319.938	0,05
Webuild SpA	97.294	EUR	235.745	276.899	0,04
Total Italia			**21.124.336**	**25.752.743**	**3,97**
JERSEY					
Experian Plc	63.474	GBP	2.428.463	2.644.710	0,41
Glencore Plc	110.091	GBP	574.999	470.556	0,07
Man Group Plc	261.274	GBP	721.405	677.507	0,10
TP ICAP Group Plc	135.885	GBP	352.651	424.018	0,07
Total Jersey			**4.077.518**	**4.216.791**	**0,65**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
LUXEMBURGO					
ArcelorMittal SA	61.444	EUR	1.408.253	1.378.189	0,21
D'Amico International Shipping SA	60.694	EUR	239.898	244.597	0,04
SES SA	45.808	EUR	166.153	140.081	0,02
Spotify Technology SA	6.652	USD	1.717.408	2.873.947	0,44
Tenaris SA	68.419	EUR	1.090.599	1.236.331	0,19
Total Luxemburgo			**4.622.311**	**5.873.145**	**0,90**
MALTA					
Kambi Group Plc	6.259	SEK	62.896	55.197	0,01
Total Malta			**62.896**	**55.197**	**0,01**
ISLAS MARSHALL					
Navigator Holdings Ltd	42.904	USD	623.810	635.998	0,10
Total Islas Marshall			**623.810**	**635.998**	**0,10**
PAÍSES BAJOS					
Adyen NV	2.042	EUR	2.857.615	2.934.354	0,45
Airbus SE	30.305	EUR	4.631.804	4.690.608	0,73
Akzo Nobel NV	28.325	EUR	2.237.233	1.641.717	0,25
Arcadis NV	17.816	EUR	1.036.800	1.047.581	0,16
Argenx SE	907	EUR	434.518	544.200	0,08
ASML Holding NV	21.412	EUR	14.346.542	14.532.324	2,25
ASML Holding NV	2.450	USD	1.737.708	1.639.832	0,25
Euronext NV	586	EUR	58.772	63.464	0,01
EXOR NV	2.961	EUR	229.699	262.197	0,04
Ferrari NV	1.542	EUR	494.412	635.921	0,10
Ferrovial SE	68.268	EUR	2.488.347	2.771.681	0,43
Heineken NV	32.009	EUR	2.726.140	2.199.019	0,34
IMCD NV	1.454	EUR	203.051	208.649	0,03
ING Groep NV	42.646	EUR	495.114	645.234	0,10
Koninklijke Ahold Delhaize NV	28.398	EUR	851.589	894.253	0,14
Koninklijke BAM Groep NV	26.040	EUR	67.676	109.316	0,02
NN Group NV	49.501	EUR	2.163.146	2.082.507	0,32
Pluxee NV	9.964	EUR	283.960	186.486	0,03
Stellantis NV	315.217	EUR	4.162.193	3.968.581	0,61
STMicroelectronics NV	12.939	EUR	495.691	314.094	0,05
Technip Energies NV	46.975	EUR	871.513	1.207.258	0,19
TomTom NV[1]	16.132	EUR	88.863	80.499	0,01
Trivago NV	1.831	USD	11.835	3.855	-
Universal Music Group NV	18.647	EUR	398.982	460.954	0,07
Wolters Kluwer NV	24.935	EUR	2.533.444	3.999.574	0,62
Total Países Bajos			**45.906.647**	**47.124.158**	**7,28**

[1] 15.325 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
NORUEGA					
Aker BP ASA	9.205	NOK	216.953	173.526	0,03
Austevoll Seafood ASA	7.290	NOK	57.328	60.623	0,01
DNB Bank ASA	20.551	NOK	370.194	396.499	0,06
Equinor ASA	108.533	NOK	3.128.356	2.449.273	0,38
Kongsberg Gruppen ASA	17.564	NOK	1.058.157	1.911.647	0,30
Norconsult Norge AS	22.461	NOK	53.433	84.512	0,01
Orkla ASA	24.069	NOK	180.386	201.283	0,03
Wallenius Wilhelmsen ASA	5.143	NOK	52.065	40.889	0,01
Total Noruega			**5.116.872**	**5.318.252**	**0,83**
PORTUGAL					
CTT-Correios de Portugal SA	14.731	EUR	53.413	79.547	0,01
EDP SA	342.373	EUR	1.592.877	1.058.275	0,16
Navigator Co SA	39.808	EUR	148.541	142.911	0,02
Total Portugal			**1.794.831**	**1.280.733**	**0,19**
ESPAÑA					
Amadeus IT Group SA	6.638	EUR	437.103	452.712	0,07
Audax Renovables SA	18.795	EUR	35.193	29.132	-
Banco Santander SA	128.413	EUR	374.027	573.300	0,09
CaixaBank SA	574.886	EUR	2.208.647	3.010.103	0,47
Endesa SA	44.359	EUR	925.097	921.336	0,14
Iberdrola SA	677.735	EUR	8.001.702	9.013.876	1,39
Industria de Diseno Textil SA	136.828	EUR	5.508.560	6.792.142	1,05
International Consolidated Airlines Group SA	921.016	GBP	2.235.097	3.362.972	0,52
Total España			**19.725.426**	**24.155.573**	**3,73**
SUECIA					
Assa Abloy AB	172.085	SEK	4.143.947	4.915.217	0,76
Atlas Copco AB	163.882	SEK	2.479.483	2.418.522	0,37
Betsson AB	28.748	SEK	181.751	360.811	0,06
Boliden AB	87.991	SEK	2.581.452	2.387.908	0,37
Enea AB	5.377	SEK	31.886	46.573	0,01
EQT AB	13.075	SEK	302.736	349.802	0,05
Evolution AB	26.576	SEK	2.621.406	1.980.863	0,31
Fastighets AB Balder	14.293	SEK	108.890	95.941	0,01
Getinge AB	9.172	SEK	135.980	145.539	0,02
Hexagon AB	40.392	SEK	376.152	372.801	0,06
Humana AB	6.176	SEK	14.143	19.244	-
Investor AB	17.099	SEK	330.514	437.433	0,07
Momentum Group AB	2.139	SEK	23.239	33.240	0,01
Mycronic AB	3.305	SEK	71.054	115.371	0,02
Securitas AB	11.203	SEK	133.342	134.046	0,02
Skandinaviska Enskilda Banken AB	27.564	SEK	359.528	364.862	0,06
Swedbank AB	16.711	SEK	306.464	318.841	0,05
Tele2 AB	657.866	SEK	6.013.724	6.281.691	0,97
Telefonaktiebolaget LM Ericsson[1]	363.336	USD	2.330.830	2.828.091	0,44
Telia Co AB	173.743	SEK	494.212	465.735	0,07
Volvo AB	23.457	SEK	477.559	550.676	0,09
Total Suecia			**23.518.292**	**24.623.207**	**3,82**

[1] 342.962 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
SUIZA					
ABB Ltd	90.763	CHF	3.539.875	4.745.989	0,73
Cie Financiere Richemont SA	34.004	CHF	4.564.000	4.996.847	0,77
Dormakaba Holding AG	93	CHF	39.604	63.822	0,01
DSM-Firmenich AG	19.087	EUR	1.967.837	1.865.182	0,29
EFG International AG	19.126	CHF	197.318	268.214	0,04
EMS-Chemie Holding AG	382	CHF	266.138	248.921	0,04
Galderma Group AG	19.200	CHF	1.650.262	2.059.082	0,32
Givaudan SA	688	CHF	3.014.532	2.907.655	0,45
Holcim AG	5.476	CHF	444.268	509.774	0,08
Huber + Suhner AG	1.125	CHF	96.273	88.953	0,01
Inficon Holding AG	104	CHF	135.458	114.814	0,02
Logitech International SA	37.454	CHF	2.598.626	2.994.972	0,46
Lonza Group AG	6.289	CHF	3.687.603	3.590.758	0,56
Nestle SA	71.801	CHF	7.624.111	5.729.254	0,89
Novartis AG	43.823	CHF	4.150.750	4.142.165	0,64
On Holding AG	25.126	USD	1.152.547	1.328.973	0,21
Partners Group Holding AG	921	CHF	995.882	1.207.165	0,19
Rieter Holding AG	360	CHF	46.906	32.570	0,01
Roche Holding AG	40.815	CHF	12.236.556	11.112.518	1,72
Schindler Holding AG	11.563	CHF	2.717.214	3.085.365	0,48
Sika AG	27.626	CHF	7.390.229	6.352.888	0,98
Sonova Holding AG	5.132	CHF	1.431.977	1.620.391	0,25
Straumann Holding AG	15.686	CHF	2.161.517	1.909.722	0,30
Swiss Re AG	4.164	CHF	396.935	582.165	0,09
Swissquote Group Holding SA	2.127	CHF	541.734	788.767	0,12
TX Group AG	494	CHF	73.920	95.702	0,01
u-blox Holding AG	3.044	CHF	254.672	236.793	0,04
UBS Group AG	121.336	CHF	3.477.858	3.585.431	0,55
Zurich Insurance Group AG	1.415	CHF	619.690	812.430	0,13
Total Suiza			**67.474.292**	**67.077.282**	**10,39**
REINO UNIDO					
3i Group Plc	106.137	GBP	2.540.983	4.575.067	0,71
4imprint Group Plc	7.080	GBP	364.368	415.734	0,06
Accesso Technology Group Plc	6.092	GBP	36.349	39.345	0,01
Admiral Group Plc	6.818	GBP	235.190	218.028	0,03
AG Barr Plc	18.625	GBP	113.687	137.185	0,02
ARM Holdings Plc[1]	5.862	USD	733.035	698.345	0,11
Ashtead Group Plc	11.464	GBP	869.213	688.412	0,11
Associated British Foods Plc	22.513	GBP	642.309	556.282	0,09
AstraZeneca Plc	47.187	GBP	5.530.043	5.974.190	0,92
AstraZeneca Plc	1.557	USD	96.410	98.517	0,02
Auto Trader Group Plc	21.752	GBP	183.993	208.625	0,03
BAE Systems Plc	36.356	GBP	410.145	505.010	0,08
Balfour Beatty Plc	65.699	GBP	290.857	361.387	0,06
Barclays Plc	1.788.805	GBP	4.876.867	5.801.412	0,90
BP Plc	765.992	GBP	4.182.382	3.640.908	0,56
Breedon Group Plc	204.287	GBP	980.507	1.100.732	0,17
British American Tobacco Plc	4.375	GBP	150.893	152.392	0,02
Bytes Technology Group Plc	30.293	GBP	179.196	154.833	0,02
Carnival Plc	21.207	USD	358.460	461.004	0,07
Centrica Plc	1.521.995	GBP	1.691.941	2.459.307	0,38
City of London Investment Group Plc	3.453	GBP	15.553	16.496	-

[1] 5.200 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
REINO UNIDO (cont.)					
Clarkson Plc	3.906	GBP	174.477	186.841	0,03
Compass Group Plc	311.673	GBP	8.063.751	10.034.602	1,55
Costain Group Plc	22.697	GBP	13.019	29.098	-
Diageo Plc	24.943	GBP	957.651	765.504	0,12
EnQuest Plc	327.624	GBP	42.895	49.769	0,01
FDM Group Holdings Plc	14.142	GBP	98.462	53.878	0,01
Ferrexpo Plc[1]	120.648	GBP	353.799	154.383	0,02
Firstgroup Plc	106.115	GBP	182.887	206.246	0,03
Fresnillo Plc	12.297	GBP	91.764	92.434	0,01
Fuller Smith & Turner Plc	8.369	GBP	64.084	62.756	0,01
Gamma Communications Plc	5.092	GBP	71.787	94.226	0,01
GSK Plc	84.028	GBP	1.439.225	1.368.432	0,21
GSK Plc[2]	36.141	USD	1.418.970	1.180.385	0,18
Halma Plc	62.103	GBP	1.672.027	2.019.744	0,31
Hikma Pharmaceuticals Plc	13.057	GBP	317.776	314.734	0,05
Hill & Smith Plc	2.595	GBP	40.515	58.628	0,01
HSBC Holdings Plc	495.792	GBP	3.021.595	4.708.994	0,73
Hunting Plc	17.991	GBP	66.267	62.885	0,01
Imperial Brands Plc	12.778	GBP	255.615	394.554	0,06
Informa Plc	641.125	GBP	5.354.429	6.190.934	0,96
InterContinental Hotels Group Plc	2.924	GBP	275.283	352.021	0,05
Intermediate Capital Group Plc	33.002	GBP	858.943	824.638	0,13
JD Sports Fashion Plc	1.192.606	GBP	1.888.064	1.383.275	0,21
Jupiter Fund Management Plc	73.059	GBP	67.876	76.610	0,01
Liontrust Asset Management Plc	3.280	GBP	19.004	18.883	-
London Stock Exchange Group Plc	62.834	GBP	6.534.507	8.576.087	1,33
Macfarlane Group Plc	22.616	GBP	35.163	29.405	-
McBride Plc	10.529	GBP	16.402	13.435	-
Mears Group Plc	14.704	GBP	44.572	64.378	0,01
Mitchells & Butlers Plc	17.713	GBP	62.671	52.487	0,01
Mitie Group Plc	259.496	GBP	347.451	345.236	0,05
Morgan Sindall Group Plc	2.231	GBP	48.502	105.234	0,02
MP Evans Group Plc	5.224	GBP	55.315	62.803	0,01
National Grid Plc	463.242	GBP	5.055.331	5.322.609	0,82
NatWest Group Plc	984.256	GBP	3.494.758	4.786.688	0,74
Next Plc	2.672	GBP	252.979	306.946	0,05
Norcros Plc	9.117	GBP	29.328	28.339	-
Oxford Biomedica Plc[2]	14.086	GBP	31.998	71.553	0,01
Oxford Metrics Plc	29.960	GBP	21.767	20.183	-
Polar Capital Holdings Plc	18.809	GBP	114.687	115.564	0,02
Prudential Plc	398.973	GBP	4.062.542	3.073.802	0,48
QinetiQ Group Plc	42.227	GBP	230.280	212.153	0,03
Rank Group Plc	35.123	GBP	37.853	36.533	0,01
Reckitt Benckiser Group Plc	37.828	GBP	2.553.913	2.211.175	0,34
RELX Plc	233.584	GBP	9.212.445	10.252.339	1,58
Renishaw Plc	754	GBP	30.505	30.869	-
Rentokil Initial Plc	1.440.916	GBP	8.413.760	6.984.886	1,08

[1] 114.615 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 18.200 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 13.155 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
REINO UNIDO (cont.)					
Rio Tinto Plc	61.995	GBP	3.872.045	3.541.339	0,55
Rio Tinto Plc	763	USD	45.100	43.334	0,01
Rolls-Royce Holdings Plc	409.220	GBP	1.803.721	2.814.211	0,44
Sage Group Plc	99.568	GBP	1.016.123	1.532.996	0,24
Secure Trust Bank Plc	2.982	GBP	22.872	13.056	-
Severfield Plc	33.044	GBP	20.178	20.542	-
Shell Plc	134.422	EUR	4.254.212	4.048.118	0,63
Shell Plc	234.318	GBP	6.636.030	7.016.964	1,08
Spirent Communications Plc	117.437	GBP	234.953	251.403	0,04
SSE Plc	10.728	GBP	220.271	208.121	0,03
Standard Chartered Plc	180.286	GBP	1.510.872	2.155.637	0,33
SThree Plc	13.587	GBP	66.544	48.642	0,01
Tatton Asset Management Plc	3.249	GBP	22.589	26.760	-
Tesco Plc	1.012.970	GBP	3.739.299	4.512.230	0,70
Unilever Plc	55.927	GBP	2.939.232	3.076.345	0,48
Victorian Plumbing Group Plc	109.430	GBP	99.909	122.822	0,02
Vodafone Group Plc	825.819	GBP	746.496	682.180	0,11
Whitbread Plc	71.152	GBP	2.665.061	2.535.203	0,39
Wise Plc	18.631	GBP	152.468	240.207	0,04
XPS Pensions Group Plc	49.378	GBP	149.903	203.648	0,03
Total Reino Unido			**122.197.153**	**134.744.127**	**20,81**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**545.315.789**	**591.420.400**	**91,41**
2) VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
ESPAÑA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	539.364	EUR	5.350.802	5.794.140	0,90
Total España			**5.350.802**	**5.794.140**	**0,90**
TOTAL VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**5.350.802**	**5.794.140**	**0,90**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**550.666.591**	**597.214.540**	**92,31**

[1] OICVM.
[2] Parte vinculada con arreglo a lo dispuesto en la Nota 22.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS					
1) OTROS VALORES MOBILIARIOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
LUXEMBURGO					
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund[1]	2.069.337	EUR	49.638.927	61.376.539	9,49
Total Luxemburgo			**49.638.927**	**61.376.539**	**9,49**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**49.638.927**	**61.376.539**	**9,49**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS			**49.638.927**	**61.376.539**	**9,49**
INVERSIONES TOTALES			**600.305.518**	**658.591.079**	**101,80**
TESORERÍA Y OTROS PASIVOS NETOS				(11.652.944)	(1,80)
TOTAL PATRIMONIO NETO				**646.938.135**	**100,00**

[1] OICVM.

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	597.214.540	90,01
OTROS VALORES MOBILIARIOS	61.376.539	9,24
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	52.992	0,01
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	513.798	0,08
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	1.977.127	0,30
OTROS ACTIVOS	2.370.578	0,36
TOTAL	**663.505.574,00**	**100,00**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	10,68
Bancos e instituciones financieras	10,51
Fondos de inversión	10,50
Sociedades de cartera y financieras	7,64
Electrónica y equipos electrónicos	5,39
Software para Internet	4,57
Artes gráficas y edición	4,00
Servicios públicos	3,78
Semiconductores para electrónica	3,46
Tecnología aeroespacial	3,35
Seguros	3,22
Transporte	3,16
Petróleo	3,08
Químicas	2,94
Construcción y auxiliar de la construcción	2,83
Ocio	2,71
Difusión de noticias	2,37
Otros servicios	2,29
Distribución comercial	2,23
Industria del automóvil	2,07
Textil	1,83
Alimentación y destilerías	1,78
Mecánica y maquinaria	1,43
Bienes de consumo	1,08
Tabaco y bebidas alcohólicas	0,92
Minería e industrias pesadas	0,87
Industria relojera	0,77
Equipos de oficina y ordenadores	0,66
Metales no ferrosos	0,56
Neumáticos y caucho	0,46
Biotecnología	0,30
Inmobiliarias	0,25
Agricultura y pesca	0,03
Grupos industriales privados	0,03
Productos forestales e industria papelera	0,02
Formación sanitaria y servicios sociales	0,01
Fotografía y óptica	0,01
Metales preciosos	0,01
Industria del embalaje y de contenedores	-
INVERSIONES TOTALES	**101,80**
TESORERÍA Y OTROS PASIVOS NETOS	**(1,80)**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
FRANCIA					
EssilorLuxottica SA	1.500	EUR	347.219	353.400	0,16
Total Francia			**347.219**	**353.400**	**0,16**
ITALIA					
A2A SpA	1.770.000	EUR	3.143.849	3.796.650	1,69
ACEA SpA	70.500	EUR	1.051.198	1.316.940	0,59
Amplifon SpA	35.500	EUR	1.104.575	882.175	0,39
Anima Holding SpA	215.000	EUR	891.471	1.425.450	0,63
Arnoldo Mondadori Editore SpA	280.000	EUR	477.250	593.600	0,26
Avio SpA	20.000	EUR	209.537	278.000	0,12
Azimut Holding SpA	135.000	EUR	3.295.310	3.238.650	1,44
Banca Generali SpA	68.000	EUR	2.346.378	3.050.480	1,36
Banca IFIS SpA	24.000	EUR	469.343	508.320	0,23
Banca Mediolanum SpA	51.000	EUR	476.948	585.990	0,26
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	1.180.000	EUR	3.718.295	8.031.080	3,57
Banca Popolare di Sondrio SPA	383.000	EUR	1.908.619	3.117.620	1,39
Banco BPM SpA	708.000	EUR	3.025.559	5.530.896	2,46
BFF Bank SpA	91.453	EUR	876.321	841.368	0,37
BPER Banca SPA	520.000	EUR	1.825.392	3.189.680	1,42
Brunello Cucinelli SpA	37.000	EUR	3.044.852	3.899.800	1,74
Buzzi SpA	98.000	EUR	2.720.283	3.486.840	1,55
Carel Industries SpA	24.500	EUR	464.156	454.230	0,20
CIR SpA-Compagnie Industriali	720.000	EUR	390.988	431.280	0,19
Credito Emiliano SpA	90.000	EUR	742.596	979.200	0,44
Danieli & C Officine Meccaniche SpA[1]	13.400	EUR	349.746	323.610	0,14
Danieli & C Officine Meccaniche SpA RISP	68.000	EUR	1.363.287	1.302.880	0,58
Datalogic SpA	24.000	EUR	139.502	122.880	0,06
De' Longhi SpA	83.000	EUR	2.166.514	2.499.960	1,11
DiaSorin SpA	16.300	EUR	1.624.465	1.622.828	0,72
El.En. SpA	21.500	EUR	263.375	251.120	0,11
Enav SpA	320.000	EUR	1.215.555	1.304.960	0,58
Enel SpA	2.064.000	EUR	11.948.712	14.212.704	6,33
Eni SpA	553.000	EUR	7.720.667	7.238.770	3,22
ERG SpA	59.500	EUR	1.480.865	1.169.175	0,52
Ferretti SpA[2]	170.000	EUR	510.941	466.650	0,21
Fila SpA	42.000	EUR	442.468	435.960	0,20
Fincantieri SpA	90.000	EUR	442.441	623.700	0,28
FinecoBank Banca Fineco SpA	328.000	EUR	4.801.820	5.507.120	2,45
Generali	251.500	EUR	4.691.368	6.858.405	3,05
GVS SpA	100.000	EUR	351.764	489.000	0,22

[1] 12.557 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 157.373 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
ITALY (cont.)					
Hera SpA	869.000	EUR	2.578.683	2.982.408	1,33
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	110.000	EUR	1.258.019	1.079.650	0,48
Intercos SpA	53.000	EUR	802.793	737.760	0,33
Interpump Group SpA	60.000	EUR	2.609.686	2.559.600	1,14
Intesa Sanpaolo SpA	3.550.000	EUR	8.688.181	13.713.650	6,10
Iren SpA	655.000	EUR	1.222.525	1.256.945	0,56
Italgas SpA	510.000	EUR	2.802.503	2.759.100	1,23
Leonardo SpA	226.000	EUR	2.920.264	5.860.180	2,61
Lottomatica Group Spa	115.000	EUR	1.244.615	1.476.600	0,66
LU-VE SpA	16.900	EUR	346.106	468.975	0,21
Maire SpA	220.000	EUR	1.066.218	1.817.200	0,81
MARR SpA	25.000	EUR	321.967	251.500	0,11
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	282.000	EUR	3.061.591	3.969.150	1,77
MFE-MediaForEurope NV Shs A	197.000	EUR	381.876	581.150	0,26
MFE-MediaForEurope NV Shs B[1]	78.000	EUR	211.131	321.204	0,14
Moltiply Group SpA	6.000	EUR	216.373	218.100	0,10
Moncler SpA	117.500	EUR	7.494.050	5.990.150	2,67
Nexi SpA[2]	265.000	EUR	2.718.632	1.420.400	0,63
OVS SpA	200.000	EUR	493.155	679.600	0,30
Piaggio & C SpA[3]	90.000	EUR	249.578	196.200	0,09
Pirelli & C SpA	315.000	EUR	1.527.481	1.724.310	0,77
Poste Italiane SpA	191.000	EUR	1.968.597	2.601.420	1,16
Prysmian SpA	155.000	EUR	6.019.049	9.557.300	4,25
RAI Way SpA	102.000	EUR	528.096	561.000	0,25
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	54.000	EUR	2.519.911	2.732.400	1,22
Reply SpA	29.700	EUR	3.880.531	4.555.980	2,03
Safilo Group SpA[4]	190.000	EUR	230.331	177.080	0,08
Saipem SpA	1.620.000	EUR	2.136.239	4.064.580	1,81
Salvatore Ferragamo SpA[5]	110.000	EUR	944.814	744.700	0,33
Sanlorenzo SpA	12.000	EUR	451.631	390.600	0,17
Sesa SpA	8.000	EUR	822.340	498.000	0,22
Snam SpA[6]	400.000	EUR	1.870.417	1.710.800	0,76
SOL SpA	46.000	EUR	1.504.032	1.708.900	0,76
SYS-DAT SpA	37.798	EUR	128.513	186.533	0,08
Tamburi Investment Partners SpA	95.000	EUR	841.226	797.050	0,36
Technogym SpA	160.000	EUR	1.397.238	1.672.000	0,74
Technoprobe SpA[7]	150.000	EUR	1.276.586	861.750	0,38
Telecom Italia SpA[8]	5.600.000	EUR	1.521.079	1.380.960	0,61
Terna - Rete Elettrica Nazionale	655.000	EUR	4.956.951	4.991.100	2,22
UniCredit SpA	350.000	EUR	6.832.575	13.483.750	6,00
Unipol Gruppo SpA	220.000	EUR	1.148.690	2.646.600	1,18
Webuild SpA	570.000	EUR	1.101.991	1.622.220	0,72
Wiit SpA	12.000	EUR	220.123	232.080	0,10
Zignago Vetro SpA	25.000	EUR	333.489	235.000	0,10
Total Italia			**156.546.286**	**197.543.606**	**87,91**

[1] 59.284 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 251.700 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 75.613 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[4] 99.590 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[5] 89.570 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[6] 116.928 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[7] 142.452 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[8] 5.320.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
LUXEMBURGO					
Tenaris SA	235.000	EUR	3.630.387	4.246.450	1,89
Total Luxemburgo			**3.630.387**	**4.246.450**	**1,89**
PAÍSES BAJOS					
Ariston Holding NV[1]	90.000	EUR	598.451	310.680	0,14
Brembo NV[2]	159.000	EUR	1.952.954	1.445.787	0,64
Cementir Holding NV	70.000	EUR	616.371	737.800	0,33
Davide Campari-Milano NV[3]	328.000	EUR	3.337.890	1.973.904	0,88
Ferrari NV	30.100	EUR	8.671.558	12.413.240	5,52
Iveco Group NV	220.000	EUR	2.056.628	2.054.800	0,91
Stellantis NV	472.000	EUR	7.261.804	5.942.480	2,64
Total Países Bajos			**24.495.656**	**24.878.691**	**11,06**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**185.019.548**	**227.022.147**	**101,02**
2) VALORES COTIZADOS: WARRANTS					
ITALIA					
Meglioquesto SpA 20/06/2025	901.007	EUR	6.893	14.416	0,01
Webuild SpA 31/08/2030[4,5]	72.027	EUR	-	-	-
Total Italia			**6.893**	**14.416**	**0,01**
TOTAL VALORES COTIZADOS: WARRANTS			**6.893**	**14.416**	**0,01**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**185.026.441**	**227.036.563**	**101,03**
INVERSIONES TOTALES			**185.026.441**	**227.036.563**	**101,03**
TESORERÍA Y OTROS PASIVOS NETOS				**(2.304.390)**	**(1,03)**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**224.732.173**	**100,00**

[1] 55.135 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 112.980 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 311.600 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[4] 68.425 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[5] Warrant sin valor intrínseco.

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	227.036.563	99,63
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	309.641	0,14
OTROS ACTIVOS	520.650	0,23
TOTAL	**227.866.854**	**100,00**

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Bancos e instituciones financieras	27,82
Servicios públicos	13,48
Industria del automóvil	9,99
Petróleo	6,78
Seguros	5,39
Textil	5,04
Semiconductores para electrónica	4,63
Difusión de noticias	3,52
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	3,34
Tecnología aeroespacial	2,73
Construcción y auxiliar de la construcción	2,60
Sociedades de cartera y financieras	2,53
Químicas	2,34
Mecánica y maquinaria	2,16
Minería e industrias pesadas	1,89
Bienes de consumo	1,85
Software para Internet	1,15
Tabaco y bebidas alcohólicas	0,88
Ocio	0,87
Transporte	0,75
Artes gráficas y edición	0,51
Electrónica y equipos electrónicos	0,40
Alimentación y destilerías	0,11
Industria del embalaje y de contenedores	0,10
Otros servicios	0,09
Fotografía y óptica	0,08
INVERSIONES TOTALES	**101,03**
TESORERÍA Y OTROS PASIVOS NETOS	**(1,03)**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
ALEMANIA					
Adidas AG	8.320	EUR	1.544.299	1.970.176	2,34
Allianz SE	19.313	EUR	3.191.314	5.714.717	6,78
Bayerische Motoren Werke AG	18.133	EUR	1.439.545	1.432.144	1,70
Bechtle AG	14.370	EUR	452.550	446.907	0,53
Bilfinger SE	10.028	EUR	345.940	463.795	0,55
Brenntag SE	11.836	EUR	715.666	685.068	0,81
Carl Zeiss Meditec AG	6.420	EUR	636.645	292.238	0,35
Commerzbank AG	82.481	EUR	746.785	1.297.014	1,54
Continental AG	10.708	EUR	709.725	694.093	0,82
Daimler Truck Holding AG	42.008	EUR	1.407.530	1.547.995	1,84
Deutsche Bank AG	106.720	EUR	1.200.377	1.775.821	2,11
Deutsche Boerse AG	9.015	EUR	1.260.594	2.004.936	2,38
Deutsche Lufthansa AG	56.018	EUR	472.697	345.967	0,41
Deutsche Post AG	49.534	EUR	1.394.198	1.683.165	2,00
Deutsche Telekom AG	150.284	EUR	3.332.507	4.341.705	5,15
Douglas AG	17.535	EUR	338.127	354.908	0,42
Dr Ing hc F Porsche AG / preference	9.104	EUR	848.804	531.856	0,63
E.ON SE	82.041	EUR	904.206	922.551	1,10
Fresenius Medical Care AG	16.247	EUR	733.516	717.468	0,85
Fresenius SE & Co KGaA	40.455	EUR	1.678.745	1.356.861	1,61
GEA Group AG	19.660	EUR	704.500	940.141	1,12
Gerresheimer AG	3.839	EUR	394.515	272.569	0,33
Heidelberg Materials AG	8.560	EUR	881.498	1.021.208	1,21
Henkel AG & Co KGaA / preference	9.404	EUR	695.200	796.519	0,95
Infineon Technologies AG	99.208	EUR	2.619.659	3.115.131	3,70
IONOS Group SE	26.780	EUR	362.074	585.143	0,69
Jungheinrich AG	13.485	EUR	413.482	346.025	0,41
KION Group AG	19.750	EUR	734.715	629.235	0,75
Knorr-Bremse AG	17.861	EUR	1.116.436	1.256.521	1,49
Mercedes-Benz Group AG	26.193	EUR	1.365.744	1.409.183	1,67
Merck KGaA	11.053	EUR	1.594.641	1.546.315	1,84
MTU Aero Engines AG	7.514	EUR	1.548.290	2.419.508	2,87
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	5.349	EUR	1.031.318	2.605.498	3,09
Nemetschek SE	3.324	EUR	212.633	311.126	0,37
Rational AG	385	EUR	240.453	317.240	0,38

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ALEMANIA (cont.)					
SAP SE	28.343	EUR	2.654.380	6.697.450	7,95
Sartorius AG	1.414	EUR	507.558	304.293	0,36
Scout24 SE	6.185	EUR	338.924	526.344	0,62
Siemens AG	30.563	EUR	3.613.617	5.762.959	6,84
Siemens Energy AG	40.715	EUR	1.143.977	2.051.222	2,44
Siemens Healthineers AG	15.207	EUR	808.334	778.598	0,92
Sixt SE	13.456	EUR	923.438	1.057.642	1,26
Symrise AG	8.378	EUR	761.661	860.002	1,02
TAG Immobilien AG	51.473	EUR	747.275	739.152	0,88
Talanx AG	8.334	EUR	338.054	684.638	0,81
Volkswagen AG / preference	10.480	EUR	1.566.021	933.139	1,11
Vonovia SE	46.371	EUR	1.507.861	1.359.598	1,61
Zalando SE	10.331	EUR	353.562	334.621	0,40
Total Alemania			**52.533.590**	**68.240.405**	**81,01**
PAÍSES BAJOS					
Redcare Pharmacy NV	2.997	EUR	306.451	394.705	0,47
Total Países Bajos			**306.451**	**394.705**	**0,47**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**52.840.041**	**68.635.110**	**81,48**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**52.840.041**	**68.635.110**	**81,48**
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS					
1) OTROS VALORES MOBILIARIOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
LUXEMBURGO					
Allianz German Equity[1]	3.154	EUR	7.218.837	7.762.717	9,22
Fidelity Funds - Germany Fund[1]	507.219	EUR	6.723.922	7.790.888	9,25
Total Luxemburgo			**13.942.759**	**15.553.605**	**18,47**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**13.942.759**	**15.553.605**	**18,47**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS			**13.942.759**	**15.553.605**	**18,47**
INVERSIONES TOTALES			**66.782.800**	**84.188.715**	**99,95**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**38.406**	**0,05**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**84.227.121**	**100,00**

[1] OICVM.

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	68.635.110	80,58
OTROS VALORES MOBILIARIOS	15.553.605	18,26
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	348.572	0,41
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	415.055	0,49
OTROS ACTIVOS	219.358	0,26
TOTAL	**85.171.700**	**100,00**

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Fondos de inversión	18,47
Seguros	10,68
Software para Internet	9,54
Electrónica y equipos electrónicos	7,22
Industria del automóvil	6,95
Mecánica y maquinaria	6,57
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	5,99
Difusión de noticias	5,15
Semiconductores para electrónica	3,70
Transporte	3,67
Bancos e instituciones financieras	3,65
Tecnología aeroespacial	2,87
Sociedades de cartera y financieras	2,85
Textil	2,74
Inmobiliarias	2,49
Químicas	1,83
Construcción y auxiliar de la construcción	1,21
Otros servicios	1,17
Servicios públicos	1,10
Bienes de consumo	0,95
Neumáticos y caucho	0,82
Industria del embalaje y de contenedores	0,33
INVERSIONES TOTALES	**99,95**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**0,05**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
PAÍSES BAJOS					
Ferrovial SE	20.922	EUR	602.586	849.433	1,99
Total Países Bajos			**602.586**	**849.433**	**1,99**
PORTUGAL					
Corticeira Amorim SGPS SA	6.305	EUR	66.216	50.755	0,12
Total Portugal			**66.216**	**50.755**	**0,12**
ESPAÑA					
Acciona SA	4.900	EUR	594.893	532.630	1,25
Acerinox SA	39.377	EUR	403.212	372.113	0,87
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	17.847	EUR	706.607	864.509	2,03
Aena SME SA	3.947	EUR	646.682	779.138	1,83
Amadeus IT Group SA	19.988	EUR	1.148.093	1.363.182	3,19
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	173.074	EUR	1.110.478	1.635.895	3,83
Banco de Sabadell SA	442.814	EUR	815.148	831.162	1,95
Banco Santander SA	368.395	EUR	1.138.033	1.644.698	3,85
Bankinter SA	88.815	EUR	536.072	678.547	1,59
CaixaBank SA	269.977	EUR	890.717	1.413.600	3,31
Cellnex Telecom SA	50.483	EUR	1.988.256	1.540.236	3,61
CIE Automotive SA	63.247	EUR	1.202.083	1.606.474	3,76
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	38.453	EUR	1.460.590	1.343.932	3,15
Elecnor SA[1]	57.328	EUR	633.987	920.688	2,16
Endesa SA	52.314	EUR	928.802	1.086.562	2,55
Fluidra SA	18.936	EUR	369.096	445.375	1,04
Gestamp Automocion SA[2]	250.826	EUR	827.831	622.048	1,46
Global Dominion Access SA[3]	359.755	EUR	1.472.649	1.007.314	2,36
Grenergy Renovables SA[4]	5.800	EUR	188.681	189.370	0,44
Grifols SA	182.548	EUR	2.281.501	1.669.949	3,91
Grupo Catalana Occidente SA	31.855	EUR	1.057.775	1.143.595	2,68
Iberdrola SA	121.292	EUR	1.256.954	1.613.184	3,78
Industria de Diseno Textil SA	70.012	EUR	1.856.540	3.475.395	8,14
Inmobiliaria Colonial Socimi SA	50.079	EUR	285.027	259.159	0,61
International Consolidated Airlines Group SA	319.824	EUR	516.113	1.163.200	2,73
Inversa Prime SOCIMI SA	97.236	EUR	115.078	127.379	0,30
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	13.535	EUR	701.752	852.028	2,00
Linea Directa Aseguradora SA Cia de Seguros y Reaseguros	199.707	EUR	196.487	216.482	0,51

[1] 10.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 160.348 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 311.412 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[4] 1.840 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
SPAIN (cont.)					
Mapfre SA	201.463	EUR	411.557	492.779	1,15
Merlin Properties Socimi SA	38.883	EUR	314.575	395.051	0,92
Puig Brands SA	41.982	EUR	912.175	748.749	1,75
Repsol SA	133.215	EUR	1.377.369	1.557.283	3,65
Telefonica SA[1]	119.017	EUR	469.946	468.570	1,10
Tubacex SA[2]	56.255	EUR	198.567	183.110	0,43
Unicaja Banco SA	825.879	EUR	718.309	1.052.170	2,46
Vidrala SA	15.635	EUR	1.108.532	1.452.492	3,40
Viscofan SA	19.134	EUR	1.086.502	1.167.174	2,73
Total España			**31.926.669**	**36.915.222**	**86,48**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**32.595.471**	**37.815.410**	**88,59**
2) VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
LUXEMBURGO					
Xtrackers Spain UCITS ETF[3]	149.997	EUR	3.961.002	3.914.172	9,17
Total Luxemburgo			**3.961.002**	**3.914.172**	**9,17**
TOTAL VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**3.961.002**	**3.914.172**	**9,17**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**36.556.473**	**41.729.582**	**97,76**
INVERSIONES TOTALES			**36.556.473**	**41.729.582**	**97,76**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**955.701**	**2,24**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**42.685.283**	**100,00**

[1] 110.500 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 52.462 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] ETF.

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	41.729.582	96,16
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	1.467.022	3,38
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	481	-
OTROS ACTIVOS	200.665	0,46
TOTAL	**43.397.750,00**	**100,00**

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Bancos e instituciones financieras	16,99
Fondos de inversión	9,17
Distribución comercial	8,14
Servicios públicos	6,77
Industria del automóvil	5,22
Difusión de noticias	4,71
Seguros	4,34
Mecánica y maquinaria	4,19
Biotecnología	3,91
Transporte	3,82
Petróleo	3,65
Construcción y auxiliar de la construcción	3,40
Industria del embalaje y de contenedores	3,40
Software para Internet	3,19
Tecnología aeroespacial	2,73
Alimentación y destilerías	2,73
Otros servicios	2,36
Electrónica y equipos electrónicos	2,16
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	2,00
Inmobiliarias	1,83
Sociedades de cartera y financieras	1,75
Minería e industrias pesadas	1,30
INVERSIONES TOTALES	**97,76**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**2,24**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
AUSTRALIA					
Aristocrat Leisure Ltd	17.989	AUD	485.815	735.284	0,20
ASX Ltd	2.267	AUD	43.050	88.215	0,02
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	95.267	AUD	1.546.594	1.625.707	0,44
BHP Group Ltd	70.534	AUD	1.950.857	1.667.979	0,45
BlueScope Steel Ltd	42.964	AUD	532.996	480.131	0,13
Brambles Ltd	147.507	AUD	1.134.979	1.696.928	0,46
CAR Group Ltd	2.110	AUD	48.311	45.456	0,01
Coles Group Ltd	60.867	AUD	700.077	687.479	0,18
Commonwealth Bank of Australia	7.155	AUD	566.776	655.626	0,18
Computershare Ltd	52.989	AUD	868.767	1.075.651	0,29
Fortescue Ltd	23.151	AUD	313.116	252.626	0,07
Goodman Group	21.537	AUD	142.786	458.953	0,12
GPT Group	37.191	AUD	120.064	97.177	0,03
Insurance Australia Group Ltd	276.637	AUD	1.104.226	1.399.350	0,38
Macquarie Group Ltd[1]	13.890	AUD	1.416.136	1.840.839	0,49
Medibank Pvt Ltd	890.508	AUD	2.021.781	2.018.007	0,54
Mirvac Group	48.516	AUD	73.542	54.392	0,01
National Australia Bank Ltd	10.689	AUD	238.795	237.114	0,06
Northern Star Resources Ltd	104.217	AUD	1.103.306	962.125	0,26
Pro Medicus Ltd	967	AUD	97.297	144.617	0,04
Qantas Airways Ltd	169.816	AUD	873.284	910.787	0,24
QBE Insurance Group Ltd	77.281	AUD	759.443	887.196	0,24
Scentre Group	26.302	AUD	67.311	53.942	0,01
Stockland	14.963	AUD	38.688	42.944	0,01
Suncorp Group Ltd	33.215	AUD	369.869	377.539	0,10
Tabcorp Holdings Ltd	91.210	AUD	54.886	30.813	0,01
Westpac Banking Corp	80.448	AUD	1.131.068	1.554.649	0,42
Total Australia			**17.803.820**	**20.081.526**	**5,39**
BERMUDAS					
CK Infrastructure Holdings Ltd	8.000	HKD	54.084	57.436	0,01
Kunlun Energy Co Ltd	415.868	HKD	376.937	434.288	0,12
Total Bermudas			**431.021**	**491.724**	**0,13**

[1] 5.723 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ISLAS CAIMÁN					
Alibaba Group Holding Ltd	620.864	HKD	5.940.790	6.360.143	1,71
ANTA Sports Products Ltd	233.600	HKD	2.116.846	2.260.865	0,61
Bilibili Inc	15.820	HKD	307.294	279.279	0,07
China Mengniu Dairy Co Ltd	645.000	HKD	1.755.094	1.408.080	0,38
China Resources Land Ltd	62.442	HKD	200.977	175.052	0,05
CK Asset Holdings Ltd	18.500	HKD	66.369	73.368	0,02
CK Hutchison Holdings Ltd	187.500	HKD	1.166.161	967.370	0,26
ENN Energy Holdings Ltd	10.800	HKD	72.544	74.988	0,02
Futu Holdings Ltd	524	USD	51.050	40.478	0,01
Geely Automobile Holdings Ltd	88.170	HKD	82.064	162.447	0,04
Grab Holdings Ltd	214.635	USD	687.219	978.346	0,26
JD Health International Inc	28.300	HKD	91.382	98.863	0,03
KE Holdings Inc	93.372	USD	1.562.151	1.660.949	0,45
Kingsoft Corp Ltd	127.735	HKD	489.149	534.365	0,14
Li Auto Inc	40.000	HKD	466.669	467.197	0,12
Medlive Technology Co Ltd	106.500	HKD	167.612	131.342	0,03
Meituan	138.800	HKD	2.296.186	2.617.690	0,70
NetEase Inc	66.800	HKD	1.198.124	1.149.359	0,31
New Oriental Education & Technology Group Inc	7.300	HKD	45.652	44.424	0,01
PDD Holdings Inc	7.167	USD	549.665	671.296	0,18
Pop Mart International Group Ltd	34.200	HKD	381.403	381.171	0,10
Qifu Technology Inc	16.049	USD	317.029	594.844	0,16
Sea Ltd	5.688	USD	633.072	582.807	0,16
Shenzhou International Group Holdings Ltd	207.200	HKD	1.635.949	1.597.072	0,43
TAL Education Group	4.049	USD	48.250	39.180	0,01
Tencent Holdings Ltd	286.440	HKD	11.400.026	14.849.536	3,99
Topsports International Holdings Ltd	77.000	HKD	25.104	28.527	0,01
Trip.com Group Ltd	24.350	HKD	908.191	1.634.692	0,44
Tuhu Car Inc[1]	180.300	HKD	364.316	403.470	0,11
Vipshop Holdings Ltd	3.494	USD	46.369	45.451	0,01
Xiaomi Corp	110.800	HKD	253.643	475.228	0,13
Total Islas Caimán			**35.326.350**	**40.787.879**	**10,95**
CHINA					
Agricultural Bank of China Ltd - H	38.000	HKD	20.995	20.928	0,01
Aluminum Corp of China Ltd - H	8.000	HKD	4.660	4.466	-
Anhui Conch Cement Co Ltd	12.976	CNH	74.378	40.825	0,01
Bank of Beijing Co Ltd	211.069	CNH	128.474	171.740	0,05
Bank of China Ltd	310.252	HKD	108.882	153.126	0,04
Bank of Ningbo Co Ltd	20.496	CNH	64.772	65.921	0,02
Bank of Shanghai Co Ltd	118.800	CNH	92.586	143.817	0,04
Baoshan Iron & Steel Co Ltd	111.326	CNH	95.485	103.102	0,03
BOE Technology Group Co Ltd	197.040	CNH	102.640	114.443	0,03
BYD Co Ltd - A	2.537	CNH	20.884	94.876	0,02
BYD Co Ltd - H	8.500	HKD	282.159	281.723	0,08
China CITIC Bank Corp Ltd	334.173	HKD	152.987	223.094	0,06
China Coal Energy Co Ltd	99.000	HKD	116.876	114.339	0,03

[1] 144.240 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
CHINA (cont.)					
China Communications Services Corp Ltd	1.328.000	HKD	665.585	752.846	0,20
China Construction Bank Corp - H	2.268.801	HKD	1.276.528	1.827.740	0,49
China Galaxy Securities Co Ltd -H-	155.500	HKD	141.369	137.063	0,04
China Life Insurance Co Ltd	39.000	HKD	74.653	71.176	0,02
China Merchants Bank Co Ltd - A	9.585	CNH	44.855	49.838	0,01
China Merchants Securities Co Ltd	35.016	CNH	82.068	88.763	0,02
China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings Co Ltd	18.230	CNH	43.490	24.698	0,01
China Minsheng Banking Corp Ltd - A	39.700	CNH	19.278	21.693	0,01
China Minsheng Banking Corp Ltd - H	335.500	HKD	114.990	143.481	0,04
China Pacific Insurance Group Co Ltd - A	13.343	CNH	58.952	60.162	0,02
China Pacific Insurance Group Co Ltd - H	150.077	HKD	370.145	470.173	0,13
China Petroleum & Chemical Corp - A	55.295	CNH	33.080	48.869	0,01
China State Construction Engineering Corp Ltd	119.134	CNH	88.636	94.571	0,02
China Tourism Group Duty Free Corp Ltd - A	5.321	CNH	77.302	47.174	0,01
China Tower Corp Ltd	130.000	HKD	14.363	18.101	-
China Vanke Co Ltd - A	21.110	CNH	43.847	20.277	0,01
China Yangtze Power Co Ltd	5.200	CNH	16.491	20.330	0,01
CITIC Securities Co Ltd	29.968	CNH	84.826	115.655	0,03
CMOC Group Ltd	1.938.000	HKD	1.474.067	1.264.900	0,34
Foshan Haitian Flavouring & Food Co Ltd	9.363	CNH	61.914	56.859	0,01
Guotai Junan Securities Co Ltd	32.357	CNH	73.760	79.840	0,02
Haier Smart Home Co Ltd	284.879	CNH	983.853	1.073.049	0,29
Haier Smart Home Co Ltd	182.200	HKD	558.408	622.908	0,17
Haitong Securities Co Ltd	66.776	CNH	116.809	98.242	0,03
Hongfa Technology Co Ltd	220.500	CNH	739.127	928.283	0,25
Huatai Securities Co Ltd	41.664	CNH	103.595	96.961	0,03
Huatai Securities Co Ltd - H	36.800	HKD	60.486	60.024	0,02
Huaxia Bank Co Ltd	127.554	CNH	98.804	135.176	0,04
Industrial & Commercial Bank of China Ltd - H	417.000	HKD	269.890	270.095	0,07
Industrial Bank Co Ltd	8.500	CNH	17.817	21.547	0,01
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	20.127	CNH	82.133	80.366	0,02
Jiangsu Hengrui Pharmaceuticals Co Ltd	17.996	CNH	143.063	109.285	0,03
Jiangsu Yanghe Distillery Co Ltd	1.644	CNH	22.687	18.168	-
Kweichow Moutai Co Ltd	823	CNH	112.482	165.942	0,04
Luxshare Precision Industry Co Ltd	21.034	CNH	88.431	113.430	0,03
Luzhou Laojiao Co Ltd	2.117	CNH	33.109	35.067	0,01
Midea Group Co Ltd	2.300	CNH	18.421	22.889	0,01
NARI Technology Co Ltd	25.022	CNH	39.235	83.491	0,02
New China Life Insurance Co Ltd - A	15.041	CNH	88.471	98.902	0,03
PetroChina Co Ltd - A	79.165	CNH	60.769	93.636	0,02
Ping An Bank Co Ltd	34.261	CNH	64.834	53.034	0,01
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - A	9.249	CNH	101.841	64.427	0,02
Poly Developments and Holdings Group Co Ltd	21.050	CNH	41.837	24.675	0,01
SAIC Motor Corp Ltd	25.115	CNH	73.625	68.981	0,02
Sany Heavy Industry Co Ltd	44.239	CNH	99.468	96.457	0,03
Shenwan Hongyuan Group Co Ltd	106.175	CNH	68.463	75.153	0,02
Tsingtao Brewery Co Ltd	186.000	HKD	1.244.489	1.313.422	0,35
Wuliangye Yibin Co Ltd	4.263	CNH	71.918	78.984	0,02
Total China			**11.530.042**	**12.849.203**	**3,47**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
HONG KONG					
AIA Group Ltd	846.800	HKD	6.121.449	5.926.966	1,59
BOC Hong Kong Holdings Ltd	34.500	HKD	95.181	107.012	0,03
China Merchants Port Holdings Co Ltd	140.000	HKD	208.046	240.884	0,06
China Overseas Land & Investment Ltd	819.500	HKD	1.482.506	1.263.321	0,34
China Taiping Insurance Holdings Co Ltd	480.926	HKD	489.157	694.748	0,19
CITIC Ltd	194.983	HKD	180.298	223.254	0,06
Far East Horizon Ltd	187.383	HKD	122.526	132.086	0,03
Galaxy Entertainment Group Ltd	200.000	HKD	945.526	820.516	0,22
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	117.240	HKD	3.763.706	4.296.814	1,15
Lenovo Group Ltd	826.000	HKD	955.608	1.035.103	0,28
Link REIT	27.500	HKD	234.304	112.308	0,03
Power Assets Holdings Ltd	6.000	HKD	35.862	40.429	0,01
Sinotruk Hong Kong Ltd	120.500	HKD	257.540	341.558	0,09
Techtronic Industries Co Ltd	139.500	HKD	1.504.398	1.777.629	0,48
Total Hong Kong			**16.396.107**	**17.012.628**	**4,56**
INDIA					
ABB India Ltd	5.494	INR	480.026	428.352	0,11
Aditya Birla Capital Ltd	277.258	INR	635.446	556.106	0,14
APL Apollo Tubes Ltd	37.790	INR	651.493	668.475	0,18
Bharat Electronics Ltd	81.147	INR	258.592	268.321	0,07
Bharti Airtel Ltd	98.930	INR	1.422.340	1.771.752	0,48
Britannia Industries Ltd	12.375	INR	692.341	664.807	0,18
BSE Ltd	2.508	INR	149.875	150.651	0,04
Canara Bank	327.876	INR	362.308	370.274	0,10
Cholamandalam Financial Holdings Ltd	24.177	INR	491.878	381.475	0,10
Coal India Ltd	4.211	INR	12.892	18.246	-
Cummins India Ltd	9.692	INR	364.482	357.919	0,10
Eicher Motors Ltd	13.509	INR	590.403	734.741	0,20
Fortis Healthcare Ltd	162.559	INR	880.921	1.319.914	0,35
HCL Technologies Ltd	35.922	INR	574.130	776.902	0,21
HDFC Asset Management Co Ltd	12.866	INR	589.227	609.379	0,16
HDFC Bank Ltd	273.958	INR	4.538.958	5.478.336	1,47
HDFC Bank Ltd	20.643	USD	1.174.099	1.273.068	0,34
Hero MotoCorp Ltd	5.896	INR	294.791	276.698	0,07
Hindalco Industries Ltd	10.166	INR	76.261	69.082	0,02
Hindustan Aeronautics Ltd	21.001	INR	828.908	989.777	0,27
ICICI Bank Ltd	445.923	INR	5.100.931	6.446.471	1,73
ICICI Lombard General Insurance Co Ltd	25.691	INR	471.405	518.061	0,14
Info Edge India Ltd	6.770	INR	559.155	662.618	0,18
Infosys Ltd	145.917	INR	2.676.980	3.094.258	0,83
Infosys Ltd[1]	82.550	USD	1.632.809	1.747.461	0,47

[1] 77.700 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
INDIA (cont.)					
Kalyan Jewellers India Ltd	54.942	INR	325.233	474.862	0,13
Kotak Mahindra Bank Ltd	26.836	INR	546.114	540.635	0,14
Lupin Ltd	6.740	INR	158.443	178.729	0,05
Mahindra & Mahindra Ltd	31.575	INR	621.154	1.070.986	0,29
Maruti Suzuki India Ltd	7.717	INR	891.592	945.164	0,25
Mphasis Ltd	7.973	INR	253.448	256.055	0,07
Oil & Natural Gas Corp Ltd	232.878	INR	421.689	628.454	0,17
Oracle Financial Services Software Ltd	3.004	INR	370.149	433.356	0,12
Petronet LNG Ltd	81.960	INR	285.099	320.053	0,09
Power Finance Corp Ltd	130.961	INR	744.567	662.517	0,18
Power Grid Corp of India Ltd	60.336	INR	115.899	210.090	0,06
Reliance Industries Ltd	13.130	INR	184.128	180.009	0,05
Shriram Finance Ltd	16.367	INR	438.946	533.374	0,14
Sun Pharmaceutical Industries Ltd	4.282	INR	87.923	91.109	0,02
Suzlon Energy Ltd	199.342	INR	139.457	139.901	0,04
Tata Consultancy Services Ltd	22.298	INR	958.647	1.029.891	0,28
Tech Mahindra Ltd	43.811	INR	775.626	843.152	0,23
Trent Ltd	1.745	INR	89.537	140.208	0,04
Varun Beverages Ltd	11.750	INR	45.233	84.624	0,02
Vedanta Ltd	186.872	INR	757.343	936.828	0,25
Voltas Ltd	7.262	INR	145.790	146.619	0,04
Wipro Ltd	5.239	INR	17.770	17.837	-
Zomato Ltd	173.181	INR	491.180	543.145	0,15
Total India			**34.375.618**	**40.040.742**	**10,75**
INDONESIA					
Alamtri Resources Indonesia Tbk PT	1.635.300	IDR	295.987	238.427	0,06
Astra International Tbk PT	524.800	IDR	150.509	154.291	0,04
Bank Central Asia Tbk PT	6.074.800	IDR	2.869.711	3.526.421	0,95
Bank Mandiri Persero Tbk PT	6.050.100	IDR	2.338.168	2.069.134	0,56
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	485.900	IDR	162.076	126.820	0,03
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	3.900.796	IDR	1.028.624	954.915	0,26
GoTo Gojek Tokopedia Tbk PT	191.528.800	IDR	744.496	804.421	0,22
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	48.500	IDR	17.137	22.407	0,01
United Tractors Tbk PT	195.200	IDR	293.982	313.589	0,08
Total Indonesia			**7.900.690**	**8.210.425**	**2,21**
JAPÓN					
Asahi Group Holdings Ltd	73.900	JPY	808.751	752.445	0,20
Asahi Kasei Corp	98.300	JPY	576.504	659.907	0,18
Asics Corp	30.900	JPY	540.367	590.509	0,16
Bandai Namco Holdings Inc	33.700	JPY	657.811	782.554	0,21
Bridgestone Corp[1]	27.200	JPY	1.017.279	892.520	0,24
Canon Inc[2]	29.100	JPY	801.576	922.857	0,25
Chubu Electric Power Co Inc	32.400	JPY	353.718	329.596	0,09
Concordia Financial Group Ltd	52.300	JPY	242.299	279.948	0,08
Cosmos Pharmaceutical Corp	22.000	JPY	1.016.890	905.338	0,24
Daifuku Co Ltd	4.800	JPY	64.900	97.334	0,03
Daiichi Sankyo Co Ltd	130.700	JPY	3.583.750	3.495.201	0,94

[1] 15.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 27.600 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
JAPAN (cont.)					
Daito Trust Construction Co Ltd	700	JPY	27.257	75.596	0,02
Daiwa House Industry Co Ltd	5.500	JPY	53.325	164.183	0,04
Denso Corp	74.500	JPY	1.170.391	1.013.771	0,27
Eisai Co Ltd	11.000	JPY	376.337	292.609	0,08
Fast Retailing Co Ltd	1.200	JPY	360.578	396.856	0,11
Fujitsu Ltd	119.000	JPY	1.985.477	2.047.082	0,55
Hitachi Ltd	173.500	JPY	3.063.943	4.197.326	1,13
Honda Motor Co Ltd	159.300	JPY	1.362.437	1.502.560	0,40
Hoya Corp	16.400	JPY	1.678.833	1.996.851	0,54
Japan Airlines Co Ltd	23.200	JPY	403.068	355.329	0,10
Japan Exchange Group Inc	138.800	JPY	1.193.320	1.509.630	0,41
Japan Post Bank Co Ltd[1]	81.100	JPY	711.548	744.774	0,20
Japan Post Holdings Co Ltd	73.000	JPY	664.094	668.594	0,18
Japan Real Estate Investment Corp	105	JPY	96.470	69.618	0,02
Japan Tobacco Inc[2]	11.700	JPY	289.192	293.328	0,08
KDDI Corp	38.300	JPY	978.932	1.186.614	0,32
Keyence Corp	3.900	JPY	1.226.273	1.548.840	0,42
Kirin Holdings Co Ltd[3]	10.600	JPY	133.150	133.461	0,04
Kobe Bussan Co Ltd	42.200	JPY	963.994	892.028	0,24
Komatsu Ltd	23.900	JPY	637.772	638.844	0,17
Kyowa Kirin Co Ltd	16.300	JPY	252.185	237.931	0,06
Lasertec Corp	1.100	JPY	126.511	102.640	0,03
M3 Inc	1.800	JPY	16.272	15.452	-
Makita Corp	21.300	JPY	521.409	633.872	0,17
Marubeni Corp	4.400	JPY	57.473	64.686	0,02
Mitsubishi Chemical Group Corp	14.500	JPY	72.549	71.253	0,02
Mitsubishi Estate Co Ltd	11.000	JPY	129.565	148.738	0,04
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	186.100	JPY	1.475.434	2.110.988	0,57
Mitsui Fudosan Co Ltd	148.300	JPY	1.224.013	1.157.318	0,31
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	12.400	JPY	175.594	262.798	0,07
Murata Manufacturing Co Ltd	98.000	JPY	1.804.162	1.541.307	0,41
NIDEC CORP	29.800	JPY	545.661	522.793	0,14
Nintendo Co Ltd	19.900	JPY	738.496	1.132.816	0,30
Nippon Building Fund Inc	150	JPY	149.855	112.819	0,03
Nippon Sanso Holdings Corp	34.500	JPY	963.359	937.868	0,25
Nippon Telegraph & Telephone Corp	212.400	JPY	205.085	206.215	0,06
Nippon Yusen KK	22.600	JPY	628.881	732.275	0,20
Nitto Denko Corp	16.700	JPY	256.050	275.017	0,07
Nomura Holdings Inc	80.800	JPY	425.278	462.390	0,12
Olympus Corp	13.000	JPY	204.064	189.361	0,05
Oracle Corp Japan	3.500	JPY	261.717	325.936	0,09
ORIX Corp	5.200	JPY	98.732	108.896	0,03
Osaka Gas Co Ltd	11.500	JPY	232.531	244.502	0,07
Rakuten Bank Ltd	61.700	JPY	921.636	1.675.773	0,45
Recruit Holdings Co Ltd	29.400	JPY	1.106.472	2.013.423	0,54
Resona Holdings Inc	30.400	JPY	187.843	213.795	0,06

[1] 17.700 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 10.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 7.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
JAPAN (cont.)					
Sawai Group Holdings Co Ltd	65.400	JPY	644.521	864.422	0,23
SBI Sumishin Net Bank Ltd	42.800	JPY	690.292	996.760	0,27
Sekisui Chemical Co Ltd	12.800	JPY	165.553	213.544	0,06
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	43.300	JPY	1.282.230	1.409.106	0,38
Shionogi & Co Ltd	64.000	JPY	876.940	872.660	0,23
SoftBank Corp	663.900	JPY	762.136	811.419	0,22
SoftBank Group Corp	6.600	JPY	390.920	372.504	0,10
Sony Group Corp	280.400	JPY	4.335.746	5.804.793	1,56
Sumitomo Corp	33.500	JPY	572.602	705.657	0,19
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	65.500	JPY	1.176.508	1.514.951	0,41
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	3.700	JPY	54.698	112.315	0,03
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	26.100	JPY	671.080	670.546	0,18
TDK Corp	63.000	JPY	719.833	802.311	0,22
Terumo Corp	68.000	JPY	1.101.961	1.279.446	0,34
Tokio Marine Holdings Inc	80.400	JPY	2.111.474	2.829.872	0,76
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	6.300	JPY	27.115	18.388	-
Tokyo Electron Ltd	10.700	JPY	1.676.103	1.590.148	0,43
Toyota Motor Corp	57.100	JPY	895.750	1.103.831	0,30
Toyota Tsusho Corp	32.500	JPY	339.539	564.769	0,15
Trend Micro Inc[1]	16.500	JPY	737.493	868.601	0,23
ZOZO Inc	4.700	JPY	149.956	141.428	0,04
Total Japón			**59.203.513**	**68.484.436**	**18,43**
LUXEMBURGO					
Samsonite International SA	402.000	HKD	989.525	1.079.501	0,29
Total Luxemburgo			**989.525**	**1.079.501**	**0,29**
MALASIA					
CIMB Group Holdings Bhd	844.219	MYR	1.468.248	1.495.087	0,40
Hong Leong Bank Bhd	5.500	MYR	24.388	24.422	0,01
Malayan Banking Bhd	58.800	MYR	130.147	130.039	0,03
RHB Bank Bhd	55.600	MYR	77.641	77.812	0,02
Telekom Malaysia Bhd	174.620	MYR	226.075	250.792	0,07
YTL Corp Bhd	378.000	MYR	203.554	217.972	0,06
Total Malasia			**2.130.053**	**2.196.124**	**0,59**
PAÍSES BAJOS					
ASML Holding NV	1.397	EUR	877.111	948.144	0,25
Total Países Bajos			**877.111**	**948.144**	**0,25**
NUEVA ZELANDA					
Xero Ltd	11.000	AUD	718.225	1.108.646	0,30
Total Nueva Zelanda			**718.225**	**1.108.646**	**0,30**

[1] 15.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
FILIPINAS					
Ayala Land Inc	146.412	PHP	99.906	64.043	0,02
Bank of the Philippine Islands	452.460	PHP	862.039	921.583	0,25
BDO Unibank Inc	476.140	PHP	1.137.290	1.144.700	0,31
SM Prime Holdings Inc	312.136	PHP	182.476	131.062	0,03
Total Filipinas			**2.281.711**	**2.261.388**	**0,61**
SINGAPUR					
BOC Aviation Ltd	3.400	HKD	25.444	25.657	0,01
CapitaLand Ascendas REIT	19.715	SGD	31.584	35.868	0,01
CapitaLand Integrated Commercial Trust	44.011	SGD	56.684	60.130	0,02
DBS Group Holdings Ltd	95.322	SGD	2.160.745	2.950.156	0,79
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	21.343	SGD	185.428	252.164	0,07
Singapore Exchange Ltd	141.737	SGD	899.973	1.278.275	0,34
Singapore Telecommunications Ltd	220.889	SGD	488.698	481.611	0,13
United Overseas Bank Ltd	9.551	SGD	182.894	245.633	0,07
Total Singapur			**4.031.450**	**5.329.494**	**1,44**
COREA DEL SUR					
DB Insurance Co Ltd	3.272	KRW	186.592	220.560	0,06
Doosan Bobcat Inc	9.325	KRW	273.117	256.202	0,07
Hana Financial Group Inc	17.045	KRW	517.725	634.841	0,17
Hankook Tire & Technology Co Ltd	11.572	KRW	334.152	291.380	0,08
Hanmi Semiconductor Co Ltd	1.209	KRW	75.125	65.403	0,02
HD Hyundai Electric Co Ltd	2.523	KRW	601.366	631.976	0,17
HMM Co Ltd	26.803	KRW	321.311	310.380	0,08
Hyundai Glovis Co Ltd	285	KRW	21.561	22.071	0,01
Hyundai Motor Co / preference	6.712	KRW	791.628	686.588	0,18
Industrial Bank of Korea	41.354	KRW	328.593	388.583	0,10
KB Financial Group Inc	6.615	KRW	346.625	359.587	0,10
Korea Electric Power Corp	25.354	KRW	411.163	333.335	0,09
Korea Investment Holdings Co Ltd	8.061	KRW	367.755	376.876	0,10
LG Innotek Co Ltd	3.063	KRW	548.836	325.373	0,09
NAVER Corp	4.024	KRW	577.703	524.822	0,14
Samsung Electronics Co Ltd	265.513	KRW	12.086.571	9.262.263	2,49
Samsung Fire & Marine Insurance Co Ltd	71	KRW	17.300	16.690	-
Samsung Life Insurance Co Ltd	7.557	KRW	468.260	469.762	0,13
Shinhan Financial Group Co Ltd	4.356	KRW	141.449	136.104	0,04
SK Hynix Inc	19.545	KRW	1.721.328	2.228.717	0,60
SK Inc	3.295	KRW	415.033	284.119	0,08
SK Square Co Ltd	541	KRW	31.050	28.131	0,01
Woori Financial Group Inc	76.293	KRW	703.633	768.915	0,21
Total Corea del Sur			**21.287.876**	**18.622.678**	**5,02**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
TAIWÁN					
ASE Technology Holding Co Ltd	209.968	TWD	785.802	1.001.950	0,27
Asustek Computer Inc	10.128	TWD	134.689	183.773	0,05
Cathay Financial Holding Co Ltd	591.000	TWD	1.046.636	1.189.012	0,32
Compal Electronics Inc	120.800	TWD	126.714	133.971	0,04
Delta Electronics Inc	123.000	TWD	815.003	1.559.755	0,42
Eclat Textile Co Ltd	33.000	TWD	407.195	494.777	0,13
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	437.168	TWD	2.243.675	2.369.433	0,64
MediaTek Inc	68.477	TWD	2.205.628	2.854.167	0,77
Pegatron Corp	27.419	TWD	61.533	74.224	0,02
PharmaEssentia Corp	26.870	TWD	437.673	486.767	0,13
Pou Chen Corp	69.072	TWD	67.546	75.077	0,02
Realtek Semiconductor Corp	67.830	TWD	994.217	1.134.876	0,30
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	854.525	TWD	14.758.222	27.058.982	7,27
Voltronic Power Technology Corp	7.913	TWD	199.928	433.543	0,12
Wistron Corp	8.000	TWD	24.473	24.508	0,01
Wiwynn Corp	8.000	TWD	526.582	617.404	0,17
Yageo Corp	118.457	TWD	1.662.894	1.887.714	0,51
Total Taiwán			**26.498.410**	**41.579.933**	**11,19**
TAILANDIA					
Bangkok Dusit Medical Services PCL	2.343.200	THB	1.626.080	1.626.063	0,44
Charoen Pokphand Foods PCL	210.500	THB	139.864	135.941	0,04
CP ALL PCL SHS FOREIGN REGIST	1.001.500	THB	1.552.711	1.581.458	0,42
Kasikornbank PCL Shs B	109.300	THB	358.935	481.407	0,13
Krung Thai Bank PCL	152.000	THB	72.932	90.412	0,02
PTT Global Chemical PCL	35.800	THB	25.511	24.742	0,01
SCB X PCL	119.700	THB	320.656	398.377	0,11
TMBThanachart Bank PCL	1.768.400	THB	87.427	93.166	0,02
True Corp PCL	1.141.300	THB	376.344	358.827	0,10
Total Tailandia			**4.560.460**	**4.790.393**	**1,29**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Cognizant Technology Solutions Corp	17.771	USD	1.215.201	1.319.739	0,35
Webtoon Entertainment Inc[1]	7.033	USD	128.895	92.234	0,02
Yum China Holdings Inc	32.874	HKD	1.394.812	1.529.324	0,41
Yum China Holdings Inc	3.800	USD	141.514	176.771	0,05
Total Estados Unidos de América			**2.880.422**	**3.118.068**	**0,83**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**249.222.404**	**288.992.932**	**77,70**

[1] 100 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
2) VALORES COTIZADOS: WARRANTS					
CHINA					
Milkyway Intelligent Supply Chain Service Group Co Ltd 09/03/2027	31.696	USD	59.770	73.952	0,02
Milkyway Intelligent Supply Chain Service Group Co Ltd 31/01/2025	88.100	USD	522.557	596.409	0,16
Shandong Sinocera Functional Material Co Ltd 20/06/2025	13.200	USD	31.294	29.702	0,01
Total China			**613.621**	**700.063**	**0,19**
VIETNAM					
Asia Commercial Bank JSC 29/12/2025	103.700	USD	99.806	100.457	0,03
Total Vietnam			**99.806**	**100.457**	**0,03**
TOTAL VALORES COTIZADOS: WARRANTS			**713.427**	**800.520**	**0,22**
3) VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
IRLANDA					
iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF[1]	218.393	USD	10.881.670	11.488.042	3,09
iShares MSCI Australia UCITS ETF[1]	237.391	EUR	9.842.070	11.392.394	3,06
Total Irlanda			**20.723.740**	**22.880.436**	**6,15**
ESPAÑA					
Mediolanum Fondcuenta FI[2,3]	347.864	EUR	3.451.013	3.736.945	1,00
Total España			**3.451.013**	**3.736.945**	**1,00**
TOTAL VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**24.174.753**	**26.617.381**	**7,15**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**274.110.584**	**316.410.833**	**85,07**
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS					
1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: ACCIONES					
VIETNAM					
Masan Group Corp	163.420	VND	558.359	433.482	0,12
Total Vietnam			**558.359**	**433.482**	**0,12**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: ACCIONES			**558.359**	**433.482**	**0,12**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS			**558.359**	**433.482**	**0,12**

[1] ETF.
[2] OICVM.
[3] Parte vinculada con arreglo a lo dispuesto en la Nota 22.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
C) OTROS VALORES MOBILIARIOS					
1) OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES					
ISLAS CAIMÁN					
China Resources Beverage Holdings Co Ltd	44.000	HKD	82.904	64.219	0,02
JD.com Inc	43.300	HKD	726.472	732.099	0,20
Total Islas Caimán			**809.376**	**796.318**	**0,22**
CHINA					
Midea Group Co Ltd - H	93.200	HKD	1.038.944	875.374	0,23
Total China			**1.038.944**	**875.374**	**0,23**
INDIA					
Vishal Mega Mart Ltd	11.392	INR	9.968	13.676	-
Total India			**9.968**	**13.676**	**-**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES			**1.858.288**	**1.685.368**	**0,45**
2) OTROS VALORES MOBILIARIOS: WARRANTS					
CHINA					
Shenzhen Mindray Bio-Medical Electronics Co Ltd 11/06/2026	27.200	USD	937.827	920.676	0,24
Total China			**937.827**	**920.676**	**0,24**
REINO UNIDO					
Estun Automation Co Ltd 07/03/2025	185.799	USD	434.202	453.418	0,12
Shandong Sinocera Functional Material Co Ltd 16/05/2025	125.900	USD	317.396	283.777	0,08
Total Reino Unido			**751.598**	**737.195**	**0,20**
VIETNAM					
Asia Commercial Bank JSC 13/04/2026	497.950	USD	475.590	486.649	0,13
Total Vietnam			**475.590**	**486.649**	**0,13**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: WARRANTS			**2.165.015**	**2.144.520**	**0,57**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
3) OTROS VALORES MOBILIARIOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
LUXEMBURGO					
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity[1]	223.945	EUR	36.231.446	44.941.194	12,08
Total Luxemburgo			**36.231.446**	**44.941.194**	**12,08**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**36.231.446**	**44.941.194**	**12,08**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS			**40.254.749**	**48.771.082**	**13,10**
INVERSIONES TOTALES			**314.923.692**	**365.615.397**	**98,29**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**6.344.899**	**1,71**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**371.960.296**	**100,00**

[1] OICVM.

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	316.410.833	82,89
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	433.482	0,11
OTROS VALORES MOBILIARIOS	48.771.082	12,78
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	430.001	0,11
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	7.512.537	1,97
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	2.090.108	0,55
OTROS ACTIVOS	6.088.629	1,59
TOTAL	**381.736.672**	**100,00**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Fondos de inversión	19,23
Semiconductores para electrónica	18,31
Bancos e instituciones financieras	12,03
Software para Internet	10,99
Sociedades de cartera y financieras	8,80
Seguros	3,49
Electrónica y equipos electrónicos	2,91
Industria del automóvil	2,21
Inmobiliarias	1,76
Minería e industrias pesadas	1,64
Textil	1,64
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	1,59
Difusión de noticias	1,58
Ocio	1,33
Químicas	1,29
Distribución comercial	1,01
Alimentación y destilerías	0,93
Equipos de oficina y ordenadores	0,93
Transporte	0,88
Tabaco y bebidas alcohólicas	0,70
Artes gráficas y edición	0,61
Grupos industriales privados	0,52
Formación sanitaria y servicios sociales	0,52
Industria del embalaje y de contenedores	0,46
Petróleo	0,43
Mecánica y maquinaria	0,39
Otros servicios	0,37
Servicios públicos	0,36
Neumáticos y caucho	0,32
Construcción y auxiliar de la construcción	0,27
Tecnología aeroespacial	0,27
Industria relojera	0,13
Bienes de consumo	0,11
Estados, provincias y municipios	0,09
Metales preciosos	0,07
Metales no ferrosos	0,05
Fotografía y óptica	0,05
Varios	0,02
INVERSIONES TOTALES	**98,29**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**1,71**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
ARGENTINA					
Grupo Financiero Galicia SA	23.089	USD	1.134.120	1.389.577	0,21
Total Argentina			**1.134.120**	**1.389.577**	**0,21**
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG	20.136	EUR	735.412	1.201.314	0,18
Total Austria			**735.412**	**1.201.314**	**0,18**
BERMUDAS					
Credicorp Ltd	7.925	USD	1.084.619	1.403.004	0,21
Kunlun Energy Co Ltd	1.732.800	HKD	1.416.170	1.809.552	0,28
Total Bermudas			**2.500.789**	**3.212.556**	**0,49**
BRASIL					
Banco Bradesco SA / preference	674.400	BRL	1.652.641	1.218.678	0,19
Banco do Brasil SA	472.072	BRL	2.035.399	1.783.604	0,27
CCR SA	250.000	BRL	510.562	397.443	0,06
CPFL Energia SA	100.080	BRL	642.425	494.209	0,08
Embraer SA	374.300	BRL	1.646.296	3.287.702	0,50
Embraer SA	19.130	USD	611.592	677.633	0,10
Itau Unibanco Holding SA / preference	348.900	BRL	1.953.327	1.676.012	0,25
Itau Unibanco Holding SA / preference	200.000	USD	1.214.958	957.991	0,15
JBS S/A	207.400	BRL	1.086.079	1.176.871	0,18
Petroleo Brasileiro SA	125.000	USD	1.260.898	1.429.261	0,22
Petroleo Brasileiro SA / preference	133.385	BRL	831.993	754.587	0,12
Raia Drogasil SA	707.949	BRL	2.915.941	2.434.660	0,37
Sendas Distribuidora S/A	500.000	BRL	1.069.330	440.040	0,07
Telefonica Brasil SA	135.700	BRL	1.140.933	992.112	0,15
TOTVS SA	669.100	BRL	3.334.144	2.797.876	0,42
Vale SA	25.694	USD	268.193	220.093	0,03
WEG SA	253.000	BRL	1.936.292	2.086.994	0,32
Total Brasil			**24.111.003**	**22.825.766**	**3,48**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ISLAS CAIMÁN					
Alibaba Group Holding Ltd	723.364	HKD	9.988.756	7.410.154	1,12
Baidu Inc[1]	15.000	USD	1.672.197	1.221.294	0,19
Bilibili Inc	7.560	HKD	150.049	133.461	0,02
Bloomage Biotechnology Corp Ltd	748	CNH	13.853	5.051	-
Budweiser Brewing Co APAC Ltd	2.142.947	HKD	4.589.487	1.995.430	0,30
China Hongqiao Group Ltd	31.500	HKD	44.378	46.053	0,01
China Huishan Dairy Holdings Co Ltd[2]	711.000	HKD	125.860	-	-
China Resources Land Ltd	476.838	HKD	1.396.198	1.336.782	0,20
China Resources Microelectronics Ltd	1.216	CNH	9.991	7.592	-
China State Construction International Holdings Ltd	501.600	HKD	466.841	764.524	0,12
Chow Tai Fook Jewellery Group Ltd	500.000	HKD	414.105	418.339	0,06
ENN Energy Holdings Ltd	150.060	HKD	1.018.048	1.041.913	0,16
Full Truck Alliance Co Ltd	100.000	USD	1.011.225	1.044.906	0,16
Geely Automobile Holdings Ltd	211.000	HKD	386.232	352.553	0,05
Giant Biogene Holding Co ltd	122.600	HKD	787.822	760.561	0,12
Grab Holdings Ltd	108.300	USD	546.526	493.651	0,08
H World Group Ltd	808.034	HKD	2.986.195	2.611.837	0,40
KE Holdings Inc	16.997	USD	286.581	302.351	0,05
Kingdee International Software Group Co Ltd	274.000	HKD	282.927	290.565	0,04
Kingsoft Corp Ltd	207.400	HKD	870.733	837.983	0,13
Li Auto Inc	78.600	HKD	1.105.041	918.042	0,14
Meituan	221.200	HKD	3.894.047	4.171.708	0,63
NetEase Inc	100.000	HKD	1.144.498	1.720.597	0,26
New Oriental Education & Technology Group Inc	13.600	HKD	84.251	82.763	0,01
Nexteer Automotive Group Ltd	500.800	HKD	450.967	206.702	0,03
NU Holdings Ltd	218.100	USD	1.775.924	2.182.053	0,33
Pagseguro Digital Ltd	70.000	USD	756.442	423.177	0,06
PDD Holdings Inc	15.337	USD	1.154.509	1.436.539	0,22
Pop Mart International Group Ltd	210.000	HKD	1.790.662	2.340.522	0,36
Qifu Technology Inc	30.838	USD	685.534	1.142.986	0,17
Sea Ltd	15.775	USD	1.435.450	1.616.347	0,25
Tencent Holdings Ltd	401.334	HKD	16.630.149	20.805.836	3,15
Tencent Music Entertainment Group	188.972	USD	2.158.123	2.071.301	0,31
Trina Solar Co Ltd	3.158	CNH	32.542	8.064	-
Trip.com Group Ltd	28.750	HKD	1.201.384	1.930.078	0,29
Trip.com Group Ltd	60.620	USD	2.347.532	4.019.478	0,61
Vipshop Holdings Ltd	81.262	USD	850.672	1.057.073	0,16
WH Group Ltd	1.000.214	HKD	754.026	747.327	0,11
Xiaomi Corp	601.400	HKD	1.994.482	2.579.442	0,39
Xinyi Solar Holdings Ltd	2.000.134	HKD	1.294.809	780.786	0,12
XP Inc	248.147	USD	5.981.133	2.839.731	0,43
Yadea Group Holdings Ltd	500.000	HKD	849.502	804.354	0,12
Total Islas Caimán			**75.419.683**	**74.959.906**	**11,36**
CHILE					
Banco de Chile	17.374	USD	406.084	380.533	0,06
Enel Chile SA	6.707.434	CLP	373.909	374.690	0,06
Total Chile			**779.993**	**755.223**	**0,12**

[1] 1.050 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] Reducción del valor ordenada por la Sociedad Gestora.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
CHINA					
37 Interactive Entertainment Network Technology Group Co Ltd	10.200	CNH	21.851	21.106	-
Agricultural Bank of China Ltd - H	843.000	HKD	465.760	464.274	0,07
Aluminum Corp of China Ltd	76.700	CNH	73.636	74.586	0,01
Aluminum Corp of China Ltd - H	36.000	HKD	18.978	20.095	-
Anjoy Foods Group Co Ltd	1.000	CNH	11.682	10.780	-
Anker Innovations Technology Co Ltd	700	CNH	7.615	9.043	-
Avary Holding Shenzhen Co Ltd	6.700	CNH	29.012	32.337	-
AVIC Airborne Systems Co Ltd	3.456	CNH	9.391	5.638	-
Bank of Beijing Co Ltd	167.500	CNH	105.993	136.289	0,02
Bank of Chengdu Co Ltd	7.200	CNH	13.487	16.299	-
Bank of China Ltd	1.453.000	HKD	545.732	717.132	0,11
Bank of Communications Co Ltd - A	15.300	CNH	11.103	15.728	-
Bank of Hangzhou Co Ltd	21.500	CNH	37.389	41.559	0,01
Bank of Shanghai Co Ltd	164.600	CNH	154.204	199.261	0,03
Beijing Enlight Media Co Ltd	19.300	CNH	19.652	24.105	-
Beijing Kingsoft Office Software Inc	642	CNH	18.838	24.326	-
Beijing New Building Materials Plc	9.500	CNH	36.171	38.096	0,01
Beijing Oriental Yuhong Waterproof Technology Co Ltd	8.400	CNH	15.404	14.425	-
Beijing Roborock Technology Co Ltd	247	CNH	6.722	7.166	-
BYD Co Ltd - H	28.000	HKD	929.464	928.029	0,14
Caitong Securities Co Ltd	38.400	CNH	40.306	41.507	0,01
CGN Power Co Ltd	61.200	CNH	30.907	33.441	0,01
Changchun High-Tech Industry Group Co Ltd	2.000	CNH	24.874	26.313	-
Changjiang Securities Co Ltd	13.100	CNH	11.074	11.820	-
China CITIC Bank Corp Ltd	701.158	HKD	303.706	468.094	0,07
China Coal Energy Co Ltd	116.000	HKD	139.567	133.973	0,02
China Communications Services Corp Ltd	2.260.000	HKD	1.025.078	1.281.199	0,19
China Construction Bank Corp - H	7.732.000	HKD	4.830.995	6.228.880	0,94
China Galaxy Securities Co Ltd -H-	202.500	HKD	183.438	178.490	0,03
China Galaxy Securities Co Ltd A-RG	1.200	CNH	2.493	2.418	-
China Life Insurance Co Ltd	77.000	HKD	147.393	140.527	0,02
China Merchants Bank Co Ltd - H	300.920	HKD	1.100.638	1.496.422	0,23
China Merchants Energy Shipping Co Ltd	29.700	CNH	27.476	25.188	-
China Merchants Securities Co Ltd	31.300	CNH	81.357	79.344	0,01
China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings Co Ltd	5.300	CNH	7.593	7.180	-
China Minsheng Banking Corp Ltd - A	157.900	CNH	76.390	86.279	0,01
China Minsheng Banking Corp Ltd - H	753.500	HKD	257.003	322.244	0,05
China National Chemical Engineering Co Ltd	46.800	CNH	44.678	51.330	0,01
China Pacific Insurance Group Co Ltd - A	28.900	CNH	99.573	130.307	0,02
China Pacific Insurance Group Co Ltd - H	270.200	HKD	748.129	846.504	0,13
China Petroleum & Chemical Corp - A	11.200	CNH	9.453	9.898	-
China Railway Group Ltd - A	47.200	CNH	40.451	39.904	0,01
China Railway Signal & Communication Corp Ltd	10.938	CNH	7.873	9.059	-

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
CHINA (cont.)					
China Shenhua Energy Co Ltd	4.000	CNH	18.991	23.010	-
China State Construction Engineering Corp Ltd	147.200	CNH	111.309	116.851	0,02
China XD Electric Co Ltd	43.800	CNH	39.824	43.983	0,01
China Yangtze Power Co Ltd	34.900	CNH	124.255	136.444	0,02
China Zheshang Bank Co Ltd	58.100	CNH	19.047	22.369	-
Chongqing Rural Commercial Bank Co Ltd	39.900	CNH	19.456	31.937	-
CMOC Group Ltd	43.700	CNH	45.188	38.448	0,01
CNOOC Energy Technology & Services Ltd	104.000	CNH	54.136	58.753	0,01
CNPC Capital Co Ltd	8.500	CNH	6.468	7.748	-
Contemporary Amperex Technology Co Ltd	6.340	CNH	159.242	223.122	0,03
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd	76.500	CNH	138.741	156.879	0,02
East Money Information Co Ltd	18.700	CNH	53.159	63.881	0,01
Eastroc Beverage Group Co Ltd	47.900	CNH	913.157	1.574.957	0,24
ENN Natural Gas Co Ltd	21.700	CNH	52.645	62.243	0,01
Everbright Securities Co Ltd	35.600	CNH	74.978	85.298	0,01
Foxconn Industrial Internet Co Ltd	16.300	CNH	32.982	46.366	0,01
Fuyao Glass Industry Group Co Ltd	154.100	CNH	1.146.942	1.272.210	0,19
Gambol Pet Group Co Ltd	74.900	CNH	702.096	776.115	0,12
GD Power Development Co Ltd	73.300	CNH	52.449	44.416	0,01
GF Securities Co Ltd	25.500	CNH	55.940	54.688	0,01
GigaDevice Semiconductor Inc	3.200	CNH	35.045	45.216	0,01
GoerTek Inc	18.300	CNH	48.380	62.490	0,01
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	300.000	CNH	1.666.603	1.803.960	0,27
Guangdong Haid Group Co Ltd	6.600	CNH	40.052	42.831	0,01
Guotai Junan Securities Co Ltd	1.200	CNH	2.375	2.961	-
Guoyuan Securities Co Ltd	21.500	CNH	23.498	23.780	-
Haier Smart Home Co Ltd	300.668	CNH	753.885	1.132.521	0,17
Hainan Airport Infrastructure Co Ltd	15.100	CNH	7.807	7.552	-
Hangzhou First Applied Material Co Ltd	37.500	CNH	75.785	73.429	0,01
Henan Mingtai Al Industrial Co Ltd	300.000	CNH	720.611	477.484	0,07
Henan Pinggao Electric Co Ltd	513.900	CNH	1.253.969	1.305.424	0,20
Henan Shenhuo Coal Industry & Electricity Power Co Ltd	8.500	CNH	19.253	19.005	-
Hengtong Optic-electric Co Ltd	19.500	CNH	44.777	44.426	0,01
Hisense Home Appliances Group Co Ltd	10.200	CNH	36.456	39.000	0,01
Hithink RoyalFlush Information Network Co Ltd	600	CNH	10.779	22.822	-
Huaneng Power International Inc	38.600	CNH	40.832	34.574	0,01
Huatai Securities Co Ltd	60.500	CNH	114.828	140.797	0,02
Huaxia Bank Co Ltd	137.100	CNH	104.268	145.292	0,02
Huayu Automotive Systems Co Ltd	20.600	CNH	45.251	47.995	0,01
Hubei Jumpcan Pharmaceutical Co Ltd	1.400	CNH	5.671	5.386	-
Hundsun Technologies Inc	1.400	CNH	5.576	5.184	-
Industrial & Commercial Bank of China Ltd - H	1.659.000	HKD	953.682	1.074.552	0,16
Industrial Bank Co Ltd	49.800	CNH	117.219	126.240	0,02
Inner Mongolia Dian Tou Energy Corp Ltd	16.200	CNH	41.984	41.966	0,01
Isoftstone Information Technology Group Co Ltd	1.400	CNH	5.579	10.875	-

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
CHINA (cont.)					
JCET Group Co Ltd	9.200	CNH	34.503	49.735	0,01
Jiangsu Zhongtian Technology Co Ltd	22.900	CNH	41.140	43.386	0,01
Kweichow Moutai Co Ltd	827	CNH	138.031	166.749	0,03
Lens Technology Co Ltd	24.900	CNH	41.836	72.146	0,01
Luxshare Precision Industry Co Ltd	8.300	CNH	41.829	44.759	0,01
Luzhou Laojiao Co Ltd	1.700	CNH	32.192	28.160	0,01
Mango Excellent Media Co Ltd	6.300	CNH	19.185	22.413	-
Meihua Holdings Group Co Ltd	15.800	CNH	20.230	20.967	-
Midea Group Co Ltd	144.500	CNH	1.428.785	1.438.046	0,22
Montage Technology Co Ltd	1.815	CNH	15.232	16.305	-
NARI Technology Co Ltd	8.200	CNH	26.209	27.361	0,01
National Silicon Industry Group Co Ltd	3.599	CNH	9.673	8.961	-
New China Life Insurance Co Ltd - A	7.100	CNH	43.407	46.686	0,01
Offshore Oil Engineering Co Ltd	102.723	CNH	81.966	74.341	0,01
Orient Securities Co Ltd	4.600	CNH	6.573	6.427	-
People's Insurance Co Group of China Ltd - A	100.200	CNH	77.539	101.017	0,02
People's Insurance Co Group of China Ltd - H	162.000	HKD	59.609	77.942	0,01
PetroChina Co Ltd - A	130.400	CNH	116.371	154.236	0,02
PICC Property & Casualty Co Ltd	1.500.400	HKD	1.336.739	2.286.866	0,35
Ping An Bank Co Ltd	72.600	CNH	91.017	112.381	0,02
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - A	221.500	CNH	1.763.362	1.542.921	0,23
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	150.000	HKD	730.096	858.745	0,13
Poly Developments and Holdings Group Co Ltd	5.100	CNH	6.770	5.978	-
Power Construction Corp of China Ltd	21.900	CNH	24.171	15.820	-
Range Intelligent Computing Technology Group Co Ltd	1.700	CNH	7.233	11.687	-
SDIC Power Holdings Co Ltd	40.600	CNH	80.489	89.275	0,01
Seres Group Co Ltd	4.400	CNH	50.114	77.651	0,01
Shaanxi Coal Industry Co Ltd	15.000	CNH	46.231	46.161	0,01
Shandong Nanshan Aluminum Co Ltd	100.900	CNH	48.638	52.196	0,01
Shanghai Baosight Software Co Ltd	17.100	CNH	64.914	66.198	0,01
Shanghai BOCHU Electronic Technology Corp Ltd	280	CNH	6.438	7.196	-
Shanghai International Port Group Co Ltd	87.000	CNH	68.092	70.444	0,01
Shanxi Lu'an Environmental Energy Development Co Ltd	4.500	CNH	9.410	8.549	-
Shenergy Co Ltd	119.500	CNH	123.872	150.040	0,02
Shenzhen Energy Group Co Ltd	28.200	CNH	23.320	24.177	-
Shenzhen Envicool Technology Co Ltd	237.100	CNH	995.217	1.267.315	0,19
Shenzhen Transsion Holdings Co Ltd	1.332	CNH	11.790	16.742	-
Sinoma International Engineering Co	14.700	CNH	19.512	18.437	-
SooChow Securities Co Ltd	14.200	CNH	15.075	14.654	-
Sunwoda Electronic Co Ltd	4.300	CNH	13.572	12.692	-
Suzhou Dongshan Precision Manufacturing Co Ltd	16.200	CNH	43.259	62.585	0,01
Suzhou TFC Optical Communication Co Ltd	300	CNH	3.489	3.626	-
Tian Di Science & Technology Co Ltd	63.700	CNH	47.694	52.083	0,01
Tianshan Aluminum Group Co Ltd	42.900	CNH	48.854	44.669	0,01
Unigroup Guoxin Microelectronics Co Ltd	2.400	CNH	18.788	20.439	-
Universal Scientific Industrial Shanghai Co Ltd	31.000	CNH	58.001	67.673	0,01

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
CHINA (cont.)					
Victory Giant Technology Huizhou Co Ltd	6.400	CNH	35.197	35.639	0,01
Weichai Power Co Ltd - A	766.400	CNH	1.372.039	1.389.146	0,21
Western Securities Co Ltd	8.900	CNH	9.356	9.597	-
Western Superconducting Technologies Co Ltd	942	CNH	11.081	5.337	-
Will Semiconductor Co Ltd Shanghai	4.400	CNH	58.704	60.781	0,01
Wingtech Technology Co Ltd	1.600	CNH	5.471	8.209	-
Wintime Energy Group Co Ltd	311.000	CNH	47.272	70.360	0,01
Wuliangye Yibin Co Ltd	9.100	CNH	168.995	168.603	0,03
Xiamen C & D Inc	22.000	CNH	26.262	30.620	-
Xiamen Xiangyu Co Ltd	500.000	CNH	759.754	429.325	0,07
Yealink Network Technology Corp Ltd	14.700	CNH	67.234	75.072	0,01
Youngor Fashion Co Ltd	6.200	CNH	5.923	7.301	-
Yunnan Aluminium Co Ltd	47.700	CNH	73.648	85.386	0,01
Yunnan Yuntianhua Co Ltd	38.100	CNH	109.337	112.409	0,02
Yutong Bus Co Ltd	42.800	CNH	82.046	149.379	0,02
Zhejiang Dahua Technology Co Ltd	18.600	CNH	37.021	39.374	0,01
Zhejiang Dingli Machinery Co Ltd	3.000	CNH	21.403	25.609	-
Zhejiang Jingsheng Mechanical & Electrical Co Ltd	6.200	CNH	26.526	26.167	-
Zhejiang Zheneng Electric Power Co Ltd	128.700	CNH	83.800	96.376	0,01
Zhongji Innolight Co Ltd	29.500	CNH	542.904	482.054	0,07
Zhuzhou CRRC Times Electric Co Ltd	1.078	CNH	8.304	6.835	-
ZTE Corp	34.000	CNH	123.926	181.732	0,03
Total China			**33.434.369**	**38.928.223**	**5,85**
FRANCIA					
L'Oreal SA	7.107	EUR	2.522.194	2.429.528	0,37
Total Francia			**2.522.194**	**2.429.528**	**0,37**
ALEMANIA					
Adidas AG	9.538	EUR	1.668.211	2.258.598	0,34
Total Alemania			**1.668.211**	**2.258.598**	**0,34**
GRECIA					
Alpha Services and Holdings SA	1.500.000	EUR	1.609.341	2.425.500	0,37
FF Group[1]	2.803	EUR	59.279	-	-
National Bank of Greece SA	399.008	EUR	1.993.492	3.056.401	0,46
Piraeus Financial Holdings SA	510.051	EUR	2.025.512	1.963.696	0,30
Total Grecia			**5.687.624**	**7.445.597**	**1,13**

[1] Esta empresa está en quiebra y se encuentra en proceso de acordar una reestructuración con los bonistas.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
HONG KONG					
AIA Group Ltd	664.465	HKD	5.890.210	4.650.757	0,70
China Merchants Port Holdings Co Ltd	378.000	HKD	522.912	650.386	0,10
China Overseas Land & Investment Ltd	374.620	HKD	980.986	577.505	0,09
China Taiping Insurance Holdings Co Ltd	654.400	HKD	760.621	945.350	0,14
CITIC Ltd	364.000	HKD	336.679	416.777	0,06
Far East Horizon Ltd	613.000	HKD	379.990	432.102	0,07
Lenovo Group Ltd	1.666.000	HKD	1.906.398	2.087.751	0,32
Sinotruk Hong Kong Ltd	275.000	HKD	550.065	779.490	0,12
Techtronic Industries Co Ltd	51.000	HKD	579.938	649.886	0,10
Total Hong Kong			**11.907.799**	**11.190.004**	**1,70**
HUNGRÍA					
OTP Bank Nyrt	34.640	HUF	1.148.228	1.826.460	0,28
Richter Gedeon Nyrt	20.000	HUF	364.933	505.634	0,08
Total Hungría			**1.513.161**	**2.332.094**	**0,36**
INDIA					
ABB India Ltd	10.519	INR	815.975	820.137	0,12
Asian Paints Ltd	64.105	INR	1.818.640	1.649.592	0,25
Axis Bank Ltd	100.000	INR	1.288.221	1.200.936	0,18
Axis Bank Ltd	10.000	USD	313.945	600.676	0,09
Bajaj Finance Ltd	41.058	INR	3.305.407	3.159.846	0,48
Bharat Electronics Ltd	959.890	INR	1.811.771	3.173.979	0,48
Bharti Airtel Ltd	168.591	INR	2.565.019	3.019.321	0,46
BSE Ltd	5.069	INR	302.917	304.486	0,05
Canara Bank	59.582	INR	67.059	67.287	0,01
Central Depository Services India Ltd	55.115	INR	899.582	1.093.307	0,17
Coal India Ltd	10.945	INR	29.029	47.425	0,01
Cummins India Ltd	28.478	INR	1.199.075	1.051.673	0,16
Divi's Laboratories Ltd	9.802	INR	668.814	674.298	0,10
Dixon Technologies India Ltd	9.428	INR	684.057	1.907.415	0,29
DLF Ltd	90.763	INR	758.033	844.507	0,13
Eicher Motors Ltd	5.507	INR	301.225	299.520	0,05
HCL Technologies Ltd	79.944	INR	1.485.467	1.728.985	0,26
HDFC Asset Management Co Ltd	22.770	INR	1.040.600	1.078.467	0,16
HDFC Bank Ltd	226.740	INR	3.314.606	4.534.119	0,69
HDFC Bank Ltd	127.002	USD	7.303.571	7.832.301	1,19
Hero MotoCorp Ltd	7.974	INR	379.274	374.218	0,06
Hindalco Industries Ltd	59.557	INR	446.771	404.712	0,06
Hindustan Aeronautics Ltd	44.768	INR	1.618.305	2.109.916	0,32
ICICI Bank Ltd	166.233	INR	2.163.408	2.403.142	0,36
ICICI Bank Ltd	200.000	USD	1.820.423	5.767.262	0,87
ICICI Lombard General Insurance Co Ltd	42.810	INR	822.017	863.266	0,13

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
INDIA (cont.)					
Indian Hotels Co Ltd	217.016	INR	1.134.622	2.148.109	0,33
Indian Oil Corp Ltd	29.812	INR	29.513	45.870	0,01
Info Edge India Ltd	12.097	INR	1.045.583	1.184.002	0,18
Infosys Ltd[1]	685.597	USD	10.533.269	14.513.073	2,20
Lupin Ltd	10.876	INR	253.597	288.407	0,04
Macrotech Developers Ltd	2.826	INR	43.820	44.289	0,01
Mahanagar Gas Ltd	50.000	INR	710.723	724.374	0,11
Mahindra & Mahindra Ltd	120.484	INR	3.099.890	4.086.674	0,62
Mahindra & Mahindra Ltd	40.000	USD	323.583	1.367.455	0,21
Max Healthcare Institute Ltd	107.752	INR	984.099	1.371.150	0,21
Mphasis Ltd	10.112	INR	326.117	324.749	0,05
Oil & Natural Gas Corp Ltd	522.311	INR	981.174	1.409.528	0,21
Oracle Financial Services Software Ltd	6.431	INR	790.174	927.733	0,14
PB Fintech Ltd	56.244	INR	932.487	1.337.872	0,20
Petronet LNG Ltd	364.286	INR	1.258.777	1.422.533	0,22
Polycab India Ltd	23.267	INR	1.521.958	1.908.569	0,29
Power Finance Corp Ltd	235.953	INR	1.288.122	1.193.660	0,18
Power Grid Corp of India Ltd	197.026	INR	403.630	686.045	0,10
Reliance Industries Ltd	111.846	INR	1.540.747	1.533.382	0,23
Samvardhana Motherson International Ltd	414.364	INR	489.341	729.681	0,11
Siemens Ltd	17.438	INR	945.657	1.285.597	0,19
Tata Consultancy Services Ltd	148.083	INR	6.563.988	6.839.599	1,04
Tech Mahindra Ltd	90.389	INR	1.654.435	1.739.555	0,26
Trent Ltd	7.910	INR	414.695	635.556	0,10
TVS Motor Co Ltd	34.744	INR	585.521	928.209	0,14
UltraTech Cement Ltd	8.499	INR	1.078.550	1.095.388	0,17
Varun Beverages Ltd	232.400	INR	1.253.823	1.673.747	0,25
Vedanta Ltd	410.009	INR	1.426.518	2.055.460	0,31
Voltas Ltd	26.484	INR	531.685	534.709	0,08
Wipro Ltd	13.214	INR	44.821	44.990	0,01
Zomato Ltd	472.453	INR	721.796	1.481.748	0,22
Total India			**80.135.926**	**102.572.506**	**15,55**
INDONESIA					
Alamtri Resources Indonesia Tbk PT	3.407.815	IDR	617.576	496.859	0,08
Astra International Tbk PT	2.756.900	IDR	737.925	810.529	0,12
Bank Central Asia Tbk PT	9.295.916	IDR	4.258.689	5.396.280	0,82
Bank Mandiri Persero Tbk PT	2.599.200	IDR	1.104.787	888.926	0,13
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	10.000.185	IDR	2.048.030	2.448.045	0,37
Bukalapak.com PT Tbk	20.000.000	IDR	865.421	150.000	0,02
GoTo Gojek Tokopedia Tbk PT	358.152.300	IDR	1.328.277	1.504.240	0,23
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk PT	106.100	IDR	55.753	43.289	0,01
Telkom Indonesia Persero Tbk PT	10.000.000	IDR	1.927.820	1.626.000	0,25
United Tractors Tbk PT	513.154	IDR	776.819	824.382	0,12
Total Indonesia			**13.721.097**	**14.188.550**	**2,15**

[1] 451.304 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
JAPÓN					
Fast Retailing Co Ltd	13.069	JPY	2.676.140	4.322.090	0,65
Total Japón			**2.676.140**	**4.322.090**	**0,65**
LUXEMBURGO					
Globant SA	7.810	USD	1.467.310	1.617.209	0,25
Ternium SA	30.000	USD	720.396	842.492	0,13
Total Luxemburgo			**2.187.706**	**2.459.701**	**0,38**
MALASIA					
CIMB Group Holdings Bhd	129.700	MYR	154.384	229.695	0,03
Gamuda Bhd	1.038.000	MYR	933.054	1.062.608	0,16
Malayan Banking Bhd	20.600	MYR	45.596	45.558	0,01
Public Bank Bhd	1.139.200	MYR	1.122.091	1.121.921	0,17
RHB Bank Bhd	241.054	MYR	276.495	337.355	0,05
YTL Corp Bhd	481.600	MYR	276.142	277.712	0,04
Total Malasia			**2.807.762**	**3.074.849**	**0,46**
ISLAS MAURICIO					
MakeMyTrip Ltd	17.270	USD	1.303.666	1.872.598	0,28
Total Islas Mauricio			**1.303.666**	**1.872.598**	**0,28**
MÉXICO					
Alfa SAB de CV	64.606	MXN	41.434	45.100	0,01
America Movil SAB de CV	972.000	MXN	783.494	674.914	0,10
Banco del Bajio SA	193.538	MXN	495.433	374.388	0,06
Fomento Economico Mexicano SAB de CV	51.562	USD	4.067.411	4.256.915	0,65
Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV	6.629	USD	1.231.292	1.649.279	0,25
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	422.600	MXN	2.567.139	2.637.183	0,40
Grupo Financiero Inbursa SAB de CV	22.000	MXN	49.177	44.387	0,01
Grupo Mexico SAB de CV	254.700	MXN	1.211.137	1.174.442	0,18
Vista Energy SAB de CV	30.770	USD	1.304.260	1.607.885	0,24
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	1.253.238	MXN	3.567.351	3.194.394	0,48
Total México			**15.318.128**	**15.658.887**	**2,38**
PAÍSES BAJOS					
Heineken NV	39.618	EUR	3.444.517	2.721.757	0,41
Total Países Bajos			**3.444.517**	**2.721.757**	**0,41**
FILIPINAS					
SM Prime Holdings Inc	871.726	PHP	281.757	366.027	0,06
Total Filipinas			**281.757**	**366.027**	**0,06**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
POLONIA					
Alior Bank SA	4.214	PLN	92.866	84.709	0,01
Bank Polska Kasa Opieki SA	24.930	PLN	388.794	803.756	0,12
KGHM Polska Miedz SA	35.000	PLN	1.128.315	941.030	0,14
Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski SA	87.009	PLN	1.183.860	1.215.660	0,19
Powszechny Zaklad Ubezpieczen SA	63.813	PLN	635.733	683.898	0,10
Santander Bank Polska SA	1.962	PLN	229.288	209.905	0,03
Total Polonia			**3.658.856**	**3.938.958**	**0,59**
RUSIA					
Gazprom PJSC[1]	139.966	USD	2.189.440	-	-
Magnit PJSC[1]	14.551	USD	193.449	-	-
MMC Norilsk Nickel PJSC[1]	21.464	USD	553.618	-	-
Mobile TeleSystems PJSC[1]	153.302	USD	1.182.045	-	-
Novatek PJSC[1]	9.376	USD	1.106.233	-	-
Novolipetsk Steel PJSC[1]	14.295	USD	385.073	-	-
Rosneft Oil Co PJSC[1]	31.923	USD	168.766	-	-
Sberbank of Russia PJSC[1]	169.873	USD	2.375.906	-	-
Severstal PAO[1]	17.766	USD	344.749	-	-
Surgutneftegas PJSC[1]	52.505	USD	214.661	-	-
Tatneft PJSC[1]	7.648	USD	273.198	-	-
Total Rusia			**8.987.138**	**-**	**-**
SUDÁFRICA					
Absa Group Ltd	80.000	ZAR	718.953	776.870	0,12
Capitec Bank Holdings Ltd	6.229	ZAR	1.052.242	999.174	0,15
Exxaro Resources Ltd	97.610	ZAR	937.813	789.025	0,12
Foschini Group Ltd	70.000	ZAR	584.297	601.844	0,09
Impala Platinum Holdings Ltd	100.000	ZAR	1.431.273	449.080	0,07
Kumba Iron Ore Ltd	8.210	ZAR	147.004	137.079	0,02
Naspers Ltd	24.229	ZAR	3.602.982	5.174.678	0,78
Old Mutual Ltd	1.303.263	ZAR	824.710	834.384	0,13
OUTsurance Group Ltd	96.314	ZAR	330.807	327.784	0,05
Sanlam Ltd	727.613	ZAR	2.407.177	3.235.168	0,49
Sasol Ltd	111.084	ZAR	831.419	473.387	0,07
Total Sudáfrica			**12.868.677**	**13.798.473**	**2,09**
COREA DEL SUR					
Coway Co Ltd	15.000	KRW	770.772	658.017	0,10
Daewoo Corp[2]	3.764	KRW	21.093	-	-
DB Insurance Co Ltd	5.642	KRW	362.438	380.317	0,06
Doosan Bobcat Inc	20.000	KRW	556.032	549.495	0,08
GS Holdings Corp	1.583	KRW	45.604	40.794	0,01
Hana Financial Group Inc	66.223	KRW	2.006.695	2.466.476	0,37
Hankook Tire & Technology Co Ltd	14.118	KRW	424.035	355.487	0,05
Hanmi Semiconductor Co Ltd	1.098	KRW	60.792	59.399	0,01

[1] Reducción del valor ordenada por Mediolanum – Valor sancionado
[2] Este valor fue excluido de bolsa en mayo de 2001.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
COREA DEL SUR (cont.)					
Hanwha Aerospace Co Ltd	4.139	KRW	647.229	886.132	0,13
HD Hyundai Electric Co Ltd	9.562	KRW	1.634.179	2.395.145	0,36
HD Hyundai Heavy Industries Co Ltd	4.672	KRW	836.623	880.766	0,13
HL Mando Co Ltd	20.000	KRW	575.564	533.102	0,08
HMM Co Ltd	13.982	KRW	160.622	161.912	0,03
Hyundai Mobis Co Ltd	5.000	KRW	681.100	775.391	0,12
Hyundai Motor Co	10.000	KRW	887.405	1.390.130	0,21
Hyundai Motor Co / preference	10.000	KRW	643.190	1.022.926	0,15
Industrial Bank of Korea	133.450	KRW	1.005.440	1.253.962	0,19
Kakao Corp	64.156	KRW	3.694.003	1.607.016	0,24
KB Financial Group Inc	36.524	KRW	1.848.466	1.985.421	0,30
Korea Electric Power Corp	69.746	KRW	1.144.029	916.966	0,14
Korea Investment Holdings Co Ltd	14.546	KRW	794.775	680.069	0,10
LG Chem Ltd	3.000	KRW	793.868	491.791	0,07
LG Chem Ltd / preference	2.000	KRW	325.728	208.257	0,03
LG Energy Solution Ltd	2.000	KRW	516.466	456.382	0,07
LG Uplus Corp	22.103	KRW	244.322	149.717	0,02
NAVER Corp	35.950	KRW	6.279.043	4.688.710	0,71
Samsung Biologics Co Ltd	2.703	KRW	1.525.290	1.682.023	0,25
Samsung Electronics Co Ltd	239.296	KRW	8.156.664	8.347.699	1,26
Samsung Electronics Co Ltd / preference	30.000	KRW	528.925	869.487	0,13
Samsung Life Insurance Co Ltd	17.791	KRW	1.079.935	1.105.932	0,17
Shinhan Financial Group Co Ltd	11.841	KRW	386.302	369.974	0,06
SK Hynix Inc	51.838	KRW	4.533.846	5.911.089	0,90
SK Inc	2.466	KRW	306.817	212.637	0,03
SK Telecom Co Ltd	20.000	KRW	858.882	723.917	0,11
Woori Financial Group Inc	180.267	KRW	1.592.463	1.816.811	0,28
Total Corea del Sur			**45.928.637**	**46.033.349**	**6,95**
TAIWÁN					
Accton Technology Corp	273.000	TWD	4.458.281	6.216.134	0,94
ASE Technology Holding Co Ltd	350.134	TWD	1.075.547	1.670.812	0,25
Asustek Computer Inc	85.000	TWD	1.405.042	1.542.332	0,23
Cathay Financial Holding Co Ltd	1.130.000	TWD	1.954.335	2.273.408	0,34
Compal Electronics Inc	505.000	TWD	534.374	560.060	0,08
Delta Electronics Inc	9.000	TWD	114.177	114.128	0,02
E.Sun Financial Holding Co Ltd	57.000	TWD	45.317	45.249	0,01
Eclat Textile Co Ltd	40.800	TWD	624.433	611.725	0,09
Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd	52.000	TWD	346.309	344.639	0,05
Fubon Financial Holding Co Ltd	2.255.229	TWD	4.718.247	5.998.693	0,91
Giant Manufacturing Co Ltd	150.770	TWD	740.068	628.419	0,10
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	1.443.454	TWD	7.330.807	7.823.462	1,19
KGI Financial Holding Co Ltd	99.000	TWD	50.239	50.158	0,01
Macronix International Co Ltd	700.000	TWD	854.809	408.264	0,06
MediaTek Inc	176.100	TWD	5.388.495	7.339.965	1,11

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
TAIWÁN (cont.)					
Mega Financial Holding Co Ltd	700.738	TWD	424.357	798.812	0,12
Merida Industry Co Ltd	150.320	TWD	700.313	668.609	0,10
Micro-Star International Co Ltd	200.480	TWD	868.659	1.083.641	0,17
Novatek Microelectronics Corp	15.000	TWD	220.865	221.806	0,03
Pacific Electric Wire & Cable Co Ltd[1]	39.537	TWD	114.425	-	-
Pegatron Corp	310.000	TWD	793.479	839.181	0,13
PharmaEssentia Corp	97.000	TWD	1.783.747	1.757.216	0,27
Picvue Electronics[2]	60	TWD	24	-	-
Pou Chen Corp	433.716	TWD	428.061	471.422	0,07
Realtek Semiconductor Corp	124.000	TWD	1.852.302	2.074.666	0,31
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.481.315	TWD	24.494.296	46.906.615	7,11
Tripod Technology Corp	200.480	TWD	546.240	1.166.316	0,18
Wistron Corp	204.000	TWD	624.049	624.945	0,09
Wiwynn Corp	36.000	TWD	1.974.689	2.778.318	0,42
Ya Hsin Industrial Co Ltd[3]	101.272	TWD	66.547	-	-
Yang Ming Marine Transport Corp	56.000	TWD	128.980	124.871	0,02
Total Taiwán			**64.661.513**	**95.143.866**	**14,41**
TAILANDIA					
Advanced Info Service PCL	119.000	THB	931.423	967.366	0,15
CP ALL PCL /UNITS/NVDR	591.600	THB	1.060.565	934.190	0,14
CP ALL PCL SHS FOREIGN REGIST	3.009.716	THB	4.775.039	4.752.612	0,72
Kasikornbank PCL Shs B	558.600	THB	2.121.347	2.460.329	0,37
Krung Thai Bank PCL	770.600	THB	369.532	458.364	0,07
PTT Exploration & Production PCL	243.300	THB	946.937	820.070	0,12
SCB X PCL	48.000	THB	151.535	159.750	0,02
Thai Oil PCL	151.000	THB	212.723	120.825	0,02
True Corp PCL	2.539.200	THB	813.687	798.329	0,12
Total Tailandia			**11.382.788**	**11.471.835**	**1,73**
TURQUÍA					
Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret AS	65.683	TRY	131.382	130.053	0,02
KOC Holding AS	200.000	TRY	775.290	975.530	0,15
Turkcell Iletisim Hizmetleri AS	120.378	TRY	305.491	305.087	0,05
Turkiye Is Bankasi AS	2.000.000	TRY	727.482	739.568	0,11
Yapi ve Kredi Bankasi AS	614.598	TRY	461.803	513.956	0,08
Total Turquía			**2.401.448**	**2.664.194**	**0,41**
REINO UNIDO					
Unilever Plc	74.322	USD	3.463.120	4.069.587	0,62
Total Reino Unido			**3.463.120**	**4.069.587**	**0,62**

[1] Este valor fue excluido de bolsa en agosto de 2003.
[2] Este valor fue excluido de bolsa en diciembre de 2003.
[3] Este valor fue excluido de bolsa en mayo de 2007.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
MercadoLibre Inc	3.606	USD	4.341.033	5.921.571	0,90
Southern Copper Corp	10.176	USD	769.778	895.547	0,14
Yum China Holdings Inc	67.926	HKD	2.870.994	3.159.970	0,48
Yum China Holdings Inc	10.279	USD	244.445	478.165	0,07
Total Estados Unidos de América			**8.226.250**	**10.455.253**	**1,59**
ISLAS VÍRGENES					
BBB Foods Inc	22.600	USD	550.687	617.217	0,09
Total Islas Vírgenes			**550.687**	**617.217**	**0,09**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**445.420.171**	**504.358.083**	**76,39**
2) VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
IRLANDA					
iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF[1,2]	1.206.138	USD	33.031.562	39.765.863	6,03
Total Irlanda			**33.031.562**	**39.765.863**	**6,03**
ESPAÑA					
Mediolanum Fondcuenta FI[3,4]	635.053	EUR	6.300.089	6.822.080	1,03
Total España			**6.300.089**	**6.822.080**	**1,03**
TOTAL VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**39.331.651**	**46.587.943**	**7,06**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**484.751.822**	**550.946.026**	**83,45**
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS					
1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: ACCIONES					
CATAR					
Qatar National Bank QPSC	72.460	QAR	294.511	332.294	0,05
Total Qatar			**294.511**	**332.294**	**0,05**

[1] 146.452 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] ETF.
[3] OICVM.
[4] Parte vinculada con arreglo a lo dispuesto en la Nota 22.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ARABIA SAUDITA					
Al Rajhi Bank	80.749	SAR	1.745.526	1.963.315	0,30
Al Rajhi Co for Co-operative Insurance	2.875	SAR	127.607	133.006	0,02
Arab National Bank	183.948	SAR	856.839	996.615	0,15
Banque Saudi Fransi	92.172	SAR	430.289	375.246	0,06
Dr Sulaiman Al Habib Medical Services Group Co	11.460	SAR	895.643	825.894	0,13
Elm Co	6.744	SAR	1.544.030	1.932.654	0,29
Jarir Marketing Co	17.419	SAR	58.395	56.679	0,01
Riyad Bank	130.812	SAR	949.387	961.558	0,15
Saudi Electricity Co	87.439	SAR	411.381	379.799	0,06
Saudi Telecom Co	122.079	SAR	1.264.471	1.255.055	0,19
Total Arabia Saudita			**8.283.568**	**8.879.821**	**1,36**
TAIWÁN					
E Ink Holdings Inc	148.000	TWD	917.000	1.190.152	0,18
eMemory Technology Inc	4.000	TWD	365.250	395.304	0,06
Total Taiwán			**1.282.250**	**1.585.456**	**0,24**
EMIRATOS ÁRABES UNIDOS					
Abu Dhabi Commercial Bank PJSC	74.679	AED	152.965	204.592	0,03
ADNOC Drilling Co PJSC	294.206	AED	413.848	412.289	0,06
Alef Education Holding Plc	1.301.417	AED	446.105	393.493	0,06
Dubai Electricity & Water Authority PJSC	1.000.822	AED	619.294	747.305	0,11
Emaar Properties PJSC	1.718.572	AED	2.884.170	5.806.219	0,88
Emirates NBD Bank PJSC	192.531	AED	833.204	1.085.802	0,17
First Abu Dhabi Bank PJSC	51.052	AED	197.934	184.426	0,03
Talabat Holding Plc	1.942.606	AED	803.655	715.048	0,11
Total Emiratos Árabes Unidos			**6.351.175**	**9.549.174**	**1,45**
VIETNAM					
Vincom Retail JSC	1.000.000	VND	849.937	649.878	0,10
Vinhomes JSC	500.000	VND	922.697	757.875	0,12
Total Vietnam			**1.772.634**	**1.407.753**	**0,22**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: ACCIONES			**17.984.138**	**21.754.498**	**3,32**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS			**17.984.138**	**21.754.498**	**3,32**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
C) OTROS VALORES MOBILIARIOS					
1) OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES					
BERMUDAS					
China Com Rich Rene Ene Ltd[1]	2.530.864	CNH	298.412	-	-
Total Bermudas			**298.412**	-	-
ISLAS CAIMÁN					
JD.com Inc	138.300	HKD	1.985.323	2.338.322	0,35
Total Islas Caimán			**1.985.323**	**2.338.322**	**0,35**
RUSIA					
LUKOIL PJSC[2]	30.892	USD	1.767.655	-	-
Total Rusia			**1.767.655**	-	-
TAIWÁN					
Taiwan Pineapple Corp[4]	3.698	TWD	22.189	-	-
Total Taiwán			**22.189**	-	-
TURQUÍA					
Aktas Electric Ticaret AS[3]	95	TRY	31.599	-	-
Medya Holding[5]	3.610	TRY	37.521	-	-
Total Turquía			**69.120**	-	-
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES			**4.142.699**	**2.338.322**	**0,35**
2) OTROS VALORES MOBILIARIOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
LUXEMBURGO					
Redwheel Global Emerging Markets Fund[6]	737.056	EUR	83.472.033	77.103.545	11,68
Total Luxemburgo			**83.472.033**	**77.103.545**	**11,68**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**83.472.033**	**77.103.545**	**11,68**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS			**87.614.732**	**79.441.867**	**12,03**
INVERSIONES TOTALES			**590.350.692**	**652.142.391**	**98,80**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**7.931.705**	**1,20**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**660.074.096**	**100,00**

[1] No cotizado - ISIN ficticio.
[2] Reducción del valor ordenada por Mediolanum - Valor sancionado.
[3] Este valor fue excluido de bolsa en enero de 2000.
[4] Este valor fue excluido de bolsa en mayo de 2000.
[5] Suspendida en octubre de 2000, debido a que uno de sus accionistas mayoritarios estaba fuertemente endeudado con su banco. Sin cotización bursátil y, por tanto, el precio sigue siendo cero.
[6] OICVM.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	550.946.026	80,49
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	21.754.498	3,18
OTROS VALORES MOBILIARIOS	79.441.867	11,60
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	1.519	-
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	7.791.616	1,14
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	1.370.729	0,20
OTROS ACTIVOS	23.188.653	3,39
TOTAL	**684.494.908**	**100,00**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Fondos de inversión	18,74
Software para Internet	13,16
Bancos e instituciones financieras	12,52
Semiconductores para electrónica	12,15
Sociedades de cartera y financieras	5,94
Electrónica y equipos electrónicos	3,93
Seguros	2,91
Distribución comercial	2,63
Industria del automóvil	2,50
Ocio	2,46
Alimentación y destilerías	2,22
Equipos de oficina y ordenadores	2,01
Difusión de noticias	1,84
Petróleo	1,73
Inmobiliarias	1,71
Artes gráficas y edición	1,11
Tabaco y bebidas alcohólicas	1,13
Tecnología aeroespacial	1,05
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	1,04
Minería e industrias pesadas	0,85
Mecánica y maquinaria	0,84
Metales no ferrosos	0,74
Químicas	0,68
Servicios públicos	0,66
Transporte	0,65
Bienes de consumo	0,57
Otros servicios	0,53
Textil	0,51
Construcción y auxiliar de la construcción	0,50
Formación sanitaria y servicios sociales	0,46
Grupos industriales privados	0,43
Biotecnología	0,25
Estados, provincias y municipios	0,14
Metales preciosos	0,07
Industria relojera	0,06
Neumáticos y caucho	0,05
Productos forestales e industria papelera	0,01
Varios	0,01
Fotografía y óptica	0,01
Industria del embalaje y de contenedores	-
INVERSIONES TOTALES	**98,80**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**1,20**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patrimonio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
AUSTRALIA					
Origin Energy Ltd	83.100	AUD	518.656	541.593	0,12
Santos Ltd	50.296	AUD	216.701	200.889	0,04
Woodside Energy Group Ltd	54.340	AUD	923.233	799.283	0,17
Total Australia			**1.658.590**	**1.541.765**	**0,33**
AUSTRIA					
Verbund AG	6.448	EUR	520.589	451.360	0,10
Total Austria			**520.589**	**451.360**	**0,10**
CANADÁ					
ARC Resources Ltd	348.218	CAD	4.400.750	6.095.693	1,30
Cameco Corp	60.297	CAD	2.624.880	2.992.470	0,64
Cameco Corp	29.418	USD	1.119.635	1.459.962	0,31
Canadian Natural Resources Ltd	336.764	CAD	10.402.075	10.035.611	2,14
Canadian Natural Resources Ltd	158.648	USD	4.367.037	4.729.564	1,01
Cenovus Energy Inc	120.257	CAD	2.074.384	1.759.537	0,38
Cenovus Energy Inc	129.918	USD	1.988.485	1.900.780	0,41
Enbridge Inc[1]	182.100	CAD	6.129.661	7.460.052	1,59
Imperial Oil Ltd[2]	14.364	CAD	822.811	854.458	0,18
Keyera Corp[3]	113.671	CAD	3.210.205	3.355.353	0,72
MEG Energy Corp	39.429	CAD	760.039	624.825	0,13
Pembina Pipeline Corp	165.285	CAD	5.984.669	5.894.413	1,26
South Bow Corp	19.418	CAD	373.316	442.274	0,09
Suncor Energy Inc[4]	93.672	CAD	2.977.706	3.227.325	0,69
TC Energy Corp[5]	109.719	CAD	4.125.847	4.935.404	1,05
Tourmaline Oil Corp	94.638	CAD	3.901.934	4.227.160	0,90
Total Canadá			**55.263.434**	**59.994.881**	**12,80**
CURAZAO					
Schlumberger NV	184.508	USD	8.013.855	6.831.517	1,46
Total Curazao			**8.013.855**	**6.831.517**	**1,46**
FRANCIA					
Engie SA	296.300	EUR	3.706.304	4.536.353	0,97
Gaztransport Et Technigaz SA	10.660	EUR	1.392.512	1.370.876	0,29
TotalEnergies SE	485.431	EUR	22.996.098	25.907.453	5,53
TotalEnergies SE	60.788	USD	2.937.408	3.199.368	0,68
Total Francia			**31.032.322**	**35.014.050**	**7,47**

[1] 100.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 13.600 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 25.700 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[4] 85.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[5] 35.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ALEMANIA					
RWE AG	58.402	EUR	1.899.367	1.683.730	0,36
Total Alemania			**1.899.367**	**1.683.730**	**0,36**
ITALIA					
Enel SpA	182.946	EUR	1.235.935	1.259.766	0,27
Eni SpA	474.918	EUR	6.702.093	6.216.677	1,33
Saipem SpA	1.014.061	EUR	2.067.312	2.544.279	0,54
Total Italia			**10.005.340**	**10.020.722**	**2,14**
JAPÓN					
Chubu Electric Power Co Inc	40.200	JPY	457.925	408.943	0,09
ENEOS Holdings Inc	31.000	JPY	136.908	157.401	0,03
Idemitsu Kosan Co Ltd	102.800	JPY	646.847	654.110	0,14
Inpex Corp[1]	98.600	JPY	1.246.351	1.193.881	0,26
Kansai Electric Power Co Inc	44.600	JPY	595.389	480.561	0,10
Total Japón			**3.083.420**	**2.894.896**	**0,62**
JERSEY					
Glencore Plc	132.975	GBP	684.658	568.368	0,12
Total Jersey			**684.658**	**568.368**	**0,12**
LUXEMBURGO					
Tenaris SA	197.198	EUR	2.042.970	3.563.367	0,76
Tenaris SA	47.786	USD	1.459.845	1.743.924	0,37
Total Luxemburgo			**3.502.815**	**5.307.291**	**1,13**
NORUEGA					
Aker BP ASA	41.697	NOK	959.380	786.040	0,17
Equinor ASA	248.379	NOK	4.987.493	5.605.188	1,20
Equinor ASA	35.619	USD	877.278	814.886	0,17
Total Noruega			**6.824.151**	**7.206.114**	**1,54**
PORTUGAL					
Galp Energia SGPS SA	47.701	EUR	706.791	760.831	0,16
Total Portugal			**706.791**	**760.831**	**0,16**
SINGAPUR					
Sembcorp Industries Ltd	130.300	SGD	462.686	509.161	0,11
Total Singapur			**462.686**	**509.161**	**0,11**

[1] 93.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESPAÑA					
Iberdrola SA	74.092	EUR	905.278	985.424	0,21
Repsol SA	21.183	EUR	301.575	247.629	0,05
Total España			**1.206.853**	**1.233.053**	**0,26**
REINO UNIDO					
BP Plc	1.114.565	GBP	5.848.178	5.297.743	1,13
Centrica Plc	336.583	GBP	527.610	543.866	0,12
Shell Plc	1.230.936	GBP	25.727.624	36.862.015	7,87
Shell Plc	39.709	USD	2.270.460	2.402.481	0,51
SSE Plc	32.778	GBP	674.399	635.887	0,14
TechnipFMC Plc	86.986	USD	2.091.806	2.431.072	0,52
Total Reino Unido			**37.140.077**	**48.173.064**	**10,29**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
American Electric Power Co Inc	27.513	USD	2.077.737	2.450.530	0,52
Antero Resources Corp	38.081	USD	1.054.976	1.288.980	0,28
APA Corp	41.568	USD	1.095.401	926.900	0,20
Baker Hughes Co	37.408	USD	1.208.228	1.481.870	0,32
Cheniere Energy Inc	73.622	USD	11.979.620	15.276.831	3,26
Chevron Corp	202.703	USD	29.104.514	28.352.973	6,05
CMS Energy Corp	2.648	USD	169.202	170.439	0,04
ConocoPhillips	193.105	USD	18.939.600	18.493.697	3,95
Coterra Energy Inc	247.962	USD	4.895.187	6.115.837	1,31
Devon Energy Corp	52.378	USD	2.057.059	1.655.560	0,35
Diamondback Energy Inc	67.625	USD	9.190.536	10.699.183	2,28
Edison International	37.825	USD	2.094.119	2.916.415	0,62
EOG Resources Inc	125.153	USD	14.652.151	14.815.311	3,16
EQT Corp	97.040	USD	3.294.122	4.321.115	0,92
Essential Utilities Inc	14.013	USD	485.780	491.504	0,11
Expand Energy Corp	59.904	USD	3.772.079	5.758.999	1,23
Exxon Mobil Corp	376.686	USD	37.034.900	39.130.965	8,35
Halliburton Co	71.797	USD	2.245.998	1.885.235	0,40
Hess Corp	93.898	USD	12.786.929	12.061.200	2,57
HF Sinclair Corp	16.868	USD	785.114	570.955	0,12
Kinder Morgan Inc	83.444	USD	1.545.233	2.207.982	0,47
Kosmos Energy Ltd	364.727	USD	1.192.692	1.204.603	0,26
Marathon Petroleum Corp	116.425	USD	10.607.823	15.684.488	3,35
NextEra Energy Inc	64.776	USD	4.488.477	4.484.588	0,96
NRG Energy Inc	8.692	USD	652.517	757.308	0,16
Occidental Petroleum Corp	18.398	USD	1.005.409	877.880	0,19
ONEOK Inc	69.540	USD	6.186.385	6.742.458	1,44
Ovintiv Inc	25.625	USD	957.226	1.002.233	0,21
Permian Resources Corp	225.130	USD	2.779.863	3.126.383	0,67
PG&E Corp	54.432	USD	975.852	1.060.780	0,23
Phillips 66	50.003	USD	5.286.060	5.501.537	1,17
Sempra	53.211	USD	3.764.497	4.507.647	0,96

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Southern Co	27.156	USD	1.489.165	2.158.843	0,46
Targa Resources Corp	85.152	USD	7.280.248	14.678.543	3,13
Texas Pacific Land Corp	1.641	USD	1.032.013	1.752.661	0,38
Valero Energy Corp	24.480	USD	2.947.073	2.898.120	0,62
Vistra Corp	7.865	USD	1.046.440	1.047.173	0,22
WEC Energy Group Inc	7.360	USD	586.121	668.406	0,14
Williams Cos Inc	353.921	USD	9.320.236	18.497.542	3,95
Total Estados Unidos de América			**222.066.582**	**257.723.674**	**55,01**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**384.071.530**	**439.914.477**	**93,90**
2) VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
IRLANDA					
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF[1]	152.557	USD	5.130.644	7.202.812	1,54
Xtrackers MSCI World Utilities UCITS ETF[1]	392.216	EUR	11.377.351	13.492.230	2,88
Total Irlanda			**16.507.995**	**20.695.042**	**4,42**
ESPAÑA					
Mediolanum Fondcuenta FI[2,3]	176.268	EUR	1.748.678	1.893.569	0,40
Total España			**1.748.678**	**1.893.569**	**0,40**
TOTAL VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**18.256.673**	**22.588.611**	**4,82**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**402.328.203**	**462.503.088**	**98,72**
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS					
1) OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES					
RUSIA					
LUKOIL PJSC[4]	65.649	USD	4.049.368	-	-
Total Rusia			**4.049.368**	**-**	**-**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES			**4.049.368**	**-**	**-**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS			**4.049.368**	**-**	**-**
INVERSIONES TOTALES			**406.377.571**	**462.503.088**	**98,72**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**5.989.293**	**1,28**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**468.492.381**	**100,00**

[1] ETF.
[2] OICVM.
[3] Parte vinculada con arreglo a lo dispuesto en la Nota 22.
[4] Reducción del valor ordenada por Mediolanum - Valor sancionado.

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	462.503.088	97,04
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	227.457	0,05
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	7.755.926	1,63
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	4.452.360	0,93
OTROS ACTIVOS	1.668.308	0,35
TOTAL	**476.607.139**	**100,00**

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Petróleo	71,19
Servicios públicos	15,73
Fondos de inversión	4,82
Sociedades de cartera y financieras	3,88
Minería e industrias pesadas	2,20
Otros servicios	0,52
Inmobiliarias	0,38
INVERSIONES TOTALES	**98,72**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**1,28**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
AUSTRALIA					
BHP Group Ltd	464.563	AUD	12.626.986	10.985.930	0,92
Champion Iron Ltd	509.910	AUD	2.308.152	1.753.102	0,15
Computershare Ltd	77.158	AUD	1.266.633	1.566.270	0,13
IGO Ltd	593.028	AUD	3.351.076	1.691.373	0,14
Orica Ltd	124.382	AUD	1.362.060	1.233.070	0,10
Rio Tinto Ltd	167.660	AUD	12.463.021	11.775.117	0,98
Total Australia			**33.377.928**	**29.004.862**	**2,42**
BERMUDAS					
Jardine Matheson Holdings Ltd	31.700	USD	1.300.342	1.254.224	0,10
Total Bermudas			**1.300.342**	**1.254.224**	**0,10**
CANADÁ					
Agnico Eagle Mines Ltd	82.586	CAD	3.659.977	6.236.420	0,52
Air Canada	73.353	CAD	750.816	1.096.412	0,09
Barrick Gold Corp	613.063	CAD	10.581.736	9.175.845	0,76
Canadian National Railway Co	95.635	CAD	10.783.694	9.373.706	0,78
Canadian Pacific Kansas City Ltd	6.110	CAD	445.895	427.011	0,03
Franco-Nevada Corp	20.038	CAD	2.467.859	2.272.827	0,19
Lundin Gold Inc	383.809	CAD	4.287.666	7.901.657	0,66
Nutrien Ltd	136.157	CAD	8.351.240	5.880.535	0,49
TFI International Inc	9.758	CAD	1.266.742	1.272.713	0,11
Waste Connections Inc	41.127	USD	5.502.809	6.814.651	0,57
Wheaton Precious Metals Corp	36.220	CAD	1.613.132	1.967.803	0,16
Total Canadá			**49.711.566**	**52.419.580**	**4,36**
ISLAS CAIMÁN					
Airtac International Group	139.000	TWD	3.631.473	3.455.695	0,29
SITC International Holdings Co Ltd	452.645	HKD	761.284	1.164.853	0,10
Total Islas Caimán			**4.392.757**	**4.620.548**	**0,39**
DINAMARCA					
DSV A/S	15.551	DKK	2.513.881	3.188.501	0,27
Total Dinamarca			**2.513.881**	**3.188.501**	**0,27**

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
FRANCIA					
Air France-KLM[1]	226.596	EUR	3.403.814	1.840.866	0,15
Air Liquide SA	25.648	EUR	3.844.790	4.024.684	0,33
Arkema SA	76.211	EUR	6.499.065	5.605.319	0,47
Bureau Veritas SA	298.338	EUR	7.720.628	8.753.237	0,73
Cie de Saint-Gobain SA	37.849	EUR	2.117.682	3.243.659	0,27
Dassault Aviation SA	56.109	EUR	9.692.864	11.064.695	0,92
Eiffage SA	15.161	EUR	1.308.035	1.284.440	0,11
Eramet SA[2]	20.111	EUR	1.739.058	1.089.011	0,09
Legrand SA	124.822	EUR	10.893.334	11.738.261	0,98
Safran SA	59.445	EUR	9.739.101	12.608.285	1,05
Schneider Electric SE	35.218	EUR	7.856.873	8.484.016	0,71
Teleperformance SE	37.414	EUR	3.758.105	3.109.852	0,26
Vinci SA	90.261	EUR	9.242.322	9.002.632	0,75
Total Francia			**77.815.671**	**81.848.957**	**6,82**
ALEMANIA					
Brenntag SE	19.381	EUR	1.460.964	1.121.772	0,09
Daimler Truck Holding AG	341.046	EUR	11.039.455	12.567.545	1,05
Deutsche Post AG	48.687	EUR	2.017.850	1.654.384	0,14
Fuchs SE / preference	188.910	EUR	7.518.255	7.869.991	0,66
GEA Group AG	28.985	EUR	1.095.038	1.386.063	0,11
Heidelberg Materials AG	19.428	EUR	1.509.769	2.317.760	0,19
Hensoldt AG	180.137	EUR	5.342.490	6.214.727	0,52
Siemens AG	23.313	EUR	3.399.591	4.395.899	0,37
Siemens Energy AG	204.616	EUR	3.896.431	10.308.554	0,86
Total Alemania			**37.279.843**	**47.836.695**	**3,99**
HONG KONG					
Techtronic Industries Co Ltd	165.949	HKD	1.688.942	2.114.665	0,18
Total Hong Kong			**1.688.942**	**2.114.665**	**0,18**
IRLANDA					
Allegion Plc	11.157	USD	1.118.295	1.408.012	0,12
CRH Plc	149.094	GBP	6.969.182	13.369.209	1,12
Eaton Corp Plc	8.055	USD	1.712.280	2.581.567	0,22
James Hardie Industries Plc	57.440	AUD	1.662.533	1.719.641	0,14
Johnson Controls International Plc	53.197	USD	3.435.411	4.054.891	0,34
Linde Plc	97.111	USD	25.540.969	39.263.605	3,28
Ryanair Holdings Plc	377.613	EUR	5.511.009	7.199.192	0,60
Smurfit WestRock Plc	166.639	USD	6.087.480	8.667.481	0,72
Trane Technologies Plc	12.823	USD	2.287.825	4.573.805	0,38
Total Irlanda			**54.324.984**	**82.837.403**	**6,92**

[1] 214.966 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 19.050 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
JAPÓN					
Daikin Industries Ltd	94.970	JPY	12.472.335	10.889.447	0,91
FANUC Corp	625.923	JPY	15.936.577	16.057.765	1,34
Hamamatsu Photonics KK	727.200	JPY	8.042.276	7.889.134	0,66
Hitachi Ltd	222.500	JPY	2.507.319	5.382.737	0,45
JFE Holdings Inc[1]	84.900	JPY	1.315.244	928.354	0,08
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd[2]	99.500	JPY	1.027.348	1.378.418	0,11
Komatsu Ltd	337.600	JPY	7.404.918	9.024.007	0,75
Makita Corp	43.900	JPY	1.170.911	1.306.432	0,11
MINEBEA MITSUMI Inc	108.933	JPY	1.791.575	1.719.950	0,14
MISUMI Group Inc	447.175	JPY	6.921.279	6.745.851	0,56
Mitsubishi Chemical Group Corp	285.700	JPY	1.418.666	1.403.929	0,12
Mitsubishi Electric Corp	78.900	JPY	1.212.030	1.302.724	0,11
Mitsui OSK Lines Ltd	44.900	JPY	1.099.441	1.519.665	0,13
MonotaRO Co Ltd[3]	77.800	JPY	861.780	1.277.391	0,11
Nabtesco Corp[4]	326.900	JPY	5.424.444	5.640.528	0,47
Nippon Steel Corp	88.000	JPY	1.772.477	1.720.642	0,14
Nippon Yusen KK	51.200	JPY	1.326.386	1.658.958	0,14
Nitto Denko Corp	111.300	JPY	1.462.827	1.832.895	0,15
NOF Corp	420.100	JPY	5.554.115	5.694.635	0,48
Recruit Holdings Co Ltd	75.700	JPY	2.042.556	5.184.223	0,43
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	283.296	JPY	7.405.719	9.219.261	0,77
THK Co Ltd[5]	311.611	JPY	5.323.760	7.046.417	0,59
TOPPAN Holdings Inc	45.900	JPY	929.470	1.187.133	0,10
Toray Industries Inc	526.348	JPY	2.778.013	3.239.154	0,27
Toyota Tsusho Corp	114.900	JPY	1.927.163	1.996.674	0,17
West Japan Railway Co	368.873	JPY	6.740.268	6.339.822	0,53
Yamato Holdings Co Ltd[6]	347.910	JPY	5.358.592	3.790.385	0,32
Total Japón			**111.227.489**	**121.376.531**	**10,14**
JERSEY					
Arcadium Lithium Plc	242.472	USD	1.292.528	1.201.237	0,10
Experian Plc	62.850	GBP	2.131.726	2.618.710	0,22
Glencore Plc	815.207	GBP	4.158.134	3.484.395	0,29
Total Jersey			**7.582.388**	**7.304.342**	**0,61**
LUXEMBURGO					
ArcelorMittal SA[7]	171.199	USD	4.338.862	3.824.078	0,32
InPost SA	73.629	EUR	1.255.519	1.215.615	0,10
Total Luxemburgo			**5.594.381**	**5.039.693**	**0,42**

[1] 20.200 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 86.700 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 20.200 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[4] 305.882 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[5] 35.600 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[6] 171.200 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[7] 162.600 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
PAÍSES BAJOS					
AerCap Holdings NV	68.152	USD	3.837.772	6.298.548	0,53
Airbus SE	92.973	EUR	10.554.710	14.390.361	1,20
IMCD NV	8.734	EUR	1.200.378	1.253.329	0,10
LyondellBasell Industries NV	22.691	USD	1.932.115	1.627.485	0,14
Wolters Kluwer NV	20.266	EUR	2.486.856	3.250.666	0,27
Total Países Bajos			**20.011.831**	**26.820.389**	**2,24**
NORUEGA					
Kongsberg Gruppen ASA	17.024	NOK	1.569.415	1.852.874	0,15
Total Noruega			**1.569.415**	**1.852.874**	**0,15**
SINGAPUR					
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	730.800	SGD	1.249.546	1.546.826	0,13
Total Singapur			**1.249.546**	**1.546.826**	**0,13**
SUECIA					
Assa Abloy AB	73.087	SEK	1.644.612	2.087.564	0,17
Atlas Copco AB	223.061	SEK	3.051.571	3.291.868	0,27
Epiroc AB	89.634	SEK	1.595.047	1.508.461	0,13
Volvo AB	109.654	SEK	2.084.667	2.574.235	0,21
Total Suecia			**8.375.897**	**9.462.128**	**0,78**
SUIZA					
ABB Ltd	91.416	CHF	3.335.332	4.780.134	0,40
Clariant AG[1]	76.992	CHF	1.009.465	827.825	0,07
DSM-Firmenich AG	43.041	EUR	5.762.820	4.205.967	0,35
EMS-Chemie Holding AG	2.605	CHF	1.801.359	1.697.485	0,14
Forbo Holding AG	3.759	CHF	3.926.976	3.024.273	0,25
Holcim AG	4.896	CHF	470.651	455.781	0,04
Sika AG	15.136	CHF	3.770.493	3.480.682	0,29
Total Suiza			**20.077.096**	**18.472.147**	**1,54**
REINO UNIDO					
Anglo American Plc	500.514	GBP	14.837.278	14.310.561	1,19
BAE Systems Plc	1.094.209	GBP	15.353.433	15.199.323	1,27
IMI Plc	183.088	GBP	3.925.599	4.032.392	0,34
RELX Plc	88.437	GBP	2.674.814	3.881.628	0,32
Rentokil Initial Plc	601.929	GBP	3.330.023	2.917.870	0,24
Rio Tinto Plc	78.675	GBP	4.699.218	4.494.151	0,37
Rolls-Royce Holdings Plc	2.459.704	GBP	6.104.870	16.915.415	1,41
Smiths Group Plc	300.391	GBP	5.780.866	6.245.335	0,52
Total Reino Unido			**56.706.101**	**67.996.675**	**5,66**

[1] 5.701 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
3M Co	3.678	USD	431.678	458.516	0,04
Air Products and Chemicals Inc	3.834	USD	1.065.453	1.073.890	0,09
Amentum Holdings Inc	388.092	USD	8.976.561	7.881.772	0,66
AMETEK Inc	18.323	USD	2.505.090	3.189.671	0,27
Atkore Inc	26.940	USD	2.555.735	2.171.070	0,18
Atmus Filtration Technologies Inc	223.728	USD	4.777.516	8.465.150	0,71
Automatic Data Processing Inc	20.784	USD	4.683.033	5.875.519	0,49
Avery Dennison Corp	11.735	USD	2.018.862	2.120.686	0,18
AZEK Co Inc	168.762	USD	5.521.275	7.736.487	0,65
Booz Allen Hamilton Holding Corp	13.434	USD	1.282.856	1.669.682	0,14
Builders FirstSource Inc	31.736	USD	3.294.890	4.380.518	0,37
Cabot Corp	23.978	USD	1.327.753	2.114.371	0,18
Carlisle Cos Inc	25.011	USD	6.014.894	8.908.795	0,74
Caterpillar Inc	22.210	USD	4.624.481	7.780.685	0,65
Celanese Corp[1]	56.081	USD	5.570.465	3.748.301	0,31
CF Industries Holdings Inc	27.086	USD	1.926.000	2.231.750	0,19
Champion Homes Inc	88.841	USD	5.188.281	7.558.563	0,63
Cintas Corp	12.731	USD	2.543.720	2.246.213	0,19
Clean Harbors Inc	53.456	USD	9.131.227	11.880.602	0,99
Copart Inc	62.304	USD	2.491.489	3.453.044	0,29
Corteva Inc	147.485	USD	6.846.914	8.112.743	0,68
Crown Holdings Inc	48.140	USD	4.042.719	3.844.227	0,32
CSX Corp	526.800	USD	15.029.135	16.417.031	1,37
Deere & Co	13.609	USD	4.753.367	5.568.453	0,46
Delta Air Lines Inc	152.109	USD	5.619.487	8.887.102	0,74
Dover Corp	12.571	USD	1.622.344	2.277.469	0,19
DuPont de Nemours Inc	118.592	USD	7.948.856	8.732.632	0,73
Ecolab Inc	20.756	USD	4.459.592	4.696.809	0,39
EMCOR Group Inc	4.708	USD	1.593.330	2.063.700	0,17
Emerson Electric Co	3.180	USD	375.513	380.587	0,03
Enphase Energy Inc	74.102	USD	5.754.413	4.914.848	0,41
Expeditors International of Washington Inc	16.590	USD	1.785.727	1.774.673	0,15
Fastenal Co	43.747	USD	2.302.811	3.037.998	0,25
FedEx Corp	50.243	USD	11.502.983	13.650.279	1,14
Ferguson Enterprises Inc	16.353	USD	2.342.115	2.741.082	0,23
Fluor Corp	110.100	USD	3.389.174	5.243.971	0,44
FMC Corp	93.429	USD	7.684.829	4.385.885	0,37
Fortive Corp	66.075	USD	4.722.338	4.785.732	0,40
Fortune Brands Innovations Inc	48.215	USD	3.350.323	3.181.585	0,27
Freeport-McMoRan Inc	218.903	USD	8.433.230	8.050.050	0,67
GE Vernova Inc	18.443	USD	3.232.897	5.858.480	0,49
General Dynamics Corp	39.513	USD	8.851.978	10.054.350	0,84
General Electric Co	78.756	USD	6.232.305	12.685.383	1,06
Genuine Parts Co	85.774	USD	10.685.582	9.671.629	0,81
Goodyear Tire & Rubber Co	242.261	USD	2.864.679	2.105.600	0,18
Graco Inc	19.476	USD	1.451.704	1.585.352	0,13

[1] 5.542 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
HEICO Corp	5.956	USD	930.162	1.367.435	0,11
Helios Technologies Inc	53.689	USD	2.146.109	2.314.512	0,19
Honeywell International Inc	31.058	USD	5.523.994	6.775.173	0,57
Howmet Aerospace Inc	30.885	USD	1.346.998	3.262.088	0,27
Hubbell Inc	5.360	USD	1.402.337	2.168.277	0,18
Huntsman Corp	94.996	USD	2.231.228	1.654.059	0,14
IDEX Corp	60.326	USD	11.811.477	12.192.785	1,02
Illinois Tool Works Inc	17.586	USD	3.746.444	4.306.235	0,36
Jacobs Solutions Inc	74.414	USD	7.477.730	9.602.316	0,80
JB Hunt Transport Services Inc	26.526	USD	4.106.511	4.371.731	0,36
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	60.622	USD	2.983.808	3.105.158	0,26
Lennox International Inc	3.547	USD	1.623.506	2.087.095	0,17
LKQ Corp	273.762	USD	9.735.406	9.715.841	0,81
Martin Marietta Materials Inc	6.227	USD	3.159.966	3.105.983	0,26
Middleby Corp	67.245	USD	8.915.390	8.796.075	0,73
Mosaic Co	50.970	USD	1.644.388	1.209.891	0,10
MSC Industrial Direct Co Inc	100.112	USD	8.673.743	7.221.019	0,60
Nordson Corp	6.217	USD	1.406.505	1.256.248	0,10
Nucor Corp	22.362	USD	3.104.650	2.520.395	0,21
Old Dominion Freight Line Inc	15.680	USD	3.084.979	2.671.127	0,22
Owens Corning	10.789	USD	1.380.422	1.774.585	0,15
PACCAR Inc	35.944	USD	3.809.387	3.610.715	0,30
Parker-Hannifin Corp	2.521	USD	1.063.738	1.548.461	0,13
Paycom Software Inc	6.754	USD	1.091.368	1.336.907	0,11
Pool Corp	30.537	USD	10.353.472	10.054.355	0,84
PPG Industries Inc	60.681	USD	6.482.194	6.999.851	0,58
Quanta Services Inc	11.030	USD	1.777.074	3.366.520	0,28
Reliance Inc	6.521	USD	1.555.145	1.695.649	0,14
Rockwell Automation Inc	26.058	USD	6.305.272	7.191.807	0,60
RPM International Inc	88.567	USD	8.016.233	10.525.403	0,88
RTX Corp	29.400	USD	2.450.309	3.285.532	0,27
Rush Enterprises Inc	33.153	USD	1.187.130	1.754.180	0,15
RXO Inc	177.827	USD	2.998.173	4.094.057	0,34
Ryder System Inc	29.723	USD	3.620.643	4.502.511	0,38
Science Applications International Corp	16.082	USD	1.911.296	1.736.017	0,14
Sherwin-Williams Co	16.802	USD	4.015.590	5.515.697	0,46
Southern Copper Corp	28.715	USD	1.884.681	2.527.086	0,21
Standardaero Inc	215.663	USD	5.570.205	5.156.751	0,43
Stanley Black & Decker Inc	123.394	USD	9.947.492	9.567.653	0,80
Steel Dynamics Inc	17.802	USD	1.701.591	1.961.057	0,16
Teledyne Technologies Inc	31.973	USD	12.289.453	14.330.882	1,20
TransDigm Group Inc	3.382	USD	2.688.533	4.139.006	0,34
Trimble Inc	150.158	USD	7.269.998	10.246.416	0,85
Uber Technologies Inc	95.366	USD	4.991.845	5.555.265	0,46
Union Pacific Corp	93.382	USD	18.300.563	20.564.781	1,72
United Parcel Service Inc	8.830	USD	1.327.530	1.075.290	0,09
Veralto Corp	23.484	USD	2.371.572	2.309.846	0,19
Verisk Analytics Inc	11.618	USD	2.387.318	3.090.242	0,26
Vertiv Holdings Co	131.518	USD	10.366.431	14.429.513	1,20

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Waste Management Inc	21.645	USD	3.367.460	4.218.005	0,35
WESCO International Inc	48.947	USD	8.777.571	8.553.790	0,71
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	49.192	USD	5.392.012	9.006.578	0,75
Worthington Enterprises Inc	86.138	USD	3.494.811	3.336.548	0,28
Worthington Steel Inc	96.083	USD	2.105.646	2.952.546	0,25
WW Grainger Inc	12.655	USD	8.721.693	12.881.702	1,07
XPO Inc	51.097	USD	3.659.947	6.471.629	0,54
Total Estados Unidos de América			**472.498.733**	**550.723.211**	**45,94**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**967.298.791**	**1.115.720.251**	**93,06**
2) VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
IRLANDA					
Xtrackers MSCI World Industrials UCITS ETF[1]	670.815	EUR	27.881.077	39.390.257	3,29
Xtrackers MSCI World Materials UCITS ETF[1]	413.049	EUR	19.277.059	21.883.336	1,83
Total Irlanda			**47.158.136**	**61.273.593**	**5,12**
TOTAL VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**47.158.136**	**61.273.593**	**5,12**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**1.014.456.927**	**1.176.993.844**	**98,18**
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS					
1) OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES					
IRLANDA					
Smurfit WestRock Plc	96.295	GBP	3.258.873	5.026.644	0,42
Total Irlanda			**3.258.873**	**5.026.644**	**0,42**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES			**3.258.873**	**5.026.644**	**0,42**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS			**3.258.873**	**5.026.644**	**0,42**
INVERSIONES TOTALES			**1.017.715.800**	**1.182.020.488**	**98,60**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**16.818.982**	**1,40**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**1.198.839.470**	**100,00**

[1] ETF.

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	1.176.993.844	96,33
OTROS VALORES MOBILIARIOS	5.026.644	0,41
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	555.999	0,05
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	25.832.587	2,11
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	7.722.242	0,63
OTROS ACTIVOS	5.741.125	0,47
TOTAL	**1.221.872.441**	**100,00**

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Transporte	10,37
Mecánica y maquinaria	10,30
Tecnología aeroespacial	9,70
Electrónica y equipos electrónicos	9,27
Químicas	7,56
Construcción y auxiliar de la construcción	7,35
Sociedades de cartera y financieras	7,28
Fondos de inversión	5,12
Petróleo	3,94
Minería e industrias pesadas	3,88
Semiconductores para electrónica	3,36
Industria del automóvil	3,32
Metales preciosos	2,40
Metales no ferrosos	2,23
Servicios medioambientales y reciclado	2,10
Bienes de consumo	2,03
Software para Internet	1,59
Equipos de oficina y ordenadores	1,38
Otros servicios	1,32
Artes gráficas y edición	1,12
Ocio	0,84
Servicios públicos	0,64
Distribución comercial	0,60
Grupos industriales privados	0,27
Difusión de noticias	0,26
Textil	0,19
Neumáticos y caucho	0,18
INVERSIONES TOTALES	**98,60**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**1,40**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
AUSTRALIA					
Cochlear Ltd	14.684	AUD	2.410.353	2.545.121	0,32
CSL Ltd	8.043	AUD	1.334.423	1.354.146	0,17
Pro Medicus Ltd	9.155	AUD	819.963	1.369.155	0,17
Telix Pharmaceuticals Ltd	82.588	AUD	637.799	1.215.274	0,15
Total Australia			**5.202.538**	**6.483.696**	**0,81**
BÉLGICA					
UCB SA	13.038	EUR	1.117.114	2.505.904	0,31
Total Bélgica			**1.117.114**	**2.505.904**	**0,31**
BRASIL					
Hapvida Participacoes e Investimentos S/A	155.431	BRL	329.063	54.182	0,01
Total Brasil			**329.063**	**54.182**	**0,01**
ISLAS CAIMÁN					
Structure Therapeutics Inc[1]	20.090	USD	949.133	526.162	0,07
Total Islas Caimán			**949.133**	**526.162**	**0,07**
DINAMARCA					
Ascendis Pharma A/S	6.547	USD	742.140	870.425	0,11
Coloplast A/S	27.867	DKK	2.807.663	2.937.948	0,37
Demant A/S	23.928	DKK	911.074	847.735	0,11
Genmab A/S	16.244	DKK	4.931.009	3.251.083	0,41
Novo Nordisk A/S	368.755	DKK	33.386.424	30.866.151	3,86
Total Dinamarca			**42.778.310**	**38.773.342**	**4,86**
FINLANDIA					
Orion Oyj	7.888	EUR	356.955	337.449	0,04
Total Finlandia			**356.955**	**337.449**	**0,04**

[1] 18.685 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patrimonio neto
FRANCIA					
EssilorLuxottica SA	4.034	EUR	792.997	950.410	0,12
Ipsen SA	7.739	EUR	844.075	856.707	0,11
Sanofi SA	23.769	EUR	2.274.362	2.228.106	0,28
Total Francia			**3.911.434**	**4.035.223**	**0,51**
ALEMANIA					
Carl Zeiss Meditec AG	14.649	EUR	917.480	666.822	0,08
Total Alemania			**917.480**	**666.822**	**0,08**
IRLANDA					
ICON Plc	9.842	USD	2.025.783	1.993.207	0,25
Medtronic Plc	26.344	USD	2.061.157	2.032.215	0,25
Total Irlanda			**4.086.940**	**4.025.422**	**0,50**
ITALIA					
DiaSorin SpA	7.244	EUR	1.310.620	721.213	0,09
Stevanato Group SpA[1]	89.392	USD	1.846.596	1.881.074	0,24
Total Italia			**3.157.216**	**2.602.287**	**0,33**
JAPÓN					
Astellas Pharma Inc	164.298	JPY	1.560.097	1.549.198	0,19
Chugai Pharmaceutical Co Ltd[2]	200.400	JPY	6.325.315	8.618.694	1,08
Daiichi Sankyo Co Ltd	211.800	JPY	5.693.537	5.663.992	0,71
Eisai Co Ltd	23.964	JPY	1.665.966	637.462	0,08
Fukuda Denshi Co Ltd	33.100	JPY	1.536.817	1.478.666	0,18
Hoya Corp	22.500	JPY	2.350.590	2.739.582	0,34
Olympus Corp	107.600	JPY	1.768.322	1.567.328	0,20
Ono Pharmaceutical Co Ltd	58.700	JPY	913.323	589.564	0,07
Otsuka Holdings Co Ltd[3]	149.100	JPY	7.581.804	7.879.231	0,99
PeptiDream Inc	50.900	JPY	858.422	827.121	0,10
Shionogi & Co Ltd	79.200	JPY	1.068.138	1.079.917	0,13
Sysmex Corp	289.700	JPY	4.799.878	5.191.803	0,65
Total Japón			**36.122.209**	**37.822.558**	**4,72**
PAÍSES BAJOS					
Argenx SE	3.859	EUR	1.820.922	2.315.400	0,29
Argenx SE	4.707	USD	1.490.747	2.795.563	0,35
QIAGEN NV	21.042	USD	836.784	904.877	0,11
Total Países Bajos			**4.148.453**	**6.015.840**	**0,75**

[1] 64.959 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 37.345 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 26.585 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
SUIZA					
Alcon AG	6.994	CHF	606.582	573.131	0,07
Bachem Holding AG	13.008	CHF	930.312	802.585	0,10
Galderma Group AG	13.249	CHF	883.064	1.420.874	0,18
Lonza Group AG	4.310	CHF	1.539.896	2.460.831	0,31
Novartis AG	134.276	CHF	11.344.091	12.691.817	1,59
Roche Holding AG	73.218	CHF	19.241.516	19.934.738	2,49
Sonova Holding AG	1.837	CHF	482.908	580.019	0,07
Straumann Holding AG	19.441	CHF	2.530.270	2.366.882	0,30
Tecan Group AG	1.481	CHF	634.541	319.739	0,04
Total Suiza			**38.193.180**	**41.150.616**	**5,15**
REINO UNIDO					
AstraZeneca Plc	120.436	GBP	13.257.307	15.248.003	1,91
GSK Plc	810.560	GBP	13.536.701	13.200.321	1,65
Immunocore Holdings Plc	14.059	USD	804.762	400.522	0,05
Royalty Pharma Plc	41.478	USD	1.092.221	1.021.829	0,13
Total Reino Unido			**28.690.991**	**29.870.675**	**3,74**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Abbott Laboratories	74.141	USD	7.450.583	8.098.589	1,01
AbbVie Inc	88.612	USD	12.419.125	15.206.521	1,90
Agilent Technologies Inc	33.640	USD	4.154.993	4.364.266	0,55
Agilon Health Inc[1]	53.657	USD	1.086.936	98.453	0,01
Align Technology Inc	14.597	USD	3.199.416	2.939.276	0,37
Alnylam Pharmaceuticals Inc	11.282	USD	2.058.879	2.563.754	0,32
Amgen Inc	42.409	USD	10.537.172	10.674.535	1,34
Apellis Pharmaceuticals Inc	14.232	USD	581.742	438.574	0,05
Avidity Biosciences Inc	27.658	USD	1.008.962	776.721	0,10
Becton Dickinson & Co	3.142	USD	741.336	688.388	0,09
Biogen Inc	2.280	USD	566.258	336.705	0,04
BioMarin Pharmaceutical Inc	18.939	USD	1.164.504	1.202.183	0,15
Bio-Techne Corp	8.143	USD	779.699	566.432	0,07
Blueprint Medicines Corp	6.233	USD	454.010	525.005	0,07
Boston Scientific Corp	108.910	USD	4.581.237	9.394.342	1,18
Bristol-Myers Squibb Co	46.822	USD	2.472.816	2.557.462	0,32
Cardinal Health Inc	8.777	USD	824.532	1.002.468	0,13
Celldex Therapeutics Inc	20.231	USD	810.197	493.711	0,06
Cencora Inc	67.476	USD	11.492.567	14.640.761	1,83
Centene Corp	73.013	USD	4.961.466	4.271.490	0,53

[1] 14.364 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Cigna Group	13.703	USD	3.662.141	3.654.222	0,46
Crinetics Pharmaceuticals Inc	15.526	USD	709.079	766.629	0,10
CVS Health Corp	16.901	USD	1.102.045	732.676	0,09
Cytokinetics Inc	10.062	USD	483.290	457.090	0,06
Danaher Corp	34.589	USD	5.731.213	7.667.701	0,96
DaVita Inc	5.811	USD	819.365	839.242	0,10
Dexcom Inc	31.019	USD	3.064.992	2.329.645	0,29
Edwards Lifesciences Corp	83.685	USD	6.137.665	5.982.810	0,75
Elanco Animal Health Inc	66.999	USD	1.012.204	783.542	0,10
Elevance Health Inc	24.743	USD	10.967.607	8.814.768	1,10
Eli Lilly & Co	79.235	USD	24.349.433	59.072.353	7,39
Encompass Health Corp	20.116	USD	1.081.890	1.794.025	0,22
Exact Sciences Corp[1]	36.190	USD	2.451.100	1.963.801	0,25
GE HealthCare Technologies Inc	60.423	USD	4.196.687	4.561.922	0,57
Gilead Sciences Inc	224.113	USD	16.332.903	19.991.615	2,50
Halozyme Therapeutics Inc	41.179	USD	1.592.667	1.901.273	0,24
HCA Healthcare Inc	19.920	USD	4.450.380	5.774.011	0,72
Hologic Inc	34.563	USD	2.281.772	2.406.226	0,30
Humana Inc	4.606	USD	1.672.524	1.128.526	0,14
IDEXX Laboratories Inc	12.525	USD	5.943.840	5.000.808	0,63
Inspire Medical Systems Inc	2.734	USD	604.867	489.453	0,06
Insulet Corp	11.633	USD	2.199.380	2.932.909	0,37
Intuitive Surgical Inc	48.276	USD	15.273.103	24.334.274	3,04
Ionis Pharmaceuticals Inc	9.808	USD	387.228	331.132	0,04
IQVIA Holdings Inc	12.833	USD	2.603.303	2.435.358	0,30
Johnson & Johnson	154.474	USD	23.153.004	21.574.147	2,70
Labcorp Holdings Inc	7.664	USD	1.425.511	1.697.256	0,21
McKesson Corp	6.248	USD	2.703.964	3.438.723	0,43
Merck & Co Inc	336.519	USD	35.728.294	32.329.223	4,05
Mettler-Toledo International Inc	4.554	USD	4.881.543	5.381.592	0,67
Molina Healthcare Inc	10.991	USD	3.222.223	3.089.262	0,39
Neurocrine Biosciences Inc	9.523	USD	1.017.480	1.255.325	0,16
Nuvalent Inc	6.576	USD	561.269	497.121	0,06
Penumbra Inc	7.455	USD	1.563.583	1.709.718	0,21
Pfizer Inc	191.212	USD	5.989.940	4.898.942	0,61
PTC Therapeutics Inc	11.814	USD	454.818	515.001	0,06
Quest Diagnostics Inc	38.461	USD	5.062.417	5.603.309	0,70
Regeneron Pharmaceuticals Inc	14.606	USD	10.839.227	10.047.602	1,26
ResMed Inc	10.182	USD	1.782.533	2.248.693	0,28
REVOLUTION Medicines Inc	22.591	USD	606.660	954.254	0,12
Sarepta Therapeutics Inc	4.799	USD	541.656	563.506	0,07

[1] 5.400 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Stryker Corp	13.164	USD	3.395.665	4.577.207	0,57
Thermo Fisher Scientific Inc	22.108	USD	11.072.008	11.106.948	1,39
Ultragenyx Pharmaceutical Inc	15.486	USD	539.352	629.161	0,08
United Therapeutics Corp	28.985	USD	7.010.412	9.876.454	1,24
UnitedHealth Group Inc	94.643	USD	37.566.899	46.234.773	5,79
Universal Health Services Inc	5.653	USD	1.142.265	979.489	0,12
Vaxcyte Inc	7.893	USD	516.443	623.970	0,08
Veeva Systems Inc	27.773	USD	4.630.720	5.639.086	0,71
Vertex Pharmaceuticals Inc	34.946	USD	9.950.552	13.590.299	1,70
Waters Corp	17.787	USD	5.212.380	6.372.401	0,80
West Pharmaceutical Services Inc	15.729	USD	4.951.604	4.975.559	0,62
Zoetis Inc	63.108	USD	10.553.727	9.929.682	1,24
Total Estados Unidos de América			**386.533.257**	**457.324.350**	**57,22**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**556.494.273**	**632.194.528**	**79,10**
2) VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
IRLANDA					
iShares Healthcare Innovation UCITS ETF[1]	5.507.841	EUR	38.360.940	40.179.700	5,03
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF[1]	2.283.962	EUR	110.989.594	111.925.558	14,01
Total Irlanda			**149.350.534**	**152.105.258**	**19,04**
TOTAL VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**149.350.534**	**152.105.258**	**19,04**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**705.844.807**	**784.299.786**	**98,14**
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS					
1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: ACCIONES					
COREA DEL SUR					
Hugel Inc	6.030	KRW	1.171.566	1.109.098	0,14
Total Corea del Sur			**1.171.566**	**1.109.098**	**0,14**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: ACCIONES		**1.171.566**		**1.109.098**	**0,14**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS		**1.171.566**		**1.109.098**	**0,14**

[1] ETF.

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
C) OTROS VALORES MOBILIARIOS					
1) OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
ABIOMED Inc[1]	11.147	USD	-	-	-
Total Estados Unidos de América		-		-	-
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES		-		-	-
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS		-		-	-
INVERSIONES TOTALES			**707.016.373**	**785.408.884**	**98,28**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**13.728.942**	**1,72**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**799.137.826**	**100,00**

[1] Esto ya formaba parte del VL a 30-12-2022. Esto es un derecho de valor contingente (CVR) recibido de 1:1 para US0036541003. No cotizado.

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	784.299.786	96,96
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	1.109.098	0,14
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	401.732	0,05
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	13.997.145	1,73
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	5.397.355	0,67
OTROS ACTIVOS	3.688.226	0,45
TOTAL	**808.893.342**	**100,00**

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	43,82
Fondos de inversión	19,04
Biotecnología	18,23
Formación sanitaria y servicios sociales	9,84
Semiconductores para electrónica	3,20
Sociedades de cartera y financieras	1,33
Mecánica y maquinaria	0,96
Software para Internet	0,88
Seguros	0,47
Químicas	0,31
Fotografía y óptica	0,20
INVERSIONES TOTALES	**98,28**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**1,72**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
AUSTRALIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	147.014	AUD	2.877.226	2.508.756	0,28
Commonwealth Bank of Australia	63.584	AUD	3.985.152	5.826.317	0,64
Medibank Pvt Ltd	434.672	AUD	1.003.736	985.024	0,11
National Australia Bank Ltd	38.495	AUD	922.269	853.933	0,09
QBE Insurance Group Ltd	128.985	AUD	1.504.348	1.480.765	0,16
Westpac Banking Corp	40.038	AUD	799.979	773.730	0,08
Total Australia			**11.092.710**	**12.428.525**	**1,36**
AUSTRIA					
BAWAG Group AG	51.886	EUR	2.864.682	4.210.549	0,46
Erste Group Bank AG	26.779	EUR	1.402.018	1.597.635	0,18
Total Austria			**4.266.700**	**5.808.184**	**0,64**
BÉLGICA					
Ageas SA	6.426	EUR	308.614	301.379	0,03
KBC Group NV	60.808	EUR	4.265.861	4.532.628	0,50
Total Bélgica			**4.574.475**	**4.834.007**	**0,53**
BERMUDAS					
Arch Capital Group Ltd	24.560	USD	2.359.770	2.190.358	0,24
Assured Guaranty Ltd	79.640	USD	4.829.551	6.922.643	0,76
Everest Group Ltd	22.396	USD	7.617.580	7.839.357	0,86
SiriusPoint Ltd	18.000	USD	282.625	284.906	0,03
Total Bermudas			**15.089.526**	**17.237.264**	**1,89**
BRASIL					
Banco Bradesco SA / preference	1.077.200	BRL	2.644.148	1.946.560	0,21
Total Brasil			**2.644.148**	**1.946.560**	**0,21**

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
CANADÁ					
Bank of Nova Scotia	5.445	CAD	277.604	282.221	0,03
Brookfield Asset Management Inc	6.255	CAD	342.356	347.011	0,04
Brookfield Asset Management Ltd	8.787	CAD	468.422	459.985	0,05
Canadian Imperial Bank of Commerce	46.461	CAD	2.810.962	2.836.786	0,31
Fairfax Financial Holdings Ltd	1.598	CAD	2.062.421	2.146.039	0,24
IA Financial Corp Inc	11.664	CAD	1.028.078	1.044.176	0,11
Onex Corp	11.670	CAD	899.601	879.841	0,10
Royal Bank of Canada	22.256	CAD	2.581.617	2.590.160	0,28
Toronto-Dominion Bank	69.356	CAD	3.685.027	3.564.073	0,39
Total Canadá			**14.156.088**	**14.150.292**	**1,55**
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp	136.787	SEK	1.456.085	1.438.229	0,16
Total Finlandia			**1.456.085**	**1.438.229**	**0,16**
FRANCIA					
AXA SA	260.581	EUR	7.269.817	8.943.140	0,98
BNP Paribas SA	36.380	EUR	2.176.143	2.154.424	0,24
Societe Generale SA	619.984	EUR	15.658.857	16.838.766	1,86
Worldline SA	479.661	EUR	3.128.550	4.066.566	0,45
Total Francia			**28.233.367**	**32.002.896**	**3,53**
ALEMANIA					
Allianz SE	68.863	EUR	15.454.463	20.376.561	2,25
Commerzbank AG	212.975	EUR	3.105.576	3.349.032	0,37
Deutsche Bank AG	133.238	EUR	2.108.940	2.217.080	0,24
Deutsche Boerse AG	11.286	EUR	2.360.259	2.510.006	0,28
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	488	EUR	229.565	237.705	0,03
Talanx AG	15.049	EUR	1.145.646	1.236.275	0,14
Vonovia SE	161.962	EUR	4.480.488	4.748.726	0,52
Total Alemania			**28.884.937**	**34.675.385**	**3,83**
HONG KONG					
AIA Group Ltd	1.558.182	HKD	12.970.721	10.906.107	1,20
BOC Hong Kong Holdings Ltd	573.005	HKD	1.759.840	1.777.347	0,20
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	62.141	HKD	2.292.283	2.277.450	0,25
Total Hong Kong			**17.022.844**	**14.960.904**	**1,65**
IRLANDA					
AIB Group Plc	491.230	EUR	2.173.068	2.618.256	0,29
Aon Plc	7.776	USD	2.819.945	2.697.082	0,30
Bank of Ireland Group Plc	39.285	EUR	340.435	345.944	0,04
Total Irlanda			**5.333.448**	**5.661.282**	**0,63**

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ITALIA					
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	1.946.883	EUR	9.059.129	13.250.485	1,46
Banco BPM SpA	114.176	EUR	789.295	891.943	0,10
FinecoBank Banca Fineco SpA	688.741	EUR	10.054.021	11.563.962	1,27
Generali	206.254	EUR	5.592.872	5.624.547	0,62
Intesa Sanpaolo SpA	612.270	EUR	2.367.911	2.365.199	0,26
Poste Italiane SpA	80.801	EUR	1.072.164	1.100.510	0,12
Telecom Italia SpA	6.337.978	EUR	1.584.434	1.562.945	0,17
UniCredit SpA	265.945	EUR	6.087.033	10.245.531	1,13
Total Italia			**36.606.859**	**46.605.122**	**5,13**
JAPÓN					
Dai-ichi Life Holdings Inc	70.300	JPY	1.760.917	1.829.433	0,20
Daiwa Securities Group Inc	168.400	JPY	1.050.667	1.084.454	0,12
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	567.821	JPY	3.813.190	6.440.964	0,71
Mizuho Financial Group Inc	76.807	JPY	1.367.564	1.827.915	0,20
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	321.900	JPY	5.507.584	6.822.160	0,75
Nomura Holdings Inc	215.900	JPY	1.197.977	1.235.521	0,14
Resona Holdings Inc	845.000	JPY	5.537.657	5.942.651	0,65
SBI Holdings Inc	43.900	JPY	930.157	1.074.171	0,12
Shizuoka Financial Group Inc	105.300	JPY	869.581	831.132	0,09
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	428.925	JPY	6.782.311	9.920.617	1,09
T&D Holdings Inc	67.200	JPY	1.042.085	1.199.770	0,13
Tokio Marine Holdings Inc	20.000	JPY	720.555	703.948	0,08
Total Japón			**30.580.245**	**38.912.736**	**4,28**
PAÍSES BAJOS					
ABN AMRO Bank NV	69.059	EUR	1.025.880	1.028.289	0,11
Adyen NV	3.938	EUR	5.083.188	5.658.906	0,62
Aegon Ltd	1.588.212	EUR	8.049.813	9.084.573	1,00
EXOR NV	10.649	EUR	994.648	942.969	0,10
ING Groep NV	93.775	EUR	1.388.892	1.418.816	0,16
NN Group NV	24.846	EUR	1.117.388	1.045.271	0,12
Total Países Bajos			**17.659.809**	**19.178.824**	**2,11**
NORUEGA					
DNB Bank ASA	86.605	NOK	1.685.250	1.670.905	0,18
Total Noruega			**1.685.250**	**1.670.905**	**0,18**
SINGAPUR					
DBS Group Holdings Ltd	95.700	SGD	2.896.732	2.961.855	0,33
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	207.200	SGD	2.392.629	2.448.036	0,27
United Overseas Bank Ltd	356.300	SGD	7.934.775	9.163.320	1,01
Total Singapur			**13.224.136**	**14.573.211**	**1,61**

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESPAÑA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	104.643	EUR	957.833	989.086	0,11
Banco Santander SA	1.492.363	EUR	5.178.976	6.662.655	0,73
Total España			**6.136.809**	**7.651.741**	**0,84**
SUECIA					
EQT AB	58.682	SEK	1.491.942	1.569.950	0,17
Industrivarden AB	29.060	SEK	895.670	886.672	0,10
Svenska Handelsbanken AB	86.104	SEK	823.104	859.423	0,09
Swedbank AB	76.179	SEK	1.414.102	1.453.472	0,16
Total Suecia			**4.624.818**	**4.769.517**	**0,52**
SUIZA					
Chubb Ltd	26.865	USD	7.278.064	7.168.324	0,79
Swiss Re AG	17.749	CHF	2.305.351	2.481.473	0,27
UBS Group AG	28.335	CHF	850.421	837.288	0,09
Zurich Insurance Group AG	13.514	CHF	6.806.249	7.759.134	0,85
Total Suiza			**17.240.085**	**18.246.219**	**2,00**
REINO UNIDO					
3i Group Plc	56.175	GBP	2.290.156	2.421.440	0,27
Barclays Plc	3.404.303	GBP	8.441.274	11.040.760	1,22
Beazley Plc	616.976	GBP	4.121.198	6.092.807	0,67
HSBC Holdings Plc	1.632.991	GBP	12.663.518	15.510.020	1,71
London Stock Exchange Group Plc	1.778	GBP	228.443	242.676	0,03
NatWest Group Plc	85.633	GBP	404.151	416.455	0,05
Prudential Plc	694.126	GBP	7.643.238	5.347.745	0,59
Schroders Plc	240.097	GBP	886.485	939.698	0,10
Standard Chartered Plc	27.103	GBP	308.729	324.064	0,04
Wise Plc	72.200	GBP	728.647	930.866	0,10
Total Reino Unido			**37.715.839**	**43.266.531**	**4,78**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Aflac Inc	5.143	USD	540.070	513.754	0,06
Allstate Corp	36.187	USD	6.829.345	6.737.317	0,74
American Express Co	93.647	USD	17.998.890	26.840.649	2,96
American International Group Inc	189.907	USD	12.225.959	13.351.260	1,47
Ameriprise Financial Inc	5.095	USD	2.707.377	2.619.730	0,29
Annaly Capital Management Inc	55.396	USD	1.031.492	978.993	0,11
Apollo Global Management Inc	18.783	USD	2.916.379	2.995.848	0,33
Ares Management Corp	90.989	USD	8.046.166	15.555.560	1,71
Bank of America Corp	673.393	USD	26.538.407	28.580.997	3,15
Bank of New York Mellon Corp	67.859	USD	2.131.463	5.034.869	0,55

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Berkshire Hathaway Inc	66.667	USD	26.805.294	29.182.826	3,22
BlackRock Funding Inc	7.683	USD	5.856.427	7.605.910	0,84
Blackstone Inc	17.131	USD	2.943.931	2.852.465	0,31
Block Inc	66.369	USD	4.415.062	5.447.321	0,60
Capital One Financial Corp	47.744	USD	8.560.403	8.221.835	0,91
Cboe Global Markets Inc	40.660	USD	7.525.115	7.672.587	0,85
Charles Schwab Corp	115.962	USD	7.214.924	8.288.119	0,91
Cincinnati Financial Corp	11.501	USD	1.647.626	1.596.034	0,18
Citigroup Inc	254.624	USD	14.668.846	17.308.531	1,91
Citizens Financial Group Inc	272.235	USD	11.088.150	11.504.591	1,27
CME Group Inc	24.704	USD	5.228.170	5.540.328	0,61
Coinbase Global Inc	7.775	USD	2.176.109	1.864.348	0,21
Comerica Inc	92.550	USD	4.472.907	5.527.974	0,61
Corebridge Financial Inc	146.434	USD	4.330.781	4.232.515	0,47
Corpay Inc	2.465	USD	856.488	805.606	0,09
Equitable Holdings Inc	126.397	USD	5.442.328	5.757.747	0,63
Erie Indemnity Co	3.420	USD	1.327.591	1.361.494	0,15
FactSet Research Systems Inc	3.284	USD	1.515.133	1.523.167	0,17
Fidelity National Information Services Inc	56.969	USD	4.617.550	4.443.637	0,49
First Citizens BancShares Inc	896	USD	1.866.196	1.828.359	0,20
Fiserv Inc	41.616	USD	8.186.800	8.255.682	0,91
Goldman Sachs Group Inc	12.314	USD	5.203.207	6.809.505	0,75
Hartford Financial Services Group Inc	7.568	USD	844.229	799.555	0,09
Huntington Bancshares Inc	25.922	USD	432.644	407.292	0,04
Interactive Brokers Group Inc	12.311	USD	2.157.596	2.100.419	0,23
Intercontinental Exchange Inc	3.516	USD	518.339	505.958	0,06
JPMorgan Chase & Co	151.488	USD	29.285.267	35.068.265	3,86
KeyCorp	462.751	USD	6.822.520	7.659.635	0,84
KKR & Co Inc	143.444	USD	13.857.977	20.489.427	2,26
Loews Corp	12.211	USD	964.895	998.696	0,11
LPL Financial Holdings Inc	5.510	USD	1.639.971	1.737.393	0,19
M&T Bank Corp	25.452	USD	3.283.013	4.621.179	0,51
Markel Group Inc	1.004	USD	1.599.004	1.673.718	0,18
MarketAxess Holdings Inc	4.369	USD	1.093.003	953.712	0,11
Marsh & McLennan Cos Inc	18.804	USD	3.986.306	3.857.226	0,43
Mastercard Inc	78.242	USD	33.484.078	39.787.436	4,38
MetLife Inc	31.725	USD	2.539.934	2.508.588	0,28
Moody's Corp	7.137	USD	3.218.553	3.262.619	0,36
Morgan Stanley	56.565	USD	3.429.020	6.867.554	0,76
MSCI Inc	4.453	USD	2.537.868	2.580.246	0,28
Nasdaq Inc	124.721	USD	8.191.471	9.311.618	1,03
PayPal Holdings Inc	35.959	USD	2.947.195	2.963.883	0,33
PNC Financial Services Group Inc	21.010	USD	2.435.063	3.912.872	0,43
Principal Financial Group Inc	18.628	USD	1.527.567	1.392.558	0,15
Progressive Corp	20.282	USD	4.964.455	4.693.163	0,52
Prudential Financial Inc	19.029	USD	1.757.766	2.178.182	0,24

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Raymond James Financial Inc	13.012	USD	1.979.483	1.951.863	0,22
Regions Financial Corp	63.371	USD	1.574.648	1.439.388	0,16
Robinhood Markets Inc	13.489	USD	410.344	485.370	0,05
S&P Global Inc	14.296	USD	5.514.000	6.875.747	0,76
SEI Investments Co	12.922	USD	984.235	1.029.268	0,11
State Street Corp	50.903	USD	3.192.766	4.824.847	0,53
Stifel Financial Corp	27.116	USD	2.312.645	2.777.852	0,31
Synchrony Financial	27.126	USD	1.671.078	1.702.743	0,19
T Rowe Price Group Inc	14.860	USD	1.669.289	1.622.904	0,18
Toast Inc	37.844	USD	1.572.147	1.332.123	0,15
Tradeweb Markets Inc	84.412	USD	7.334.638	10.672.350	1,18
US Bancorp	112.910	USD	3.702.035	5.215.341	0,57
Visa Inc	78.587	USD	21.370.185	23.985.163	2,64
Voya Financial Inc	41.648	USD	2.149.918	2.768.355	0,31
Wells Fargo & Co	644.294	USD	33.905.381	43.703.728	4,82
Total Estados Unidos de América			**439.775.112**	**521.557.794**	**57,51**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**738.003.290**	**861.576.128**	**94,94**
2) VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
IRLANDA					
iShares S&P 500 Financials Sector UCITS ETF USD ACC[1]	3.416.419	EUR	46.487.213	45.868.841	5,05
Total Irlanda			**46.487.213**	**45.868.841**	**5,05**
TOTAL VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**46.487.213**	**45.868.841**	**5,05**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**784.490.503**	**907.444.969**	**99,99**
INVERSIONES TOTALES			**784.490.503**	**907.444.969**	**99,99**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**135.561**	**0,01**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**907.580.530**	**100,00**

[1] ETF.

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	907.444.969	98,35
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	655.810	0,07
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	5.620.404	0,61
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	4.550.099	0,49
EFECTIVO A MODO DE GARANTÍA	260.000	0,03
OTROS ACTIVOS	4.182.702	0,45
TOTAL	**922.713.984**	**100,00**

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Bancos e instituciones financieras	45,25
Sociedades de cartera y financieras	25,96
Seguros	15,10
Fondos de inversión	5,36
Software para Internet	2,43
Inmobiliarias	2,34
Otros servicios	1,28
Artes gráficas y edición	0,76
Entidades hipotecarias y de financiación	0,62
Estados, provincias y municipios	0,51
Difusión de noticias	0,17
Ocio	0,11
Semiconductores para electrónica	0,10
INVERSIONES TOTALES	**99,99**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**0,01**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
AUSTRALIA					
REA Group Ltd	6.314	AUD	785.183	880.813	0,03
WiseTech Global Ltd	17.327	AUD	943.003	1.254.209	0,04
Total Australia			**1.728.186**	**2.135.022**	**0,07**
CANADÁ					
Constellation Software Inc	10.216	CAD	24.564.345	30.491.215	1,01
Shopify Inc	174.713	CAD	18.268.216	17.948.127	0,59
Shopify Inc	149.368	USD	7.988.517	15.337.807	0,51
Total Canadá			**50.821.078**	**63.777.149**	**2,11**
ISLAS CAIMÁN					
Sea Ltd	52.982	USD	3.797.625	5.428.672	0,18
Total Islas Caimán			**3.797.625**	**5.428.672**	**0,18**
CHINA					
BYD Co Ltd - H	70.364	HKD	2.042.680	2.332.136	0,08
Total China			**2.042.680**	**2.332.136**	**0,08**
ALEMANIA					
Bechtle AG	90.762	EUR	2.934.946	2.822.698	0,09
CTS Eventim AG & Co KGaA	32.992	EUR	2.675.969	2.693.797	0,09
Infineon Technologies AG	32.358	EUR	1.031.884	1.016.041	0,03
SAP SE	175.056	EUR	36.077.314	41.365.733	1,37
Total Alemania			**42.720.113**	**47.898.269**	**1,58**
IRLANDA					
Accenture Plc	55.144	USD	16.836.608	18.734.049	0,62
Flutter Entertainment Plc	68.076	USD	14.570.538	16.991.060	0,56
TE Connectivity Plc	110.588	USD	15.593.285	15.268.726	0,50
Total Irlanda			**47.000.431**	**50.993.835**	**1,68**

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ISRAEL					
CyberArk Software Ltd	16.941	USD	2.365.387	5.450.405	0,18
Monday.com Ltd	3.855	USD	1.108.678	876.505	0,03
Nice Ltd	19.933	USD	3.443.127	3.269.358	0,11
Wix.com Ltd	62.732	USD	12.208.250	12.997.731	0,43
Total Israel			**19.125.442**	**22.593.999**	**0,75**
JAPÓN					
Disco Corp	8.200	JPY	2.011.213	2.153.052	0,07
Keyence Corp	64.976	JPY	26.307.988	25.804.465	0,85
Lasertec Corp[1]	31.200	JPY	4.736.655	2.911.234	0,10
Murata Manufacturing Co Ltd	720.400	JPY	11.534.046	11.330.174	0,37
Nexon Co Ltd[2]	170.421	JPY	3.163.771	2.488.678	0,08
Nintendo Co Ltd	127.689	JPY	5.658.295	7.268.750	0,24
Obic Co Ltd	61.600	JPY	1.808.963	1.776.393	0,06
Oracle Corp Japan	14.100	JPY	1.123.065	1.313.055	0,04
Renesas Electronics Corp	199.600	JPY	2.892.034	2.510.036	0,08
TDK Corp	80.200	JPY	980.529	1.021.355	0,03
Tokyo Electron Ltd	117.200	JPY	17.057.957	17.417.324	0,58
Yokogawa Electric Corp	115.900	JPY	2.388.733	2.419.995	0,08
Total Japón			**79.663.249**	**78.414.511**	**2,58**
LUXEMBURGO					
Spotify Technology SA	14.473	USD	6.679.933	6.252.951	0,21
Total Luxemburgo			**6.679.933**	**6.252.951**	**0,21**
PAÍSES BAJOS					
Adyen NV	5.433	EUR	8.717.247	7.807.221	0,26
ASM International NV	28.157	EUR	14.293.937	15.734.132	0,52
ASML Holding NV	102.287	EUR	62.412.825	69.422.188	2,30
BE Semiconductor Industries NV	41.150	EUR	4.769.208	5.444.145	0,18
NXP Semiconductors NV	37.895	USD	8.106.282	7.606.447	0,25
STMicroelectronics NV	191.833	EUR	6.340.484	4.656.746	0,15
Universal Music Group NV[3]	44.659	EUR	1.088.391	1.103.970	0,04
Total Países Bajos			**105.728.374**	**111.774.849**	**3,70**
NUEVA ZELANDA					
Xero Ltd	87.619	AUD	6.470.998	8.830.770	0,29
Total Nueva Zelanda			**6.470.998**	**8.830.770**	**0,29**

[1] 10.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 150.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 22.700 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
SINGAPUR					
Flex Ltd	469.003	USD	9.200.444	17.387.760	0,58
Total Singapur			**9.200.444**	**17.387.760**	**0,58**
COREA DEL SUR					
SK Hynix Inc	48.975	KRW	4.505.789	5.584.621	0,18
Total Corea del Sur			**4.505.789**	**5.584.621**	**0,18**
ESPAÑA					
Amadeus IT Group SA	212.661	EUR	14.646.284	14.503.480	0,48
Total España			**14.646.284**	**14.503.480**	**0,48**
SUIZA					
Logitech International SA	43.366	CHF	3.386.363	3.467.719	0,11
Total Suiza			**3.386.363**	**3.467.719**	**0,11**
TAIWÁN					
Chroma ATE Inc	406.251	TWD	3.524.773	4.894.361	0,16
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.404.656	TWD	32.856.817	44.479.168	1,47
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	158.255	USD	29.273.834	30.182.308	1,00
Total Taiwán			**65.655.424**	**79.555.837**	**2,63**
REINO UNIDO					
ARM Holdings Plc[1]	109.986	USD	12.967.990	13.102.726	0,43
Auto Trader Group Plc	299.137	GBP	2.770.168	2.869.038	0,09
Total Reino Unido			**15.738.158**	**15.971.764**	**0,52**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Adobe Inc	90.377	USD	45.418.262	38.811.052	1,28
Advanced Micro Devices Inc	265.185	USD	30.143.975	30.933.555	1,02
Affirm Holdings Inc	45.501	USD	1.713.791	2.676.012	0,09
Airbnb Inc	90.302	USD	11.505.880	11.459.764	0,38
Alphabet Inc Shs A	626.897	USD	91.461.467	114.603.188	3,79
Alphabet Inc Shs C	459.065	USD	55.513.120	84.427.174	2,79
Amazon.com Inc	200.289	USD	35.048.613	42.434.962	1,40
Amphenol Corp	485.225	USD	21.235.248	32.543.580	1,08
Analog Devices Inc	94.946	USD	18.843.197	19.480.664	0,64
ANSYS Inc	71.391	USD	22.350.946	23.256.713	0,77

[1] 41.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Apple Inc	578.093	USD	101.960.530	139.803.041	4,62
Applied Materials Inc	212.238	USD	33.395.526	33.332.947	1,10
AppLovin Corp	27.771	USD	4.224.489	8.684.773	0,29
Arista Networks Inc	643.868	USD	49.865.036	68.726.924	2,27
Atlassian Corp Ltd	60.827	USD	12.061.195	14.296.548	0,47
Autodesk Inc	44.035	USD	10.214.056	12.569.217	0,42
Axon Enterprise Inc	10.088	USD	1.979.157	5.789.957	0,19
Bentley Systems Inc	19.338	USD	920.284	872.124	0,03
Booking Holdings Inc	2.392	USD	11.637.445	11.477.026	0,38
Broadcom Inc	570.015	USD	76.192.678	127.621.707	4,22
Cadence Design Systems Inc	157.803	USD	33.247.303	45.788.015	1,52
CDW Corp	78.017	USD	15.845.410	13.112.582	0,43
Cisco Systems Inc	191.828	USD	10.028.523	10.966.893	0,36
Cloudflare Inc	82.947	USD	6.358.261	8.625.527	0,29
Cognex Corp	159.948	USD	6.523.129	5.539.097	0,18
Coherent Corp	104.386	USD	7.618.486	9.549.479	0,32
CoStar Group Inc	75.957	USD	5.379.000	5.251.339	0,17
Coupang Inc	281.135	USD	6.098.792	5.967.501	0,20
Crowdstrike Holdings Inc	29.790	USD	7.177.875	9.843.502	0,33
Datadog Inc	149.633	USD	16.892.462	20.648.053	0,68
DocuSign Inc	58.850	USD	3.323.094	5.111.510	0,17
DoorDash Inc	40.073	USD	2.694.492	6.491.787	0,22
Enphase Energy Inc	13.519	USD	1.102.036	896.654	0,03
Fair Isaac Corp	3.771	USD	6.510.103	7.250.408	0,24
First Solar Inc	57.843	USD	10.704.465	9.844.762	0,33
Fiserv Inc	62.471	USD	6.441.388	12.392.847	0,41
Fortinet Inc	97.599	USD	6.477.406	8.905.025	0,30
Gartner Inc	14.405	USD	5.769.652	6.739.537	0,22
Gen Digital Inc	163.355	USD	4.450.887	4.319.324	0,14
GoDaddy Inc	29.302	USD	3.545.659	5.585.066	0,19
HP Inc	37.590	USD	1.094.430	1.184.512	0,04
Informatica Inc	256.315	USD	6.236.045	6.418.395	0,21
Intel Corp	82.544	USD	2.137.859	1.598.269	0,05
International Business Machines Corp	41.482	USD	7.136.923	8.806.362	0,29
Intuit Inc	83.294	USD	47.094.009	50.555.557	1,67
Intuitive Surgical Inc	10.236	USD	2.413.909	5.159.616	0,17
Jabil Inc	35.925	USD	4.346.155	4.992.378	0,17
KLA Corp	54.467	USD	22.434.290	33.144.130	1,10
Lam Research Corp	685.300	USD	41.499.170	47.802.239	1,58
Lattice Semiconductor Corp	109.000	USD	6.617.552	5.963.158	0,20
Live Nation Entertainment Inc	50.017	USD	6.559.187	6.255.144	0,21
Manhattan Associates Inc	17.042	USD	4.281.232	4.447.542	0,15
Marvell Technology Inc	11.143	USD	1.063.511	1.188.551	0,04
MercadoLibre Inc	16.694	USD	27.262.724	27.413.950	0,91
Meta Platforms Inc	89.882	USD	37.598.747	50.822.607	1,68

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Microchip Technology Inc	230.916	USD	16.387.408	12.789.022	0,42
Micron Technology Inc	31.076	USD	2.912.747	2.525.694	0,08
Microsoft Corp	480.560	USD	145.196.541	195.611.820	6,47
MongoDB Inc	43.944	USD	11.494.643	9.879.867	0,33
Monolithic Power Systems Inc	35.486	USD	19.200.061	20.277.225	0,67
Motorola Solutions Inc	21.697	USD	9.212.804	9.685.180	0,32
NetApp Inc	44.087	USD	3.961.353	4.942.172	0,16
Netflix Inc	51.082	USD	25.726.177	43.969.491	1,46
Nutanix Inc	36.763	USD	2.492.856	2.172.052	0,07
NVIDIA Corp	1.297.436	USD	73.151.214	168.259.469	5,56
Okta Inc	23.575	USD	1.751.683	1.794.022	0,06
ON Semiconductor Corp	187.575	USD	12.305.014	11.421.152	0,38
Oracle Corp	90.291	USD	12.006.265	14.530.268	0,48
Palantir Technologies Inc	406.003	USD	19.859.870	29.653.314	0,98
Palo Alto Networks Inc	31.600	USD	4.624.577	5.552.811	0,18
Pinterest Inc	41.188	USD	1.180.963	1.153.503	0,04
Procore Technologies Inc	90.653	USD	5.113.418	6.559.758	0,22
Pure Storage Inc	27.265	USD	1.590.563	1.617.469	0,05
Qorvo Inc	16.923	USD	1.117.707	1.142.854	0,04
QUALCOMM Inc	183.713	USD	25.064.055	27.254.458	0,90
Roper Technologies Inc	27.048	USD	13.987.564	13.578.854	0,45
Salesforce Inc	151.148	USD	36.470.711	48.800.880	1,61
ServiceNow Inc	42.757	USD	27.348.013	43.773.589	1,45
ServiceTitan Inc	32.312	USD	3.120.619	3.209.981	0,11
Skyworks Solutions Inc	42.927	USD	3.945.922	3.676.259	0,12
Snowflake Inc	35.816	USD	6.218.385	5.340.752	0,18
Synopsys Inc	60.249	USD	28.927.259	28.239.937	0,93
Texas Instruments Inc	286.978	USD	50.448.495	51.966.436	1,72
Toast Inc	239.479	USD	4.016.967	8.429.753	0,28
Trade Desk Inc	96.025	USD	7.413.647	10.898.907	0,36
Trimble Inc	166.507	USD	11.525.208	11.362.032	0,38
Twilio Inc	42.661	USD	3.055.437	4.452.729	0,15
Uber Technologies Inc	535.598	USD	31.760.909	31.199.683	1,03
Veeva Systems Inc	66.429	USD	14.041.628	13.487.878	0,45
VeriSign Inc	26.934	USD	4.958.820	5.383.159	0,18
Walt Disney Co	8.269	USD	785.197	889.187	0,03
Workday Inc	4.417	USD	952.672	1.100.646	0,04
Zillow Group Inc[1]	39.374	USD	2.185.902	2.815.688	0,09
Zoom Communications Inc	60.423	USD	4.021.204	4.762.068	0,16
Zscaler Inc	25.897	USD	4.426.126	4.511.905	0,15
Total Estados Unidos de América			**1.673.609.665**	**2.151.054.170**	**71,17**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**2.152.520.236**	**2.687.957.514**	**88,90**

[1] 29.015 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
2) VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
LUXEMBURGO					
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund[1]	4.231.905	USD	175.383.208	309.617.720	10,24
Total Luxemburgo			**175.383.208**	**309.617.720**	**10,24**
TOTAL VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**175.383.208**	**309.617.720**	**10,24**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**2.327.903.444**	**2.997.575.234**	**99,14**
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS					
1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: ACCIONES					
ISRAEL					
Global-e Online Ltd	50.560	USD	1.709.238	2.662.517	0,09
Total Israel			**1.709.238**	**2.662.517**	**0,09**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: ACCIONES			**1.709.238**	**2.662.517**	**0,09**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS			**1.709.238**	**2.662.517**	**0,09**
INVERSIONES TOTALES			**2.329.612.682**	**3.000.237.751**	**99,23**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**23.420.884**	**0,77**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**3.023.658.635**	**100,00**

[1] OICVM.

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	2.997.575.234	97,63
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	2.662.517	0,09
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	1.341.020	0,04
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	43.714.631	1,42
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	12.158.418	0,40
OTROS ACTIVOS	12.823.564	0,42
TOTAL	3.070.275.384	100,00

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Software para Internet	44,18
Semiconductores para electrónica	23,89
Fondos de inversión	10,67
Equipos de oficina y ordenadores	10,23
Construcción y auxiliar de la construcción	1,72
Distribución comercial	1,69
Difusión de noticias	1,49
Otros servicios	1,09
Electrónica y equipos electrónicos	1,06
Ocio	0,77
Sociedades de cartera y financieras	0,75
Mecánica y maquinaria	0,45
Inmobiliarias	0,37
Bancos e instituciones financieras	0,26
Alimentación y destilerías	0,22
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	0,17
Artes gráficas y edición	0,15
Bienes de consumo	0,04
Servicios públicos	0,03
INVERSIONES TOTALES	**99,23**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**0,77**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: BONOS					
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	15.000.000	EUR	14.509.300	14.878.200	0,44
Total Austria			**14.509.300**	**14.878.200**	**0,44**
BÉLGICA					
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	10.000.000	EUR	9.714.600	9.918.300	0,29
Total Bélgica			**9.714.600**	**9.918.300**	**0,29**
FINLANDIA					
Finland Government Bond 0.875% 15/09/2025	33.000.000	EUR	31.941.060	32.665.710	0,97
Finland Government Bond 4% 04/07/2025	30.000.000	EUR	30.303.300	30.219.000	0,90
Total Finlandia			**62.244.360**	**62.884.710**	**1,87**
FRANCIA					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2026	25.000.000	EUR	23.625.500	24.366.500	0,72
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	40.000.000	EUR	38.672.000	39.676.400	1,18
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	70.000.000	EUR	67.817.350	69.180.300	2,06
French Republic Government Bond OAT 6% 25/10/2025	40.000.000	EUR	41.844.900	41.149.200	1,22
Total Francia			**171.959.750**	**174.372.400**	**5,18**
ALEMANIA					
Bundesschatzanweisungen 2.5% 19/03/2026	50.000.000	EUR	49.650.400	50.213.000	1,49
Bundesschatzanweisungen 3.1% 12/12/2025	55.000.000	EUR	55.122.850	55.442.200	1,65
Bundesschatzanweisungen 3.1% 18/09/2025	35.000.000	EUR	35.041.700	35.182.700	1,05
Total Alemania			**139.814.950**	**140.837.900**	**4,19**
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	45.000.000	EUR	44.226.000	44.887.500	1,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 15/11/2025	50.000.000	EUR	49.496.000	50.094.500	1,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.2% 28/01/2026	25.000.000	EUR	24.932.000	25.207.750	0,75
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	50.000.000	EUR	50.077.000	50.079.000	1,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 15/01/2026	30.000.000	EUR	30.136.500	30.351.000	0,90
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	50.000.000	EUR	50.450.500	50.409.500	1,50
Total Italia			**249.318.000**	**251.029.250**	**7,46**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
PAÍSES BAJOS					
Netherlands Government Bond 0% 15/01/2026	10.000.000	EUR	9.481.600	9.781.300	0,29
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	20.000.000	EUR	19.227.000	19.759.000	0,59
Total Países Bajos			**28.708.600**	**29.540.300**	**0,88**
PORTUGAL					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 15/10/2025	40.000.000	EUR	40.137.400	40.104.400	1,19
Total Portugal			**40.137.400**	**40.104.400**	**1,19**
ESPAÑA					
Spain Government Bond 0% 31/01/2025[1]	50.000.000	EUR	48.722.400	49.900.500	1,48
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	20.000.000	EUR	19.713.000	19.966.400	0,59
Spain Government Bond 4.65% 30/07/2025	20.000.000	EUR	20.374.800	20.242.800	0,60
Total España			**88.810.200**	**90.109.700**	**2,67**
TOTAL VALORES COTIZADOS: BONOS			**805.217.160**	**813.675.160**	**24,17**
2) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS DEL TESORO					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/06/2025	55.000.000	EUR	54.236.338	54.396.650	1,62
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2025	40.000.000	EUR	39.603.440	39.963.600	1,19
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2025	55.000.000	EUR	54.213.777	54.828.950	1,63
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2025	55.000.000	EUR	53.502.281	54.725.550	1,63
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/04/2025	60.000.000	EUR	59.160.478	59.556.000	1,77
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/05/2025[2]	55.000.000	EUR	54.079.154	54.633.700	1,62
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2025	45.000.000	EUR	44.271.458	44.411.850	1,32
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/01/2025	55.000.000	EUR	54.203.434	54.872.950	1,63
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/03/2025	75.000.000	EUR	74.176.818	74.526.000	2,22
Total Italia			**487.447.178**	**491.915.250**	**14,63**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS DEL TESORO			**487.447.178**	**491.915.250**	**14,63**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**1.292.664.338**	**1.305.590.410**	**38,80**

[1] 30.000.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 50.000.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
B) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO					
1) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO					
AUSTRIA					
Austria Treasury Bill 0% 30/01/2025	20.000.000	EUR	19.856.085	19.956.400	0,59
Total Austria			**19.856.085**	**19.956.400**	**0,59**
BÉLGICA					
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 08/05/2025	55.000.000	EUR	54.238.060	54.517.100	1,62
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 09/01/2025	60.000.000	EUR	59.214.528	59.972.400	1,78
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 10/07/2025	55.000.000	EUR	54.096.714	54.313.050	1,61
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 13/03/2025	55.000.000	EUR	54.581.672	54.710.150	1,63
Total Bélgica			**222.130.974**	**223.512.700**	**6,64**
FRANCIA					
France Treasury Bill BTF 0% 05/03/2025	80.000.000	EUR	79.515.077	79.626.400	2,37
France Treasury Bill BTF 0% 07/05/2025	55.000.000	EUR	54.237.304	54.509.950	1,62
France Treasury Bill BTF 0% 09/04/2025	80.000.000	EUR	79.242.236	79.431.200	2,36
France Treasury Bill BTF 0% 12/02/2025[1]	55.000.000	EUR	54.435.664	54.828.400	1,63
France Treasury Bill BTF 0% 12/03/2025	55.000.000	EUR	54.221.015	54.718.400	1,63
France Treasury Bill BTF 0% 15/01/2025	35.000.000	EUR	34.643.244	34.964.650	1,04
France Treasury Bill BTF 0% 17/07/2025	60.000.000	EUR	58.977.308	59.200.800	1,76
France Treasury Bill BTF 0% 18/06/2025[2]	55.000.000	EUR	54.126.400	54.381.250	1,62
France Treasury Bill BTF 0% 19/03/2025	60.000.000	EUR	59.555.249	59.658.000	1,77
France Treasury Bill BTF 0% 21/05/2025	60.000.000	EUR	59.163.471	59.419.800	1,77
France Treasury Bill BTF 0% 24/04/2025	75.000.000	EUR	74.142.448	74.401.500	2,21
France Treasury Bill BTF 0% 26/02/2025	50.000.000	EUR	48.865.198	49.793.500	1,48
France Treasury Bill BTF 0% 26/03/2025	75.000.000	EUR	74.229.862	74.556.000	2,22
France Treasury Bill BTF 0% 29/01/2025	40.000.000	EUR	38.715.940	39.917.600	1,19
Total Francia			**824.070.416**	**829.407.450**	**24,67**
ALEMANIA					
German Treasury Bill 0% 14/05/2025	50.000.000	EUR	49.177.828	49.545.500	1,47
German Treasury Bill 0% 15/01/2025	55.000.000	EUR	54.322.179	54.948.300	1,63
German Treasury Bill 0% 16/04/2025	60.000.000	EUR	59.048.431	59.556.600	1,77
German Treasury Bill 0% 19/02/2025	50.000.000	EUR	49.349.609	49.826.000	1,48
German Treasury Bill 0% 19/03/2025	50.000.000	EUR	48.839.986	49.736.500	1,48
Total Alemania			**260.738.033**	**263.612.900**	**7,83**

[1] 20.000.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 50.000.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
PAÍSES BAJOS					
Dutch Treasury Certificate 0% 28/03/2025	55.000.000	EUR	54.543.798	54.658.450	1,63
Dutch Treasury Certificate 0% 29/04/2025	30.000.000	EUR	29.696.899	29.750.100	0,89
Total Países Bajos			**84.240.697**	**84.408.550**	**2,52**
PORTUGAL					
Portugal Treasury Bill 0% 16/05/2025	25.000.000	EUR	24.633.612	24.758.000	0,74
Portugal Treasury Bill 0% 17/01/2025	35.000.000	EUR	34.734.576	34.958.000	1,04
Portugal Treasury Bill 0% 21/03/2025	55.000.000	EUR	54.199.051	54.676.050	1,63
Total Portugal			**113.567.239**	**114.392.050**	**3,41**
ESPAÑA					
Spain Letras del Tesoro 0% 04/07/2025	55.000.000	EUR	53.961.228	54.314.700	1,61
Spain Letras del Tesoro 0% 06/06/2025	40.000.000	EUR	39.238.142	39.567.600	1,18
Spain Letras del Tesoro 0% 07/02/2025	55.000.000	EUR	53.544.989	54.865.250	1,63
Spain Letras del Tesoro 0% 07/03/2025	55.000.000	EUR	54.206.362	54.748.650	1,63
Spain Letras del Tesoro 0% 08/08/2025	50.000.000	EUR	48.999.838	49.269.000	1,46
Spain Letras del Tesoro 0% 09/05/2025	55.000.000	EUR	54.138.308	54.507.200	1,62
Spain Letras del Tesoro 0% 10/01/2025	50.000.000	EUR	49.227.397	49.970.000	1,49
Spain Letras del Tesoro 0% 11/04/2025	60.000.000	EUR	58.976.331	59.574.600	1,77
Total España			**412.292.595**	**416.817.000**	**12,39**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO			**1.936.896.039**	**1.952.107.050**	**58,05**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO			**1.936.896.039**	**1.952.107.050**	**58,05**
INVERSIONES TOTALES			**3.229.560.377**	**3.257.697.460**	**96,85**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**105.879.516**	**3,15**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**3.363.576.976**	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	1.305.590.410	38,72
INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO	1.952.107.050	57,89
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	64.733.422	1,92
OTROS ACTIVOS	49.455.508	1,47
TOTAL	**3.371.886.390**	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Estados, provincias y municipios	96,85
INVERSIONES TOTALES	**96,85**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**3,15**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/01/2025	5.000.000	USD	4.444.020	4.822.172	6,15
Total Estados Unidos de América			**4.444.020**	**4.822.172**	**6,15**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO			**4.444.020**	**4.822.172**	**6,15**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**4.444.020**	**4.822.172**	**6,15**
B) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO					
1) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
United States Cash Management Bill - Reopening 0% 20/02/2025	5.500.000	USD	4.852.193	5.281.179	6,74
United States Cash Management Bill - Reopening 0% 23/01/2025	5.500.000	USD	4.905.891	5.298.257	6,76
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 12/06/2025	5.500.000	USD	4.872.522	5.213.108	6,65
United States Treasury Bill 0% 02/10/2025	5.000.000	USD	4.582.896	4.681.437	5,97
United States Treasury Bill 0% 04/09/2025	5.500.000	USD	5.025.470	5.164.962	6,59
United States Treasury Bill 0% 07/08/2025	5.500.000	USD	4.909.114	5.180.822	6,61
United States Treasury Bill 0% 10/07/2025	5.500.000	USD	4.808.530	5.196.833	6,63
United States Treasury Bill 0% 15/04/2025	3.500.000	USD	3.307.406	3.339.632	4,26
United States Treasury Bill 0% 15/05/2025	5.500.000	USD	4.876.293	5.230.302	6,67
United States Treasury Bill 0% 17/04/2025	5.500.000	USD	4.930.145	5.247.070	6,70
United States Treasury Bill 0% 20/03/2025	5.500.000	USD	4.856.342	5.263.871	6,72
United States Treasury Bill 0% 25/03/2025	5.500.000	USD	5.188.231	5.260.994	6,71
Total Estados Unidos de América			**57.115.033**	**60.358.467**	**77,01**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO			**57.115.033**	**60.358.467**	**77,01**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO			**57.115.033**	**60.358.467**	**77,01**
INVERSIONES TOTALES			**61.559.053**	**65.180.639**	**83,16**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**13.199.672**	**16,84**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**78.380.311**	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	4.822.172	6,14
INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO	60.358.467	76,86
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	12.372.669	15,75
OTROS ACTIVOS	979.678	1,25
TOTAL	**78.532.986**	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Estados, provincias y municipios	83,16
INVERSIONES TOTALES	**83,16**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**16,84**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: BONOS					
AUSTRALIA					
AusNet Services Holdings Pty Ltd 1.625% 11/03/2081 EMTN	300.000	EUR	242.910	289.158	0,03
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 3.437% 04/04/2025	1.700.000	EUR	1.696.603	1.701.986	0,16
Commonwealth Bank of Australia 0.75% 28/02/2028 EMTN	1.050.000	EUR	1.016.505	991.053	0,09
Commonwealth Bank of Australia 3.246% 24/10/2025 EMTN	2.600.000	EUR	2.600.000	2.614.804	0,24
Westpac Banking Corp 3.457% 04/04/2025 EMTN	2.600.000	EUR	2.602.950	2.603.409	0,24
Total Australia			**8.158.968**	**8.200.410**	**0,76**
BÉLGICA					
Crelan SA 5.375% 30/04/2035 EMTN	800.000	EUR	797.720	838.680	0,08
Crelan SA 5.375% 31/10/2025 EMTN	1.000.000	EUR	1.021.160	1.020.110	0,10
Crelan SA 6% 28/02/2030 EMTN	1.800.000	EUR	1.894.525	1.977.984	0,18
European Union 2.5% 04/12/2031 EMTN	2.337.000	EUR	2.321.319	2.311.924	0,22
European Union 3.25% 04/07/2034	400.000	EUR	389.382	412.304	0,04
European Union 3.375% 04/10/2039 EMTN	1.227.000	EUR	1.212.497	1.250.338	0,12
European Union 4% 04/04/2044	753.000	EUR	815.672	822.788	0,08
KBC Group NV 4.5% 06/06/2026 EMTN	1.300.000	EUR	1.298.713	1.307.345	0,12
Region Wallonne Belgium 3.9% 22/06/2054 EMTN	1.400.000	EUR	1.418.200	1.394.512	0,13
Total Bélgica			**11.169.188**	**11.335.985**	**1,07**
BULGARIA					
Bulgaria Government International Bond 3.625% 05/09/2032	1.227.000	EUR	1.210.521	1.252.963	0,12
Bulgaria Government International Bond 4.125% 23/09/2029	3.820.000	EUR	3.982.350	3.996.675	0,37
Bulgaria Government International Bond 4.375% 13/05/2031	2.100.000	EUR	2.192.400	2.239.776	0,21
Bulgaria Government International Bond 4.5% 27/01/2033	5.200.000	EUR	5.521.787	5.638.880	0,53
Bulgaria Government International Bond 4.875% 13/05/2036	2.000.000	EUR	2.109.000	2.191.140	0,20
Total Bulgaria			**15.016.058**	**15.319.434**	**1,43**
CANADÁ					
Bank of Montreal 3.375% 04/07/2026	3.300.000	EUR	3.299.241	3.341.745	0,31
Bank of Montreal 3.649% 12/04/2027 EMTN	3.800.000	EUR	3.800.000	3.801.748	0,35
Bank of Nova Scotia 3.25% 18/01/2028 EMTN	1.700.000	EUR	1.697.059	1.729.036	0,16
Royal Bank of Canada 3.645% 17/01/2025 EMTN	1.000.000	EUR	1.000.410	1.000.030	0,09
Toronto-Dominion Bank 3.355% 16/02/2027	4.000.000	EUR	4.000.000	3.994.680	0,37
Total Canadá			**13.796.710**	**13.867.239**	**1,28**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
DINAMARCA					
Danske Bank A/S 1.375% 12/02/2030 EMTN	930.000	EUR	926.280	927.229	0,09
Denmark Government International Bond 2.25% 02/10/2026 EMTN	4.770.000	EUR	4.766.041	4.765.421	0,44
Nykredit Realkredit AS 3.875% 05/07/2027 EMTN	1.000.000	EUR	997.300	1.020.690	0,10
Orsted AS 3.625% 01/03/2026 EMTN	800.000	EUR	798.816	806.264	0,08
TDC Net A/S 5.618% 06/02/2030 EMTN	500.000	EUR	500.000	528.840	0,05
Total Dinamarca			**7.988.437**	**8.048.444**	**0,76**
ESTONIA					
Luminor Bank AS 5.399% 14/10/2035	700.000	EUR	700.000	709.611	0,07
Total Estonia			**700.000**	**709.611**	**0,07**
FINLANDIA					
Finland Government Bond 0% 15/09/2026	10.000.000	EUR	9.354.500	9.637.100	0,90
Nordea Bank Abp 3.625% 10/02/2026 EMTN	1.300.000	EUR	1.298.401	1.300.208	0,12
OP Corporate Bank Plc 2.875% 15/12/2025 EMTN	1.100.000	EUR	1.099.516	1.100.066	0,10
Total Finlandia			**11.752.417**	**12.037.374**	**1,12**
FRANCIA					
Arkema SA 1.5% / perpetual	500.000	EUR	428.917	485.215	0,05
Arval Service Lease SA 3.375% 04/01/2026 EMTN	200.000	EUR	199.800	200.582	0,02
Arval Service Lease SA 4.25% 11/11/2025 EMTN	500.000	EUR	499.375	505.215	0,05
Ayvens SA 3.875% 22/02/2027	1.600.000	EUR	1.595.920	1.626.208	0,15
Ayvens SA 3.875% 24/01/2028	4.100.000	EUR	4.096.884	4.192.045	0,39
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	1.000.000	EUR	998.120	994.330	0,09
Banque Stellantis France SACA 0% 22/01/2025 EMTN	2.300.000	EUR	2.291.519	2.295.538	0,21
BNP Paribas Home Loan SFH SA 2.519% 29/10/2027[1]	2.300.000	EUR	2.300.000	2.303.243	0,21
BPCE SFH SA 0.125% 31/03/2025	600.000	EUR	563.298	595.938	0,06
Caisse Centrale du Credit Immobilier de France SA 0.05% 25/03/2025 EMTN	6.500.000	EUR	6.394.264	6.456.580	0,60
Caisse de Refinancement de l'Habitat SA 2.4% 17/01/2025 EMTN	1.000.000	EUR	999.010	999.680	0,09
Cie de Financement Foncier SA 0.75% 21/01/2025	700.000	EUR	697.830	699.181	0,07
Credit Agricole Public Sector SCF SA 0.5% 10/10/2025 EMTN	400.000	EUR	371.244	393.640	0,04
Credit Agricole Public Sector SCF SA 3.75% 13/07/2026 EMTN	400.000	EUR	399.444	407.680	0,04
Credit Mutuel Home Loan SFH SA 0.625% 10/02/2025	1.600.000	EUR	1.539.664	1.595.920	0,15
Dexia SA 0.5% 17/01/2025 EMTN	400.000	EUR	410.024	399.496	0,04
Electricite de France SA 3.75% 05/06/2027 EMTN	200.000	EUR	199.552	203.726	0,02
Electricite de France SA 4.125% 25/03/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.182.000	1.028.440	0,10

[1] 900.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE EURO INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
FRANCIA (cont.)					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2026	5.000.000	EUR	4.633.850	4.873.300	0,45
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2027	30.000.000	EUR	27.642.650	28.565.700	2,67
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2028	1.715.756	EUR	1.985.369	1.983.611	0,19
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	15.000.000	EUR	14.249.700	14.235.150	1,33
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	55.000.000	EUR	52.005.800	53.324.150	4,98
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	18.000.000	EUR	17.321.740	17.789.220	1,66
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2034	340.000	EUR	283.166	288.099	0,03
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2026	30.000.000	EUR	29.872.200	30.113.400	2,81
RED & Black Auto Lease France 2 3.758% 27/10/2033	1.100.000	EUR	901.836	903.205	0,08
RTE Reseau de Transport d'Electricite SADIR 3.75% 30/04/2044 EMTN	300.000	EUR	296.853	295.146	0,03
SCOR SE 6% / perpetual	2.500.000	EUR	2.500.000	2.530.375	0,24
Total Francia			**176.860.029**	**180.284.013**	**16,85**
ALEMANIA					
Allianz SE 2.6% / perpetual	400.000	EUR	324.000	336.040	0,03
Bayerische Landesbank 7% 05/01/2034 EMTN	500.000	EUR	497.625	550.255	0,05
Bundesschatzanweisungen 2.5% 19/03/2026	59.000.000	EUR	58.499.320	59.251.340	5,53
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	44.000.000	EUR	44.370.400	44.431.200	4,15
Bundesschatzanweisungen 2.9% 18/06/2026	90.000.000	EUR	89.732.000	90.972.000	8,49
Bundesschatzanweisungen 3.1% 12/12/2025	35.000.000	EUR	35.123.900	35.281.400	3,29
Commerzbank AG 3.572% 12/03/2027 EMTN	300.000	EUR	300.000	300.942	0,03
E.ON SE 0.875% 08/01/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.995.900	1.999.260	0,19
EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG 1.875% 29/06/2080	400.000	EUR	357.994	389.848	0,04
Erste Abwicklungsanstalt 3.125% 22/06/2026 EMTN	7.000.000	EUR	6.933.375	7.083.790	0,66
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.75% 15/03/2028 EMTN	3.210.000	EUR	3.245.952	3.252.372	0,30
Norddeutsche Landesbank-Girozentrale 5.625% 23/08/2034	1.200.000	EUR	1.194.000	1.239.156	0,12
State of Hesse 3.125% 10/03/2039[1]	1.100.000	EUR	1.091.706	1.107.436	0,10
TAG Immobilien AG 4.25% 04/03/2030 EMTN	1.600.000	EUR	1.592.000	1.624.976	0,15
Volkswagen Financial Services AG 0.25% 31/01/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.994.460	1.994.160	0,19
Volkswagen Financial Services AG 3.25% 19/05/2027	2.600.000	EUR	2.594.280	2.598.908	0,24
Volkswagen Financial Services AG 3.75% 10/09/2026 EMTN	2.112.000	EUR	2.107.501	2.135.126	0,20
Volkswagen Leasing GmbH 3.625% 11/10/2026 EMTN	1.200.000	EUR	1.196.112	1.210.284	0,11
Total Alemania			**253.150.525**	**255.758.493**	**23,87**

[1] 1.000.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE EURO INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
HONG KONG					
Hong Kong Government International Bond 3.875% 11/01/2025 EMTN	1.300.000	EUR	1.298.895	1.300.091	0,12
Total Hong Kong			**1.298.895**	**1.300.091**	**0,12**
ISLANDIA					
Islandsbanki HF 4.625% 27/03/2028	4.300.000	EUR	4.289.078	4.444.996	0,41
Landsbankinn HF 0.75% 25/05/2026	3.500.000	EUR	3.384.864	3.392.025	0,32
Landsbankinn HF 5% 13/05/2028 EMTN	2.000.000	EUR	1.999.520	2.094.900	0,20
Landsbankinn HF 6.375% 12/03/2027 EMTN	750.000	EUR	747.510	795.285	0,07
Total Islandia			**10.420.972**	**10.727.206**	**1,00**
IRLANDA					
CA Auto Bank SPA 4.034% 13/01/2025 EMTN	680.000	EUR	680.660	680.129	0,06
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.000.000	EUR	10.065.800	10.045.265	0,94
Total Irlanda			**10.746.460**	**10.725.394**	**1,00**
ITALIA					
Acquirente Unico SpA 2.8% 20/02/2026	3.970.000	EUR	3.894.233	3.949.515	0,37
AMCO - Asset Management Co SpA 1.375% 27/01/2025 EMTN	7.223.000	EUR	7.385.955	7.213.971	0,67
AMCO - Asset Management Co SpA 4.375% 27/03/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.976.000	2.038.100	0,19
AMCO - Asset Management Co SpA 4.625% 06/02/2027 EMTN	850.000	EUR	846.813	881.025	0,08
Auto ABS Italian Stella Loans 2024-1 SRL 3.593% 29/12/2036	1.000.000	EUR	1.001.400	999.800	0,09
Banco BPM SpA 3.375% 24/01/2030 EMTN	1.900.000	EUR	1.949.470	1.935.416	0,18
Brignole Co 3.859% 24/02/2042	900.000	EUR	759.014	757.499	0,07
Golden Bar Securitisation Srl 3.669% 22/09/2043	700.000	EUR	700.000	700.560	0,07
Intesa Sanpaolo SpA 2.125% 26/05/2025 EMTN	5.885.000	EUR	6.334.166	5.862.755	0,55
Intesa Sanpaolo SpA 5% 08/03/2028 EMTN	1.000.000	EUR	996.290	1.040.690	0,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 15/08/2025	18.381.000	EUR	17.580.806	18.247.738	1,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	5.828.000	EUR	5.982.907	5.819.541	0,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/05/2025	1.400.000	EUR	1.360.422	1.394.778	0,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.6% 22/11/2028	1.100.000	EUR	1.096.237	1.091.712	0,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	5.000.000	EUR	4.858.700	4.987.500	0,47
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 14/03/2028	3.250.000	EUR	3.293.285	3.276.571	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2032	4.100.000	EUR	3.918.616	3.896.927	0,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 15/10/2027	6.000.000	EUR	6.061.200	6.027.480	0,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 15/02/2027	35.000.000	EUR	34.755.600	35.375.550	3,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.2% 28/01/2026	70.000.000	EUR	69.641.300	70.581.700	6,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 15/07/2027	5.000.000	EUR	5.069.750	5.118.850	0,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/02/2035	3.269.000	EUR	3.326.312	3.367.822	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.05% 30/10/2037	3.375.000	EUR	3.370.444	3.514.995	0,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.15% 01/10/2039	967.000	EUR	1.006.744	1.001.996	0,09

CHALLENGE EURO INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ITALIA (cont.)					
Leasys SpA 3.375% 25/01/2029 EMTN	1.000.000	EUR	997.610	997.620	0,09
Leasys SpA 3.875% 01/03/2028 EMTN	800.000	EUR	794.864	811.544	0,08
Leasys SpA 3.875% 12/10/2027 EMTN	739.000	EUR	738.926	750.321	0,07
Leasys SpA 4% 08/04/2026 EMTN	1.800.000	EUR	1.801.900	1.803.168	0,17
Red & Black Auto Italy Srl 3.673% 28/07/2036	1.300.000	EUR	1.216.627	1.217.783	0,11
Snam SpA 3.375% 19/02/2028 EMTN	500.000	EUR	497.980	506.760	0,05
Sunrise Spv 95 Srl 3.646% 27/03/2049	1.200.000	EUR	1.200.000	1.200.536	0,11
Sunrise SPV Z70 SRL 3.686% 27/10/2049	800.000	EUR	800.000	801.240	0,07
UniCredit SpA 1.25% 16/06/2026 EMTN	3.000.000	EUR	3.012.750	2.977.890	0,28
UniCredit SpA 2.2% 22/07/2027 EMTN	1.000.000	EUR	939.400	988.690	0,09
Total Italia			**199.165.721**	**201.138.043**	**18,76**
JAPÓN					
Sumitomo Mitsui Banking Corp 3.602% 16/02/2026 EMTN	1.420.000	EUR	1.420.000	1.432.567	0,13
Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd 4.086% 19/04/2028 EMTN	2.700.000	EUR	2.700.000	2.798.793	0,26
Total Japón			**4.120.000**	**4.231.360**	**0,39**
LETONIA					
Latvia Government International Bond 1.375% 23/09/2025 EMTN	100.000	EUR	105.500	98.524	0,01
Total Letonia			**105.500**	**98.524**	**0,01**
LITUANIA					
Lithuania Government International Bond 3.5% 13/02/2034 EMTN	600.000	EUR	594.690	611.340	0,06
Total Lituania			**594.690**	**611.340**	**0,06**
LUXEMBURGO					
ArcelorMittal SA 3.125% 13/12/2028 EMTN	1.100.000	EUR	1.094.676	1.090.441	0,10
Aroundtown SA 0.375% 15/04/2027 EMTN	2.000.000	EUR	1.655.520	1.863.560	0,17
Aroundtown SA 1.45% 09/07/2028 EMTN	1.200.000	EUR	982.500	1.111.404	0,10
Auto1 Car Funding Sarl 3.602% 15/12/2033	800.000	EUR	657.932	658.811	0,06
European Stability Mechanism 2.375% 30/09/2027 EMTN	8.020.000	EUR	8.016.070	8.029.945	0,75
European Stability Mechanism 2.625% 18/09/2029	2.650.000	EUR	2.694.017	2.666.722	0,25
Golden Ray SA - Compartment 1 3.871% 27/12/2057	2.100.000	EUR	2.096.539	2.098.213	0,20
Holcim Finance Luxembourg SA 1.5% 06/04/2025	1.500.000	EUR	1.490.739	1.493.505	0,14
SC Germany SA Compartment Consumer 2024-1 3.902% 14/01/2038	500.000	EUR	500.000	498.375	0,05
SELP Finance Sarl 3.75% 10/08/2027 EMTN	600.000	EUR	599.088	609.126	0,06
Traton Finance Luxembourg SA 4.219% 21/01/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.005.611	1.004.820	0,09
Total Luxemburgo			**20.792.692**	**21.124.922**	**1,97**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
PAÍSES BAJOS					
ABN AMRO Bank NV 3.75% 20/04/2025 EMTN	800.000	EUR	799.168	801.464	0,07
Achmea Bank NV 2.75% 10/12/2027 EMTN	1.600.000	EUR	1.597.872	1.596.480	0,15
BNP Paribas SA 0.5% 04/06/2026	1.000.000	EUR	972.380	989.350	0,09
Domi 2020-1 BV 3.979% 15/04/2052	600.000	EUR	173.675	172.601	0,02
EnBW International Finance BV 4.875% 16/01/2025 EMTN	1.991.000	EUR	1.993.190	1.992.234	0,19
ING Groep NV 1.125% 14/02/2025 EMTN	3.000.000	EUR	2.989.610	2.992.200	0,28
ING Groep NV 2% 22/03/2030	2.000.000	EUR	1.965.400	1.992.580	0,19
Lseg Netherlands BV 2.75% 20/09/2027	1.200.000	EUR	1.193.916	1.198.500	0,11
Total Países Bajos			**11.685.211**	**11.735.409**	**1,10**
NORUEGA					
Public Property Invest AS 4.625% 12/03/2030 EMTN	1.200.000	EUR	1.197.060	1.199.640	0,11
Total Noruega			**1.197.060**	**1.199.640**	**0,11**
POLONIA					
Bank Gospodarstwa Krajowego 3.875% 13/03/2035 EMTN	3.100.000	EUR	3.095.815	3.081.989	0,29
Bank Gospodarstwa Krajowego 4% 08/09/2027 EMTN	200.000	EUR	199.502	205.152	0,02
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	1.400.000	EUR	1.387.806	1.418.718	0,13
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 13/03/2039 EMTN	1.400.000	EUR	1.404.900	1.415.246	0,13
Republic of Poland Government International Bond 3.125% 22/10/2031	3.521.000	EUR	3.505.332	3.533.676	0,33
Republic of Poland Government International Bond 3.875% 22/10/2039	2.805.000	EUR	2.797.763	2.820.147	0,26
Total Polonia			**12.391.118**	**12.474.928**	**1,16**
PORTUGAL					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.633% 23/07/2025	5.100.000	EUR	5.254.366	5.130.208	0,48
Tagus - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA 4.837% 12/05/2025	4.500.000	EUR	58.181	56.933	0,01
Total Portugal			**5.312.547**	**5.187.141**	**0,49**
RUMANÍA					
Romanian Government International Bond 3.624% 26/05/2030	900.000	EUR	831.375	842.247	0,08
Romanian Government International Bond 5.25% 30/05/2032 EMTN	2.345.000	EUR	2.333.627	2.281.497	0,21
Romanian Government International Bond 5.625% 22/02/2036 EMTN	1.324.000	EUR	1.311.727	1.268.233	0,12
Romanian Government International Bond 6.375% 18/09/2033 EMTN	3.040.000	EUR	3.015.498	3.157.648	0,29
Romanian Government International Bond 6.625% 27/09/2029 EMTN	2.000.000	EUR	2.054.000	2.149.900	0,20
Total Rumanía			**9.546.227**	**9.699.525**	**0,90**
ESLOVAQUIA					
Slovakia Government Bond 0.25% 14/05/2025	5.000.000	EUR	4.812.500	4.946.150	0,46
Slovakia Government Bond 3.75% 06/03/2034	975.000	EUR	972.099	1.002.561	0,09
Total Eslovaquia			**5.784.599**	**5.948.711**	**0,55**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
ESPAÑA					
Adif Alta Velocidad 1.25% 04/05/2026 EMTN	500.000	EUR	526.000	491.845	0,05
Adif Alta Velocidad 3.25% 31/05/2029 EMTN	2.300.000	EUR	2.348.070	2.323.046	0,22
Autonomous Community of Madrid Spain 1.826% 30/04/2025	1.500.000	EUR	1.596.150	1.494.270	0,14
Autonomous Community of Madrid Spain 3.462% 30/04/2034	1.565.000	EUR	1.564.828	1.598.788	0,15
Banco Santander SA 3.25% 02/04/2029 EMTN	1.900.000	EUR	1.897.283	1.903.648	0,18
Instituto de Credito Oficial 3.8% 31/05/2029 EMTN	2.710.000	EUR	2.704.282	2.836.096	0,26
Spain Government Bond 0% 31/01/2026	16.000.000	EUR	14.947.300	15.624.000	1,46
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	36.000.000	EUR	33.251.370	34.348.680	3,20
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	43.000.000	EUR	41.013.910	42.534.739	3,97
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	1.000.000	EUR	838.680	888.030	0,08
Spain Government Bond 2.5% 31/05/2027	15.000.000	EUR	15.078.750	15.057.300	1,40
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	20.000.000	EUR	20.009.500	20.147.000	1,88
Spain Government Bond 3.15% 30/04/2033	2.324.000	EUR	2.304.664	2.365.507	0,22
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	1.051.000	EUR	1.050.159	1.070.496	0,10
Spain Government Bond 3.55% 31/10/2033	2.875.000	EUR	2.829.968	3.002.995	0,28
Total España			**141.960.914**	**145.686.440**	**13,59**
SUECIA					
Fastighets AB Balder 1.125% 29/01/2027 EMTN	3.000.000	EUR	2.393.508	2.875.530	0,27
Heimstaden Bostad AB 1.125% 21/01/2026 EMTN	3.500.000	EUR	3.184.125	3.413.795	0,32
Skandinaviska Enskilda Banken AB 0.375% 09/02/2026	3.000.000	EUR	2.749.028	2.931.900	0,27
Swedbank AB 4.625% 30/05/2026 EMTN	1.800.000	EUR	1.798.524	1.810.818	0,17
Total Suecia			**10.125.185**	**11.032.043**	**1,03**
SUIZA					
UBS Group AG 0.25% 03/11/2026	2.000.000	EUR	1.951.800	1.953.940	0,18
UBS Group AG 0.25% 29/01/2026 EMTN	500.000	EUR	456.500	498.855	0,05
UBS Group AG 2.125% 13/10/2026	2.400.000	EUR	2.299.440	2.383.248	0,22
UBS Group AG 3.25% 02/04/2026 EMTN	1.000.000	EUR	971.326	999.750	0,09
UBS Group AG 4.205% 16/01/2026 EMTN	900.000	EUR	811.800	900.000	0,08
Total Suiza			**6.490.866**	**6.735.793**	**0,62**
REINO UNIDO					
ANZ New Zealand Int'l Ltd 3.951% 17/07/2026 EMTN	800.000	EUR	800.000	818.184	0,08
Barclays Plc 3.849% 08/05/2028 EMTN	1.100.000	EUR	1.100.000	1.103.333	0,10
HBOS Plc 4.5% 18/03/2030 EMTN[1]	2.000.000	EUR	1.997.000	1.999.940	0,19
Investec Bank Plc 1.25% 11/08/2026	1.500.000	EUR	1.490.756	1.479.225	0,14
Lloyds Bank Plc 3.25% 02/02/2026 EMTN	500.000	EUR	499.900	503.940	0,05
Motability Operations Group Plc 4% 17/01/2030 EMTN	1.600.000	EUR	1.597.712	1.656.000	0,15
Nationwide Building Society 4.5% 01/11/2026 EMTN	1.470.000	EUR	1.469.515	1.515.820	0,14

[1] 300.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE EURO INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
REINO UNIDO (cont.)					
NatWest Group Plc 1.75% 02/03/2026 EMTN	1.100.000	EUR	1.156.913	1.097.360	0,10
Southern Gas Networks Plc 3.5% 16/10/2030 EMTN	488.000	EUR	485.409	485.799	0,04
Standard Chartered Plc 2.5% 09/09/2030	1.100.000	EUR	1.093.580	1.092.707	0,10
UBS AG 1.5% 10/04/2026 EMTN	500.000	EUR	529.467	491.890	0,05
Virgin Money UK Plc 4% 18/03/2028 EMTN	2.500.000	EUR	2.498.060	2.549.175	0,24
Total Reino Unido			**14.718.312**	**14.793.373**	**1,38**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
American Tower Corp 0.45% 15/01/2027	600.000	EUR	523.500	571.608	0,05
American Tower Corp 1.375% 04/04/2025	800.000	EUR	836.704	796.416	0,07
Athene Global Funding 0.366% 10/09/2026 EMTN	2.200.000	EUR	2.200.117	2.108.172	0,20
Athene Global Funding 0.832% 08/01/2027 EMTN	2.200.000	EUR	2.200.000	2.108.040	0,20
Citigroup Inc 4.25% 25/02/2030 EMTN	800.000	EUR	796.400	800.040	0,07
Digital Euro Finco LLC 2.5% 16/01/2026	2.150.000	EUR	2.348.471	2.140.841	0,20
General Motors Financial Co Inc 3.9% 12/01/2028 EMTN	1.600.000	EUR	1.610.408	1.636.208	0,15
International Business Machines Corp 0.875% 31/01/2025 EMTN	3.500.000	EUR	3.492.300	3.493.140	0,33
Metropolitan Life Global Funding I 1.75% 25/05/2025 EMTN	600.000	EUR	599.688	597.096	0,06
Morgan Stanley 3.515% 19/03/2027	2.400.000	EUR	2.400.000	2.406.360	0,22
Southern Co 1.875% 15/09/2081	1.530.000	EUR	1.530.000	1.432.034	0,13
Warnermedia Holdings Inc 4.302% 17/01/2030	1.000.000	EUR	994.000	1.003.580	0,09
Westlake Corp 1.625% 17/07/2029	1.550.000	EUR	1.416.302	1.445.220	0,13
Total Estados Unidos de América			**20.947.890**	**20.538.755**	**1,90**
TOTAL VALORES COTIZADOS: BONOS			**985.997.191**	**1.000.549.641**	**93,35**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**985.997.191**	**1.000.549.641**	**93,35**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS					
1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS					
FRANCIA					
Titrisocram 2024 3.655% 26/03/2039	1.100.000	EUR	1.100.000	1.099.285	0,10
Total Francia			**1.100.000**	**1.099.285**	**0,10**
ALEMANIA					
Volkswagen Leasing GmbH 4.5% 25/03/2026 EMTN	600.000	EUR	599.124	609.456	0,06
Total Alemania			**599.124**	**609.456**	**0,06**
ISLANDIA					
Landsbankinn HF 3.75% 08/10/2029 EMTN	3.000.000	EUR	2.997.300	2.995.140	0,28
Total Islandia			**2.997.300**	**2.995.140**	**0,28**
IRLANDA					
Mulcair Securities No 3 DAC 4.048% 24/04/2065	1.385.000	EUR	736.166	738.581	0,07
Primrose Residential 2022-1 DAC 3.801% 24/10/2061	600.000	EUR	390.711	391.231	0,04
SCF Rahoituspalvelut XIII DAC 3.381% 25/06/2034	800.000	EUR	800.000	799.520	0,07
Total Irlanda			**1.926.877**	**1.929.332**	**0,18**
ITALIA					
Marzio Finance Srl 3.693% 30/09/2049	1.400.000	EUR	1.281.380	1.282.085	0,12
Quarzo Srl 3.676% 15/06/2041	2.000.000	EUR	2.000.880	2.001.221	0,19
Total Italia			**3.282.260**	**3.283.306**	**0,31**
PAÍSES BAJOS					
Domi 2022-1 BV 4.029% 15/04/2054	700.000	EUR	551.336	552.858	0,05
Domi 2024-1 BV 3.566% 15/06/2056	2.250.000	EUR	2.185.103	2.181.825	0,20
Dutch Property Finance 2020-2 BV 3.862% 28/01/2058	2.000.000	EUR	927.473	925.309	0,09
Dutch Property Finance 2021-2 BV 3.772% 28/04/2059	900.000	EUR	536.769	534.545	0,05
Dutch Property Finance 2022-2 BV 3.972% 28/03/2057	500.000	EUR	395.593	403.081	0,04
Hill FL 2024-2 BV 3.803% 18/10/2032	1.600.000	EUR	1.600.000	1.605.005	0,15
Jubilee Place 3 B.V. 4.065% 17/01/2059	400.000	EUR	289.581	288.808	0,03
Total Países Bajos			**6.485.855**	**6.491.431**	**0,61**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESLOVENIA					
Slovenia Government Bond 3% 10/03/2034	2.049.000	EUR	2.057.688	2.044.349	0,19
Total Eslovenia			**2.057.688**	**2.044.349**	**0,19**
ESPAÑA					
Pepper Iberia Consumer 2024 4.005% 25/04/2033	2.300.000	EUR	2.300.000	2.305.980	0,22
Total España			**2.300.000**	**2.305.980**	**0,22**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS			**20.749.104**	**20.758.279**	**1,95**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS			**20.749.104**	**20.758.279**	**1,95**

C) OTROS VALORES MOBILIARIOS

1) OTROS VALORES MOBILIARIOS: BONOS

IRLANDA					
Clavel Residential 3 DAC 4.472% 28/04/2063	2.550.000	EUR	2.033.348	2.067.604	0,19
Dilosk Rmbs No 10 STS DAC 3.522% 24/09/2060	1.200.000	EUR	1.147.251	1.148.098	0,11
Dilosk Rmbs NO 9 Dac 3.766% 25/01/2063	595.000	EUR	566.555	565.598	0,05
Jeronimo Funding DAC N.A.% 25/10/2064	1.600.000	EUR	1.590.642	1.590.642	0,15
Kinbane 2024-Rpl 2 DAC 3.901% 24/01/2063	1.400.000	EUR	1.400.000	1.400.000	0,13
Lugo Funding DAC 3.99225% 26/05/2066	450.000	EUR	447.456	449.262	0,04
Merrion Square Residential 2023-1 DAC 3.801% 24/10/2064	1.400.000	EUR	1.037.541	1.049.399	0,10
Shamrock Residential 2024-1 DAC 3.98881% 24/12/2078	4.000.000	EUR	3.990.800	3.981.200	0,37
Warrington Residential 2022-1 DAC 4.801% 24/12/2056	300.000	EUR	141.976	141.298	0,01
Total Irlanda			**12.355.569**	**12.393.101**	**1,15**
ITALIA					
Brignole CQ 3.671% 24/09/2040	1.400.000	EUR	1.303.196	1.304.745	0,12
Miltonia Mortgage Finance Srl 4.372% 28/04/2062	1.600.000	EUR	1.584.000	1.573.962	0,15
Stresa Securitisation SRL 4.039% 22/12/2045	2.000.000	EUR	1.730.863	1.797.037	0,17
Youni Italy 2024-1 Srl 3.959% 25/04/2034	1.100.000	EUR	900.109	901.459	0,08
Total Italia			**5.518.168**	**5.577.203**	**0,52**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
PAÍSES BAJOS					
Tulip Mortgage Funding 2024-1 BV 3.77792% 15/01/2064	700.000	EUR	694.967	694.120	0,06
Total Países Bajos			**694.967**	**694.120**	**0,06**
PORTUGAL					
GAMMA Sociedade de Titularizacao de Creditos 3.905% 26/02/2034	800.000	EUR	800.000	801.280	0,07
Total Portugal			**800.000**	**801.280**	**0,07**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: BONOS			**19.368.704**	**19.465.704**	**1,80**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS			**19.368.704**	**19.465.704**	**1,80**
D) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO					
1) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO					
AUSTRIA					
Austria Treasury Bill 0% 30/01/2025	5.000.000	EUR	4.977.418	4.989.100	0,47
Total Austria			**4.977.418**	**4.989.100**	**0,47**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO			**4.977.418**	**4.989.100**	**0,47**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO			**4.977.418**	**4.989.100**	**0,47**
INVERSIONES TOTALES			**1.031.092.417**	**1.045.762.724**	**97,57**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**26.042.237**	**2,43**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**1.071.804.961**	**100,00**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	1.000.549.641	92,67
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	20.758.279	1,92
OTROS VALORES MOBILIARIOS	19.465.704	1,80
INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO	4.989.100	0,46
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS NEGOCIADOS EN MERCADOS REGULADOS	678.430	0,06
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	16.174.943	1,50
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	2.641.978	0,25
OTROS ACTIVOS	14.474.976	1,34
TOTAL	**1.079.733.051**	**100,00**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Estados, provincias y municipios	71,70
Bancos e instituciones financieras	11,97
Sociedades de cartera y financieras	5,48
Supranacionales	1,46
Inmobiliarias	1,24
Servicios públicos	1,01
Entidades hipotecarias y de financiación	0,99
Transporte	0,90
Otros servicios	0,78
Varios	0,48
Equipos de oficina y ordenadores	0,33
Industria del automóvil	0,30
Seguros	0,27
Químicas	0,18
Fondos de inversión	0,17
Difusión de noticias	0,14
Minería e industrias pesadas	0,10
Petróleo	0,07
INVERSIONES TOTALES	**97,57**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**2,43**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: BONOS					
AUSTRALIA					
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	950.000	EUR	1.084.454	954.095	0,22
Toyota Finance Australia Ltd 2.28% 21/10/2027 EMTN	930.000	EUR	879.966	915.297	0,21
Toyota Finance Australia Ltd 3.434% 18/06/2026 EMTN	325.000	EUR	325.000	328.146	0,08
Total Australia			**2.289.420**	**2.197.538**	**0,51**
AUSTRIA					
Oesterreichische Kontrollbank AG 4.125% 18/01/2029	920.000	USD	838.389	875.497	0,20
Total Austria			**838.389**	**875.497**	**0,20**
BÉLGICA					
European Union 2.875% 06/12/2027 EMTN	1.950.000	EUR	1.950.931	1.980.810	0,46
Total Bélgica			**1.950.931**	**1.980.810**	**0,46**
CANADÁ					
Bank of Nova Scotia 3.398% 10/06/2027 EMTN	500.000	EUR	500.000	500.360	0,12
Canadian When Issued Government Bond 4% 01/08/2026	11.100.000	CAD	7.574.936	7.573.539	1,76
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	2.020.000	EUR	1.994.113	2.006.506	0,47
Royal Bank of Canada 4.65% 18/10/2030	1.050.000	USD	957.571	992.577	0,23
Total Canadá			**11.026.620**	**11.072.982**	**2,58**
ISLAS CAIMÁN					
Baidu Inc 3.075% 07/04/2025	580.000	USD	504.245	556.828	0,13
Gaci First Investment Co 5.125% 11/06/2029 EMTN	1.650.000	GBP	1.974.785	1.987.733	0,46
Total Islas Caimán			**2.479.030**	**2.544.561**	**0,59**
CHINA					
Asian Infrastructure Investment Bank 4.125% 18/01/2029	1.336.000	USD	1.213.516	1.274.741	0,30
Total China			**1.213.516**	**1.274.741**	**0,30**
EGIPTO					
African Export-Import Bank 2.634% 17/05/2026	1.420.000	USD	1.176.973	1.306.688	0,30
Total Egipto			**1.176.973**	**1.306.688**	**0,30**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
FRANCIA					
Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale 0.375% 23/09/2025	900.000	USD	755.231	843.419	0,20
Total Francia			**755.231**	**843.419**	**0,20**
ALEMANIA					
Deutsche Bank AG 4% 12/07/2028 EMTN	900.000	EUR	905.171	917.100	0,21
Eurogrid GmbH 3.075% 18/10/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.005.270	1.005.820	0,23
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4% 15/03/2029	560.000	USD	510.170	531.511	0,12
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4% 27/02/2025	1.410.000	AUD	1.006.431	842.390	0,20
Volkswagen Financial Services AG 3.75% 10/09/2026 EMTN	630.000	EUR	628.658	636.899	0,15
Total Alemania			**4.055.700**	**3.933.720**	**0,91**
ISLANDIA					
Arion Banki HF 4.625% 21/11/2028 EMTN	1.110.000	EUR	1.130.063	1.153.867	0,27
Total Islandia			**1.130.063**	**1.153.867**	**0,27**
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 15/10/2027	4.580.000	EUR	4.617.693	4.600.976	1,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	11.410.000	EUR	11.612.001	11.685.437	2,72
Total Italia			**16.229.694**	**16.286.413**	**3,79**
COSTA DE MARFIL					
African Development Bank 0.875% 23/03/2026	620.000	USD	508.161	573.507	0,13
Total Costa de Marfil			**508.161**	**573.507**	**0,13**
JAPÓN					
Development Bank of Japan Inc 2.625% 11/09/2028 EMTN	2.030.000	EUR	2.047.580	2.033.938	0,47
Development Bank of Japan Inc 3.5% 13/09/2027 EMTN	1.980.000	EUR	2.046.587	2.031.916	0,47
Japan Finance Organization for Municipalities 0.05% 12/02/2027 EMTN	2.120.000	EUR	1.958.806	2.014.276	0,47
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/03/2025	1.218.550.000	JPY	7.415.809	7.491.265	1,74
Total Japón			**13.468.782**	**13.571.395**	**3,15**
LETONIA					
Latvia Government International Bond 0.375% 07/10/2026 EMTN	2.100.000	EUR	2.016.147	2.012.451	0,47
Latvia Government International Bond 3.875% 22/05/2029	1.000.000	EUR	1.015.711	1.037.480	0,24
Total Letonia			**3.031.858**	**3.049.931**	**0,71**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
LITUANIA					
Lithuania Government International Bond 0.95% 26/05/2027 EMTN	2.090.000	EUR	2.005.554	2.008.365	0,47
Total Lituania			**2.005.554**	**2.008.365**	**0,47**
LUXEMBURGO					
European Financial Stability Facility 0.4% 31/05/2026 EMTN	1.760.000	EUR	1.674.929	1.714.909	0,40
European Investment Bank 0.375% 15/09/2027	2.120.000	EUR	1.965.739	2.016.035	0,47
Isdb Trust Services NO 2 SARL 1.262% 31/03/2026	1.050.000	USD	888.823	972.905	0,23
State of the Grand-Duchy of Luxembourg 0.625% 01/02/2027	2.070.000	EUR	1.997.509	1.999.848	0,46
Total Luxemburgo			**6.527.000**	**6.703.697**	**1,56**
PAÍSES BAJOS					
BMW International Investment BV 3% 27/08/2027 EMTN	1.010.000	EUR	1.012.537	1.014.626	0,24
DSV Finance BV 3.125% 06/11/2028 EMTN	450.000	EUR	449.465	454.392	0,11
JDE Peet's NV 0.244% 16/01/2025 EMTN	450.000	EUR	436.122	449.474	0,10
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	825.000	EUR	741.953	794.871	0,18
Volkswagen International Finance NV 1.875% 30/03/2027	1.000.000	EUR	919.425	970.560	0,23
Volkswagen International Finance NV 3.875% 29/03/2026 EMTN	700.000	EUR	700.627	705.866	0,16
Total Países Bajos			**4.260.129**	**4.389.789**	**1,02**
NUEVA ZELANDA					
New Zealand Government Bond 4.5% 15/04/2027	710.000	NZD	391.725	392.046	0,09
New Zealand Local Government Funding Agency Bond 1.5% 15/04/2026	1.000.000	NZD	518.868	525.894	0,12
New Zealand Local Government Funding Agency Bond 4.7% 01/08/2028	3.200.000	AUD	1.956.707	1.929.849	0,45
Total Nueva Zelanda			**2.867.300**	**2.847.789**	**0,66**
NORUEGA					
Kommunalbanken AS 0.375% 11/09/2025	670.000	USD	563.649	628.765	0,15
Total Noruega			**563.649**	**628.765**	**0,15**
PANAMÁ					
Corp Andina de Fomento 4.75% 01/04/2026	1.675.000	USD	1.549.051	1.616.120	0,38
Corp Andina de Fomento 5% 24/01/2029	1.150.000	USD	1.056.766	1.114.517	0,26
Total Panamá			**2.605.817**	**2.730.637**	**0,64**
COREA DEL SUR					
Export-Import Bank of Korea 1.25% 18/01/2025	1.450.000	USD	1.277.136	1.397.797	0,32
Export-Import Bank of Korea 1.875% 12/02/2025	1.170.000	USD	1.060.263	1.125.855	0,26
Industrial Bank of Korea 1.04% 22/06/2025	850.000	USD	706.679	805.542	0,19
Kookmin Bank 1.375% 06/05/2026 EMTN	1.240.000	USD	1.019.707	1.143.470	0,27

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
COREA DEL SUR (cont.)					
Korea Development Bank 1.25% 03/06/2025	260.000	USD	236.900	247.230	0,06
Korea National Oil Corp 1.25% 07/04/2026	1.630.000	USD	1.377.231	1.503.661	0,35
Korea Southern Power Co Ltd 0.75% 27/01/2026	760.000	USD	624.801	701.453	0,16
POSCO 2.5% 17/01/2025	1.180.000	USD	1.006.267	1.138.087	0,26
Total Corea del Sur			**7.308.984**	**8.063.095**	**1,87**
ESPAÑA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 3.331% 07/06/2027 EMTN	500.000	EUR	500.000	500.440	0,12
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	17.290.000	EUR	17.193.371	17.417.081	4,05
Spain Government Bond 3.5% 31/05/2029	9.690.000	EUR	9.961.953	10.084.964	2,34
Total España			**27.655.324**	**28.002.485**	**6,51**
SUDÁN					
Arab Bank for Economic Development in Africa 3.75% 25/01/2027 EMTN	1.920.000	EUR	1.932.276	1.944.000	0,45
Total Sudán			**1.932.276**	**1.944.000**	**0,45**
SUECIA					
Volvo Treasury AB 1.625% 18/09/2025 EMTN	275.000	EUR	274.142	272.701	0,06
Volvo Treasury AB 3.125% 08/09/2026 EMTN	675.000	EUR	669.924	677.626	0,16
Total Suecia			**944.066**	**950.327**	**0,22**
EMIRATOS ÁRABES UNIDOS					
Emirates Telecommunications Group Co PJSC 0.375% 17/05/2028 EMTN	2.240.000	EUR	2.076.234	2.049.398	0,48
Emirates Telecommunications Group Co PJSC 2.75% 18/06/2026 EMTN	1.990.000	EUR	1.963.023	1.981.483	0,46
First Abu Dhabi Bank PJSC 0.125% 16/02/2026 EMTN	1.060.000	EUR	1.029.864	1.022.762	0,24
Total Emiratos Árabes Unidos			**5.069.121**	**5.053.643**	**1,18**
REINO UNIDO					
HSBC Holdings Plc 3% 30/06/2025 EMTN	800.000	EUR	832.800	798.552	0,19
Lloyds Banking Group Plc 3.579% 05/03/2027 EMTN	400.000	EUR	401.304	401.244	0,09
United Kingdom Gilt 4.125% 29/01/2027	9.120.000	GBP	10.903.755	10.971.851	2,55
Westpac Securities NZ Ltd 0.427% 14/12/2026 EMTN	1.200.000	EUR	1.182.840	1.145.760	0,27
Total Reino Unido			**13.320.699**	**13.317.407**	**3,10**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Bank of America Corp 1.319% 19/06/2026	763.000	USD	642.942	724.655	0,17
Bank of America Corp 1.662% 25/04/2028 EMTN	1.650.000	EUR	1.497.375	1.603.041	0,37
Caterpillar Financial Services Corp 3.023% 03/09/2027 EMTN	520.000	EUR	520.000	524.753	0,12
Charles Schwab Corp 5.875% 24/08/2026	750.000	USD	690.632	736.832	0,17
Citigroup Inc 3.106% 08/04/2026	800.000	USD	721.357	768.518	0,18
Citigroup Inc 3.634% 14/05/2028 EMTN	420.000	EUR	420.000	420.575	0,10

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patrimonio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
DTE Energy Co 4.95% 01/07/2027	725.000	USD	669.506	702.028	0,16
Duke Energy Corp 4.85% 05/01/2027	790.000	USD	721.810	764.366	0,18
General Motors Financial Co Inc 1.5% 10/06/2026	675.000	USD	570.763	621.163	0,14
Hewlett Packard Enterprise Co 4.45% 25/09/2026	1.125.000	USD	1.018.981	1.080.087	0,25
International Finance Corp 4.5% 21/08/2026	1.500.000	CAD	1.014.762	1.030.683	0,24
JPMorgan Chase & Co 3.674% 06/06/2028 EMTN	1.000.000	EUR	1.020.990	1.018.260	0,24
JPMorgan Chase & Co 5.04% 23/01/2028	450.000	USD	414.044	435.633	0,10
Kinder Morgan Inc 1.75% 15/11/2026	890.000	USD	766.318	814.271	0,19
NextEra Energy Capital Holdings Inc 4.625% 15/07/2027	240.000	USD	221.349	231.204	0,05
ONEOK Inc 4.25% 24/09/2027	2.100.000	USD	1.905.286	1.997.667	0,46
Synchrony Financial 4.5% 23/07/2025	350.000	USD	302.642	336.581	0,08
Total Estados Unidos de América			**13.118.757**	**13.810.317**	**3,20**
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 1.625% 23/09/2025	1.890.000	USD	1.582.691	1.780.396	0,41
Total Venezuela			**1.582.691**	**1.780.396**	**0,41**
TOTAL VALORES COTIZADOS: BONOS			**149.915.735**	**152.895.781**	**35,54**
2) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
United States Treasury Note/Bond 0.25% 31/08/2025	31.320.000	USD	26.691.777	29.459.383	6,84
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2026	27.430.000	USD	24.956.986	26.272.321	6,10
United States Treasury Note/Bond 4.125% 30/09/2027	38.510.000	USD	35.988.925	37.032.869	8,61
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/03/2027	38.800.000	USD	36.273.181	37.455.185	8,70
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/08/2026	36.440.000	USD	34.106.026	35.256.712	8,19
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/10/2026	40.150.000	USD	37.329.577	39.012.844	9,07
Total Estados Unidos de América			**195.346.472**	**204.489.314**	**47,51**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO			**195.346.472**	**204.489.314**	**47,51**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**345.262.207**	**357.385.095**	**83,05**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS					
1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS					
AUSTRALIA					
Macquarie Bank Ltd 5.391% 07/12/2026	530.000	USD	482.916	518.740	0,12
Total Australia			**482.916**	**518.740**	**0,12**
CANADÁ					
CPPIB Capital Inc 3.75% 08/10/2027 EMTN	2.138.000	USD	1.936.909	2.025.019	0,47
CPPIB Capital Inc 4.2% 02/05/2028	3.200.000	AUD	1.934.115	1.905.358	0,44
CPPIB Capital Inc 4.375% 30/01/2027	2.120.000	USD	2.018.046	2.042.366	0,47
OMERS Finance Trust 3.125% 25/01/2029	1.926.000	EUR	1.924.450	1.955.680	0,45
Ontario Teachers' Finance Trust 3% 13/04/2027	2.200.000	USD	2.026.541	2.052.831	0,48
Total Canadá			**9.840.061**	**9.981.254**	**2,31**
ISLAS CAIMÁN					
Avolon Holdings Funding Ltd 4.95% 15/01/2028	2.300.000	USD	2.177.975	2.198.271	0,51
Total Islas Caimán			**2.177.975**	**2.198.271**	**0,51**
FINLANDIA					
Kuntarahoitus Oyj 4.25% 31/01/2029 EMTN	1.370.000	USD	1.255.979	1.308.281	0,30
Total Finlandia			**1.255.979**	**1.308.281**	**0,30**
FRANCIA					
Societe Generale SA 2.625% 22/01/2025	875.000	USD	780.491	843.372	0,20
Total Francia			**780.491**	**843.372**	**0,20**
JAPÓN					
Japan Bank for International Cooperation 2.875% 14/04/2025	300.000	USD	274.535	288.293	0,07
Total Japón			**274.535**	**288.293**	**0,07**
PAÍSES BAJOS					
Enel Finance International NV 4.5% 15/06/2025	1.050.000	USD	974.319	1.009.947	0,23
Total Países Bajos			**974.319**	**1.009.947**	**0,23**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
COREA DEL SUR					
Export-Import Bank of Korea 5.1% 26/06/2026	4.110.000	AUD	2.519.087	2.475.332	0,58
Shinhan Financial Group Co Ltd 1.35% 10/01/2026 EMTN[1]	1.360.000	USD	1.153.179	1.264.294	0,29
Total Corea del Sur			**3.672.266**	**3.739.626**	**0,87**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Arthur J Gallagher & Co 4.6% 15/12/2027	330.000	USD	313.893	317.313	0,07
Corebridge Financial Inc 3.5% 04/04/2025	790.000	USD	709.456	759.552	0,18
Edison International 4.7% 15/08/2025	1.525.000	USD	1.483.954	1.469.007	0,34
Total Estados Unidos de América			**2.507.303**	**2.545.872**	**0,59**
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 5.3% 19/02/2029	1.480.000	AUD	899.843	886.104	0,21
Total Venezuela			**899.843**	**886.104**	**0,21**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS			**22.865.688**	**23.319.760**	**5,41**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS			**22.865.688**	**23.319.760**	**5,41**
C) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO					
1) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO					
JAPÓN					
Japan Treasury Discount Bill 0% 17/03/2025	2.003.000.000	JPY	12.421.091	12.302.937	2,86
Total Japón			**12.421.091**	**12.302.937**	**2,86**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO			**12.421.091**	**12.302.937**	**2,86**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO			**12.421.091**	**12.302.937**	**2,86**
INVERSIONES TOTALES			**380.548.986**	**393.007.792**	**91,32**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**37.354.073**	**8,68**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**430.361.865**	**100,00**

[1] 1.140.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	357.385.095	79,52
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	23.319.760	5,19
INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO	12.302.937	2,74
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	2.149.271	0,48
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS NEGOCIADOS EN MERCADOS REGULADOS	98.272	0,02
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	13.708.237	3,05
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	542.697	0,12
EFECTIVO A MODO DE GARANTÍA	140.000	0,03
OTROS ACTIVOS	39.795.712	8,85
TOTAL	**449.441.981**	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Estados, provincias y municipios	70,04
Bancos e instituciones financieras	7,27
Sociedades de cartera y financieras	5,09
Supranacionales	4,01
Servicios públicos	1,17
Difusión de noticias	0,94
Petróleo	0,54
Entidades hipotecarias y de financiación	0,46
Industria del automóvil	0,36
Minería e industrias pesadas	0,26
Equipos de oficina y ordenadores	0,25
Otros servicios	0,23
Transporte	0,22
Electrónica y equipos electrónicos	0,18
Software para Internet	0,13
Alimentación y destilerías	0,10
Seguros	0,07
INVERSIONES TOTALES	**91,32**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**8,68**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE EURO BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: BONOS					
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/02/2030	1.920.000	EUR	1.751.232	1.693.670	0,10
Republic of Austria Government Bond 0% 20/02/2031	4.430.000	EUR	3.773.513	3.793.276	0,23
Republic of Austria Government Bond 0.25% 20/10/2036	1.140.000	EUR	934.390	838.607	0,05
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/02/2029	27.399.000	EUR	25.887.056	25.393.393	1,55
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	6.860.000	EUR	6.984.646	6.799.563	0,42
Republic of Austria Government Bond 1.5% 20/02/2047	1.700.000	EUR	1.209.210	1.288.617	0,08
Republic of Austria Government Bond 2.4% 23/05/2034	1.740.000	EUR	1.651.486	1.687.000	0,10
Republic of Austria Government Bond 2.9% 20/02/2033	13.627.000	EUR	13.614.130	13.812.736	0,84
Republic of Austria Government Bond 2.9% 23/05/2029	14.992.000	EUR	15.313.852	15.306.682	0,93
Republic of Austria Government Bond 3.15% 20/06/2044	1.030.000	EUR	1.007.237	1.043.205	0,06
Republic of Austria Government Bond 4.15% 15/03/2037	850.000	EUR	1.117.164	955.553	0,06
Total Austria			**73.243.916**	**72.612.302**	**4,42**
BÉLGICA					
European Union 3% 04/03/2053	4.220.000	EUR	3.933.048	3.941.564	0,24
European Union 3.25% 04/02/2050 EMTN	6.742.000	EUR	6.632.527	6.656.309	0,41
European Union 3.375% 05/10/2054	6.492.000	EUR	6.480.639	6.435.325	0,39
European Union 4% 04/04/2044	1.620.000	EUR	1.754.833	1.770.142	0,11
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 22/10/2027	3.290.000	EUR	3.133.692	3.089.047	0,19
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 22/10/2031	6.678.000	EUR	6.343.625	5.571.055	0,34
Kingdom of Belgium Government Bond 0.35% 22/06/2032	9.383.000	EUR	7.742.396	7.855.448	0,48
Kingdom of Belgium Government Bond 0.4% 22/06/2040	3.562.720	EUR	3.079.169	2.326.919	0,14
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2031	5.023.723	EUR	4.655.510	4.534.915	0,28
Kingdom of Belgium Government Bond 1.4% 22/06/2053	5.383.000	EUR	3.404.909	3.370.458	0,21
Kingdom of Belgium Government Bond 1.6% 22/06/2047	2.798.902	EUR	2.674.075	2.008.716	0,12
Kingdom of Belgium Government Bond 1.7% 22/06/2050	1.201.958	EUR	1.213.593	844.940	0,05
Kingdom of Belgium Government Bond 2.15% 22/06/2066	800.000	EUR	589.832	576.208	0,04
Kingdom of Belgium Government Bond 2.85% 22/10/2034	32.844.000	EUR	32.758.905	32.490.599	1,98
Kingdom of Belgium Government Bond 3% 22/06/2033	15.243.000	EUR	15.052.243	15.392.534	0,94
Kingdom of Belgium Government Bond 3.3% 22/06/2054	700.000	EUR	670.096	668.479	0,04
Kingdom of Belgium Government Bond 3.5% 22/06/2055	1.050.000	EUR	1.064.133	1.034.859	0,06
Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 22/06/2045	1.150.000	EUR	1.495.564	1.208.294	0,07
Kingdom of Belgium Government Bond 4.25% 28/03/2041	900.000	EUR	1.017.189	1.004.913	0,06
Kingdom of Belgium Government Bond 5% 28/03/2035	650.000	EUR	772.376	762.769	0,05
Ministeries Van de Vlaamse Gemeenschap 3.125% 22/06/2034 EMTN	1.400.000	EUR	1.396.752	1.398.558	0,09
Region Wallonne Belgium 3% 06/12/2030 EMTN	1.500.000	EUR	1.495.995	1.501.710	0,09
Total Bélgica			**107.361.101**	**104.443.761**	**6,38**

CHALLENGE EURO BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
CROACIA					
Croatia Government International Bond 3.375% 12/03/2034	1.700.000	EUR	1.681.028	1.746.886	0,11
Total Croacia			**1.681.028**	**1.746.886**	**0,11**
FINLANDIA					
Finland Government Bond 0.125% 15/09/2031	2.700.000	EUR	2.152.575	2.296.026	0,14
Finland Government Bond 2.95% 15/04/2055	1.000.000	EUR	995.840	977.720	0,06
Total Finlandia			**3.148.415**	**3.273.746**	**0,20**
FRANCIA					
Bpifrance SACA 2.875% 25/11/2031 EMTN	5.500.000	EUR	5.485.920	5.440.930	0,33
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2027	4.750.000	EUR	4.327.725	4.522.903	0,28
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2032	3.800.000	EUR	3.085.166	3.063.902	0,19
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	6.889.000	EUR	6.529.277	6.058.944	0,37
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2030	2.100.000	EUR	1.698.753	1.787.499	0,11
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2031	5.000.000	EUR	4.057.000	4.110.750	0,25
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2026	15.875.000	EUR	14.859.630	15.286.990	0,93
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	4.030.280	EUR	4.042.746	3.997.675	0,24
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	6.064.000	EUR	5.967.453	5.921.617	0,36
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2040	1.570.000	EUR	1.243.220	1.019.684	0,06
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2072	1.100.000	EUR	462.660	376.442	0,02
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/06/2044	6.672.000	EUR	4.034.901	3.873.430	0,24
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	26.401.698	EUR	25.882.390	24.933.500	1,52
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2052	1.080.000	EUR	778.043	547.268	0,03
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2053	910.000	EUR	641.659	450.104	0,03
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	21.458.218	EUR	20.462.251	20.034.251	1,22
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	3.262.000	EUR	3.268.570	3.162.607	0,19
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	23.984.000	EUR	23.572.242	23.703.147	1,45
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2034	49.654.000	EUR	42.451.583	42.074.317	2,57
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	13.549.665	EUR	11.568.500	10.963.440	0,67
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2038	2.350.000	EUR	1.864.373	1.812.391	0,11
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2031	12.260.000	EUR	11.798.983	11.318.922	0,69
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2050	1.860.000	EUR	1.428.341	1.209.409	0,07
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2066	2.413.000	EUR	1.648.240	1.465.874	0,09

CHALLENGE EURO BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
FRANCIA (cont.)					
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/06/2039	1.210.000	EUR	1.205.511	985.969	0,06
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	15.617.670	EUR	12.467.225	11.710.598	0,71
French Republic Government Bond OAT 2% 25/11/2032	10.857.000	EUR	10.178.447	10.087.673	0,62
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030	18.127.430	EUR	20.266.829	17.937.273	1,09
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2043	2.870.000	EUR	2.527.166	2.469.893	0,15
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/02/2029	6.500.000	EUR	6.447.650	6.535.165	0,40
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/02/2030	4.439.304	EUR	4.448.613	4.445.031	0,27
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027	5.670.000	EUR	5.973.102	5.726.757	0,35
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	42.298.000	EUR	42.581.260	42.056.901	2,57
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	2.700.000	EUR	2.392.794	2.360.556	0,14
French Republic Government Bond OAT 3% 25/11/2034	3.550.000	EUR	3.517.860	3.491.780	0,21
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2045	1.000.000	EUR	1.233.400	957.220	0,06
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2055	960.000	EUR	921.322	877.142	0,05
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	2.545.000	EUR	2.842.215	2.585.593	0,16
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/11/2033	3.391.000	EUR	3.500.163	3.488.763	0,21
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2055	570.000	EUR	825.029	598.631	0,04
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2060	1.190.000	EUR	1.502.684	1.254.153	0,08
French Republic Government Bond OAT 5.5% 25/04/2029	7.840.000	EUR	8.833.045	8.750.224	0,53
Total Francia			**332.823.941**	**323.455.318**	**19,72**
ALEMANIA					
Bundesobligation 2.1% 12/04/2029	5.900.000	EUR	5.795.039	5.896.165	0,36
Bundesobligation 2.2% 13/04/2028	29.598.000	EUR	29.374.490	29.745.990	1,82
Bundesobligation 2.4% 19/10/2028	12.707.000	EUR	12.707.841	12.857.070	0,78
Bundesobligation 2.5% 11/10/2029	72.825.000	EUR	74.018.656	73.945.777	4,51
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2030	16.000.000	EUR	14.368.160	14.398.560	0,88
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2031[1]	3.210.000	EUR	3.005.459	2.823.002	0,17
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2032	2.920.000	EUR	2.690.838	2.502.936	0,15
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2035	1.630.000	EUR	1.427.310	1.273.160	0,08
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2036	1.540.000	EUR	1.332.115	1.167.397	0,07
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2030[2]	4.500.000	EUR	3.833.910	4.007.070	0,24
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2050	3.678.000	EUR	1.918.993	1.931.355	0,12
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2052	2.400.000	EUR	1.448.130	1.198.536	0,07
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% V.2021 - 15/08/2050	1.695.000	EUR	1.236.418	891.536	0,05

[1] 3.000.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 4.000.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE EURO BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ALEMANIA (cont.)					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2028	1.800.000	EUR	1.784.214	1.720.080	0,10
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/05/2038	9.600.000	EUR	7.585.395	7.932.480	0,48
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.2% 15/02/2034	7.424.000	EUR	7.362.935	7.338.030	0,45
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.4% 15/11/2030	21.225.000	EUR	21.234.058	21.471.847	1,31
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 04/07/2044	1.300.000	EUR	1.333.449	1.282.086	0,08
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 15/08/2046	1.950.000	EUR	2.012.322	1.923.753	0,12
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2033	7.291.000	EUR	7.658.321	7.452.933	0,45
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2034	24.996.000	EUR	26.055.901	25.488.921	1,56
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	1.140.000	EUR	1.582.058	1.316.472	0,08
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2040	9.109.000	EUR	11.798.376	11.607.599	0,71
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	1.340.000	EUR	1.719.327	1.484.318	0,09
Bundesschatzanweisungen 2% 10/12/2026	54.735.000	EUR	54.584.479	54.647.424	3,34
Bundesschatzanweisungen 2.9% 18/06/2026	6.386.000	EUR	6.396.445	6.454.969	0,39
Total Alemania			**304.264.639**	**302.759.466**	**18,46**
GRECIA					
Hellenic Republic Government Bond 4.125% 15/06/2054	8.577.000	EUR	8.592.722	8.881.129	0,54
Hellenic Republic Government Bond 4.2% 30/01/2042	1.350.000	EUR	1.414.049	1.431.432	0,09
Hellenic Republic Government Bond 4.375% 18/07/2038	3.956.000	EUR	3.941.026	4.297.759	0,26
Total Grecia			**13.947.797**	**14.610.320**	**0,89**
HUNGRÍA					
Hungary Government International Bond 5.375% 12/09/2033	3.214.000	EUR	3.430.945	3.466.010	0,21
Total Hungría			**3.430.945**	**3.466.010**	**0,21**
IRLANDA					
Ireland Government Bond 0% 18/10/2031	3.720.000	EUR	3.446.121	3.149.092	0,19
Ireland Government Bond 1.35% 18/03/2031	4.438.571	EUR	4.770.259	4.175.897	0,25
Ireland Government Bond 2.4% 15/05/2030	5.224.000	EUR	5.458.635	5.246.620	0,32
Ireland Government Bond 2.6% 18/10/2034	2.900.000	EUR	2.823.672	2.889.734	0,18
Total Irlanda			**16.498.687**	**15.461.343**	**0,94**
ISRAEL					
Israel Government International Bond 1.5% 18/01/2027 EMTN	1.000.000	EUR	921.260	960.260	0,06
Total Israel			**921.260**	**960.260**	**0,06**

CHALLENGE EURO BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.6% 01/08/2031	15.772.000	EUR	14.111.349	13.477.489	0,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2037	2.510.000	EUR	1.846.231	1.860.713	0,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/06/2032	10.450.000	EUR	8.296.186	8.939.871	0,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/12/2031	5.580.000	EUR	5.513.867	4.838.362	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/05/2025	8.861.000	EUR	8.284.137	8.827.948	0,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/06/2025	1.402.000	EUR	1.394.065	1.396.588	0,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 01/03/2032	8.800.000	EUR	7.839.872	7.978.872	0,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 01/09/2051	1.160.000	EUR	838.042	742.342	0,05
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.8% 01/03/2041	2.300.000	EUR	1.644.937	1.740.640	0,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	22.763.000	EUR	21.171.695	22.424.969	1,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	22.930.000	EUR	22.800.251	22.872.675	1,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027	50.089.000	EUR	49.526.390	49.638.199	3,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 01/09/2052	6.863.000	EUR	4.432.236	4.783.580	0,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.25% 01/09/2036	700.000	EUR	630.805	613.578	0,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	46.103.000	EUR	41.671.190	43.232.166	2,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	1.500.000	EUR	1.172.010	1.139.100	0,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2032	1.800.000	EUR	1.678.644	1.710.846	0,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 01/03/2047	1.200.000	EUR	915.192	984.984	0,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/03/2067	4.620.000	EUR	3.507.966	3.542.616	0,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.1% 01/03/2040	560.000	EUR	551.762	514.528	0,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.25% 01/03/2038	3.070.000	EUR	2.789.770	2.924.912	0,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048	5.396.000	EUR	5.554.100	4.975.705	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 15/07/2027	5.020.000	EUR	5.034.056	5.139.325	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 15/07/2031	3.000.000	EUR	3.040.230	3.059.070	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	32.535.000	EUR	33.620.069	33.613.535	2,05
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	5.000.000	EUR	5.042.750	5.040.950	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.7% 15/06/2030	6.086.000	EUR	6.246.792	6.311.973	0,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	1.400.000	EUR	1.257.298	1.368.010	0,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	4.000.000	EUR	4.107.320	4.096.560	0,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/12/2029	3.000.000	EUR	2.966.820	3.137.730	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/02/2037	2.500.000	EUR	2.481.050	2.610.425	0,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.1% 01/02/2029	5.000.000	EUR	5.177.700	5.261.900	0,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.15% 01/10/2039	1.500.000	EUR	1.495.545	1.554.285	0,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.4% 01/05/2033	14.343.000	EUR	14.526.951	15.506.361	0,95
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.45% 01/09/2043	1.910.000	EUR	2.045.299	2.031.896	0,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2026	9.500.000	EUR	9.668.845	9.733.985	0,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/10/2053	1.800.000	EUR	1.902.950	1.920.708	0,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	2.400.000	EUR	2.537.016	2.578.392	0,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2044	2.775.000	EUR	3.445.312	3.083.192	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2025	3.000.000	EUR	3.041.790	3.010.380	0,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039	900.000	EUR	1.105.656	1.021.725	0,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040	950.000	EUR	1.176.585	1.077.576	0,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.75% 01/02/2033	1.824.000	EUR	2.066.209	2.141.650	0,13
Total Italia			**318.156.940**	**322.460.311**	**19,72**

CHALLENGE EURO BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
MÉXICO					
Mexico Government International Bond 1.625% 08/04/2026	3.000.000	EUR	2.938.500	2.937.360	0,18
Mexico Government International Bond 2.125% 25/10/2051	10.588.000	EUR	6.114.596	6.045.219	0,37
Mexico Government International Bond 2.375% 11/02/2030	1.400.000	EUR	1.277.486	1.302.994	0,08
Total México			**10.330.582**	**10.285.573**	**0,63**
PAÍSES BAJOS					
Netherlands Government Bond 0% 15/01/2038	1.400.000	EUR	918.946	982.870	0,06
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	5.970.000	EUR	5.924.708	5.898.062	0,36
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2026	4.580.000	EUR	4.573.808	4.470.447	0,27
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2032	9.291.000	EUR	8.291.961	8.049.258	0,49
Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2028	600.000	EUR	606.792	570.528	0,03
Netherlands Government Bond 2.5% 15/07/2033	1.500.000	EUR	1.485.615	1.496.070	0,09
Netherlands Government Bond 2.5% 15/07/2034	1.390.000	EUR	1.347.202	1.378.824	0,08
Netherlands Government Bond 2.75% 15/01/2047	1.183.768	EUR	1.130.690	1.190.480	0,07
Netherlands Government Bond 3.25% 15/01/2044	1.000.000	EUR	1.064.650	1.072.550	0,07
Total Países Bajos			**25.344.372**	**25.109.089**	**1,52**
POLONIA					
Bank Gospodarstwa Krajowego 3.875% 13/03/2035 EMTN	3.000.000	EUR	3.004.908	2.982.570	0,18
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	2.720.000	EUR	2.731.562	2.756.366	0,17
Republic of Poland Government International Bond 3.125% 22/10/2031	1.750.000	EUR	1.742.213	1.756.300	0,11
Total Polonia			**7.478.683**	**7.495.236**	**0,46**
PORTUGAL					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.25% 18/04/2034	1.300.000	EUR	1.155.934	1.246.323	0,08
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 20/10/2034	1.474.000	EUR	1.474.678	1.477.243	0,09
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 21/07/2026	2.490.000	EUR	2.673.737	2.513.282	0,15
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.625% 12/06/2054	820.000	EUR	795.761	847.011	0,05
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.125% 14/04/2027	2.060.000	EUR	2.347.123	2.153.668	0,13
Total Portugal			**8.447.233**	**8.237.527**	**0,50**
RUMANÍA					
Romanian Government International Bond 1.75% 13/07/2030 EMTN	1.110.000	EUR	934.686	925.229	0,06
Romanian Government International Bond 2% 14/04/2033 EMTN	17.300.000	EUR	12.499.500	13.076.896	0,80
Romanian Government International Bond 2% 28/01/2032 EMTN	1.338.000	EUR	927.594	1.058.773	0,07
Romanian Government International Bond 2.124% 16/07/2031 EMTN	5.138.000	EUR	4.077.694	4.228.523	0,26
Romanian Government International Bond 2.5% 08/02/2030 EMTN	348.000	EUR	272.310	312.097	0,02
Romanian Government International Bond 2.625% 02/12/2040	4.035.000	EUR	4.044.495	2.564.807	0,16

CHALLENGE EURO BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
RUMANÍA (cont.)					
Romanian Government International Bond 2.75% 14/04/2041 EMTN	7.881.000	EUR	5.182.695	5.086.555	0,32
Romanian Government International Bond 2.875% 13/04/2042 EMTN	2.300.000	EUR	1.525.774	1.482.488	0,09
Romanian Government International Bond 2.875% 26/05/2028	1.557.000	EUR	1.469.655	1.489.862	0,09
Romanian Government International Bond 3.375% 08/02/2038 EMTN	723.000	EUR	614.498	546.451	0,03
Romanian Government International Bond 3.375% 28/01/2050 EMTN	10.732.000	EUR	7.079.267	6.968.395	0,43
Romanian Government International Bond 3.624% 26/05/2030	336.000	EUR	288.482	314.439	0,02
Romanian Government International Bond 3.75% 07/02/2034 EMTN	2.207.000	EUR	1.899.124	1.884.557	0,12
Romanian Government International Bond 3.875% 29/10/2035 EMTN	881.000	EUR	821.092	726.385	0,04
Romanian Government International Bond 4.625% 03/04/2049 EMTN	1.700.000	EUR	1.422.849	1.376.354	0,08
Romanian Government International Bond 5% 27/09/2026 EMTN	9.981.000	EUR	10.228.529	10.192.797	0,62
Romanian Government International Bond 5.125% 24/09/2031	20.388.000	EUR	20.417.105	19.884.619	1,21
Romanian Government International Bond 5.625% 22/02/2036 EMTN	6.201.000	EUR	6.164.217	5.939.814	0,36
Total Rumanía			**79.869.566**	**78.059.041**	**4,78**
ESLOVAQUIA					
Slovakia Government Bond 1% 12/06/2028	3.000.000	EUR	2.685.000	2.845.170	0,17
Slovakia Government Bond 1% 13/10/2051	5.957.000	EUR	3.039.229	3.097.771	0,19
Slovakia Government Bond 3.625% 08/06/2033	11.502.000	EUR	11.968.610	11.810.944	0,72
Total Eslovaquia			**17.692.839**	**17.753.885**	**1,08**
ESLOVENIA					
Slovenia Government Bond 0.275% 14/01/2030	2.100.000	EUR	1.731.597	1.879.899	0,11
Total Eslovenia			**1.731.597**	**1.879.899**	**0,11**
ESPAÑA					
Basque Government 3.5% 30/04/2033	3.500.000	EUR	3.679.200	3.616.200	0,22
Spain Government Bond 0% 31/01/2025[1]	5.000.000	EUR	4.865.900	4.990.050	0,30
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	10.517.000	EUR	10.186.518	10.034.585	0,61
Spain Government Bond 0% 31/01/2028	5.065.000	EUR	4.371.146	4.709.640	0,29
Spain Government Bond 0.7% 30/04/2032	2.500.000	EUR	1.971.950	2.158.950	0,13
Spain Government Bond 0.85% 30/07/2037	2.550.000	EUR	1.900.796	1.918.595	0,12
Spain Government Bond 1% 30/07/2042	764.000	EUR	759.149	519.146	0,03
Spain Government Bond 1% 31/10/2050	34.941.000	EUR	20.933.438	19.996.733	1,22
Spain Government Bond 1.2% 31/10/2040	1.730.000	EUR	1.259.751	1.262.000	0,08
Spain Government Bond 1.25% 31/10/2030	4.100.000	EUR	3.591.846	3.793.935	0,23
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	25.065.000	EUR	24.194.300	24.663.207	1,51
Spain Government Bond 1.4% 30/04/2028	7.603.000	EUR	7.218.820	7.365.178	0,45
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	7.720.000	EUR	7.653.385	7.531.478	0,46
Spain Government Bond 1.6% 30/04/2025	3.570.000	EUR	3.733.783	3.557.112	0,22
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	1.210.000	EUR	1.163.972	1.074.516	0,07

[1] 4.000.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE EURO BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESPAÑA (cont.)					
Spain Government Bond 1.9% 31/10/2052	1.100.000	EUR	709.819	770.033	0,05
Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026	1.510.000	EUR	1.596.832	1.505.530	0,09
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	5.923.000	EUR	6.252.822	5.725.586	0,35
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	4.995.000	EUR	5.534.842	4.986.608	0,30
Spain Government Bond 2.35% 30/07/2033	4.583.000	EUR	4.198.275	4.386.298	0,27
Spain Government Bond 2.5% 31/05/2027	2.360.000	EUR	2.350.423	2.369.015	0,15
Spain Government Bond 2.55% 31/10/2032	6.259.000	EUR	6.013.898	6.130.252	0,37
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	5.000.000	EUR	4.965.450	5.036.750	0,31
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	57.926.000	EUR	58.376.895	59.000.526	3,60
Spain Government Bond 3.45% 30/07/2043	2.220.000	EUR	2.117.150	2.193.649	0,13
Spain Government Bond 3.45% 31/10/2034	6.448.000	EUR	6.540.679	6.657.753	0,41
Spain Government Bond 3.5% 31/05/2029	15.197.000	EUR	15.783.682	15.816.430	0,97
Spain Government Bond 4% 31/10/2054	1.200.000	EUR	1.215.038	1.264.860	0,08
Spain Government Bond 4.2% 31/01/2037	4.345.000	EUR	4.736.596	4.771.810	0,29
Spain Government Bond 4.7% 30/07/2041	2.190.000	EUR	2.571.455	2.534.509	0,16
Spain Government Bond 5.15% 31/10/2044	510.000	EUR	745.161	627.713	0,04
Spain Government Bond 5.75% 30/07/2032	5.070.000	EUR	6.858.037	6.080.806	0,37
Total España			**228.051.008**	**227.049.453**	**13,88**
TOTAL VALORES COTIZADOS: BONOS			**1.554.424.549**	**1.541.119.426**	**94,07**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**1.554.424.549**	**1.541.119.426**	**94,07**

CHALLENGE EURO BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS					
1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS					
MÉXICO					
Mexico Government International Bond 4% 15/03/2115	18.758.000	EUR	15.989.624	13.486.439	0,82
Total México			**15.989.624**	**13.486.439**	**0,82**
ESPAÑA					
Spain Government Bond 2.9% 31/10/2046	2.200.000	EUR	1.895.180	1.991.264	0,12
Total España			**1.895.180**	**1.991.264**	**0,12**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS			**17.884.804**	**15.477.703**	**0,94**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS			**17.884.804**	**15.477.703**	**0,94**
INVERSIONES TOTALES			**1.572.309.353**	**1.556.597.129**	**95,01**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**81.809.405**	**4,99**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**1.638.406.534**	**100,00**

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	1.541.119.426	92,43
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	15.477.703	0,93
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	9.718.964	0,58
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS NEGOCIADOS EN MERCADOS REGULADOS	2.414.405	0,15
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	47.577.978	2,85
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	21.829.489	1,31
EFECTIVO A MODO DE GARANTÍA	2.880.000	0,17
OTROS ACTIVOS	26.361.402	1,58
TOTAL	**1.667.379.367,00**	**100,00**

CHALLENGE EURO BOND FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Estados, provincias y municipios	93,18
Supranacionales	1,15
Bancos e instituciones financieras	0,35
Sociedades de cartera y financieras	0,33
INVERSIONES TOTALES	**95,01**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**4,99**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: BONOS					
AUSTRALIA					
APA Infrastructure Ltd 3.5% 22/03/2030 EMTN	700.000	GBP	824.097	775.254	0,05
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	800.000	EUR	876.928	803.448	0,05
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 0.75% 29/09/2026	800.000	EUR	816.776	772.896	0,05
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2032	9.430.000	AUD	5.000.161	4.700.920	0,31
Australia Government Bond 4.75% 21/04/2027	7.226.000	AUD	5.200.205	4.407.095	0,29
Macquarie Group Ltd 0.35% 03/03/2028	687.000	EUR	660.542	633.778	0,04
Queensland Treasury Corp 1.75% 20/07/2034	5.630.000	AUD	2.631.865	2.527.561	0,16
Santos Finance Ltd 4.125% 14/09/2027 EMTN	2.575.000	USD	2.264.408	2.406.798	0,16
Transurban Finance Co Pty Ltd 1.75% 29/03/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.300.494	1.251.289	0,08
Treasury Corp of Victoria 2% 17/09/2035	8.910.000	AUD	3.953.702	3.908.201	0,25
Treasury Corp of Victoria 2.25% 15/09/2033	7.050.000	AUD	3.522.453	3.399.394	0,22
Westpac Banking Corp 2.668% 15/11/2035	1.725.000	USD	1.380.716	1.418.381	0,09
Total Australia			**28.432.347**	**27.005.015**	**1,75**
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 2.4% 23/05/2034	3.850.000	EUR	3.669.895	3.732.729	0,24
Total Austria			**3.669.895**	**3.732.729**	**0,24**
BÉLGICA					
Anheuser-Busch InBev SA 3.95% 22/03/2044 EMTN	300.000	EUR	298.572	304.668	0,02
BNP Paribas Fortis SA 3.75% 30/10/2028	4.500.000	EUR	4.521.049	4.681.755	0,30
European Union 0.4% 04/02/2037	6.490.000	EUR	4.531.625	4.827.457	0,31
European Union 0.7% 06/07/2051 EMTN	4.080.000	EUR	2.217.139	2.281.577	0,15
Ministeries Van de Vlaamse Gemeenschap 3.125% 22/06/2034 EMTN	2.100.000	EUR	2.095.128	2.097.837	0,14
Region Wallonne Belgium 3% 06/12/2030 EMTN	1.900.000	EUR	1.894.927	1.902.166	0,12
Total Bélgica			**15.558.440**	**16.095.460**	**1,04**
CANADÁ					
Algonquin Power & Utilities Corp 5.365% 15/06/2026	1.775.000	USD	1.624.727	1.721.073	0,11
Canadian Government Bond 3.5% 01/12/2045	778.000	CAD	657.717	536.075	0,03
Canadian When Issued Government Bond 1.25% 01/06/2030	5.964.000	CAD	4.040.611	3.653.515	0,24
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/12/2031	8.250.000	CAD	5.013.927	4.993.635	0,32
Canadian When Issued Government Bond 2% 01/06/2029	8.117.000	CAD	5.610.885	5.313.625	0,34
Canadian When Issued Government Bond 2.5% 01/12/2032	1.602.000	CAD	1.034.065	1.026.911	0,07

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
CANADÁ (cont.)					
Canadian When Issued Government Bond 2.75% 01/06/2033	6.060.000	CAD	3.927.816	3.943.493	0,26
Canadian When Issued Government Bond 3.25% 01/12/2033	15.355.000	CAD	10.230.375	10.354.950	0,67
Canadian When Issued Government Bond 3.75% 01/02/2025	7.500.000	CAD	5.062.335	5.036.930	0,33
Province of British Columbia Canada 4.75% 12/06/2034	4.250.000	USD	3.922.194	4.040.476	0,26
Province of Ontario Canada 3.45% 02/06/2045	1.550.000	CAD	1.158.913	930.215	0,06
Rogers Communications Inc 5.3% 15/02/2034	1.325.000	USD	1.220.848	1.246.025	0,08
Royal Bank of Canada 4.65% 18/10/2030	1.450.000	USD	1.322.355	1.370.702	0,09
Toronto-Dominion Bank 3.191% 16/02/2029 EMTN	1.800.000	EUR	1.799.964	1.831.896	0,12
TransCanada PipeLines Ltd 4.25% 15/05/2028	651.000	USD	620.378	613.637	0,04
Total Canadá			**47.247.110**	**46.613.158**	**3,02**
ISLAS CAIMÁN					
Gaci First Investment Co 5.125% 11/06/2029 EMTN	820.000	GBP	963.565	987.843	0,06
Total Islas Caimán			**963.565**	**987.843**	**0,06**
CHILE					
Chile Government International Bond 3.875% 09/07/2031	1.800.000	EUR	1.807.731	1.822.284	0,12
Total Chile			**1.807.731**	**1.822.284**	**0,12**
CHINA					
Asian Infrastructure Investment Bank 2.875% 23/05/2031 EMTN	1.730.000	EUR	1.740.804	1.762.489	0,11
Total China			**1.740.804**	**1.762.489**	**0,11**
CROACIA					
Croatia Government International Bond 3.375% 12/03/2034	1.200.000	EUR	1.195.734	1.233.096	0,08
Total Croacia			**1.195.734**	**1.233.096**	**0,08**
CHIPRE					
Cyprus Government International Bond 3.25% 27/06/2031 EMTN	1.260.000	EUR	1.258.369	1.294.499	0,08
Total Chipre			**1.258.369**	**1.294.499**	**0,08**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
DINAMARCA					
Danske Bank A/S 0.75% 09/06/2029 EMTN	1.750.000	EUR	1.553.073	1.621.043	0,11
Denmark Government Bond 2.25% 15/11/2033	5.580.000	DKK	713.813	757.662	0,05
Jyske Realkredit A/S 5% 01/10/2056	-	DKK	-	-	-
Nykredit Realkredit AS 4% 01/10/2056	25.000.000	DKK	3.325.366	3.328.977	0,22
Nykredit Realkredit AS A3K991 - 6% 01/10/2053	1	DKK	-	-	-
Realkredit Danmark A/S 4% 01/10/2056	29.905.968	DKK	3.981.575	4.002.768	0,26
Realkredit Danmark A/S 4% 01/10/2056 - D	20.000.000	DKK	2.653.857	2.664.250	0,17
Total Dinamarca			**12.227.684**	**12.374.700**	**0,81**
EGIPTO					
African Export-Import Bank 3.798% 17/05/2031	2.040.000	USD	1.526.797	1.710.310	0,11
Total Egipto			**1.526.797**	**1.710.310**	**0,11**
ESTONIA					
Estonia Government International Bond 3.25% 17/01/2034	4.480.000	EUR	4.503.573	4.514.406	0,29
Total Estonia			**4.503.573**	**4.514.406**	**0,29**
FINLANDIA					
Finland Government Bond 3% 15/09/2034	4.190.000	EUR	4.197.675	4.251.132	0,28
Nordea Bank Abp 3% 28/10/2031 EMTN	2.750.000	EUR	2.721.917	2.717.440	0,18
Total Finlandia			**6.919.592**	**6.968.572**	**0,46**
FRANCIA					
AXA SA 3.25% 28/05/2049 EMTN	1.460.000	EUR	1.367.040	1.443.517	0,09
Banque Federative du Credit Mutuel SA 3.75% 01/02/2033 EMTN	1.900.000	EUR	1.884.028	1.949.343	0,13
BNP Paribas SA 0.875% 11/07/2030 EMTN	1.200.000	EUR	974.040	1.074.444	0,07
BNP Paribas SA 2.375% 17/02/2025 EMTN	1.300.000	EUR	1.340.768	1.297.504	0,08
Bpifrance SACA 2.875% 25/11/2031 EMTN	10.400.000	EUR	10.373.376	10.288.303	0,67
Credit Agricole Assurances SA 2.625% 29/01/2048	1.400.000	EUR	1.283.784	1.355.424	0,09
Credit Agricole SA 3.875% 20/04/2031 EMTN	1.500.000	EUR	1.507.659	1.553.685	0,10
Electricite de France SA 5.125% 22/09/2050 EMTN	2.150.000	GBP	2.565.929	2.135.119	0,14
Engie SA 3.875% 06/03/2036 EMTN	1.700.000	EUR	1.710.000	1.729.988	0,11
Engie SA 4.75% / perpetual	1.400.000	EUR	1.397.575	1.449.588	0,09
Engie SA 5.125% / perpetual	300.000	EUR	300.000	313.020	0,02

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
FRANCIA (cont.)					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	6.492.000	EUR	5.945.727	5.709.779	0,37
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2040	3.233.000	EUR	2.560.659	2.099.769	0,14
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	5.144.000	EUR	5.125.903	4.162.165	0,27
French Republic Government Bond OAT 3% 25/06/2049	2.430.000	EUR	2.336.288	2.194.484	0,14
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	13.500.000	EUR	13.725.045	13.715.324	0,89
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2055	1.750.000	EUR	1.873.428	1.837.903	0,12
Mutuelle Assurance Des Commercants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 2.125% 21/06/2052	1.300.000	EUR	1.214.003	1.092.702	0,07
Unibail-Rodamco-Westfield SE 7.25% / perpetual	500.000	EUR	493.900	545.625	0,04
Total Francia			**57.979.152**	**55.947.686**	**3,63**
ALEMANIA					
Allianz SE 2.121% 08/07/2050 EMTN	200.000	EUR	177.836	186.306	0,01
Allianz SE 5.824% 25/07/2053	1.500.000	EUR	1.691.380	1.693.125	0,11
BASF SE 3.75% 29/06/2032 EMTN	1.000.000	EUR	1.015.415	1.026.510	0,07
BASF SE 4.5% 08/03/2035 EMTN	200.000	EUR	207.557	214.764	0,01
Bundesobligation 0% 16/04/2027	11.500.000	EUR	10.610.015	10.985.489	0,71
Bundesobligation 2.2% 13/04/2028	12.000.000	EUR	11.804.640	12.059.999	0,78
Bundesobligation 2.4% 19/10/2028	9.250.000	EUR	9.443.603	9.359.243	0,61
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2036	5.335.000	EUR	4.752.357	4.044.197	0,26
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% V.2021 - 15/08/2050	1.412.000	EUR	1.105.040	742.684	0,05
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2028	4.650.000	EUR	4.281.676	4.443.540	0,29
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.7% 15/08/2032	17.500.000	EUR	16.813.415	16.868.250	1,09
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2042	987.000	EUR	1.418.638	1.076.373	0,07
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2039	7.710.000	EUR	10.145.445	9.258.168	0,60
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	20.000.000	EUR	20.167.100	20.195.999	1,31
Commerzbank AG 6.5% 06/12/2032 EMTN	1.700.000	EUR	1.706.702	1.818.983	0,12
Deutsche Bank AG 4.5% 12/07/2035 EMTN	1.600.000	EUR	1.624.843	1.652.480	0,11
E.ON SE 4.125% 25/03/2044 EMTN	720.000	EUR	724.552	728.518	0,05
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.375% 23/04/2030 EMTN	4.200.000	EUR	3.586.100	3.761.268	0,24
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 15/11/2029	1.900.000	EUR	1.879.032	1.862.038	0,12
RWE AG 3.625% 10/01/2032 EMTN	850.000	EUR	846.618	866.431	0,06
State of North Rhine-Westphalia Germany 1.65% 22/02/2038 EMTN	2.550.000	EUR	2.990.478	2.183.336	0,14
Vonovia SE 0.25% 01/09/2028 EMTN	1.000.000	EUR	840.720	904.660	0,06
Vonovia SE 0.625% 14/12/2029 EMTN	900.000	EUR	779.045	792.369	0,05
Total Alemania			**108.612.207**	**106.724.730**	**6,92**
ISLANDIA					
Iceland Government International Bond 0% 15/04/2028	400.000	EUR	396.652	367.168	0,02
Total Islandia			**396.652**	**367.168**	**0,02**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 1.4% 30/10/2031	7.040.000	EUR	6.336.100	6.084.179	0,39
Indonesia Government International Bond 3.7% 30/10/2049	6.980.000	USD	4.994.355	4.982.999	0,32
Pertamina Persero PT 6.5% 07/11/2048 EMTN	300.000	USD	308.146	301.666	0,02
Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara 6.25% 25/01/2049	480.000	USD	441.004	454.190	0,03
Total Indonesia			**12.079.605**	**11.823.034**	**0,76**
IRLANDA					
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 3.85% 29/10/2041	1.760.000	USD	1.446.415	1.325.532	0,09
Ireland Government Bond 0.55% 22/04/2041	1.390.000	EUR	940.072	978.560	0,06
Johnson Controls International Plc 1.375% 25/02/2025	700.000	EUR	705.740	697.718	0,05
Taurus 2019-4 FIN DAC 4.905% 18/11/2031	2.000.000	EUR	1.445.524	1.426.870	0,09
Total Irlanda			**4.537.751**	**4.428.680**	**0,29**
ISRAEL					
Israel Government International Bond 1.5% 16/01/2029 EMTN	2.394.000	EUR	2.395.440	2.213.804	0,14
State of Israel 2.5% 15/01/2030	1.562.000	USD	1.319.911	1.309.516	0,08
Total Israel			**3.715.351**	**3.523.320**	**0,22**
ITALIA					
AMCO - Asset Management Co SpA 4.625% 06/02/2027 EMTN	3.710.000	EUR	3.713.760	3.845.415	0,25
Generali 5.5% 27/10/2047 EMTN	1.100.000	EUR	1.172.353	1.161.259	0,08
Intesa Sanpaolo SpA 4.875% 19/05/2030 EMTN	2.130.000	EUR	2.258.046	2.295.458	0,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 28/10/2027	8.023.000	EUR	8.604.896	7.828.427	0,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2032	3.100.000	EUR	2.825.325	2.946.457	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	10.000.000	EUR	9.997.400	10.015.799	0,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/07/2034	2.450.000	EUR	2.466.349	2.532.222	0,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 15/11/2030	9.680.000	EUR	10.076.161	10.191.491	0,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.3% 01/10/2054	1.030.000	EUR	1.059.521	1.054.123	0,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2026	15.000.000	EUR	15.307.950	15.369.449	1,00
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039	7.000.000	EUR	7.861.980	7.946.750	0,52
UniCredit SpA 1.625% 18/01/2032 EMTN	1.600.000	EUR	1.363.671	1.430.320	0,09
Total Italia			**66.707.412**	**66.617.170**	**4,33**
COSTA DE MARFIL					
African Development Bank 5.75% / perpetual	4.800.000	USD	4.298.639	4.444.323	0,29
Total Costa de Marfil			**4.298.639**	**4.444.323**	**0,29**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
JAPÓN					
Asahi Group Holdings Ltd 0.541% 23/10/2028	2.150.000	EUR	2.071.505	1.972.152	0,13
Japan Finance Organization for Municipalities 0.05% 12/02/2027 EMTN	650.000	EUR	649.136	617.585	0,04
Japan Government Forty Year Bond 1.4% 20/03/2055	541.900.000	JPY	3.467.135	2.703.752	0,18
Japan Government Ten Year Bond 1.1% 20/06/2034	599.150.000	JPY	3.822.454	3.692.076	0,24
Japan Government Thirty Year Bond 0.3% 20/06/2046	532.000.000	JPY	3.829.359	2.322.583	0,15
Japan Government Thirty Year Bond 0.4% 20/09/2049	842.000.000	JPY	4.621.797	3.506.625	0,23
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	2.105.700.000	JPY	9.426.951	9.060.479	0,59
Japan Government Thirty Year Bond 1.4% 20/09/2045	520.000.000	JPY	3.154.604	2.907.783	0,19
Japan Government Twenty Year Bond 0.4% 20/06/2041	835.250.000	JPY	5.017.942	4.194.387	0,27
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc 2.13% 08/07/2030	1.725.000	USD	1.306.832	1.426.444	0,09
Total Japón			**37.367.715**	**32.403.866**	**2,11**
LITUANIA					
Lithuania Government International Bond 3.5% 03/07/2031 EMTN	1.210.000	EUR	1.202.106	1.247.704	0,08
Lithuania Government International Bond 3.875% 14/06/2033 EMTN	4.170.000	EUR	4.416.832	4.398.349	0,29
Total Lituania			**5.618.938**	**5.646.053**	**0,37**
LUXEMBURGO					
Aroundtown SA 3% 16/10/2029 EMTN	899.000	GBP	1.084.925	939.260	0,06
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 1.25% 26/04/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.008.500	953.960	0,06
European Financial Stability Facility 3% 04/09/2034 EMTN	3.600.000	EUR	3.498.965	3.642.984	0,24
European Investment Bank 2.375% 24/05/2027	6.632.000	USD	6.144.100	6.120.334	0,40
Mohawk Capital Finance SA 1.75% 12/06/2027	500.000	EUR	504.145	488.350	0,03
Traton Finance Luxembourg SA 5.625% 16/01/2029 EMTN	1.900.000	GBP	2.226.284	2.300.762	0,15
Total Luxemburgo			**14.466.919**	**14.445.650**	**0,94**
MÉXICO					
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	3.170.000	EUR	2.265.647	2.474.534	0,16
Mexico Government International Bond 3% 06/03/2045	1.470.000	EUR	1.440.184	1.084.125	0,07
Mexico Government International Bond 4.4899% 25/05/2032	5.000.000	EUR	5.108.750	5.063.750	0,33
Total México			**8.814.581**	**8.622.409**	**0,56**
PAÍSES BAJOS					
AGCO International Holdings BV 0.8% 06/10/2028	565.000	EUR	545.240	512.302	0,03
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028 EMTN	724.000	EUR	696.078	671.351	0,04
Akelius Residential Property Financing BV 1.125% 11/01/2029 EMTN	1.200.000	EUR	1.113.664	1.090.572	0,07
Alliander NV 4.5% / perpetual	1.700.000	EUR	1.774.479	1.762.305	0,11
BNP Paribas SA 0.5% 04/06/2026	1.300.000	EUR	1.210.040	1.286.155	0,08

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
PAÍSES BAJOS (cont.)					
DSV Finance BV 3.375% 06/11/2034 EMTN	600.000	EUR	594.060	599.730	0,04
Dutch Property Finance 2020-2 BV 4.422% 28/01/2058	2.000.000	EUR	2.005.000	2.002.200	0,13
E-Mac de 2006-Ibv 6.755% 25/05/2057	7.600.000	EUR	180.631	182.685	0,01
E-MAC NL 2004-II BV 6.366% 25/01/2037	19.500.000	EUR	1.251.055	1.250.123	0,08
E-MAC NL 2005-I BV 5.936% 25/04/2038	15.100.000	EUR	941.196	947.600	0,06
E-MAC Program BV 3.586% 25/01/2048	40.000.000	EUR	4.430.440	4.445.286	0,29
E-MAC Program BV 4.836% 25/07/2046	18.000.000	EUR	2.633.470	2.658.547	0,17
E-MAC Program BV 5.765% 25/01/2048	17.000.000	EUR	2.575.921	2.573.608	0,17
E-MAC Program II BV 5.836% 25/04/2048	22.300.000	EUR	2.782.639	2.790.886	0,18
Heineken NV 3.625% 15/11/2026 EMTN	1.900.000	EUR	1.911.945	1.934.333	0,13
Iberdrola International BV 1.45% / perpetual	1.400.000	EUR	1.382.578	1.343.160	0,09
Imperial Brands Finance Netherlands BV 5.25% 15/02/2031 EMTN	1.650.000	EUR	1.793.375	1.789.392	0,12
ING Groep NV 1% 13/11/2030	1.400.000	EUR	1.365.673	1.369.326	0,09
JAB Holdings BV 1.75% 25/06/2026	600.000	EUR	630.092	590.646	0,04
JT International Financial Services BV 3.625% 11/04/2034 EMTN	2.100.000	EUR	2.090.762	2.081.625	0,14
Jubilee Place 3 B.V. 4.815% 17/01/2059	1.000.000	EUR	1.008.100	1.007.600	0,07
Netherlands Government Bond 0% 15/07/2030	3.064.000	EUR	2.914.040	2.698.066	0,18
Syngenta Finance NV 4.892% 24/04/2025	1.590.000	USD	1.469.362	1.531.037	0,10
Universal Music Group NV 4% 13/06/2031 EMTN	1.730.000	EUR	1.786.694	1.800.671	0,12
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	2.313.000	EUR	2.142.880	2.228.529	0,14
VIA Outlets BV 1.75% 15/11/2028	460.000	EUR	443.259	434.465	0,03
Volkswagen International Finance NV 1.875% 30/03/2027	1.400.000	EUR	1.368.173	1.358.784	0,09
Volkswagen International Finance NV 3.875% / perpetual	600.000	EUR	582.300	584.616	0,04
Volkswagen International Finance NV 4.625% / perpetual	1.550.000	EUR	1.589.377	1.544.312	0,10
Wabtec Transportation Netherlands BV 1.25% 03/12/2027	883.000	EUR	860.242	839.963	0,05
Total Países Bajos			**46.072.765**	**45.909.875**	**2,99**
NUEVA ZELANDA					
New Zealand Government Bond 2% 15/05/2032	7.950.000	NZD	4.377.188	3.695.498	0,24
New Zealand Government Bond 4.25% 15/05/2034	13.750.000	NZD	7.567.714	7.338.983	0,48
New Zealand Government Bond 4.5% 15/05/2030	9.573.000	NZD	5.425.752	5.322.044	0,35
Total Nueva Zelanda			**17.370.654**	**16.356.525**	**1,07**
PANAMÁ					
Corp Andina de Fomento 5% 24/01/2029	1.870.000	USD	1.718.394	1.812.302	0,12
Total Panamá			**1.718.394**	**1.812.302**	**0,12**
FILIPINAS					
Philippine Government International Bond 1.75% 28/04/2041	660.000	EUR	450.250	474.672	0,03
Total Filipinas			**450.250**	**474.672**	**0,03**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
POLONIA					
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	4.300.000	EUR	4.297.920	4.357.491	0,28
Republic of Poland Government International Bond 3.125% 22/10/2031	6.142.000	EUR	6.117.560	6.164.111	0,40
Total Polonia			**10.415.480**	**10.521.602**	**0,68**
PORTUGAL					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.625% 12/06/2054	690.000	EUR	701.910	712.729	0,05
Total Portugal			**701.910**	**712.729**	**0,05**
SINGAPUR					
Pfizer Investment Enterprises Pte Ltd 5.34% 19/05/2063	1.325.000	USD	1.204.501	1.180.063	0,08
Total Singapur			**1.204.501**	**1.180.063**	**0,08**
ESLOVENIA					
Slovenia Government International Bond 5% 19/09/2033	3.130.000	USD	2.908.041	2.970.946	0,19
Total Eslovenia			**2.908.041**	**2.970.946**	**0,19**
COREA DEL SUR					
Export-Import Bank of Korea 0.625% 09/02/2026	1.340.000	USD	1.109.381	1.237.433	0,08
Korea Development Bank 0.8% 19/07/2026	1.330.000	USD	1.091.967	1.210.306	0,08
Korea Development Bank 1.25% 03/06/2025	520.000	USD	473.800	494.459	0,03
Korea International Bond 1% 16/09/2030	2.200.000	USD	1.828.316	1.740.900	0,11
Korea International Bond 2.75% 19/01/2027	1.000.000	USD	922.629	932.931	0,06
Korea Southern Power Co Ltd 0.75% 27/01/2026	2.140.000	USD	1.759.308	1.975.145	0,13
Total Corea del Sur			**7.185.401**	**7.591.174**	**0,49**
ESPAÑA					
Adif Alta Velocidad 3.65% 30/04/2034 EMTN	1.700.000	EUR	1.694.666	1.722.661	0,11
Banco de Sabadell SA 0.875% 16/06/2028 EMTN	800.000	EUR	768.932	761.072	0,05
Banco Santander SA 3.125% 19/01/2027 EMTN	600.000	EUR	639.450	601.584	0,04
Banco Santander SA 3.75% 09/01/2034 EMTN	2.000.000	EUR	1.989.465	2.054.960	0,13
Banco Santander SA 5.179% 19/11/2025	1.400.000	USD	1.320.710	1.348.867	0,09
Cellnex Finance Co SA 0.75% 15/11/2026 EMTN	1.800.000	EUR	1.748.033	1.731.726	0,11
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	400.000	EUR	393.447	370.648	0,02

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESPAÑA (cont.)					
EDP SA 2.875% 01/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.058.570	1.002.100	0,07
Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026	4.640.000	EUR	4.503.752	4.626.266	0,30
Spain Government Bond 2.55% 31/10/2032	7.190.000	EUR	6.870.692	7.042.102	0,46
Spain Government Bond 3.45% 30/07/2043	845.000	EUR	829.154	834.970	0,05
Spain Government Bond 3.45% 31/10/2034	17.520.000	EUR	17.774.070	18.089.925	1,17
Spain Government Bond 4% 31/10/2054	2.650.000	EUR	2.904.932	2.793.233	0,18
Spain Government Bond 4.65% 30/07/2025	4.640.000	EUR	4.882.600	4.696.330	0,30
Telefonica Emisiones SA 4.055% 24/01/2036 EMTN	400.000	EUR	400.000	409.932	0,03
Total España			**47.778.473**	**48.086.376**	**3,11**
SUECIA					
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden AB 2.375% 04/09/2026 EMTN	1.000.000	EUR	685.000	860.900	0,06
Svenska Handelsbanken AB 3.625% 04/11/2036 EMTN	2.125.000	EUR	2.106.475	2.124.575	0,14
Volvo Treasury AB 3.125% 08/09/2026 EMTN	2.470.000	EUR	2.449.301	2.479.608	0,16
Total Suecia			**5.240.776**	**5.465.083**	**0,36**
SUIZA					
Swiss Confederation Government Bond 1.25% 27/06/2037	2.285.000	CHF	2.366.585	2.687.539	0,17
UBS Group AG 3.25% 02/04/2026 EMTN	1.100.000	EUR	1.192.649	1.099.725	0,07
UBS Group AG 7.75% 01/03/2029	3.290.000	EUR	3.588.071	3.744.382	0,24
UBS Group AG 9.016% 15/11/2033	1.390.000	USD	1.421.874	1.619.152	0,11
Total Suiza			**8.569.179**	**9.150.798**	**0,59**
TOGO					
Banque Ouest Africaine de Developpement 4.7% 22/10/2031	1.990.000	USD	1.649.355	1.727.793	0,11
Total Togo			**1.649.355**	**1.727.793**	**0,11**
REINO UNIDO					
BP Capital Markets Plc 4.875% / perpetual	1.320.000	USD	1.117.928	1.215.993	0,08
EMF-UK 2008-1 Plc 5.82604% 13/03/2046	6.400.000	GBP	884.116	878.707	0,06
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 5.14666% 15/06/2044	1.500.000	GBP	1.753.864	1.774.084	0,12
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 5.34666% 15/06/2044	1.400.000	GBP	1.488.521	1.599.137	0,10
Eurohome UK Mortgages 2007-2 Plc 5.19666% 15/09/2044	1.000.000	GBP	992.492	1.189.220	0,08
EuroMASTR Plc 6.54635% 15/06/2040	3.000.000	GBP	1.233.974	1.152.782	0,07
Eurosail 2006-2bl Plc 3.316% 15/12/2044	1.500.000	EUR	1.470.750	1.465.738	0,10
Eurosail 2006-3nc Plc 3.318% 10/09/2044	1.400.000	EUR	1.322.500	1.374.294	0,09
Grifonas Finance No 1 Plc 3.681% 28/08/2039	3.700.000	EUR	497.839	501.030	0,03
Haleon UK Capital Plc 4.625% 18/09/2033 EMTN	300.000	GBP	345.791	347.966	0,02
HSBC Holdings Plc 2.804% 24/05/2032	850.000	USD	683.672	696.155	0,05

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
REINO UNIDO (cont.)					
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	1.630.000	EUR	1.543.880	1.518.443	0,10
Lloyds Banking Group Plc 2% 12/04/2028 EMTN	2.380.000	GBP	2.526.985	2.688.743	0,17
Ludgate Funding Plc 3.359% 01/12/2060	2.000.000	EUR	606.582	623.924	0,04
Mortgage Funding 2008-1 Plc 5.94604% 13/03/2046	2.500.000	GBP	2.857.425	3.018.806	0,20
National Grid Electricity Distribution West Midlands Plc 5.75% 16/04/2032 EMTN	500.000	GBP	619.212	613.912	0,04
NatWest Group Plc 4.964% 15/08/2030	2.700.000	USD	2.485.967	2.564.127	0,17
Phoenix Group Holdings Plc 5.625% / perpetual	334.000	USD	294.327	319.324	0,02
United Kingdom Gilt 0.25% 31/01/2025	4.640.000	GBP	4.988.449	5.590.532	0,36
United Kingdom Gilt 0.375% 22/10/2030	20.000.000	GBP	18.889.477	19.449.875	1,26
United Kingdom Gilt 0.625% 22/10/2050	10.017.500	GBP	5.516.956	4.519.438	0,29
United Kingdom Gilt 1.25% 22/10/2041	4.121.000	GBP	3.687.417	2.913.166	0,19
United Kingdom Gilt 3.5% 22/01/2045	2.110.000	GBP	2.040.463	2.049.359	0,13
United Kingdom Gilt 4.25% 07/06/2032	3.676.200	GBP	4.790.009	4.409.061	0,29
Uropa Securities Plc 3.465% 10/10/2040	10.000.000	EUR	3.206.965	3.207.633	0,21
Uropa Securities Plc 5.49289% 10/10/2040	1.900.000	GBP	1.251.913	1.306.783	0,08
Total Reino Unido			**67.097.474**	**66.988.232**	**4,35**
UNITED STATES OF AMERICA					
7-Eleven Inc 1.3% 10/02/2028	1.180.000	USD	942.113	1.010.173	0,06
7-Eleven Inc 1.8% 10/02/2031	730.000	USD	584.787	567.116	0,04
AbbVie Inc 4.7% 14/05/2045	2.963.000	USD	2.824.048	2.522.942	0,16
AEP Transmission Co LLC 5.4% 15/03/2053	1.100.000	USD	1.035.264	1.009.047	0,07
Air Lease Corp 3.125% 01/12/2030	2.125.000	USD	1.713.389	1.818.758	0,12
Apple Inc 2.9% 12/09/2027	1.156.000	USD	1.097.239	1.072.630	0,07
AT&T Inc 2.9% 04/12/2026	1.000.000	GBP	1.111.607	1.165.790	0,08
AT&T Inc 4.35% 01/03/2029	4.207.000	USD	3.925.659	3.970.669	0,26
AT&T Inc 4.5% 15/05/2035	3.725.000	USD	3.093.805	3.327.571	0,22
Bank of America Corp 4.271% 23/07/2029	4.970.000	USD	4.545.222	4.672.520	0,30
Bank of America Corp 5.872% 15/09/2034	3.800.000	USD	3.608.470	3.768.000	0,24
Bank of New York Mellon Corp 5.188% 14/03/2035	1.400.000	USD	1.280.937	1.335.334	0,09
BAT Capital Corp 3.557% 15/08/2027	2.722.000	USD	2.386.496	2.542.382	0,16
Celanese US Holdings LLC 4.777% 19/07/2026	1.590.000	EUR	1.591.865	1.612.673	0,10
Charles Schwab Corp 5.853% 19/05/2034	3.270.000	USD	3.103.837	3.245.305	0,21
Citigroup Inc 3.785% 17/03/2033	1.800.000	USD	1.494.114	1.560.516	0,10
Coca-Cola Co 1.45% 01/06/2027	1.292.000	USD	1.132.126	1.163.748	0,07
Comcast Corp 3.25% 26/09/2032	1.650.000	EUR	1.653.897	1.654.835	0,11
Comcast Corp 4% 01/03/2048	981.000	USD	938.635	718.427	0,05
CSX Corp 2.4% 15/02/2030	1.963.000	USD	1.703.173	1.678.247	0,11

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Diamondback Energy Inc 3.125% 24/03/2031	1.600.000	USD	1.314.328	1.366.250	0,09
DTE Electric Co 3.7% 15/03/2045	1.681.000	USD	1.553.534	1.236.992	0,08
Enterprise Products Operating LLC 4.95% 15/02/2035	1.500.000	USD	1.382.167	1.400.845	0,09
Fidelity National Information Services Inc 1.5% 21/05/2027	1.120.000	EUR	1.018.087	1.085.874	0,07
Fidelity National Information Services Inc 3.75% 21/05/2029	1.390.000	USD	1.285.349	1.269.484	0,08
Fidelity National Information Services Inc 4.25% 15/05/2028	500.000	USD	505.387	468.242	0,03
General Motors Financial Co Inc 1.25% 08/01/2026	2.575.000	USD	2.127.892	2.394.588	0,16
Global Payments Inc 4.45% 01/06/2028	1.225.000	USD	1.059.036	1.156.859	0,08
Goldman Sachs Group Inc 5.851% 25/04/2035	2.150.000	USD	2.021.606	2.112.897	0,14
Goldman Sachs Group Inc 6.75% 01/10/2037	3.307.000	USD	3.638.891	3.417.947	0,22
Hartford Financial Services Group Inc 4.4% 15/03/2048	1.132.000	USD	1.100.393	907.852	0,06
JPMorgan Chase & Co 3.761% 21/03/2034 EMTN	2.220.000	EUR	2.237.845	2.266.021	0,15
JPMorgan Chase & Co 4.452% 05/12/2029	5.000.000	USD	4.494.182	4.723.950	0,31
JPMorgan Chase & Co 6.254% 23/10/2034	3.900.000	USD	3.860.081	3.977.021	0,26
Morgan Stanley 5.424% 21/07/2034	5.000.000	USD	4.617.270	4.794.109	0,31
NRG Energy Inc 2.45% 02/12/2027	2.575.000	USD	2.161.758	2.306.534	0,15
ONEOK Inc 6.05% 01/09/2033	2.625.000	USD	2.508.167	2.606.976	0,17
Oracle Corp 2.875% 25/03/2031	2.725.000	USD	2.189.897	2.310.684	0,15
PNC Financial Services Group Inc 6.875% 20/10/2034	2.525.000	USD	2.609.520	2.659.236	0,17
Prologis Euro Finance LLC 1.875% 05/01/2029	1.570.000	EUR	1.499.455	1.506.808	0,10
Southern Co 3.25% 01/07/2026	1.215.000	USD	1.119.669	1.148.741	0,07
Thermo Fisher Scientific Inc 0.875% 01/10/2031	900.000	EUR	738.910	779.769	0,05
UnitedHealth Group Inc 3.05% 15/05/2041	6.500.000	USD	4.519.093	4.513.906	0,29
US Bancorp 5.678% 23/01/2035	1.800.000	USD	1.682.567	1.752.197	0,11
Verizon Communications Inc 1.125% 03/11/2028	1.630.000	GBP	1.743.119	1.726.358	0,11
Verizon Communications Inc 3.85% 01/11/2042	1.215.000	USD	1.136.415	919.129	0,06
Verizon Communications Inc 4.25% 31/10/2030	1.600.000	EUR	1.657.745	1.695.200	0,11
Warnermedia Holdings Inc 5.141% 15/03/2052	500.000	USD	344.425	358.556	0,02
Wells Fargo & Co 2.879% 30/10/2030	1.125.000	USD	935.842	979.353	0,06
Zimmer Biomet Holdings Inc 2.425% 13/12/2026	460.000	EUR	494.082	457.778	0,03
Total Estados Unidos de América			**97.323.395**	**98.716.839**	**6,40**
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 1.625% 23/09/2025	2.550.000	USD	2.154.811	2.402.122	0,16
Total Venezuela			**2.154.811**	**2.402.122**	**0,16**
TOTAL VALORES COTIZADOS: BONOS			**769.487.422**	**761.175.781**	**49,39**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
2) VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
IRLANDA					
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF[1]	12.928.000	USD	60.898.947	64.246.729	4,17
Total Irlanda			**60.898.947**	**64.246.729**	**4,17**
TOTAL VALORES COTIZADOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**60.898.947**	**64.246.729**	**4,17**
3) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
United States Treasury Note/Bond 0.875% 30/09/2026	15.581.000	USD	13.260.841	14.199.277	0,92
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/05/2040	18.120.000	USD	12.906.713	10.532.086	0,68
United States Treasury Note/Bond 1.125% 28/02/2025	11.000.000	USD	10.014.510	10.567.283	0,69
United States Treasury Note/Bond 1.25% 15/08/2031	11.000.000	USD	8.380.549	8.672.592	0,56
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/09/2026	10.481.500	USD	9.192.844	9.680.505	0,63
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/10/2026	10.302.100	USD	8.780.943	9.494.606	0,62
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/08/2041	44.802.000	USD	30.135.621	28.028.291	1,82
United States Treasury Note/Bond 2% 15/08/2051	11.165.000	USD	6.998.908	6.166.088	0,40
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/05/2049	8.370.000	USD	5.647.414	5.735.178	0,37
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/05/2052	7.757.000	USD	6.569.434	5.246.088	0,34
United States Treasury Note/Bond 3% 15/08/2048	6.000.000	USD	4.404.532	4.235.273	0,27
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/02/2043	6.160.000	USD	4.656.345	4.698.636	0,30
United States Treasury Note/Bond 3.625% 31/05/2028	12.000.000	USD	10.871.071	11.328.766	0,74
United States Treasury Note/Bond 3.75% 31/08/2026	25.000.000	USD	22.534.978	23.953.366	1,55
United States Treasury Note/Bond 3.875% 15/08/2033	9.800.000	USD	8.849.989	9.011.528	0,58
United States Treasury Note/Bond 4.125% 30/09/2027	13.990.000	USD	12.840.549	13.453.385	0,87
United States Treasury Note/Bond 4.25% 30/06/2031	6.400.000	USD	6.017.260	6.104.780	0,40
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/05/2034	10.000.000	USD	9.420.249	9.512.313	0,62
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/05/2040	6.800.000	USD	6.499.624	6.282.653	0,41
United States Treasury Note/Bond 4.375% 30/11/2028	14.000.000	USD	13.109.889	13.524.264	0,88
United States Treasury Note/Bond 4.625% 30/04/2029	29.680.000	USD	28.147.514	28.937.911	1,88
United States Treasury Note/Bond 4.875% 31/10/2030	9.000.000	USD	8.669.008	8.883.616	0,58
United States Treasury Note/Bond 5% 31/08/2025	6.050.000	USD	5.745.320	5.869.747	0,38
United States Treasury Note/Bond 5.375% 15/02/2031	6.614.300	USD	6.953.787	6.686.459	0,43
United States Treasury Note/Bond 6.375% 15/08/2027	1.700.000	USD	1.709.122	1.723.933	0,11
Total Estados Unidos de América			**262.317.014**	**262.528.624**	**17,03**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO			**262.317.014**	**262.528.624**	**17,03**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**1.092.703.383**	**1.087.951.134**	**70,59**

[1] ETF.

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS					
1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS					
AUSTRALIA					
NBN Co Ltd 2.625% 05/05/2031	980.000	USD	810.669	817.815	0,05
Total Australia			**810.669**	**817.815**	**0,05**
CANADÁ					
Province of Ontario Canada 4.1% 04/03/2033	4.850.000	CAD	3.297.547	3.357.944	0,22
Total Canadá			**3.297.547**	**3.357.944**	**0,22**
FINLANDIA					
Finland Government Bond 1.125% 15/04/2034	710.000	EUR	823.770	613.419	0,04
Total Finlandia			**823.770**	**613.419**	**0,04**
FRANCIA					
Electricite de France SA 4.5% 21/09/2028	2.792.000	USD	2.626.310	2.629.252	0,17
Electricite de France SA 5.7% 23/05/2028	975.000	USD	899.716	955.189	0,06
Total Francia			**3.526.026**	**3.584.441**	**0,23**
IRLANDA					
AIB Group Plc 5.871% 28/03/2035	1.575.000	USD	1.463.205	1.518.419	0,10
Mulcair Securities No 3 DAC 4.848% 24/04/2065	1.200.000	EUR	1.182.526	1.201.342	0,08
Total Irlanda			**2.645.731**	**2.719.761**	**0,18**
ITALIA					
Intesa Sanpaolo SpA 8.248% 21/11/2033 EMTN	700.000	USD	675.661	757.717	0,05
Total Italia			**675.661**	**757.717**	**0,05**
JAPÓN					
Japanese Government CPI Linked Bond 0.005% 10/03/2034	1.589.700.000	JPY	9.936.649	10.347.954	0,67
Total Japón			**9.936.649**	**10.347.954**	**0,67**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patrimonio neto
LUXEMBURGO					
Raizen Fuels Finance SA 6.45% 05/03/2034	1.721.000	USD	1.596.020	1.636.737	0,11
Total Luxemburgo			**1.596.020**	**1.636.737**	**0,11**
PAÍSES BAJOS					
Enel Finance International NV 3.5% 06/04/2028	2.825.000	USD	2.269.196	2.595.754	0,17
Total Países Bajos			**2.269.196**	**2.595.754**	**0,17**
NUEVA ZELANDA					
New Zealand Local Government Funding Agency Bond 4.4% 08/09/2027	6.490.000	AUD	3.915.769	3.887.859	0,25
Total Nueva Zelanda			**3.915.769**	**3.887.859**	**0,25**
NIGERIA					
Africa Finance Corp 5.55% 08/10/2029 EMTN	2.990.000	USD	2.702.650	2.855.501	0,19
Total Nigeria			**2.702.650**	**2.855.501**	**0,19**
FILIPINAS					
Philippine Government International Bond 0.875% 17/05/2027 EMTN	1.550.000	EUR	1.510.927	1.463.014	0,09
Total Filipinas			**1.510.927**	**1.463.014**	**0,09**
RUSIA					
Russian Federal Bond - OFZ 6.9% 23/05/2029[1]	17.000.000	RUB	264.715	-	-
Russian Federal Bond - OFZ 7.95% 07/10/2026[1]	43.000.000	RUB	610.470	-	-
Total Rusia			**875.185**	**-**	**-**
ESPAÑA					
Banco Santander SA 5.439% 15/07/2031	1.800.000	USD	1.699.547	1.733.058	0,11
CaixaBank SA 6.037% 15/06/2035	2.100.000	USD	2.005.615	2.041.411	0,13
Total España			**3.705.162**	**3.774.469**	**0,24**
TOGO					
Banque Ouest Africaine de Developpement 2.75% 22/01/2033	8.740.000	EUR	6.844.645	7.279.895	0,47
Total Togo			**6.844.645**	**7.279.895**	**0,47**
REINO UNIDO					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 2.57% 25/11/2035	1.750.000	USD	1.333.760	1.430.927	0,09
Dowson 2022-2 Plc 7.40873% 20/08/2029	1.000.000	GBP	163.127	170.898	0,01
East One 2024-1 Plc 6.12677% 27/12/2055	1.500.000	GBP	1.526.735	1.587.194	0,10
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 4.99666% 15/06/2044	10.000.000	GBP	514.963	557.924	0,04
Highways 2021 Plc 6.07674% 18/12/2031	3.000.000	GBP	3.638.319	3.632.716	0,24

[1] Fijado como 0 por el comité de inversión de Mediolanum el 25 de noviembre de 2024.

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
REINO UNIDO (cont.)					
HSBC Holdings Plc 7.336% 03/11/2026	2.320.000	USD	2.318.796	2.282.338	0,15
Mansard Mortgages 2007-2 Plc 7.84635% 15/12/2049	1.500.000	GBP	647.274	652.587	0,04
NatWest Group Plc 7.472% 10/11/2026	3.320.000	USD	3.271.822	3.270.272	0,21
Southern Pacific Financing 06-A Plc 5.29604% 10/03/2044	5.500.000	GBP	4.589.704	4.823.941	0,31
Standard Chartered Plc 2.678% 29/06/2032	1.900.000	USD	1.455.671	1.536.275	0,10
Total Reino Unido			**19.460.171**	**19.945.072**	**1,29**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
280 Park Avenue 2017-280P Mortgage Trust 6.033% 15/09/2034	2.000.000	USD	1.692.934	1.868.672	0,12
Aon North America Inc 5.45% 01/03/2034	1.650.000	USD	1.520.598	1.588.509	0,10
CAMB Commercial Mortgage Trust 2019-LIFE 6.145% 15/12/2037	550.000	USD	474.883	531.144	0,03
Ginnie Mae II Pool 3.5% 20/06/2046	3.400.000	USD	404.594	374.460	0,02
Glencore Funding LLC 3.875% 27/10/2027	2.175.000	USD	1.830.007	2.040.131	0,13
Hyundai Capital America 1.8% 10/01/2028	4.025.000	USD	3.261.673	3.520.116	0,23
Metropolitan Life Global Funding I 2.95% 09/04/2030	1.125.000	USD	1.073.501	980.592	0,06
NovaStar Mortgage Funding Trust Series 2003-3 5.16322% 25/12/2033	34.795.000	USD	259.396	286.429	0,02
Nuveen LLC 5.85% 15/04/2034	1.050.000	USD	992.299	1.021.314	0,07
SLM Student Loan Trust 2004-10 3.636% 25/01/2040	2.800.000	EUR	2.430.468	2.510.014	0,16
Sprint Spectrum Co LLC / Sprint Spectrum Co II LLC / Sprint Spectrum Co III LLC 4.738% 20/03/2025	2.300.000	USD	125.059	138.672	0,01
Union Pacific Corp - A3KPFX 2.891% 06/04/2036	800.000	USD	733.279	623.461	0,04
Union Pacific Corp - A3KWDU 2.891% 06/04/2036	260.000	USD	190.604	202.072	0,01
University of Michigan 4.454% 01/04/2122	685.000	USD	621.682	519.065	0,03
Total Estados Unidos de América			**15.610.977**	**16.204.651**	**1,03**
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 5.3% 19/02/2029	4.080.000	AUD	2.468.124	2.442.773	0,16
Total Venezuela			**2.468.124**	**2.442.773**	**0,16**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS			**82.674.879**	**84.284.776**	**5,44**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS			**82.674.879**	**84.284.776**	**5,44**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
C) OTROS VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO					
1) OTROS VALORES MOBILIARIOS: BONOS					
AUSTRALIA					
RedZed Trust Series 2022-2 6.0722% 09/12/2053	10.000.000	AUD	1.678.889	1.655.667	0,11
Ruby Bond Trust 2024-1 5.729% 15/10/2055	3.300.000	AUD	2.029.763	1.975.920	0,13
Solaris Trust 2024-1 5.715% 11/12/2055	3.681.000	AUD	2.244.450	2.200.945	0,14
Total Australia			**5.953.102**	**5.832.532**	**0,38**
BERMUDAS					
Labrador Aviation Finance Ltd 2016-1A 4.3% 15/01/2042	1.300.000	USD	579.287	592.276	0,04
Total Bermudas			**579.287**	**592.276**	**0,04**
CANADÁ					
British Columbia Investment Management Corp 3.4% 02/06/2030	2.996.000	CAD	1.983.512	2.016.592	0,13
CDP Financial Inc 3.65% 02/06/2034	2.450.000	CAD	1.630.327	1.615.407	0,10
OMERS Finance Trust 4.5% 16/10/2029	3.280.000	AUD	2.006.732	1.960.288	0,13
Ontario Teachers' Finance Trust 4.3% 02/06/2034	2.319.000	CAD	1.568.922	1.603.822	0,10
Total Canadá			**7.189.493**	**7.196.109**	**0,46**
ISLAS CAIMÁN					
Horizon Aircraft Finance IV Ltd 5.375% 15/09/2049	2.750.000	USD	2.443.183	2.566.167	0,17
JOL Air Ltd 3.967% 15/04/2044	650.000	USD	334.846	359.278	0,02
Project Silver 3.967% 15/07/2044	1.000.000	USD	576.883	589.745	0,04
Raptor Aircraft Finance I LLC 4.213% 23/08/2044	1.700.000	USD	952.568	894.631	0,06
Total Islas Caimán			**4.307.480**	**4.409.821**	**0,29**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
IRLANDA					
Banna RMBS DAC 6.4771% 30/12/2063	1.600.000	GBP	1.868.397	1.933.517	0,13
Berg Finance 2021 DAC 4.651% 22/04/2033	1.800.000	EUR	319.857	295.116	0,02
Clavel Residential 3 DAC 4.472% 28/01/2076	1.500.000	EUR	1.209.018	1.216.238	0,08
Clavel Residential 3 DAC 4.472% 28/04/2063	6.000.000	EUR	4.841.659	4.864.951	0,32
Jeronimo Funding DAC N.A.% 25/10/2064	3.000.000	EUR	2.982.453	2.982.453	0,19
Portman Square IE 6.586% 25/07/2063	1.300.000	EUR	50.122	50.389	-
Shamrock Residential 2022-2 DAC 4.051% 24/02/2071	1.000.000	EUR	742.154	742.131	0,05
UK Logistics 2024-1 DAC 7.7271% 17/05/2034	900.000	GBP	1.045.778	1.091.239	0,07
Total Irlanda			**13.059.438**	**13.176.034**	**0,86**
ITALIA					
Stresa Securitisation SRL 4.039% 22/12/2045	2.000.000	EUR	1.731.980	1.797.037	0,12
Taurus 2020-1 NL DAC 3.904% 20/02/2030	2.500.000	EUR	1.323.016	1.338.813	0,09
Taurus 2020-1 NL DAC 4.554% 20/02/2030	1.000.000	EUR	548.975	459.767	0,03
Total Italia			**3.603.971**	**3.595.617**	**0,24**
JERSEY					
Vantage Data Centers Jersey Borrower Spv Ltd 6.172% 28/05/2039	1.350.000	GBP	1.576.221	1.651.294	0,11
Total Jersey			**1.576.221**	**1.651.294**	**0,11**
LUXEMBURGO					
LSF11 Boson Investments Sarl Compartment 2 5.005% 25/11/2060	3.700.000	EUR	1.763.184	1.801.300	0,12
Total Luxemburgo			**1.763.184**	**1.801.300**	**0,12**
REINO UNIDO					
Landmark Mortgage Securities No 2 Plc 5.44604% 17/06/2039	2.000.000	GBP	997.086	1.020.771	0,07
Newday Funding Master Issuer Plc - Series 2024-3 N.A.% 15/11/2032	2.000.000	GBP	2.400.278	2.418.928	0,16
Parkmore Point RMBS 2022-1 Plc 6.28179% 25/07/2045	1.000.000	GBP	780.144	858.465	0,06
Pavillion Mortgages 2021-1 Plc 5.92736% 25/08/2064	3.300.000	GBP	3.987.137	3.991.549	0,26
Sage AR Funding 2021 Holdings Ltd 5.72736% 17/11/2051	2.000.000	GBP	2.193.515	2.401.996	0,16
Total Reino Unido			**10.358.160**	**10.691.709**	**0,71**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
1345 Avenue of the Americas & Park Avenue Plaza Trust 5.278% 10/08/2035	300.000	USD	199.174	188.732	0,01
A&D Mortgage Trust 2023-NQM4 7.472% 25/09/2068	2.500.000	USD	1.938.875	2.045.042	0,13
A&D Mortgage Trust 2023-NQM5 7.049% 25/11/2068	2.400.000	USD	1.906.057	2.033.279	0,13
A&D Mortgage Trust 2024-NQM2 6.498% 25/04/2069	3.000.000	USD	2.416.179	2.585.024	0,17
A&D Mortgage Trust 2024-NQM3 6.451% 25/07/2069	3.110.000	USD	2.705.560	2.845.517	0,18
A&D Mortgage Trust 2024-NQM4 5.464% 25/08/2069	2.800.000	USD	2.472.425	2.651.184	0,17
Argent Securities Inc Asset-Backed Pass-Through Certificates Series 2003-W6 5.31322% 25/01/2034	100.000.000	USD	1.097.821	1.145.064	0,07
Ashford Hospitality Trust 2018-KEYS 6.545% 15/06/2035	1.300.000	USD	1.175.046	1.248.177	0,08
BF 2019-NYT Mortgage Trust 5.895% 15/12/2035	2.000.000	USD	1.858.034	1.895.957	0,12
BF 2019-NYT Mortgage Trust 6.095% 15/12/2035	2.155.000	USD	1.827.205	2.008.527	0,13
Chase Home Lending Mortgage Trust 2024-10 6% 25/10/2055	3.000.000	USD	2.782.133	2.822.941	0,18
Fannie Mae Pool - P.BP2498 2.5% 01/03/2050	1.090.000	USD	385.714	336.478	0,02
Fannie Mae Pool - P.BR1104 2% 01/12/2050	1.000.000	USD	517.046	464.635	0,03
Fannie Mae Pool - P.BY3006 5% 01/05/2053	3.234.392	USD	2.853.746	2.927.785	0,19
Fannie Mae Pool 2% 01/02/2052	4.096.108	USD	2.660.144	2.769.541	0,18
Fannie Mae Pool 2% 01/10/2050	3.020.000	USD	1.870.016	1.658.557	0,11
Fannie Mae Pool 2% 01/12/2050	1.360.713	USD	838.895	714.521	0,05
Fannie Mae Pool 2.5% 01/02/2052	3.375.000	USD	2.246.250	2.303.784	0,15
Fannie Mae Pool 2.5% 01/03/2050	1.720.000	USD	523.075	450.439	0,03
Fannie Mae Pool 2.5% 01/05/2051	2.500.000	USD	1.611.144	1.482.824	0,10
Fannie Mae Pool 3% 01/02/2050	370.000	USD	134.631	120.357	0,01
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2048	3.000.000	USD	304.431	306.554	0,02
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2050	2.400.000	USD	302.070	269.023	0,02
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2052	6.519.831	USD	4.719.412	5.068.983	0,33
Fannie Mae Pool 3% 01/04/2050	2.500.000	USD	316.901	280.872	0,02
Fannie Mae Pool 3% 01/04/2052	3.900.000	USD	3.021.868	2.990.069	0,19
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2046	1.600.000	USD	169.957	162.723	0,01
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2049	2.545.000	USD	783.582	720.875	0,05
Fannie Mae Pool 3.5% 01/02/2052	3.500.000	USD	2.196.260	2.292.487	0,15
Fannie Mae Pool 3.5% 01/04/2049	500.000	USD	14.004	13.249	-
Fannie Mae Pool 3.5% 01/11/2051	5.000.000	USD	1.522.693	1.384.801	0,09
Fannie Mae Pool 4% 01/06/2052	1.850.000	USD	1.472.495	1.378.969	0,09
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2048	2.000.000	USD	303.540	309.712	0,02
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2049	1.000.000	USD	91.033	87.003	0,01
Fannie Mae Pool 4% 01/09/2048	2.000.000	USD	152.438	156.081	0,01
Fannie Mae Pool 4% 01/12/2053	2.200.000	USD	1.735.814	1.807.786	0,12
Fannie Mae Pool 4.5% 01/01/2054	2.775.000	USD	2.320.178	2.399.667	0,16
Fannie Mae Pool 4.5% 01/06/2049	1.500.000	USD	145.410	142.022	0,01
Fannie Mae Pool 4.5% 01/08/2049	1.800.000	USD	175.413	171.786	0,01

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Fannie Mae Pool 4.5% 01/10/2048	1.700.000	USD	152.671	155.291	0,01
Fannie Mae Pool 5% 01/01/2053	925.000	USD	755.743	758.922	0,05
Fannie Mae Pool 5% 01/05/2053	3.075.000	USD	2.413.011	2.515.503	0,16
Fannie Mae Pool 5% 01/06/2053	1.000.000	USD	864.864	899.160	0,06
Fannie Mae Pool 5% 01/08/2053	1.125.817	USD	996.754	1.033.649	0,07
Fannie Mae Pool 5% 01/10/2053	1.086.841	USD	961.323	998.798	0,06
Fannie Mae Pool 5.5% 01/02/2053	910.000	USD	699.354	715.566	0,05
Fannie Mae Pool 5.5% 01/03/2054	2.000.000	USD	1.802.255	1.887.453	0,12
Fannie Mae Pool 5.5% 01/05/2053	6.800.000	USD	5.476.676	5.602.139	0,36
Fannie Mae Pool 5.5% 01/11/2054	1.959.000	USD	1.865.152	1.864.625	0,12
Fannie Mae Pool 6% 01/03/2053	1.200.000	USD	847.517	863.154	0,06
Fannie Mae Pool 6% 01/09/2053	4.100.000	USD	3.116.333	3.297.292	0,21
Fannie Mae Pool 6.5% 01/10/2053	1.108.700	USD	914.889	951.622	0,06
Freddie Mac Gold Pool 3% 01/06/2049	1.000.000	USD	112.599	104.185	0,01
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/03/2048	3.000.000	USD	249.146	254.964	0,02
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/04/2048	3.000.000	USD	238.792	243.955	0,02
Freddie Mac Gold Pool 4% 01/06/2038	2.000.000	USD	309.350	299.844	0,02
Freddie Mac Pool - P.QB3638 2.5% 01/09/2050	6.417.886	USD	3.189.656	2.809.083	0,18
Freddie Mac Pool - P.RE6060 2.5% 01/09/2050	1.013.991	USD	351.510	310.393	0,02
Freddie Mac Pool - P.RE6108 2% 01/09/2051	7.000.000	USD	4.090.278	4.237.787	0,28
Freddie Mac Pool 2% 01/09/2051	2.000.000	USD	1.242.751	1.092.500	0,07
Freddie Mac Pool 2.5% 01/03/2050	1.000.000	USD	97.386	83.034	0,01
Freddie Mac Pool 2.5% 01/10/2050	2.000.000	USD	1.075.526	954.513	0,06
Freddie Mac Pool 3% 01/04/2050	1.000.000	USD	134.880	120.440	0,01
Freddie Mac Pool 3% 01/04/2052	1.500.000	USD	1.179.349	1.206.409	0,08
Freddie Mac Pool 3.5% 01/07/2052	2.195.122	USD	1.644.152	1.711.737	0,11
Freddie Mac Pool 4.5% 01/06/2052	4.890.000	USD	3.545.460	3.396.498	0,22
Freddie Mac Pool 4.5% 01/09/2052	950.000	USD	823.753	820.432	0,05
Freddie Mac Pool 5% 01/08/2054	2.121.877	USD	1.892.316	1.973.457	0,13
Freddie Mac Pool 5% 01/10/2052	3.511.244	USD	3.100.906	3.001.664	0,19
Freddie Mac Pool 5.5% 01/06/2054	8.000.000	USD	6.619.931	6.883.476	0,45
Freddie Mac Pool 5.5% 01/08/2054 P.QJ0865	4.510.000	USD	4.109.639	4.276.972	0,28
Freddie Mac Pool 5.5% 01/08/2054 P.QJ1906	3.496.891	USD	3.187.678	3.322.040	0,22
Freddie Mac Pool 5.5% 01/10/2053	8.000.000	USD	6.997.797	7.304.522	0,47
Freddie Mac Pool 5.5% 01/12/2054 P.QX0769	3.000.000	USD	2.850.096	2.857.962	0,19
Freddie Mac Pool 5.5% 01/12/2054 P.QX1539	5.060.000	USD	4.807.293	4.833.509	0,31
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2017-2 4% 25/08/2056	4.000.000	USD	1.057.276	1.123.994	0,07

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2017-3 3.25% 25/07/2056	3.000.000	USD	1.206.767	1.228.437	0,08
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-2 4% 25/08/2058	600.000	USD	227.679	217.435	0,01
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 3% 25/10/2058	311.000	USD	154.043	139.335	0,01
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 4% 25/10/2058	397.000	USD	145.362	136.376	0,01
Freddie Mac Whole Loan Securities Trust 3% 25/12/2046	2.300.000	USD	271.176	247.876	0,02
Ginnie Mae II Pool 2% 20/11/2051	3.800.000	USD	2.692.117	2.295.939	0,15
Ginnie Mae II Pool 2% 20/12/2051	4.300.000	USD	3.060.603	2.634.558	0,17
Ginnie Mae II Pool 2.5% 20/04/2050	1.700.000	USD	238.668	223.801	0,01
Ginnie Mae II Pool 3% 20/11/2049	2.000.000	USD	186.331	165.014	0,01
Ginnie Mae II Pool 5% 20/12/2048	1.500.000	USD	15.504	15.635	-
Ginnie Mae II Pool 6% 20/08/2053	1.010.000	USD	911.717	980.865	0,06
Ginnie Mae II Pool 6.5% 20/11/2052	1.500.000	USD	809.448	805.223	0,05
Goodleap Sustainable Home Solutions Trust 2023-2 5.7% 20/05/2055	2.000.000	USD	1.617.476	1.623.768	0,11
Morgan Stanley ABS Capital I Inc Trust 2004-HE3 5.25322% 25/03/2034	16.441.000	USD	500.975	555.743	0,04
One Market Plaza Trust 2017-1MKT 3.6139% 10/02/2032	3.000.000	USD	1.862.526	1.977.260	0,13
Renaissance Home Equity Loan Trust 2002-3 5.21322% 25/12/2032	30.000.000	USD	357.044	372.837	0,02
Total Estados Unidos de América			**141.798.167**	**143.027.673**	**9,29**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: BONOS			**190.188.503**	**191.974.365**	**12,50**
2) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2026	12.240.000	USD	11.076.621	11.673.084	0,76
Total Estados Unidos de América			**11.076.621**	**11.673.084**	**0,76**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO			**11.076.621**	**11.673.084**	**0,76**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO			**201.265.124**	**203.647.449**	**13,26**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
D) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO					
1) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 12/06/2025	15.000.000	USD	13.224.816	14.217.568	0,92
United States Treasury Bill 0% 17/04/2025	15.000.000	USD	13.310.568	14.310.190	0,93
Total Estados Unidos de América			**26.535.384**	**28.527.758**	**1,85**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO			**26.535.384**	**28.527.758**	**1,85**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO			**26.535.384**	**28.527.758**	**1,85**
INVERSIONES TOTALES			**1.403.178.770**	**1.404.411.117**	**91,14**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**136.451.763**	**8,86**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**1.540.862.880**	**100,00**

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	1.087.951.134	69,51
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	84.284.776	5,38
OTROS VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO	203.647.449	13,01
INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO	28.527.758	1,82
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	3.925.743	0,26
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS NEGOCIADOS EN MERCADOS REGULADOS	345.403	0,02
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	115.518.262	7,38
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	19.790.062	1,26
EFECTIVO A MODO DE GARANTÍA	2.466.025	0,16
OTROS ACTIVOS	18.770.516	1,20
TOTAL	**1.565.227.128**	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Estados, provincias y municipios	48,82
Entidades hipotecarias y de financiación	12,77
Sociedades de cartera y financieras	7,98
Bancos e instituciones financieras	7,04
Fondos de inversión	4,42
Supranacionales	2,82
Servicios públicos	1,63
Difusión de noticias	0,94
Seguros	0,58
Varios	0,43
Software para Internet	0,41
Inmobiliarias	0,40
Transporte	0,40
Electrónica y equipos electrónicos	0,32
Formación sanitaria y servicios sociales	0,32
Tabaco y bebidas alcohólicas	0,28
Químicas	0,18
Bienes de consumo	0,17
Industria del automóvil	0,16
Artes gráficas y edición	0,16
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	0,16
Minería e industrias pesadas	0,13
Grupos industriales privados	0,12
Petróleo	0,11
Distribución comercial	0,10
Semiconductores para electrónica	0,09
Alimentación y destilerías	0,07
Equipos de oficina y ordenadores	0,07
Tecnología aeroespacial	0,06
INVERSIONES TOTALES	**91,14**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**8,86**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
AUSTRALIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	31.296	AUD	425.274	534.058	0,02
BHP Group Ltd	46.476	AUD	1.311.936	1.099.059	0,05
BlueScope Steel Ltd	29.083	AUD	346.757	325.008	0,01
Evolution Mining Ltd	107.610	AUD	332.322	309.488	0,01
Fortescue Ltd	27.900	AUD	308.074	304.448	0,01
Goodman Group	50.877	AUD	489.215	1.084.189	0,04
Pro Medicus Ltd	5.572	AUD	494.840	833.308	0,03
Qantas Airways Ltd	22.254	AUD	84.943	119.357	-
QBE Insurance Group Ltd	100.346	AUD	991.262	1.151.986	0,05
Scentre Group	112.448	AUD	203.134	230.617	0,01
Westpac Banking Corp	75.314	AUD	1.247.073	1.455.435	0,06
Whitehaven Coal Ltd	54.414	AUD	278.014	201.720	0,01
Total Australia			**6.512.844**	**7.648.673**	**0,30**
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG	11.612	EUR	424.918	692.772	0,03
Verbund AG	9.220	EUR	690.670	645.400	0,03
Total Austria			**1.115.588**	**1.338.172**	**0,06**
BÉLGICA					
Ageas SA[1]	38.536	EUR	1.501.320	1.807.338	0,07
Solvay SA	4.587	EUR	81.145	142.931	0,01
Total Bélgica			**1.582.465**	**1.950.269**	**0,08**
BERMUDAS					
Arch Capital Group Ltd	20.295	USD	1.246.134	1.809.989	0,07
Assured Guaranty Ltd	9.724	USD	725.623	845.251	0,03
Everest Group Ltd	6.093	USD	2.105.403	2.132.756	0,09
Genpact Ltd	92.907	USD	3.309.167	3.853.554	0,16
Hongkong Land Holdings Ltd	67.200	USD	207.506	288.788	0,01
Liberty Global Ltd	103.602	USD	1.126.747	1.276.641	0,05
SiriusPoint Ltd	4.500	USD	70.851	71.226	-
Total Bermudas			**8.791.431**	**10.278.205**	**0,41**

[1] 36.512 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
BRASIL					
Banco Bradesco SA	922.098	USD	2.249.497	1.700.828	0,07
Banco Santander Brasil SA	64.300	BRL	306.398	239.423	0,01
Lojas Renner SA	1.925.990	BRL	4.858.185	3.648.969	0,15
Rumo SA	234.062	BRL	779.109	652.739	0,03
Total Brasil			**8.193.189**	**6.241.959**	**0,26**
CANADÁ					
Air Canada	25.182	CAD	279.599	376.397	0,02
ARC Resources Ltd[1]	12.572	CAD	92.134	220.078	0,01
Barrick Gold Corp	42.157	CAD	719.821	630.973	0,03
Canadian Natural Resources Ltd	15.298	CAD	513.414	455.882	0,02
Canadian Natural Resources Ltd	13.462	USD	223.362	401.325	0,02
Canadian Pacific Kansas City Ltd	8.234	CAD	611.057	575.452	0,02
Cenovus Energy Inc	87.569	CAD	1.557.664	1.281.264	0,05
Constellation Software Inc	294	CAD	601.063	877.488	0,04
Dollarama Inc	46.033	CAD	3.541.643	4.336.066	0,18
Enbridge Inc	3.506	CAD	127.606	143.630	0,01
Fairfax Financial Holdings Ltd	235	CAD	275.997	315.594	0,01
First Quantum Minerals Ltd[2]	18.783	CAD	178.280	233.707	0,01
George Weston Ltd	696	CAD	103.495	104.471	-
Kinross Gold Corp	49.845	CAD	454.818	446.821	0,02
Loblaw Cos Ltd	742	CAD	86.780	94.251	-
Lundin Mining Corp[3]	29.792	CAD	286.964	247.457	0,01
MEG Energy Corp	3.098	CAD	48.297	49.094	-
Nutrien Ltd	135.261	CAD	5.996.992	5.841.838	0,24
Open Text Corp	3.033	CAD	87.755	82.848	-
Power Corp of Canada	6.080	CAD	119.763	183.063	0,01
Quebecor Inc	14.894	CAD	350.810	315.031	0,01
Shopify Inc	11.980	CAD	736.518	1.230.696	0,05
Shopify Inc	6.597	USD	716.494	677.411	0,03
Suncor Energy Inc[4]	61.621	CAD	1.728.371	2.123.056	0,09
Thomson Reuters Corp	1.962	CAD	300.721	304.091	0,01
Waste Connections Inc	6.762	USD	966.884	1.120.448	0,05
Total Canadá			**20.706.302**	**22.668.432**	**0,94**

[1] 11.943 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 7.205 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 24.487 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[4] 55.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
ISLAS CAIMÁN					
Alibaba Group Holding Ltd	515.700	HKD	6.053.578	5.282.841	0,22
CK Hutchison Holdings Ltd	333.267	HKD	2.104.048	1.719.426	0,07
ENN Energy Holdings Ltd	75.200	HKD	497.387	522.137	0,02
Grab Holdings Ltd	57.019	USD	194.761	259.903	0,01
KE Holdings Inc	9.845	USD	199.854	175.128	0,01
Melco Resorts & Entertainment Ltd	323.251	USD	2.118.372	1.807.459	0,07
Minth Group Ltd	161.692	HKD	347.065	303.937	0,01
NU Holdings Ltd	39.608	USD	371.086	396.271	0,02
Pony AI Inc[1]	19.900	USD	244.715	275.775	0,01
Sands China Ltd	1.792.800	HKD	3.969.368	4.658.234	0,19
Sea Ltd	5.819	USD	302.900	596.230	0,02
Tencent Holdings Ltd	184.600	HKD	9.088.055	9.569.978	0,39
Trip.com Group Ltd	70.080	USD	3.958.639	4.646.734	0,19
Wharf Real Estate Investment Co Ltd	116.080	HKD	299.941	286.602	0,01
Zai Lab Ltd	2.825	USD	93.469	71.450	-
Total Islas Caimán			**29.843.238**	**30.572.105**	**1,24**
CHINA					
BYD Co Ltd - H	44.170	HKD	1.316.209	1.463.965	0,06
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	640.500	CNH	3.904.975	3.851.454	0,16
Haier Smart Home Co Ltd	822.600	HKD	3.028.982	2.812.319	0,12
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	1.015.500	HKD	5.939.625	5.813.701	0,24
Total China			**14.189.791**	**13.941.439**	**0,58**
CURAZAO					
Schlumberger NV	174.700	USD	6.764.474	6.468.370	0,27
Total Curazao			**6.764.474**	**6.468.370**	**0,27**
DINAMARCA					
Ascendis Pharma A/S	990	USD	109.762	131.621	0,01
Danske Bank A/S	64.816	DKK	1.443.548	1.770.492	0,07
DSV A/S	15.887	DKK	2.592.814	3.257.393	0,13
Genmab A/S	3.671	DKK	969.700	734.716	0,03
Novo Nordisk A/S	154.299	DKK	14.054.072	12.915.396	0,53
ROCKWOOL A/S	982	DKK	304.748	336.057	0,01
Total Dinamarca			**19.474.644**	**19.145.675**	**0,78**

[1] 18.900 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
FINLANDIA					
Nokia Oyj	1.300.730	EUR	5.359.303	5.559.970	0,23
Nordea Bank Abp	95.711	SEK	1.063.157	1.006.341	0,04
Total Finlandia			**6.422.460**	**6.566.311**	**0,27**
FRANCIA					
Accor SA	117.726	EUR	4.919.742	5.537.831	0,23
Alstom SA	4.471	EUR	96.828	96.395	-
Arkema SA	3.989	EUR	380.226	293.391	0,01
AXA SA	93.877	EUR	2.420.540	3.221.859	0,13
BNP Paribas SA	19.547	EUR	1.064.459	1.157.574	0,05
Bureau Veritas SA	20.131	EUR	520.646	590.644	0,02
Carrefour SA	81.694	EUR	1.203.211	1.121.658	0,05
Credit Agricole SA	25.774	EUR	353.482	342.536	0,01
Dassault Aviation SA	5.445	EUR	1.035.727	1.073.754	0,04
Eiffage SA	6.645	EUR	656.402	562.964	0,02
Engie SA	162.409	EUR	2.308.904	2.486.482	0,10
Hermes International SCA	486	EUR	1.017.982	1.128.492	0,05
JCDecaux SE	42.923	EUR	706.791	650.713	0,03
Kering SA	45.930	EUR	10.544.898	10.942.823	0,45
Klepierre SA	53.569	EUR	1.553.983	1.489.218	0,06
Legrand SA	20.496	EUR	2.011.960	1.927.444	0,08
Orange SA	117.252	EUR	1.203.590	1.128.902	0,05
Pernod Ricard SA	21.646	EUR	3.766.655	2.359.414	0,10
Renault SA	11.430	EUR	397.176	537.782	0,02
Safran SA	3.370	EUR	665.998	714.777	0,03
Sanofi SA	28.365	EUR	2.509.935	2.658.935	0,11
Schneider Electric SE	47.824	EUR	10.101.132	11.520.801	0,47
Societe Generale SA	245.798	EUR	5.968.426	6.675.874	0,27
Teleperformance SE	44.240	EUR	6.923.509	3.677.228	0,15
TotalEnergies SE	7.126	EUR	448.364	380.315	0,02
Unibail-Rodamco-Westfield	2.739	EUR	495.965	199.180	0,01
Valeo SE	7.578	EUR	103.861	70.566	-
Total Francia			**63.380.392**	**62.547.552**	**2,56**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ALEMANIA					
Adidas AG	2.028	EUR	470.230	480.230	0,02
Allianz SE	7.151	EUR	1.717.906	2.115.981	0,09
BASF SE	43.357	EUR	2.011.731	1.840.938	0,08
Bayer AG	116.871	EUR	3.056.771	2.257.246	0,09
Bayerische Motoren Werke AG	9.644	EUR	920.470	761.683	0,03
Brenntag SE	14.958	EUR	851.408	865.769	0,04
Commerzbank AG	41.535	EUR	435.671	653.138	0,03
CTS Eventim AG & Co KGaA	7.887	EUR	640.514	643.974	0,03
Daimler Truck Holding AG	24.523	EUR	819.648	903.673	0,04
Deutsche Bank AG	140.477	EUR	1.608.086	2.337.537	0,10
Deutsche Boerse AG	12.626	EUR	2.584.812	2.808.022	0,12
Deutsche Post AG	107.726	EUR	4.068.820	3.660.529	0,15
Deutsche Telekom AG	143.102	EUR	3.168.819	4.134.217	0,17
Infineon Technologies AG	131.542	EUR	4.020.820	4.130.419	0,17
Mercedes-Benz Group AG	15.470	EUR	1.009.865	832.286	0,03
Rheinmetall AG	12.353	EUR	7.044.976	7.592.154	0,31
RWE AG	133.287	EUR	4.215.753	3.842.664	0,16
SAP SE	33.780	EUR	6.334.883	7.982.214	0,33
Siemens AG	21.231	EUR	3.045.335	4.003.317	0,16
Talanx AG	8.644	EUR	569.089	710.105	0,03
Volkswagen AG / preference	6.266	EUR	766.824	557.925	0,02
Zalando SE	12.187	EUR	314.000	394.737	0,02
Total Alemania			**49.676.431**	**53.508.758**	**2,22**
HONG KONG					
AIA Group Ltd	315.730	HKD	2.275.178	2.209.873	0,09
AIA Group Ltd	139.277	USD	4.242.668	3.876.352	0,16
BOC Hong Kong Holdings Ltd	240.266	HKD	707.387	745.257	0,03
China Overseas Land & Investment Ltd	1.263.000	HKD	2.192.009	1.947.010	0,08
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	6.124	HKD	191.966	224.443	0,01
Link REIT	110.803	HKD	613.238	452.512	0,02
Techtronic Industries Co Ltd	95.000	HKD	1.166.910	1.210.572	0,05
Total Hong Kong			**11.389.356**	**10.666.019**	**0,44**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
INDIA					
HDFC Bank Ltd	19.739	USD	1.062.840	1.217.318	0,05
ICICI Bank Ltd	153.434	USD	4.277.768	4.424.470	0,18
Reliance Industries Ltd	9.392	USD	614.294	515.177	0,02
Total India			**5.954.902**	**6.156.965**	**0,25**
INDONESIA					
Bank Central Asia Tbk PT	1.842.400	IDR	839.169	1.069.513	0,04
Total Indonesia			**839.169**	**1.069.513**	**0,04**
IRLANDA					
Accenture Plc	36.481	USD	11.584.674	12.393.676	0,51
AIB Group Plc	124.971	EUR	522.954	666.095	0,03
Allegion Plc	2.354	USD	253.784	297.075	0,01
Aon Plc	7.176	USD	2.009.932	2.488.974	0,10
CRH Plc	61.923	USD	3.174.359	5.532.705	0,23
Eaton Corp Plc	8.637	USD	2.829.734	2.768.094	0,11
Flutter Entertainment Plc	6.912	GBP	1.534.874	1.732.154	0,07
Flutter Entertainment Plc	12.923	USD	3.139.623	3.225.446	0,13
Linde Plc	8.758	USD	2.334.408	3.541.005	0,15
Medtronic Plc	43.195	USD	3.807.398	3.332.126	0,14
Seagate Technology Holdings Plc	4.786	USD	420.881	398.918	0,02
Smurfit WestRock Plc	6.489	USD	242.076	337.516	0,01
STERIS Plc	20.065	USD	4.101.639	3.983.159	0,16
TE Connectivity Plc	57.229	USD	7.557.087	7.901.526	0,33
Total Irlanda			**43.513.423**	**48.598.469**	**2,00**
ITALIA					
Banco BPM SpA	148.165	EUR	824.300	1.157.465	0,05
DiaSorin SpA	3.197	EUR	564.713	318.293	0,01
Enel SpA	161.605	EUR	1.032.281	1.112.812	0,05
FinecoBank Banca Fineco SpA	49.679	EUR	691.752	834.110	0,03
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	31.214	EUR	315.925	306.365	0,01
Intesa Sanpaolo SpA	753.117	EUR	1.872.478	2.909.291	0,12
Leonardo SpA	91.274	EUR	1.964.559	2.366.735	0,10
Poste Italiane SpA	34.602	EUR	405.388	471.279	0,02
UniCredit SpA	86.300	EUR	2.183.659	3.324.708	0,14
Total Italia			**9.855.055**	**12.801.058**	**0,53**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
JAPÓN					
Advantest Corp	6.719	JPY	292.519	379.757	0,02
ANA Holdings Inc	26.500	JPY	465.345	466.610	0,02
Bandai Namco Holdings Inc	142.100	JPY	3.166.147	3.299.732	0,14
Bridgestone Corp[1]	19.300	JPY	732.404	633.295	0,03
Central Japan Railway Co	54.100	JPY	1.044.086	985.666	0,04
Chubu Electric Power Co Inc	18.600	JPY	194.192	189.213	0,01
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	12.400	JPY	399.265	533.292	0,02
Daifuku Co Ltd	28.800	JPY	573.775	584.002	0,02
Daiichi Sankyo Co Ltd	57.400	JPY	1.577.752	1.535.000	0,06
Daito Trust Construction Co Ltd	11.068	JPY	1.105.958	1.195.287	0,05
Denso Corp	15.232	JPY	208.464	207.272	0,01
Disco Corp	681	JPY	180.659	178.808	0,01
FANUC Corp	40.100	JPY	1.013.693	1.028.747	0,04
Fast Retailing Co Ltd	3.400	JPY	1.055.854	1.124.425	0,05
FUJIFILM Holdings Corp	24.700	JPY	521.187	502.229	0,02
Fujitsu Ltd	46.800	JPY	880.423	805.071	0,03
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	13.900	JPY	327.054	300.397	0,01
Hitachi Ltd	335.000	JPY	7.524.892	8.104.345	0,33
Honda Motor Co Ltd	34.059	JPY	309.096	321.254	0,01
Hoya Corp	6.000	JPY	664.531	730.555	0,03
Idemitsu Kosan Co Ltd	113.800	JPY	726.331	724.103	0,03
Isuzu Motors Ltd	32.950	JPY	347.347	437.034	0,02
ITOCHU Corp	10.000	JPY	260.581	481.261	0,02
Japan Airlines Co Ltd	171.000	JPY	2.525.807	2.619.021	0,11
Japan Post Bank Co Ltd	83.500	JPY	747.645	766.814	0,03
Japan Post Insurance Co Ltd	7.526	JPY	119.198	134.436	0,01
JFE Holdings Inc[2]	29.500	JPY	344.504	322.573	0,01
Kansai Electric Power Co Inc	55.900	JPY	762.604	602.317	0,02
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd[3]	38.800	JPY	494.274	537.514	0,02
KDDI Corp	103.100	JPY	3.059.810	3.194.253	0,13
Keyence Corp	11.400	JPY	4.727.683	4.527.378	0,19
Kobe Bussan Co Ltd	20.300	JPY	448.397	429.104	0,02
Kobe Steel Ltd	199.000	JPY	2.036.955	1.930.825	0,08
Komatsu Ltd	4.500	JPY	106.293	120.284	-
Lasertec Corp[4]	3.600	JPY	828.085	335.912	0,01
LY Corp	296.900	JPY	758.645	765.150	0,03
Makita Corp	17.200	JPY	414.448	511.859	0,02
Mitsubishi Corp	15.700	JPY	281.960	251.217	0,01
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	223.000	JPY	2.799.842	3.046.155	0,13
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	398.933	JPY	3.114.895	4.525.217	0,19
Mitsui Fudosan Co Ltd	120.766	JPY	1.027.711	942.445	0,04

[1] 18.300 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 6.200 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 36.800 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[4] 2.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
JAPÓN (cont.)					
Mizuho Financial Group Inc	33.004	JPY	633.305	785.456	0,03
MonotaRO Co Ltd	33.900	JPY	307.992	556.601	0,02
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	55.500	JPY	1.005.762	1.176.235	0,05
Nexon Co Ltd[1]	20.900	JPY	349.162	305.205	0,01
NIDEC CORP	266.100	JPY	4.774.566	4.668.300	0,19
Nintendo Co Ltd	148.200	JPY	7.304.910	8.436.348	0,35
Nippon Building Fund Inc[2]	277	JPY	354.543	208.338	0,01
Nippon Steel Corp	55.900	JPY	1.096.661	1.092.999	0,05
Nippon Telegraph & Telephone Corp	745.600	JPY	714.283	723.887	0,03
Nissan Motor Co Ltd	64.700	JPY	172.806	190.833	0,01
Nomura Holdings Inc	256.900	JPY	1.295.527	1.470.149	0,06
Olympus Corp	15.500	JPY	242.635	225.777	0,01
Ono Pharmaceutical Co Ltd	44.800	JPY	588.054	449.957	0,02
Oracle Corp Japan	9.300	JPY	862.063	866.057	0,04
Oriental Land Co Ltd	34.700	JPY	813.574	729.654	0,03
ORIX Corp	4.300	JPY	95.793	90.048	-
Otsuka Corp[3]	16.300	JPY	344.436	361.478	0,01
Otsuka Holdings Co Ltd[4]	11.300	JPY	568.362	597.152	0,02
Recruit Holdings Co Ltd	25.937	JPY	1.204.199	1.776.265	0,07
Renesas Electronics Corp[5]	371.742	JPY	5.196.795	4.674.778	0,19
SBI Holdings Inc	29.600	JPY	630.917	724.270	0,03
Sekisui Chemical Co Ltd	19.700	JPY	297.124	328.658	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	27.800	JPY	913.840	904.691	0,04
SMC Corp	1.800	JPY	961.650	687.751	0,03
SoftBank Corp	650.400	JPY	781.998	794.919	0,03
SoftBank Group Corp	14.200	JPY	807.685	801.448	0,03
Sony Group Corp	318.997	JPY	5.473.989	6.603.821	0,27
Subaru Corp	44.500	JPY	788.394	771.384	0,03
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	10.300	JPY	233.740	238.229	0,01
Sumitomo Mitsui Trust Group Inc	18.700	JPY	324.903	424.239	0,02
Toho Co Ltd	4.600	JPY	162.461	173.949	0,01
Tokio Marine Holdings Inc	8.300	JPY	274.287	292.139	0,01
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	212.800	JPY	856.480	621.116	0,03
Tokyo Electron Ltd	2.726	JPY	454.492	405.116	0,02
Toyota Tsusho Corp	16.892	JPY	236.647	293.541	0,01
Trend Micro Inc[6]	15.200	JPY	743.061	800.166	0,03
Unicharm Corp	122.700	JPY	1.001.981	982.042	0,04
ZOZO Inc	20.800	JPY	664.810	625.895	0,03
Total Japón			**91.704.198**	**96.168.720**	**3,95**

[1] 15.800 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 263 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 14.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[4] 10.390 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[5] 11.099 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[6] 6.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
JERSEY					
Arcadium Lithium Plc	14.528	USD	54.197	71.974	-
Glencore Plc	56.742	GBP	297.313	242.529	0,01
WPP Plc	119.314	GBP	1.111.482	1.193.988	0,05
Total Jersey			**1.462.992**	**1.508.491**	**0,06**
LUXEMBURGO					
ArcelorMittal SA	167.791	EUR	3.795.335	3.763.552	0,16
InPost SA	25.041	EUR	414.082	413.427	0,02
Spotify Technology SA	16.407	USD	5.938.784	7.088.521	0,29
Tenaris SA	53.989	EUR	873.582	975.581	0,04
Total Luxemburgo			**11.021.783**	**12.241.081**	**0,51**
MÉXICO					
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	31.947	MXN	260.445	199.361	0,01
Total México			**260.445**	**199.361**	**0,01**
PAÍSES BAJOS					
ABN AMRO Bank NV	139.610	EUR	2.126.151	2.078.793	0,09
Adyen NV	859	EUR	1.281.305	1.234.383	0,05
Aegon Ltd	40.383	EUR	240.559	230.991	0,01
Airbus SE	25.320	EUR	3.390.709	3.919.030	0,16
Argenx SE	963	USD	313.412	571.941	0,02
ASML Holding NV	20.595	EUR	13.135.968	13.977.827	0,58
EXOR NV	4.208	EUR	351.418	372.618	0,02
Ferrari NV	1.150	EUR	305.350	474.260	0,02
IMCD NV	3.894	EUR	320.170	558.789	0,02
ING Groep NV	21.079	EUR	159.213	318.925	0,01
Merus NV	2.752	USD	133.686	111.754	-
NN Group NV	65.833	EUR	2.748.005	2.769.594	0,11
NXP Semiconductors NV	8.914	USD	1.824.447	1.789.257	0,07
Prosus NV	16.602	EUR	657.792	636.687	0,03
QIAGEN NV	16.095	USD	654.194	692.139	0,03
Stellantis NV	75.520	EUR	1.487.764	950.797	0,04
STMicroelectronics NV	168.167	EUR	4.267.493	4.082.254	0,17
Wolters Kluwer NV	8.473	EUR	1.067.321	1.359.070	0,06
Total Países Bajos			**34.464.957**	**36.129.109**	**1,49**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
NUEVA ZELANDA					
Xero Ltd	9.434	AUD	741.922	950.816	0,04
Total Nueva Zelanda			**741.922**	**950.816**	**0,04**
NORUEGA					
Aker BP ASA	24.686	NOK	545.830	465.362	0,02
DNB Bank ASA	64.947	NOK	1.242.036	1.253.048	0,05
Equinor ASA	93.211	NOK	2.156.205	2.103.500	0,09
Total Noruega			**3.944.071**	**3.821.910**	**0,16**
SINGAPUR					
CapitaLand Investment Ltd	249.000	SGD	460.209	461.820	0,02
DBS Group Holdings Ltd	83.250	SGD	1.884.796	2.576.535	0,11
Flex Ltd	35.890	USD	684.582	1.330.581	0,05
Sembcorp Industries Ltd	92.100	SGD	352.230	359.890	0,01
United Overseas Bank Ltd	43.827	SGD	867.486	1.127.142	0,05
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	178.900	SGD	305.939	378.663	0,02
Total Singapur			**4.555.242**	**6.234.631**	**0,26**
SUDÁFRICA					
Harmony Gold Mining Co Ltd	18.782	ZAR	168.329	144.835	0,01
Total Sudáfrica			**168.329**	**144.835**	**0,01**
COREA DEL SUR					
Kia Corp	15.314	KRW	1.070.412	1.011.202	0,04
Samsung Electronics Co Ltd	107.067	KRW	4.264.890	3.734.968	0,15
Samsung SDI Co Ltd	2.877	KRW	937.374	466.912	0,02
Shinhan Financial Group Co Ltd	55.330	KRW	2.085.090	1.728.794	0,07
SK Hynix Inc	18.704	KRW	2.425.955	2.132.818	0,09
Total Corea del Sur			**10.783.721**	**9.074.694**	**0,37**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESPAÑA					
Aena SME SA	2.098	EUR	426.225	414.145	0,02
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	329.031	EUR	3.060.213	3.110.001	0,13
Banco Santander SA	441.604	EUR	1.576.026	1.971.541	0,08
Iberdrola SA	343.311	EUR	3.843.588	4.566.036	0,19
Industria de Diseno Textil SA	120.486	EUR	5.312.183	5.980.925	0,25
Repsol SA	96.965	EUR	1.161.309	1.133.521	0,05
Total España			**15.379.544**	**17.176.169**	**0,72**
SUECIA					
Boliden AB	205.401	SEK	6.036.468	5.574.191	0,23
Evolution AB	9.199	SEK	931.688	685.655	0,03
Hexagon AB	354.310	SEK	2.990.515	3.270.130	0,13
Industrivarden AB	10.766	SEK	335.181	328.490	0,01
Skandinaviska Enskilda Banken AB	67.369	SEK	892.975	891.758	0,04
Svenska Handelsbanken AB	48.220	SEK	499.088	481.295	0,02
Swedbank AB	42.517	SEK	772.311	811.211	0,03
Volvo AB	20.375	SEK	507.799	478.323	0,02
Total Suecia			**12.966.025**	**12.521.053**	**0,51**
SUIZA					
ABB Ltd	22.054	CHF	757.881	1.153.202	0,05
Bunge Global SA	7.040	USD	723.059	528.663	0,02
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	51	CHF	594.802	547.270	0,02
Chubb Ltd	14.506	USD	2.836.995	3.870.601	0,16
Cie Financiere Richemont SA	25.366	CHF	3.111.962	3.727.503	0,15
Galderma Group AG	9.798	CHF	607.833	1.050.775	0,04
Garmin Ltd	891	USD	134.014	177.477	0,01
Nestle SA	110.899	CHF	11.620.090	8.849.021	0,36
Novartis AG	72.845	CHF	6.704.013	6.885.336	0,28
Roche Holding AG	9.352	CHF	2.802.469	2.546.228	0,10
Sandoz Group AG	3.547	CHF	74.404	140.493	0,01
Sika AG	1.983	CHF	628.457	456.012	0,02
Sunrise Communications AG	20.720	USD	855.932	862.016	0,04
Swiss Re AG	16.879	CHF	1.675.338	2.359.839	0,10
UBS Group AG	135.342	CHF	4.024.091	3.999.302	0,16
Zurich Insurance Group AG	1.532	CHF	820.570	879.606	0,04
Total Suiza			**37.971.910**	**38.033.344**	**1,56**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
TAIWÁN					
Chroma ATE Inc	14.276	TWD	108.829	171.992	0,01
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	415.749	TWD	10.494.947	13.164.910	0,54
Total Taiwán			**10.603.776**	**13.336.902**	**0,55**
REINO UNIDO					
3i Group Plc	33.138	GBP	894.446	1.428.423	0,06
Anglo American Plc	25.488	GBP	703.102	728.746	0,03
AstraZeneca Plc	87.052	GBP	9.746.766	11.021.367	0,45
AstraZeneca Plc	16.714	USD	1.180.991	1.057.558	0,04
Auto Trader Group Plc	75.723	GBP	698.795	726.263	0,03
BAE Systems Plc	83.016	GBP	1.280.742	1.153.150	0,05
Barclays Plc	906.407	GBP	1.787.008	2.939.639	0,12
Beazley Plc	77.414	GBP	486.515	764.484	0,03
BP Plc	30.002	GBP	147.359	142.605	0,01
British American Tobacco Plc	71.187	GBP	2.443.315	2.479.626	0,10
Bunzl Plc	11.880	GBP	502.442	473.584	0,02
Centrica Plc	1.859.871	GBP	2.800.720	3.005.261	0,12
Diageo Plc	20.555	GBP	641.422	630.836	0,03
GSK Plc	299.427	GBP	5.347.691	4.876.299	0,20
Haleon Plc	1.281.381	GBP	5.459.724	5.848.886	0,24
HSBC Holdings Plc	139.200	HKD	1.190.527	1.311.752	0,05
HSBC Holdings Plc	841.464	GBP	6.196.504	7.992.158	0,33
Inchcape Plc	22.764	GBP	213.075	211.861	0,01
Lloyds Banking Group Plc	1.478.746	GBP	1.038.695	979.735	0,04
London Stock Exchange Group Plc	20.469	GBP	1.940.565	2.793.773	0,12
NatWest Group Plc	493.778	GBP	1.787.939	2.401.368	0,10
Next Plc	8.577	GBP	832.092	985.282	0,04
Prudential Plc	760.795	GBP	6.058.329	5.861.382	0,24
Reckitt Benckiser Group Plc	26.581	GBP	1.565.886	1.553.750	0,06
RELX Plc	152.680	EUR	6.671.376	6.675.170	0,27
RELX Plc	57.758	GBP	1.803.761	2.535.082	0,10
Rio Tinto Plc	44.932	GBP	2.923.262	2.566.650	0,11
Rolls-Royce Holdings Plc	593.203	GBP	1.554.825	4.079.464	0,17
Schroders Plc	178.384	GBP	716.718	698.164	0,03
Shell Plc	56.517	EUR	1.245.720	1.702.009	0,07
Shell Plc	162.278	GBP	3.202.731	4.859.630	0,20
Standard Chartered Plc	85.338	GBP	845.434	1.020.366	0,04
Tesco Plc	657.596	GBP	2.531.261	2.929.232	0,12
Unilever Plc	6.667	EUR	383.528	366.685	0,02
Unilever Plc	153.534	GBP	7.939.154	8.445.357	0,35
Vodafone Group Plc	2.678.791	GBP	2.267.250	2.212.853	0,09
Whitbread Plc	50.351	GBP	1.960.521	1.794.047	0,07
Wise Plc	40.219	GBP	327.077	518.539	0,02
Total Reino Unido			**89.317.268**	**101.771.036**	**4,18**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
3M Co	110.859	USD	12.379.201	13.820.173	0,57
Abbott Laboratories	43.532	USD	4.626.476	4.755.098	0,20
AbbVie Inc	12.392	USD	1.889.383	2.126.565	0,09
Adobe Inc	11.261	USD	5.155.014	4.835.869	0,20
Advanced Micro Devices Inc	4.925	USD	556.688	574.496	0,02
Aflac Inc	4.996	USD	398.092	499.069	0,02
Agilent Technologies Inc	11.682	USD	1.507.863	1.515.558	0,06
Agilon Health Inc	28.299	USD	547.577	51.925	-
Airbnb Inc	26.437	USD	3.057.997	3.354.984	0,14
Alaska Air Group Inc	53.074	USD	2.223.879	3.318.727	0,14
Alcoa Corp	162.524	USD	6.194.048	5.929.654	0,24
Align Technology Inc	504	USD	117.893	101.486	-
Allstate Corp	7.259	USD	1.117.676	1.351.485	0,06
Alnylam Pharmaceuticals Inc	15.981	USD	3.729.842	3.631.568	0,15
Alphabet Inc Shs A	250.683	USD	34.679.582	45.827.419	1,89
Alphabet Inc Shs C	150.249	USD	17.155.680	27.632.467	1,14
Altria Group Inc	101.668	USD	4.268.057	5.133.964	0,21
Amazon.com Inc	338.679	USD	52.973.049	71.755.467	2,96
American Express Co	44.180	USD	7.613.107	12.662.658	0,52
American International Group Inc	28.494	USD	1.836.022	2.003.248	0,08
American Tower Corp	3.674	USD	528.885	650.747	0,03
Ameriprise Financial Inc	2.689	USD	937.128	1.382.621	0,06
AMETEK Inc	25.363	USD	3.321.436	4.415.195	0,18
Amgen Inc	851	USD	256.231	214.201	0,01
Amphenol Corp	7.428	USD	400.239	498.189	0,02
Annaly Capital Management Inc	40.443	USD	745.503	714.734	0,03
Antero Resources Corp	4.708	USD	131.665	159.358	0,01
APA Corp	26.448	USD	686.696	589.748	0,02
Apollo Global Management Inc	9.386	USD	903.619	1.497.047	0,06
Apple Inc	376.617	USD	65.216.170	91.079.121	3,75
Applied Materials Inc	47.850	USD	6.940.089	7.515.061	0,31
Archer-Daniels-Midland Co	21.055	USD	1.186.055	1.027.232	0,04
Ares Management Corp	20.062	USD	1.358.406	3.429.817	0,14
Arista Networks Inc	40.355	USD	2.871.539	4.307.521	0,18
Arthur J Gallagher & Co	29.483	USD	6.816.323	8.081.844	0,33
AT&T Inc	157.011	USD	3.440.858	3.452.574	0,14
Atlassian Corp Ltd	10.715	USD	1.426.731	2.518.413	0,10
Automatic Data Processing Inc	13.275	USD	3.229.195	3.752.767	0,15
AvalonBay Communities Inc	1.572	USD	266.073	333.938	0,01
Avidity Biosciences Inc	4.312	USD	162.330	121.094	-
AZEK Co Inc	16.374	USD	507.665	750.627	0,03
Baker Hughes Co	79.373	USD	2.445.428	3.144.259	0,13
Ball Corp	10.522	USD	630.880	560.191	0,02
Bank of America Corp	264.185	USD	9.636.288	11.212.874	0,46
Baxter International Inc	128.585	USD	4.215.232	3.620.993	0,15
Becton Dickinson & Co	6.872	USD	1.521.392	1.505.602	0,06
BellRing Brands Inc	62.756	USD	3.663.611	4.565.946	0,19
Berkshire Hathaway Inc	16.425	USD	5.117.345	7.189.883	0,30
BlackRock Funding Inc	11.738	USD	8.975.525	11.620.224	0,48
Blackstone Inc	28.843	USD	4.572.891	4.802.617	0,20

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Block Inc	13.355	USD	1.003.659	1.096.129	0,05
Booking Holdings Inc	1.347	USD	4.125.575	6.463.025	0,27
Booz Allen Hamilton Holding Corp	12.292	USD	1.880.332	1.527.745	0,06
Boston Scientific Corp	195.002	USD	11.945.084	16.820.453	0,69
Bristol-Myers Squibb Co	54.436	USD	2.683.712	2.973.346	0,12
Broadcom Inc	104.927	USD	16.611.850	23.492.300	0,97
Builders FirstSource Inc	5.698	USD	801.611	786.495	0,03
Cadence Design Systems Inc	4.020	USD	943.953	1.166.441	0,05
Cardinal Health Inc	3.204	USD	338.612	365.946	0,02
Carlisle Cos Inc	2.437	USD	711.048	868.047	0,04
Carrier Global Corp	13.980	USD	831.151	921.559	0,04
Caterpillar Inc	5.208	USD	1.321.825	1.824.485	0,08
Celanese Corp	6.521	USD	623.550	435.846	0,02
Cencora Inc	10.878	USD	1.951.610	2.360.279	0,10
Centene Corp	66.351	USD	4.399.875	3.881.742	0,16
CF Industries Holdings Inc	4.598	USD	349.379	378.852	0,02
CH Robinson Worldwide Inc	14.856	USD	1.294.596	1.482.300	0,06
Charles Schwab Corp	12.671	USD	879.284	905.631	0,04
Cheniere Energy Inc	11.414	USD	1.933.260	2.368.446	0,10
Chevron Corp	10.686	USD	1.506.139	1.494.698	0,06
Chipotle Mexican Grill Inc	46.746	USD	1.926.462	2.722.147	0,11
Chord Energy Corp	976	USD	90.549	110.202	-
Cigna Group	5.690	USD	1.617.614	1.517.370	0,06
Cincinnati Financial Corp	1.980	USD	192.015	274.772	0,01
Cisco Systems Inc	102.656	USD	5.453.079	5.868.889	0,24
Citigroup Inc	47.067	USD	2.455.763	3.199.465	0,13
Citizens Financial Group Inc	38.629	USD	1.319.626	1.632.453	0,07
Clean Harbors Inc	10.222	USD	2.161.671	2.271.840	0,09
CME Group Inc	9.237	USD	1.934.375	2.071.568	0,09
Coca-Cola Co	112.376	USD	6.716.907	6.756.668	0,28
Colgate-Palmolive Co	38.535	USD	3.400.275	3.383.116	0,14
Comcast Corp	177.049	USD	6.603.977	6.416.851	0,26
Conagra Brands Inc	30.930	USD	841.740	828.882	0,03

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
ConocoPhillips	101.734	USD	8.748.560	9.743.082	0,40
Copart Inc	18.143	USD	706.036	1.005.530	0,04
Corebridge Financial Inc	21.435	USD	633.246	619.555	0,03
Corpay Inc	20.115	USD	5.372.604	6.573.943	0,27
Costco Wholesale Corp	7.476	USD	5.870.132	6.615.195	0,27
Coterra Energy Inc	117.544	USD	2.651.110	2.899.153	0,12
Crowdstrike Holdings Inc	3.963	USD	1.136.862	1.309.493	0,05
Crown Castle Inc	4.718	USD	458.365	413.526	0,02
Crown Holdings Inc	3.740	USD	307.004	298.658	0,01
CVS Health Corp	156.480	USD	8.451.947	6.783.570	0,28
Danaher Corp	9.698	USD	1.758.241	2.149.856	0,09
Datadog Inc	5.396	USD	631.792	744.601	0,03
Dayforce Inc[1]	16.368	USD	970.130	1.148.210	0,05
Deere & Co	5.415	USD	1.892.213	2.215.679	0,09
Delta Air Lines Inc	33.644	USD	1.313.092	1.965.680	0,08
Devon Energy Corp	18.075	USD	1.058.220	571.313	0,02
Dexcom Inc	12.488	USD	1.308.522	937.896	0,04
Diamondback Energy Inc	1.818	USD	254.065	287.632	0,01
Digital Realty Trust Inc	12.663	USD	1.875.535	2.168.547	0,09
Discover Financial Services	1.196	USD	104.272	200.080	0,01
DocuSign Inc	10.332	USD	511.904	897.402	0,04
Dollar General Corp	45.352	USD	3.566.909	3.320.704	0,14
DoorDash Inc	3.999	USD	673.229	647.834	0,03
DR Horton Inc	4.205	USD	475.645	567.787	0,02
DraftKings Inc	78.378	USD	3.196.701	2.815.704	0,12
DTE Energy Co	25.595	USD	2.977.067	2.984.641	0,12
DuPont de Nemours Inc	34.961	USD	2.732.708	2.574.386	0,11
eBay Inc	19.308	USD	1.035.949	1.155.124	0,05
Ecolab Inc	2.531	USD	422.121	572.732	0,02
Edwards Lifesciences Corp	16.015	USD	1.226.308	1.144.945	0,05
Electronic Arts Inc	6.923	USD	894.874	978.112	0,04
Elevance Health Inc	2.680	USD	1.046.095	954.758	0,04
Elf Beauty Inc	6.277	USD	896.705	761.060	0,03
Eli Lilly & Co	24.969	USD	14.858.863	18.615.228	0,77

[1] 14.033 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
EMCOR Group Inc	1.349	USD	657.932	591.319	0,02
Emerson Electric Co	30.697	USD	3.507.395	3.673.858	0,15
Enphase Energy Inc	5.419	USD	412.031	359.418	0,01
EOG Resources Inc	14.127	USD	1.513.747	1.672.320	0,07
EQT Corp	7.690	USD	249.171	342.430	0,01
Equinix Inc	4.249	USD	3.599.287	3.868.991	0,16
Equitable Holdings Inc	14.749	USD	573.082	671.859	0,03
Essex Property Trust Inc	3.463	USD	900.375	954.591	0,04
Expand Energy Corp	3.671	USD	268.667	352.919	0,01
Expedia Group Inc	6.429	USD	720.965	1.156.847	0,05
Exxon Mobil Corp	137.223	USD	13.512.087	14.255.026	0,59
FactSet Research Systems Inc	2.014	USD	814.025	934.123	0,04
Fair Isaac Corp	842	USD	1.390.474	1.618.893	0,07
FedEx Corp	2.013	USD	514.153	546.902	0,02
First Solar Inc	3.687	USD	377.235	627.520	0,03
Fiserv Inc	45.505	USD	7.011.597	9.027.173	0,37
FMC Corp	10.306	USD	764.535	483.800	0,02
Fortinet Inc	63.001	USD	3.779.756	5.748.271	0,24
Gartner Inc	1.956	USD	633.933	915.136	0,04
GE Vernova Inc	16.793	USD	4.765.968	5.334.353	0,22
General Dynamics Corp	3.238	USD	722.682	823.931	0,03
General Electric Co	60.194	USD	8.385.916	9.695.565	0,40
General Motors Co	58.471	USD	2.531.635	3.007.967	0,12
Gilead Sciences Inc	27.846	USD	2.239.817	2.483.955	0,10
Global Payments Inc	6.162	USD	543.124	666.841	0,03
GoDaddy Inc	5.693	USD	544.539	1.085.106	0,04
Goldman Sachs Group Inc	5.426	USD	2.704.274	3.000.518	0,12
Goodyear Tire & Rubber Co	64.718	USD	775.704	562.493	0,02
HCA Healthcare Inc	3.567	USD	680.438	1.033.930	0,04
Helmerich & Payne Inc	136.886	USD	4.410.781	4.232.824	0,17
Hershey Co	6.700	USD	1.130.741	1.095.746	0,05
Hess Corp	1.180	USD	140.841	151.571	0,01
Home Depot Inc	10.822	USD	3.607.962	4.065.331	0,17
Host Hotels & Resorts Inc	19.717	USD	326.168	333.599	0,01
Howmet Aerospace Inc	25.258	USD	2.039.413	2.667.762	0,11
HubSpot Inc	2.591	USD	1.137.906	1.743.439	0,07
Humana Inc	963	USD	339.495	235.947	0,01
IDEX Corp	5.643	USD	1.072.998	1.140.535	0,05
IDEXX Laboratories Inc	3.445	USD	1.508.577	1.375.472	0,06
Illinois Tool Works Inc	8.202	USD	1.963.209	2.008.401	0,08
Intel Corp	41.680	USD	800.014	807.034	0,03
Intercontinental Exchange Inc	28.160	USD	3.243.017	4.052.266	0,17
Intuit Inc	21.597	USD	12.050.105	13.108.367	0,54
Intuitive Surgical Inc	1.694	USD	623.406	853.887	0,04
IQVIA Holdings Inc	15.856	USD	3.448.611	3.009.042	0,12
Jabil Inc	5.675	USD	661.839	788.636	0,03
Johnson & Johnson	65.486	USD	9.521.591	9.145.906	0,38
JPMorgan Chase & Co	89.034	USD	16.858.954	20.610.661	0,85
Kenvue Inc	29.192	USD	622.599	601.882	0,02
KeyCorp	209.356	USD	3.833.055	3.465.342	0,14
Kimberly-Clark Corp	24.775	USD	3.070.248	3.135.215	0,13
KKR & Co Inc	57.156	USD	5.684.084	8.164.118	0,34
KLA Corp	3.448	USD	1.933.208	2.098.169	0,09
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	14.471	USD	677.130	741.228	0,03
Kroger Co	7.218	USD	344.941	426.249	0,02
Kyndryl Holdings Inc	83.821	USD	2.734.373	2.800.779	0,12

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Lam Research Corp	21.920	USD	1.517.895	1.529.002	0,06
Las Vegas Sands Corp	221.626	USD	10.567.263	10.992.478	0,45
Lear Corp	30.767	USD	2.939.422	2.813.747	0,12
Lennar Corp	3.574	USD	470.248	470.677	0,02
Lennox International Inc	1.717	USD	989.315	1.010.302	0,04
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	9.751	USD	670.415	872.552	0,04
Lowe's Cos Inc	2.001	USD	414.594	476.916	0,02
Lululemon Athletica Inc	12.534	USD	4.571.703	4.628.804	0,19
Manhattan Associates Inc	1.445	USD	328.048	377.109	0,02
Marathon Petroleum Corp	14.727	USD	1.599.457	1.983.985	0,08
Markel Group Inc	647	USD	987.768	1.078.581	0,04
Mastercard Inc	26.372	USD	11.016.000	13.410.628	0,55
McKesson Corp	11.514	USD	5.748.206	6.336.980	0,26
MercadoLibre Inc	1.744	USD	2.382.154	2.863.899	0,12
Merck & Co Inc	177.907	USD	17.686.558	17.091.441	0,70
Meta Platforms Inc	84.277	USD	37.532.409	47.653.330	1,96
Mettler-Toledo International Inc	264	USD	336.862	311.976	0,01
Micron Technology Inc	9.713	USD	777.221	789.421	0,03
Microsoft Corp	232.645	USD	68.615.214	94.698.085	3,90
Middleby Corp	6.191	USD	828.453	809.822	0,03
MKS Instruments Inc	3.400	USD	341.635	342.758	0,01
Molina Healthcare Inc	6.577	USD	2.077.775	1.848.610	0,08
MongoDB Inc	5.217	USD	1.335.933	1.172.931	0,05
Monolithic Power Systems Inc	1.956	USD	1.260.665	1.117.687	0,05
Monster Beverage Corp	121.291	USD	5.841.617	6.156.499	0,25
Moody's Corp	4.234	USD	1.651.440	1.935.537	0,08
Morgan Stanley	73.293	USD	8.400.870	8.898.500	0,37
Motorola Solutions Inc	3.728	USD	1.323.986	1.664.117	0,07
MSCI Inc	2.368	USD	1.334.034	1.372.114	0,06
Nasdaq Inc	13.248	USD	870.939	989.090	0,04
NetApp Inc	8.959	USD	1.029.035	1.004.308	0,04
Netflix Inc	23.900	USD	13.759.014	20.572.232	0,85
Neurocrine Biosciences Inc	22.919	USD	2.550.903	3.021.191	0,12
Newell Brands Inc	139.776	USD	981.239	1.344.441	0,06
NextEra Energy Inc	96.876	USD	7.054.670	6.706.944	0,28
NIKE Inc	47.946	USD	4.489.110	3.503.693	0,14
Norfolk Southern Corp	20.924	USD	5.090.871	4.742.504	0,20
NRG Energy Inc	9.270	USD	693.018	807.667	0,03
Nucor Corp	769	USD	118.558	86.673	-
NVIDIA Corp	790.149	USD	59.477.781	102.471.375	4,22
NVR Inc	63	USD	332.951	497.606	0,02
Okta Inc	10.644	USD	733.818	809.992	0,03
ONEOK Inc	986	USD	82.289	95.601	-
Oracle Corp	44.943	USD	7.468.447	7.232.547	0,30
O'Reilly Automotive Inc	1.920	USD	1.823.764	2.198.683	0,09
Ovintiv Inc	55.542	USD	2.428.150	2.172.333	0,09
PACCAR Inc	13.460	USD	1.266.144	1.352.109	0,06
Palantir Technologies Inc	50.543	USD	3.032.318	3.691.518	0,15
Palo Alto Networks Inc	20.500	USD	3.685.283	3.602.298	0,15
Parker-Hannifin Corp	4.455	USD	1.675.855	2.736.373	0,11
Patterson-UTI Energy Inc	552.013	USD	4.089.175	4.403.310	0,18
Paycom Software Inc	3.191	USD	517.772	631.636	0,03
Paylocity Holding Corp	7.407	USD	1.472.096	1.426.822	0,06
PayPal Holdings Inc	40.443	USD	3.073.038	3.333.472	0,14
PepsiCo Inc	11.392	USD	1.767.303	1.672.880	0,07
Pfizer Inc	3.267	USD	81.712	83.702	-
PG&E Corp	113.641	USD	1.806.902	2.214.655	0,09

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Philip Morris International Inc	23.632	USD	2.923.596	2.746.607	0,11
Pinterest Inc	63.712	USD	1.848.553	1.784.305	0,07
PNC Financial Services Group Inc	8.637	USD	1.516.069	1.608.542	0,07
Pool Corp	2.919	USD	998.671	961.085	0,04
PPG Industries Inc	5.621	USD	529.729	648.410	0,03
Procter & Gamble Co	36.936	USD	5.627.320	5.980.029	0,25
Progressive Corp	34.381	USD	7.617.259	7.955.608	0,33
Prologis Inc	7.101	USD	407.198	724.844	0,03
Public Storage	5.657	USD	1.273.559	1.635.859	0,07
QUALCOMM Inc	12.948	USD	1.802.574	1.920.881	0,08
Regeneron Pharmaceuticals Inc	572	USD	368.506	393.484	0,02
ResMed Inc	4.991	USD	1.144.928	1.102.262	0,05
REVOLUTION Medicines Inc	3.569	USD	167.683	150.756	0,01
Robinhood Markets Inc	45.156	USD	1.306.430	1.624.831	0,07
ROBLOX Corp	18.870	USD	915.178	1.054.387	0,04
RPM International Inc	4.890	USD	495.753	581.133	0,02
RTX Corp	9.763	USD	1.104.454	1.091.042	0,04
S&P Global Inc	10.222	USD	3.854.440	4.916.333	0,20
Salesforce Inc	41.820	USD	9.993.896	13.502.347	0,56
Samsara Inc	11.850	USD	544.622	499.977	0,02
Sarepta Therapeutics Inc	795	USD	87.811	93.350	-
Science Applications International Corp	3.633	USD	385.745	392.175	0,02
Sempra	20.916	USD	1.430.603	1.771.851	0,07
ServiceNow Inc	10.723	USD	8.799.824	10.977.950	0,45
Sherwin-Williams Co	13.225	USD	4.470.885	4.341.453	0,18
Simon Property Group Inc	3.199	USD	502.552	532.013	0,02
Skyworks Solutions Inc	22.676	USD	2.022.303	1.941.968	0,08
SL Green Realty Corp	18.445	USD	1.133.503	1.209.835	0,05
Snap Inc	38.487	USD	352.565	400.295	0,02
Snowflake Inc	4.042	USD	620.505	602.728	0,03
Starbucks Corp	25.297	USD	2.346.958	2.229.214	0,09
Steel Dynamics Inc	3.747	USD	383.675	412.767	0,02
Stryker Corp	9.754	USD	2.572.580	3.391.528	0,14
Synchrony Financial	16.638	USD	598.437	1.044.394	0,04
Synopsys Inc	6.827	USD	3.208.883	3.199.954	0,13
Sysco Corp	19.516	USD	1.443.725	1.441.037	0,06
Take-Two Interactive Software Inc	20.644	USD	3.326.185	3.669.867	0,15
Targa Resources Corp	1.317	USD	96.156	227.025	0,01
Target Corp	9.973	USD	1.418.339	1.301.932	0,05
Teledyne Technologies Inc	2.298	USD	974.017	1.030.006	0,04
Tesla Inc	57.388	USD	15.197.269	22.381.041	0,92
Texas Instruments Inc	7.257	USD	1.230.453	1.314.109	0,05
Texas Pacific Land Corp	426	USD	326.925	454.987	0,02
Thermo Fisher Scientific Inc	14.780	USD	7.600.585	7.425.398	0,31
TJX Cos Inc	115.302	USD	11.367.266	13.452.085	0,55
T-Mobile US Inc	25.951	USD	4.831.644	5.531.785	0,23
Tractor Supply Co	39.427	USD	2.099.528	2.020.277	0,08
Tradeweb Markets Inc	54.660	USD	6.711.566	6.910.755	0,29
TransUnion	9.618	USD	902.444	861.115	0,04
Travelers Cos Inc	5.701	USD	826.243	1.326.233	0,06
Trimble Inc	5.799	USD	397.645	395.710	0,02
Uber Technologies Inc	94.917	USD	5.720.801	5.529.111	0,23
Ulta Beauty Inc	2.316	USD	865.767	972.765	0,04
United Therapeutics Corp	398	USD	124.666	135.616	0,01
UnitedHealth Group Inc	31.023	USD	14.895.067	15.155.282	0,62

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Valero Energy Corp	9.900	USD	1.286.068	1.172.034	0,05
Veeva Systems Inc	5.263	USD	912.882	1.068.610	0,04
Veralto Corp	10.448	USD	1.033.467	1.027.647	0,04
VeriSign Inc	5.654	USD	903.832	1.130.036	0,05
Verisk Analytics Inc	3.208	USD	686.822	853.288	0,04
Vertex Pharmaceuticals Inc	1.931	USD	513.105	750.955	0,03
Vertiv Holdings Co	60.054	USD	5.082.141	6.588.832	0,27
VICI Properties Inc	45.244	USD	1.282.924	1.276.270	0,05
Viper Energy Inc	4.057	USD	80.211	192.252	0,01
Visa Inc	57.051	USD	13.724.053	17.412.263	0,72
Visteon Corp	4.706	USD	480.467	403.203	0,02
Vistra Corp	4.655	USD	404.168	619.783	0,03
Vulcan Materials Co	2.024	USD	380.939	502.785	0,02
Walmart Inc	51.091	USD	3.780.677	4.457.818	0,18
Walt Disney Co	45.979	USD	4.579.235	4.944.241	0,20
Waste Management Inc	41.066	USD	7.510.210	8.002.615	0,33
Wells Fargo & Co	187.856	USD	11.167.897	12.742.642	0,53
Welltower Inc	19.706	USD	1.399.060	2.398.404	0,10
WESCO International Inc	3.466	USD	658.773	605.705	0,03
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	1.873	USD	283.663	342.928	0,01
Weyerhaeuser Co	38.871	USD	1.149.432	1.056.706	0,04
Williams Cos Inc	3.002	USD	114.600	156.898	0,01
Williams-Sonoma Inc	2.400	USD	278.094	429.196	0,02
Workday Inc	3.381	USD	728.716	842.491	0,04
WW Grainger Inc	4.539	USD	2.956.638	4.620.312	0,19
Yum China Holdings Inc	21.370	USD	940.046	994.102	0,04
Zebra Technologies Corp	1.595	USD	561.618	594.902	0,03
Zoetis Inc	33.537	USD	5.145.088	5.276.855	0,22
Zoom Communications Inc	56.737	USD	3.395.620	4.471.566	0,18
Zscaler Inc	6.493	USD	1.108.291	1.131.243	0,05
Total Estados Unidos de América			**1.175.127.138**	**1.438.402.443**	**59,29**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**1.808.678.475**	**2.109.882.539**	**86,90**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**1.808.678.475**	**2.109.882.539**	**86,90**

B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS

1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: ACCIONES

TAIWÁN					
ASPEED Technology Inc	1.492	TWD	129.602	146.130	0,01
Total Taiwán			**129.602**	**146.130**	**0,01**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: ACCIONES			**129.602**	**146.130**	**0,01**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS			**129.602**	**146.130**	**0,01**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
C) OTROS VALORES MOBILIARIOS					
1) OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Rayonier Inc[1]	50.000	USD	-	-	-
Total Estados Unidos de América			-	-	-
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: ACCIONES			-	-	-
2) OTROS VALORES MOBILIARIOS: WARRANTS					
CANADÁ					
Constellation Software Inc 31/03/2040[2]	142	CAD	-	-	-
Total Canadá			-	-	-
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: WARRANTS			-	-	-
3) OTROS VALORES MOBILIARIOS: FONDOS DE INVERSIÓN					
IRLANDA					
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund[3]	13.140.237	EUR	237.748.039	304.459.290	12,54
Total Irlanda			**237.748.039**	**304.459.290**	**12,54**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**237.748.039**	**304.459.290**	**12,54**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS			**237.748.039**	**304.459.290**	**12,54**
INVERSIONES TOTALES			**2.046.556.116**	**2.414.487.959**	**99,45**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**13.390.150**	**0,55**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**2.427.878.109**	**100,00**

[1] 1 : 1 conversión realizada por Custodia de la posición de largo plazo existente ZZ0M28285746 - RAYONIER INC REIT (1/100.000). Sin precio de mercado disponible.
[2] Warrant no cotizado.
[3] OICVM.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	2.109.882.539	85,61
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	146.130	0,01
OTROS VALORES MOBILIARIOS	304.459.290	12,35
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	98.485	-
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	32.606.532	1,32
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	7.403.579	0,30
OTROS ACTIVOS	9.971.506	0,41
TOTAL	**2.464.568.061**	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Software para Internet	16,69
Fondos de inversión	12,54
Semiconductores para electrónica	8,85
Sociedades de cartera y financieras	6,76
Bancos e instituciones financieras	6,70
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	6,05
Distribución comercial	5,90
Equipos de oficina y ordenadores	5,32
Petróleo	3,09
Electrónica y equipos electrónicos	2,43
Seguros	2,29
Industria del automóvil	1,97
Difusión de noticias	1,65
Ocio	1,60
Alimentación y destilerías	1,55
Servicios públicos	1,39
Artes gráficas y edición	1,35
Biotecnología	1,26
Inmobiliarias	1,23
Bienes de consumo	1,16
Otros servicios	1,16
Transporte	1,08
Mecánica y maquinaria	1,00
Formación sanitaria y servicios sociales	0,96
Minería e industrias pesadas	0,91
Químicas	0,77
Construcción y auxiliar de la construcción	0,70
Tecnología aeroespacial	0,64
Tabaco y bebidas alcohólicas	0,55
Servicios medioambientales y reciclado	0,51
Textil	0,42
Metales no ferrosos	0,28
Industria relojera	0,15
Productos forestales e industria papelera	0,15
Grupos industriales privados	0,13
Entidades hipotecarias y de financiación	0,12
Metales preciosos	0,06
Neumáticos y caucho	0,05
Industria del embalaje y de contenedores	0,02
Fotografía y óptica	0,01
INVERSIONES TOTALES	**99,45**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**0,55**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: BONOS					
AUSTRALIA					
Santos Finance Ltd 4.125% 14/09/2027 EMTN	5.000.000	USD	4.434.883	4.673.395	0,51
Total Australia			**4.434.883**	**4.673.395**	**0,51**
BÉLGICA					
KBC Group NV 4.375% 23/11/2027 EMTN	3.400.000	EUR	3.392.044	3.492.514	0,38
Kingdom of Belgium Government Bond 5% 28/03/2035	5.000.000	EUR	5.927.750	5.867.450	0,64
Ministeries Van de Vlaamse Gemeenschap 3.125% 22/06/2034 EMTN	2.800.000	EUR	2.793.504	2.797.116	0,31
Region Wallonne Belgium 3% 06/12/2030 EMTN	2.600.000	EUR	2.593.058	2.602.964	0,28
Total Bélgica			**14.706.356**	**14.760.044**	**1,61**
CANADÁ					
Canadian When Issued Government Bond 1.25% 01/06/2030	15.251.000	CAD	9.141.980	9.342.683	1,02
Total Canadá			**9.141.980**	**9.342.683**	**1,02**
FRANCIA					
Bpifrance SACA 2.875% 25/11/2031 EMTN	14.100.000	EUR	14.063.904	13.948.566	1,52
Electricite de France SA 4.25% 25/01/2032 EMTN	5.000.000	EUR	4.968.000	5.237.750	0,57
Electricite de France SA 4.375% 12/10/2029 EMTN	7.100.000	EUR	7.241.090	7.463.733	0,81
Electricite de France SA 5.125% 22/09/2050 EMTN	3.300.000	GBP	4.697.788	3.277.160	0,36
Engie SA 4.25% 11/01/2043 EMTN	1.700.000	EUR	1.675.384	1.736.278	0,19
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	8.900.000	EUR	8.076.483	8.446.189	0,92
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	17.500.000	EUR	17.665.025	17.400.250	1,90
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	3.000.000	EUR	2.711.880	2.622.840	0,29
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	20.000.000	EUR	20.192.200	20.319.000	2,22
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/11/2033	12.000.000	EUR	12.578.040	12.345.960	1,35
Mutuelle Assurance Des Commercants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 3.5% / perpetual	8.400.000	EUR	7.808.110	7.420.728	0,81
Verallia SA 1.875% 10/11/2031	10.200.000	EUR	9.543.740	9.116.148	0,99
Total Francia			**111.221.644**	**109.334.602**	**11,93**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ALEMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2034	9.860.000	EUR	10.162.110	10.054.439	1,10
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	24.000.000	EUR	24.197.136	24.235.200	2,65
Commerzbank AG 6.5% 06/12/2032 EMTN	4.100.000	EUR	4.090.898	4.386.959	0,48
Deutsche Bahn Finance GMBH 0.95% / perpetual	6.900.000	EUR	6.900.000	6.824.652	0,74
Deutsche Bank AG 1.875% 22/12/2028 EMTN	4.000.000	GBP	4.551.486	4.386.629	0,48
E.ON SE 3.875% 12/01/2035 EMTN	1.700.000	EUR	1.687.845	1.739.899	0,19
Fresenius SE & Co KGaA 5% 28/11/2029 EMTN	2.600.000	EUR	2.592.200	2.811.016	0,31
Total Alemania			**54.181.675**	**54.438.794**	**5,95**
GRECIA					
Alpha Bank SA 2.5% 23/03/2028[1]	6.640.000	EUR	6.598.566	6.585.884	0,72
Total Grecia			**6.598.566**	**6.585.884**	**0,72**
HUNGRÍA					
Hungary Government International Bond 5.375% 12/09/2033	2.750.000	EUR	2.916.100	2.965.628	0,32
Total Hungría			**2.916.100**	**2.965.628**	**0,32**
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 4.2% 15/10/2050	15.700.000	USD	12.191.258	12.205.518	1,33
Total Indonesia			**12.191.258**	**12.205.518**	**1,33**
IRLANDA					
AIB Group Plc 2.875% 30/05/2031 EMTN	5.000.000	EUR	5.142.700	4.954.650	0,54
Permanent TSB Group Holdings Plc 3% 19/08/2031 EMTN	3.550.000	EUR	3.550.000	3.505.235	0,38
Total Irlanda			**8.692.700**	**8.459.885**	**0,92**
ISRAEL					
Israel Government International Bond 1.5% 16/01/2029 EMTN	1.100.000	EUR	985.875	1.017.203	0,11
Israel Government International Bond 1.5% 18/01/2027 EMTN	3.180.000	EUR	2.929.607	3.053.627	0,33
Total Israel			**3.915.482**	**4.070.830**	**0,44**

[1] 200.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ITALIA					
Aeroporti di Roma SpA 1.625% 02/02/2029 EMTN	10.700.000	EUR	10.077.850	10.136.966	1,11
AMCO - Asset Management Co SpA 4.625% 06/02/2027 EMTN	4.500.000	EUR	4.483.125	4.664.250	0,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	3.880.000	EUR	3.721.308	3.870.300	0,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.35% 01/03/2035	6.740.000	EUR	6.173.549	6.684.867	0,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	20.000.000	EUR	19.995.800	20.031.600	2,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	19.480.000	EUR	19.331.338	20.125.762	2,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 15/01/2026	14.000.000	EUR	14.010.500	14.163.800	1,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	16.000.000	EUR	16.021.760	16.131.040	1,76
Pirelli & C SpA 4.25% 18/01/2028 EMTN	2.050.000	EUR	2.043.932	2.120.807	0,23
Total Italia			**95.859.162**	**97.929.392**	**10,70**
COSTA DE MARFIL					
African Development Bank 0% 24/02/2042	100.000.000	BRL	3.410.854	1.956.497	0,21
Ivory Coast Government International Bond 5.875% 17/10/2031	4.590.000	EUR	4.175.355	4.289.722	0,47
Ivory Coast Government International Bond 6.875% 17/10/2040	4.460.000	EUR	3.817.044	3.854.956	0,42
Total Costa de Marfil			**11.403.253**	**10.101.175**	**1,10**
JAPÓN					
Japan Government Thirty Year Bond 0.8% 20/03/2048	1.680.000.000	JPY	7.820.909	7.989.277	0,87
Japan Government Thirty Year Bond 1.8% 20/03/2054	1.880.000.000	JPY	10.450.769	10.446.560	1,14
Japan Government Twenty Year Bond 1.6% 20/03/2044	1.360.000.000	JPY	7.826.983	8.015.463	0,87
NTT Finance Corp 0.342% 03/03/2030	6.385.000	EUR	5.197.067	5.557.823	0,61
NTT Finance Corp 0.399% 13/12/2028 EMTN	4.030.000	EUR	3.381.170	3.663.069	0,40
Total Japón			**34.676.898**	**35.672.192**	**3,89**
LUXEMBURGO					
Logicor Financing Sarl 3.25% 13/11/2028 EMTN	7.500.000	EUR	7.848.200	7.474.500	0,82
Total Luxemburgo			**7.848.200**	**7.474.500**	**0,82**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
MACEDONIA					
North Macedonia Government International Bond 1.625% 10/03/2028	2.880.000	EUR	2.513.547	2.596.982	0,28
Total Macedonia			**2.513.547**	**2.596.982**	**0,28**
MÉXICO					
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	23.471.000	EUR	19.051.428	18.321.697	2,00
Total México			**19.051.428**	**18.321.697**	**2,00**
PAÍSES BAJOS					
ABN AMRO Bank NV 4.25% 21/02/2030 EMTN	5.000.000	EUR	5.024.500	5.228.400	0,57
AGCO International Holdings BV 0.8% 06/10/2028	3.400.000	EUR	3.399.762	3.082.882	0,34
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028 EMTN	4.000.000	EUR	3.995.963	3.709.120	0,40
ASR Nederland NV 7% 07/12/2043	4.100.000	EUR	4.411.051	4.855.917	0,53
ELM BV for Firmenich International SA 3.75% / perpetual	4.000.000	EUR	3.995.270	3.987.520	0,44
Syngenta Finance NV 1.25% 10/09/2027 EMTN	10.300.000	EUR	9.494.466	9.751.731	1,06
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	3.150.000	EUR	3.150.000	3.034.962	0,33
VIA Outlets BV 1.75% 15/11/2028	2.300.000	EUR	2.285.763	2.172.327	0,24
Wabtec Transportation Netherlands BV 1.25% 03/12/2027	7.100.000	EUR	7.047.957	6.753.946	0,74
Total Países Bajos			**42.804.732**	**42.576.805**	**4,65**
PERÚ					
Peru Government Bond 5.94% 12/02/2029	75.000.000	PEN	20.975.014	19.891.365	2,17
Total Perú			**20.975.014**	**19.891.365**	**2,17**
POLONIA					
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	6.000.000	EUR	5.972.296	6.080.220	0,66
ORLEN SA 1.125% 27/05/2028 EMTN	10.200.000	EUR	9.629.763	9.477.330	1,03
Republic of Poland Government International Bond 3.125% 22/10/2031	4.810.000	EUR	4.807.306	4.827.316	0,53
Republic of Poland Government International Bond 3.625% 11/01/2034	11.000.000	EUR	10.990.171	11.193.270	1,22
Total Polonia			**31.399.536**	**31.578.136**	**3,44**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
CATAR					
Qatar Government International Bond 5.103% 23/04/2048	4.000.000	USD	3.727.373	3.655.085	0,40
QatarEnergy 3.3% 12/07/2051	4.400.000	USD	2.947.691	2.902.513	0,32
Total Qatar			**6.675.064**	**6.557.598**	**0,72**
RUMANÍA					
Romanian Government International Bond 5.375% 22/03/2031 EMTN	6.170.000	EUR	6.200.628	6.158.586	0,67
Total Rumanía			**6.200.628**	**6.158.586**	**0,67**
ARABIA SAUDITA					
Saudi Government International Bond 4.5% 17/04/2030 EMTN	5.120.000	USD	4.709.568	4.788.424	0,52
Saudi Government International Bond 4.5% 26/10/2046 EMTN	5.500.000	USD	5.311.934	4.271.994	0,47
Saudi Government International Bond 4.875% 18/07/2033 EMTN	7.220.000	USD	6.775.489	6.722.026	0,73
Total Arabia Saudita			**16.796.991**	**15.782.444**	**1,72**
Serbia					
Serbia International Bond 1.5% 26/06/2029	4.900.000	EUR	4.140.495	4.407.501	0,48
Total Serbia			**4.140.495**	**4.407.501**	**0,48**
ESPAÑA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.625% 13/01/2031	4.100.000	EUR	4.086.552	4.342.474	0,47
Banco de Sabadell SA 0.875% 16/06/2028 EMTN	9.200.000	EUR	8.704.313	8.752.328	0,96
Cellnex Finance Co SA 0.75% 15/11/2026 EMTN	3.600.000	EUR	3.572.496	3.463.452	0,38
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	4.600.000	EUR	4.345.491	4.262.452	0,47
Cellnex Finance Co SA 2% 15/02/2033 EMTN	8.400.000	EUR	7.740.375	7.467.096	0,81
International Consolidated Airlines Group SA 3.75% 25/03/2029[1]	4.800.000	EUR	4.534.425	4.870.368	0,53
Mapfre SA 4.375% 31/03/2047	3.000.000	EUR	3.057.000	3.050.550	0,33
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	14.000.000	EUR	12.946.360	13.357.820	1,46
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	17.760.000	EUR	17.282.487	17.475.307	1,91
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	7.200.000	EUR	7.130.520	7.187.904	0,78
Telefonica Emisiones SA 5.445% 08/10/2029 EMTN	2.000.000	GBP	2.988.492	2.470.064	0,27
Total España			**76.388.511**	**76.699.815**	**8,37**

[1] 2.100.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
EMIRATOS ÁRABES UNIDOS					
Abu Dhabi Government International Bond 5% 30/04/2034	12.920.000	USD	12.470.620	12.419.545	1,36
Total Emiratos Árabes Unidos			**12.470.620**	**12.419.545**	**1,36**
REINO UNIDO					
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	6.400.000	EUR	6.173.446	5.961.984	0,65
Phoenix Group Holdings Plc 5.625% / perpetual	350.000	USD	316.013	334.620	0,04
United Kingdom Gilt 4.125% 22/07/2029	7.500.000	GBP	8.855.831	8.988.979	0,98
Total Reino Unido			**15.345.290**	**15.285.583**	**1,67**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
AT&T Inc 2.875% / perpetual	5.000.000	EUR	5.031.000	4.962.500	0,54
Celanese US Holdings LLC 4.777% 19/07/2026	5.650.000	EUR	5.612.812	5.730.569	0,63
International Finance Corp 0% 25/02/2041 EMTN	207.400.000	BRL	7.202.366	4.319.409	0,47
Netflix Inc 3.875% 15/11/2029	4.000.000	EUR	4.889.200	4.156.280	0,45
Thermo Fisher Scientific Inc 1.375% 12/09/2028	5.000.000	EUR	4.454.000	4.753.450	0,52
Total Estados Unidos de América			**27.189.378**	**23.922.208**	**2,61**
UZBEKISTÁN					
Republic of Uzbekistan International Bond 5.375% 29/05/2027	4.200.000	EUR	4.197.860	4.215.246	0,46
Total Uzbekistán			**4.197.860**	**4.215.246**	**0,46**
TOTAL VALORES COTIZADOS: BONOS			**663.937.251**	**658.428.033**	**71,86**

2) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO

JAPÓN					
Japan Government Thirty Year Bond 1.6% 20/12/2052	1.270.000.000	JPY	8.636.172	6.814.205	0,74
Total Japón			**8.636.172**	**6.814.205**	**0,74**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
United States Treasury Note/Bond 3.25% 15/05/2042	9.500.000	USD	7.782.802	7.465.596	0,81
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	8.300.000	USD	7.632.820	7.828.842	0,85
United States Treasury Note/Bond 3.875% 31/12/2027	27.810.000	USD	26.450.138	26.543.965	2,90
United States Treasury Note/Bond 4.125% 31/03/2031	16.000.000	USD	14.475.836	15.165.379	1,66
United States Treasury Note/Bond 4.25% 28/02/2031	16.000.000	USD	14.585.253	15.276.437	1,67
United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/11/2033	14.000.000	USD	13.051.730	13.460.888	1,47
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/09/2026	13.500.000	USD	12.474.078	13.114.588	1,43
Total Estados Unidos de América			**96.452.657**	**98.855.695**	**10,79**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO			**105.088.829**	**105.669.900**	**11,53**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**769.026.080**	**764.097.933**	**83,39**

B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS

1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS

ISLAS CAIMÁN					
Emirates Reit Sukuk III Ltd 7.5% 12/12/2028	2.900.000	USD	2.770.145	2.801.980	0,31
Total Islas Caimán			**2.770.145**	**2.801.980**	**0,31**
ITALIA					
Autostrade per l'Italia SpA 4.75% 24/01/2031 EMTN	800.000	EUR	795.160	845.056	0,09
Intesa Sanpaolo SpA 8.248% 21/11/2033 EMTN	1.500.000	USD	1.451.870	1.623.679	0,18
Total Italia			**2.247.030**	**2.468.735**	**0,27**
LUXEMBURGO					
JBS USA Holding Lux Sarl/ JBS USA Food Co/ JBS Lux Co Sarl 3.625% 15/01/2032	6.000.000	USD	4.869.963	5.113.404	0,56
Total Luxemburgo			**4.869.963**	**5.113.404**	**0,56**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
FILIPINAS					
Philippine Government Bond 6.875% 10/01/2029	660.000.000	PHP	11.500.478	11.227.093	1,23
Total Filipinas			**11.500.478**	**11.227.093**	**1,23**
RUSIA					
Russian Federal Bond - OFZ 5.9% 12/03/2031[1]	731.600.000	RUB	7.741.809	-	-
Total Rusia			**7.741.809**	**-**	**-**
TOGO					
Banque Ouest Africaine de Developpement 2.75% 22/01/2033	7.780.000	EUR	6.079.943	6.480.273	0,71
Total Togo			**6.079.943**	**6.480.273**	**0,71**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS			**35.209.368**	**28.091.485**	**3,08**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS			**35.209.368**	**28.091.485**	**3,08**

C) OTROS VALORES MOBILIARIOS

1) OTROS VALORES MOBILIARIOS: FONDOS DE INVERSIÓN

LUXEMBURGO					
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities[2]	74.656	USD	6.575.137	9.568.602	1,04
Total Luxemburgo			**6.575.137**	**9.568.602**	**1,04**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: FONDOS DE INVERSIÓN			**6.575.137**	**9.568.602**	**1,04**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS			**6.575.137**	**9.568.602**	**1,04**

[1] Fijado como 0 por el comité de inversión de Mediolanum el 25 de noviembre de 2024.
[2] OICVM.

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
D) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO					
1) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2026	13.770.000	USD	12.463.655	13.132.219	1,43
Total Estados Unidos de América			**12.463.655**	**13.132.219**	**1,43**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO			**12.463.655**	**13.132.219**	**1,43**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO			**12.463.655**	**13.132.219**	**1,43**
INVERSIONES TOTALES			**823.274.240**	**814.890.239**	**88,94**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**101.300.715**	**11,06**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**916.190.954**	**100,00**

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	764.097.933	82,29
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	28.091.485	3,03
OTROS VALORES MOBILIARIOS	9.568.602	1,03
INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO	13.132.219	1,41
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	622.132	0,07
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS NEGOCIADOS EN MERCADOS REGULADOS	293.464	0,03
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	88.571.158	9,54
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	8.422.014	0,91
EFECTIVO A MODO DE GARANTÍA	2.240.000	0,24
OTROS ACTIVOS	13.433.628	1,45
TOTAL	**928.472.635**	**100,00**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Estados, provincias y municipios	57,54
Sociedades de cartera y financieras	11,87
Bancos e instituciones financieras	5,74
Servicios públicos	2,12
Seguros	1,67
Supranacionales	1,39
Petróleo	1,35
Transporte	1,20
Fondos de inversión	1,04
Industria del embalaje y de contenedores	0,99
Químicas	0,86
Difusión de noticias	0,81
Inmobiliarias	0,55
Tecnología aeroespacial	0,53
Semiconductores para electrónica	0,52
Software para Internet	0,45
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	0,31
INVERSIONES TOTALES	**88,94**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**11,06**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
AUSTRALIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	60.495	AUD	824.956	1.032.332	0,02
BHP Group Ltd	119.882	AUD	3.305.482	2.834.956	0,07
BlueScope Steel Ltd	125.887	AUD	1.569.623	1.406.812	0,03
Evolution Mining Ltd	182.023	AUD	561.597	523.501	0,01
Fortescue Ltd	65.842	AUD	727.033	718.475	0,02
Goodman Group[1]	74.826	AUD	904.332	1.594.542	0,04
Pro Medicus Ltd	13.590	AUD	1.253.304	2.032.421	0,05
Qantas Airways Ltd	49.483	AUD	187.240	265.396	0,01
QBE Insurance Group Ltd	236.383	AUD	2.386.175	2.713.709	0,06
Scentre Group	105.681	AUD	175.323	216.739	0,01
Stockland	84.610	AUD	232.860	242.834	0,01
Vicinity Ltd	182.990	AUD	191.781	229.770	0,01
Westpac Banking Corp	163.402	AUD	2.680.702	3.157.727	0,07
Whitehaven Coal Ltd	98.583	AUD	504.265	365.460	0,01
Total Australia			**15.504.673**	**17.334.674**	**0,42**
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG	31.900	EUR	777.756	1.903.154	0,04
Verbund AG	22.243	EUR	1.677.612	1.557.010	0,04
Total Austria			**2.455.368**	**3.460.164**	**0,08**
BÉLGICA					
Ageas SA[2]	68.203	EUR	2.664.302	3.198.721	0,08
Solvay SA	6.790	EUR	119.723	211.576	-
Total Bélgica			**2.784.025**	**3.410.297**	**0,08**

[1] 21.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 14.822 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
BERMUDAS					
Arch Capital Group Ltd	43.765	USD	3.062.743	3.903.137	0,09
Assured Guaranty Ltd	13.453	USD	960.623	1.169.391	0,03
Everest Group Ltd	12.080	USD	4.172.924	4.228.409	0,10
Genpact Ltd	161.273	USD	5.738.883	6.689.208	0,16
Hongkong Land Holdings Ltd	155.100	USD	492.169	666.533	0,02
Liberty Global Ltd	186.060	USD	2.022.727	2.292.734	0,05
SiriusPoint Ltd	3.500	USD	55.249	55.398	-
Total Bermudas			**16.505.318**	**19.004.810**	**0,45**
BRASIL					
Banco Bradesco SA	1.288.901	USD	3.139.292	2.377.403	0,06
Lojas Renner SA	2.762.540	BRL	7.084.800	5.233.892	0,12
Total Brasil			**10.224.092**	**7.611.295**	**0,18**
CANADÁ					
Agnico Eagle Mines Ltd	2.714	CAD	193.576	204.946	-
Air Canada	58.190	CAD	649.732	869.770	0,02
ARC Resources Ltd	22.550	CAD	170.859	394.747	0,01
Barrick Gold Corp	96.630	CAD	1.622.380	1.446.282	0,03
Canadian Apartment Properties REIT	6.761	CAD	274.900	193.534	-
Canadian Natural Resources Ltd	13.706	CAD	472.178	408.441	0,01
Canadian Natural Resources Ltd	21.551	USD	355.215	642.472	0,02
Canadian Pacific Kansas City Ltd	40.226	CAD	2.978.454	2.811.286	0,07
Cenovus Energy Inc	211.677	CAD	3.622.881	3.097.147	0,07
Constellation Software Inc	706	CAD	1.521.052	2.107.165	0,05
Dollarama Inc	86.583	CAD	6.802.511	8.155.663	0,19
Empire Co Ltd	18.883	CAD	510.883	556.503	0,01
Enbridge Inc	8.012	CAD	291.609	328.226	0,01
Fairfax Financial Holdings Ltd	554	CAD	647.981	743.996	0,02
First Quantum Minerals Ltd	32.652	CAD	314.180	406.271	0,01
George Weston Ltd	1.325	CAD	196.996	198.885	-
Kinross Gold Corp	136.780	CAD	1.226.999	1.226.125	0,03
Loblaw Cos Ltd	1.644	CAD	192.322	208.826	-
Lundin Mining Corp	47.802	CAD	459.347	397.051	0,01
Magna International Inc	4.856	CAD	180.803	195.902	-
Manulife Financial Corp	10.263	CAD	185.148	304.323	0,01
MEG Energy Corp	6.624	CAD	103.256	104.970	-
Nutrien Ltd	241.360	CAD	10.698.086	10.424.187	0,24
Open Text Corp	7.286	CAD	204.971	199.022	-
Parkland Corp	8.640	CAD	208.985	188.609	-
Quebecor Inc1	35.148	CAD	825.649	743.433	0,02
Shopify Inc	24.251	CAD	1.513.840	2.491.286	0,06
Shopify Inc	21.123	USD	2.218.384	2.169.009	0,05
Suncor Energy Inc2	165.022	CAD	5.210.643	5.685.579	0,13
Thomson Reuters Corp	2.308	CAD	356.155	357.717	0,01
Toronto-Dominion Bank	3.967	CAD	198.638	203.857	-
Waste Connections Inc	18.095	USD	2.783.675	2.998.301	0,07
Total Canadá			**47.192.288**	**50.463.531**	**1,15**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ISLAS CAIMÁN					
Alibaba Group Holding Ltd	938.100	HKD	11.005.998	9.609.914	0,23
CK Hutchison Holdings Ltd	386.130	HKD	2.403.157	1.992.163	0,05
Grab Holdings Ltd	74.811	USD	255.694	341.002	0,01
Melco Resorts & Entertainment Ltd	507.045	USD	3.324.821	2.835.143	0,07
Sands China Ltd	2.955.600	HKD	6.581.463	7.679.538	0,18
Sea Ltd	13.990	USD	789.629	1.433.451	0,03
Tencent Holdings Ltd	267.300	HKD	13.422.375	13.857.286	0,32
Trip.com Group Ltd	109.926	USD	6.203.778	7.288.768	0,17
Wharf Real Estate Investment Co Ltd	267.885	HKD	692.192	661.410	0,02
Total Islas Caimán			**44.679.107**	**45.698.675**	**1,08**
CHINA					
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	1.185.700	CNH	7.219.101	7.129.851	0,17
Haier Smart Home Co Ltd	1.290.200	HKD	4.735.508	4.410.958	0,10
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	1.856.000	HKD	10.860.344	10.625.534	0,25
Total China			**22.814.953**	**22.166.343**	**0,52**
CURAZAO					
Schlumberger NV	257.223	USD	9.724.121	9.523.833	0,22
Total Curazao			**9.724.121**	**9.523.833**	**0,22**
DINAMARCA					
AP Moller - Maersk A/S	234	DKK	390.692	373.565	0,01
Ascendis Pharma A/S	1.621	USD	188.723	215.512	0,01
Danske Bank A/S	126.571	DKK	2.852.665	3.457.371	0,08
DSV A/S	27.105	DKK	4.423.718	5.557.477	0,13
Genmab A/S	8.842	DKK	2.265.082	1.769.643	0,04
Novo Nordisk A/S	314.874	DKK	28.348.037	26.356.113	0,62
ROCKWOOL A/S	2.266	DKK	730.922	775.464	0,02
Vestas Wind Systems A/S	15.740	DKK	288.900	207.017	-
Total Dinamarca			**39.488.739**	**38.712.162**	**0,91**
FINLANDIA					
Nokia Oyj	2.248.871	EUR	9.321.673	9.612.799	0,23
Nordea Bank Abp	90.290	EUR	958.071	949.399	0,02
Nordea Bank Abp	230.505	SEK	2.528.845	2.423.615	0,06
Wartsila OYJ Abp	11.592	EUR	159.899	198.339	-
Total Finlandia			**12.968.488**	**13.184.152**	**0,31**

[1] 8.200 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 153.500 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
FRANCIA					
Accor SA	241.486	EUR	10.214.743	11.359.501	0,27
Alstom SA	63.891	EUR	1.303.618	1.377.490	0,03
Arkema SA	7.030	EUR	566.300	517.057	0,01
AXA SA	192.612	EUR	4.802.757	6.610.444	0,16
BNP Paribas SA	40.106	EUR	2.192.315	2.375.077	0,06
Bouygues SA	7.204	EUR	231.161	205.602	-
Bureau Veritas SA	32.678	EUR	840.658	958.773	0,02
Carrefour SA	173.929	EUR	2.536.471	2.388.045	0,06
Credit Agricole SA	58.839	EUR	804.559	781.970	0,02
Dassault Aviation SA	13.112	EUR	2.494.659	2.585.686	0,06
Eiffage SA	13.627	EUR	1.317.286	1.154.480	0,03
Engie SA	398.121	EUR	5.391.971	6.095.232	0,14
Hermes International SCA	1.169	EUR	2.448.529	2.714.418	0,06
JCDecaux SE	64.589	EUR	1.076.065	979.169	0,02
Kering SA	79.720	EUR	18.352.032	18.993.290	0,45
Klepierre SA	95.014	EUR	2.758.442	2.641.389	0,06
Legrand SA	39.287	EUR	3.869.813	3.694.549	0,09
Orange SA	127.108	EUR	1.335.221	1.223.796	0,03
Pernod Ricard SA	36.923	EUR	6.586.451	4.024.607	0,09
Renault SA	18.735	EUR	609.256	881.482	0,02
Safran SA	10.547	EUR	1.775.032	2.237.019	0,05
Sanofi SA	58.546	EUR	5.258.764	5.488.102	0,13
Schneider Electric SE	98.176	EUR	19.269.860	23.650.600	0,55
Societe Generale SA	505.320	EUR	11.980.008	13.724.492	0,32
Teleperformance SE	76.932	EUR	12.069.408	6.394.587	0,15
TotalEnergies SE	38.735	EUR	2.437.393	2.067.287	0,05
Unibail-Rodamco-Westfield	4.268	EUR	296.840	310.369	0,01
Valeo SE	15.742	EUR	240.224	146.590	-
Total Francia			**123.059.836**	**125.581.103**	**2,94**
ALEMANIA					
Adidas AG	7.250	EUR	1.680.724	1.716.800	0,04
Allianz SE	17.364	EUR	4.294.155	5.138.007	0,12
BASF SE	78.430	EUR	3.635.951	3.330.138	0,08
Bayer AG	206.604	EUR	5.390.196	3.990.350	0,09
Bayerische Motoren Werke AG	38.305	EUR	3.313.160	3.025.329	0,07
Brenntag SE	24.037	EUR	1.237.499	1.391.262	0,03
Commerzbank AG	149.567	EUR	1.824.375	2.351.941	0,06
CTS Eventim AG & Co KGaA	19.039	EUR	1.579.241	1.554.534	0,04
Daimler Truck Holding AG	55.601	EUR	1.866.045	2.048.897	0,05
Deutsche Bank AG	390.076	EUR	4.668.690	6.490.865	0,15
Deutsche Boerse AG	27.210	EUR	5.576.817	6.051.504	0,14
Deutsche Post AG	199.017	EUR	7.545.224	6.762.598	0,16
Deutsche Telekom AG	229.683	EUR	5.137.510	6.635.541	0,16
Infineon Technologies AG	206.335	EUR	6.306.983	6.478.919	0,15
Mercedes-Benz Group AG	53.595	EUR	3.543.502	2.883.411	0,07
Rheinmetall AG	25.054	EUR	14.401.885	15.398.188	0,36
RWE AG	246.757	EUR	7.823.270	7.114.004	0,17
SAP SE	74.698	EUR	13.412.411	17.651.137	0,41
Siemens AG	41.142	EUR	5.636.281	7.757.736	0,18
Talanx AG	6.607	EUR	434.310	542.765	0,01
Volkswagen AG / preference	17.219	EUR	2.136.040	1.533.180	0,04
Zalando SE	45.589	EUR	1.230.337	1.476.628	0,03
Total Alemania			**102.674.606**	**111.323.734**	**2,61**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
HONG KONG					
AIA Group Ltd	518.622	HKD	3.775.713	3.629.965	0,09
AIA Group Ltd	262.347	USD	7.999.098	7.301.633	0,17
BOC Hong Kong Holdings Ltd	656.610	HKD	1.939.866	2.036.672	0,05
China Overseas Land & Investment Ltd	2.201.500	HKD	3.887.381	3.393.779	0,08
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	10.497	HKD	591.589	384.712	0,01
Link REIT	167.328	HKD	686.483	683.356	0,02
Techtronic Industries Co Ltd	265.500	HKD	3.100.025	3.383.230	0,08
Total Hong Kong			**21.980.155**	**20.813.347**	**0,50**
INDIA					
ICICI Bank Ltd	217.558	USD	6.131.990	6.273.570	0,15
Total India			**6.131.990**	**6.273.570**	**0,15**
IRLANDA					
Accenture Plc	65.027	USD	19.733.097	22.091.597	0,52
AIB Group Plc	300.705	EUR	1.288.327	1.602.758	0,04
Allegion Plc	5.556	USD	609.568	701.167	0,02
Aon Plc	14.805	USD	4.152.153	5.135.069	0,12
CRH Plc	101.721	USD	4.732.818	9.088.582	0,21
Eaton Corp Plc	10.985	USD	3.584.923	3.520.610	0,08
Flutter Entertainment Plc	10.801	GBP	2.403.662	2.706.741	0,06
Flutter Entertainment Plc	28.945	USD	6.686.235	7.224.370	0,17
Linde Plc	19.019	USD	5.762.182	7.689.700	0,18
Medtronic Plc	93.044	USD	7.999.392	7.177.551	0,17
Seagate Technology Holdings Plc	18.382	USD	1.699.032	1.532.159	0,04
Smurfit WestRock Plc	15.320	USD	578.937	796.847	0,02
STERIS Plc	34.228	USD	7.009.062	6.794.696	0,16
TE Connectivity Plc	98.911	USD	12.735.562	13.656.501	0,32
Total Irlanda			**78.974.950**	**89.718.348**	**2,11**
ITALIA					
Banco BPM SpA	304.994	EUR	1.720.150	2.382.613	0,06
DiaSorin SpA	5.552	EUR	983.647	552.757	0,01
Enel SpA	389.204	EUR	2.578.294	2.680.059	0,06
FinecoBank Banca Fineco SpA	119.454	EUR	1.685.835	2.005.633	0,05
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	72.034	EUR	735.123	707.014	0,02
Intesa Sanpaolo SpA	1.534.605	EUR	3.762.453	5.928.179	0,14
Leonardo SpA	162.918	EUR	3.510.406	4.224.464	0,10
Poste Italiane SpA	73.779	EUR	870.277	1.004.870	0,02
UniCredit SpA	242.772	EUR	6.359.653	9.352.791	0,22
Total Italia			**22.205.838**	**28.838.380**	**0,68**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
JAPÓN					
Advantest Corp	12.736	JPY	554.528	719.837	0,02
ANA Holdings Inc	61.200	JPY	1.074.085	1.077.605	0,03
Asics Corp	17.700	JPY	303.679	338.253	0,01
Bandai Namco Holdings Inc	293.300	JPY	6.309.593	6.810.777	0,16
Bridgestone Corp[1]	31.300	JPY	1.156.627	1.027.054	0,02
Central Japan Railway Co	131.900	JPY	2.545.202	2.403.130	0,06
Chubu Electric Power Co Inc	106.400	JPY	1.097.884	1.082.377	0,03
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	30.200	JPY	1.002.664	1.298.825	0,03
Daifuku Co Ltd	70.200	JPY	1.398.575	1.423.504	0,03
Daiichi Sankyo Co Ltd	79.800	JPY	2.118.515	2.134.025	0,05
Daito Trust Construction Co Ltd	23.320	JPY	2.329.753	2.518.440	0,06
Denso Corp	15.991	JPY	214.284	217.600	0,01
Disco Corp	1.560	JPY	413.073	409.605	0,01
FANUC Corp	64.300	JPY	1.625.610	1.649.587	0,04
Fast Retailing Co Ltd	7.300	JPY	2.357.510	2.414.206	0,06
FUJIFILM Holdings Corp	72.400	JPY	1.440.895	1.472.119	0,03
Fujikura Ltd	13.817	JPY	426.272	555.943	0,01
Fujitsu Ltd	151.979	JPY	2.840.826	2.614.399	0,06
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	17.300	JPY	417.440	373.875	0,01
Hitachi Ltd	684.000	JPY	14.365.786	16.547.380	0,39
Honda Motor Co Ltd	48.200	JPY	447.011	454.635	0,01
Hoya Corp	14.800	JPY	1.588.451	1.802.036	0,04
Idemitsu Kosan Co Ltd	276.900	JPY	1.772.034	1.761.898	0,04
Isuzu Motors Ltd	77.300	JPY	707.461	1.025.272	0,02
ITOCHU Corp	17.100	JPY	325.074	822.956	0,02
Japan Airlines Co Ltd	330.400	JPY	4.873.772	5.060.378	0,12
Japan Post Bank Co Ltd[2]	121.900	JPY	1.110.419	1.119.457	0,03
Japan Post Insurance Co Ltd	22.327	JPY	354.053	398.826	0,01
Japan Real Estate Investment Corp	300	JPY	202.237	198.907	-
JFE Holdings Inc[3]	69.600	JPY	807.563	761.053	0,02
Kansai Electric Power Co Inc	136.200	JPY	1.894.088	1.467.542	0,03
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd[4]	89.800	JPY	1.159.727	1.244.040	0,03
KDDI Corp	212.200	JPY	6.307.377	6.574.397	0,15
Keyence Corp	20.800	JPY	8.145.185	8.260.478	0,19
Kobe Bussan Co Ltd	49.500	JPY	1.093.382	1.046.336	0,02
Kobe Steel Ltd	363.400	JPY	3.710.213	3.525.939	0,08
Komatsu Ltd	11.300	JPY	266.914	302.048	0,01
Lasertec Corp[5]	8.300	JPY	1.824.938	774.463	0,02
LY Corp	983.200	JPY	2.520.887	2.533.833	0,06

[1] 29.700 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 99.290 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 66.100 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[4] 85.300 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[5] 7.500 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
JAPÓN (cont.)					
Makita Corp	31.500	JPY	762.102	937.416	0,02
Mitsubishi Corp	24.800	JPY	445.389	396.826	0,01
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	418.700	JPY	4.944.266	5.719.396	0,13
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	802.122	JPY	6.011.601	9.098.710	0,21
Mitsui Fudosan Co Ltd	188.697	JPY	1.601.201	1.472.572	0,03
Mizuho Financial Group Inc	41.500	JPY	781.463	987.651	0,02
MonotaRO Co Ltd[1]	82.500	JPY	806.754	1.354.560	0,03
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	102.800	JPY	1.900.400	2.178.683	0,05
Nexon Co Ltd[2]	42.200	JPY	708.105	616.252	0,01
NIDEC CORP	465.100	JPY	8.406.647	8.159.437	0,19
Nintendo Co Ltd	298.100	JPY	14.469.180	16.969.469	0,40
Nippon Building Fund Inc[3]	327	JPY	246.329	245.944	0,01
Nippon Steel Corp	136.300	JPY	2.666.381	2.665.040	0,06
Nippon Telegraph & Telephone Corp	1.937.700	JPY	1.816.979	1.881.271	0,04
Nissan Motor Co Ltd	103.300	JPY	275.902	304.684	0,01
Nomura Holdings Inc	540.600	JPY	2.851.104	3.093.666	0,07
Ono Pharmaceutical Co Ltd	103.400	JPY	1.347.966	1.038.516	0,02
Oracle Corp Japan	20.700	JPY	1.915.400	1.927.676	0,05
Oriental Land Co Ltd	84.800	JPY	1.979.859	1.783.132	0,04
ORIX Corp	14.100	JPY	283.878	295.275	0,01
Otsuka Corp[4]	51.700	JPY	1.110.815	1.146.529	0,03
Otsuka Holdings Co Ltd	18.700	JPY	940.790	988.207	0,02
Recruit Holdings Co Ltd	67.359	JPY	2.544.711	4.613.000	0,11
Renesas Electronics Corp	709.600	JPY	9.784.552	8.923.456	0,21
SBI Holdings Inc	72.200	JPY	1.530.669	1.766.632	0,04
Sekisui Chemical Co Ltd	45.400	JPY	684.742	757.414	0,02
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	67.700	JPY	2.257.877	2.203.152	0,05
SMC Corp	5.300	JPY	2.647.931	2.025.043	0,05
SoftBank Corp	2.878.000	JPY	3.411.082	3.517.493	0,08
SoftBank Group Corp	77.100	JPY	4.292.202	4.351.522	0,10
Sony Group Corp	613.600	JPY	10.355.591	12.702.643	0,30
Subaru Corp	108.500	JPY	1.893.068	1.880.791	0,04
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	31.900	JPY	723.912	737.816	0,02
Sumitomo Mitsui Trust Group Inc	24.140	JPY	418.083	547.655	0,01
Terumo Corp	77.300	JPY	1.184.646	1.454.429	0,03
Tokio Marine Holdings Inc	15.500	JPY	502.366	545.560	0,01
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	718.100	JPY	2.927.701	2.095.976	0,05
Tokyo Electron Ltd	4.960	JPY	827.016	737.115	0,02
Toyota Tsusho Corp	14.972	JPY	250.390	260.176	0,01
Trend Micro Inc[5]	26.600	JPY	1.312.034	1.400.290	0,03
Unicharm Corp	298.500	JPY	2.436.992	2.389.075	0,06
ZOZO Inc	40.900	JPY	1.326.113	1.230.725	0,03
Total Japón			**190.687.776**	**203.623.910**	**4,75**

[1] 50.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 20.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 232 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[4] 34.100 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[5] 23.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
JERSEY					
Arcadium Lithium Plc	54.970	USD	238.978	272.328	0,01
Glencore Plc	85.097	GBP	454.973	363.726	0,01
WPP Plc	181.804	GBP	1.682.332	1.819.332	0,04
Total Jersey			**2.376.283**	**2.455.386**	**0,06**
LUXEMBURGO					
ArcelorMittal SA	298.333	EUR	6.800.940	6.691.609	0,16
InPost SA	57.789	EUR	963.611	954.096	0,02
Spotify Technology SA	31.229	USD	11.086.319	13.492.256	0,32
Tenaris SA	130.025	EUR	2.084.329	2.349.552	0,06
Total Luxemburgo			**20.935.199**	**23.487.513**	**0,56**
PAÍSES BAJOS					
ABN AMRO Bank NV	343.360	EUR	5.098.153	5.112.631	0,12
Adyen NV	1.346	EUR	2.007.882	1.934.202	0,05
Aegon Ltd	75.471	EUR	449.050	431.694	0,01
Airbus SE	59.533	EUR	7.880.571	9.214.517	0,22
Argenx SE	1.484	USD	467.522	881.371	0,02
ASML Holding NV	35.319	EUR	21.313.534	23.971.005	0,56
EXOR NV	9.935	EUR	857.731	879.744	0,02
Ferrari NV	4.357	EUR	1.143.645	1.796.827	0,04
IMCD NV[1]	8.262	EUR	714.024	1.185.597	0,03
ING Groep NV	34.349	EUR	424.430	519.700	0,01
Merus NV	4.550	USD	221.410	184.768	-
NN Group NV	133.447	EUR	5.490.493	5.614.115	0,13
NXP Semiconductors NV	16.064	USD	3.298.140	3.224.435	0,08
Prosus NV	26.672	EUR	1.061.356	1.022.871	0,02
QIAGEN NV	25.623	USD	1.040.403	1.101.876	0,03
Stellantis NV	181.837	EUR	3.410.294	2.289.328	0,05
STMicroelectronics NV	321.718	EUR	8.343.668	7.809.705	0,18
Wolters Kluwer NV	16.697	EUR	2.251.625	2.678.198	0,06
Total Países Bajos			**65.473.931**	**69.852.584**	**1,63**
NUEVA ZELANDA					
Xero Ltd	28.276	AUD	2.302.136	2.849.825	0,07
Total Nueva Zelanda			**2.302.136**	**2.849.825**	**0,07**

[1] 2.160 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
NORUEGA					
Aker BP ASA	56.970	NOK	1.245.391	1.073.955	0,03
DNB Bank ASA	173.720	NOK	2.911.167	3.351.650	0,08
Equinor ASA	279.076	NOK	6.030.865	6.297.929	0,15
Total Noruega			**10.187.423**	**10.723.534**	**0,26**
SINGAPUR					
CapitaLand Investment Ltd	574.500	SGD	1.079.003	1.065.523	0,02
DBS Group Holdings Ltd	242.650	SGD	5.685.057	7.509.864	0,18
Flex Ltd	56.411	USD	1.114.426	2.091.375	0,05
Sembcorp Industries Ltd	217.500	SGD	831.133	849.904	0,02
United Overseas Bank Ltd	61.658	SGD	1.214.582	1.585.720	0,04
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	413.000	SGD	706.276	874.164	0,02
Total Singapur			**10.630.477**	**13.976.550**	**0,33**
COREA DEL SUR					
Shinhan Financial Group Co Ltd	99.266	KRW	3.611.165	3.101.581	0,07
SK Hynix Inc	23.807	KRW	3.087.192	2.714.713	0,06
Total Corea del Sur			**6.698.357**	**5.816.294**	**0,13**
ESPAÑA					
Aena SME SA	4.843	EUR	983.892	956.008	0,02
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	697.592	EUR	6.242.463	6.593.639	0,15
Banco Santander SA	819.702	EUR	3.014.606	3.659.560	0,09
CaixaBank SA	93.199	EUR	446.936	487.990	0,01
Iberdrola SA	552.262	EUR	6.040.512	7.345.085	0,17
Industria de Diseno Textil SA	215.848	EUR	9.351.843	10.714.694	0,25
Repsol SA	309.003	EUR	3.770.953	3.612.245	0,08
Total España			**29.851.205**	**33.369.221**	**0,77**
SUECIA					
Boliden AB	369.641	SEK	10.870.167	10.031.351	0,24
Evolution AB	22.155	SEK	2.199.048	1.651.340	0,04
Hexagon AB	604.458	SEK	4.958.977	5.578.889	0,13
Industrivarden AB	25.416	SEK	793.742	775.487	0,02
Skandinaviska Enskilda Banken AB	162.251	SEK	2.152.810	2.147.704	0,05
Svenska Handelsbanken AB	116.369	SEK	1.186.126	1.161.505	0,03
Swedbank AB	120.466	SEK	2.107.401	2.298.455	0,05
Volvo AB	86.765	SEK	2.105.434	2.036.893	0,05
Total Suecia			**26.373.705**	**25.681.624**	**0,61**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
SUIZA					
ABB Ltd	56.780	CHF	2.072.229	2.969.021	0,07
Bunge Global SA	16.968	USD	1.708.152	1.274.198	0,03
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	178	CHF	1.958.582	1.910.079	0,04
Chubb Ltd	39.691	USD	7.886.459	10.590.654	0,25
Cie Financiere Richemont SA	50.755	CHF	6.011.633	7.458.386	0,17
Galderma Group AG	17.296	CHF	1.097.739	1.854.890	0,04
Garmin Ltd	1.179	USD	177.000	234.844	0,01
Nestle SA	220.651	CHF	22.869.070	17.606.519	0,41
Novartis AG	160.231	CHF	14.881.262	15.145.092	0,36
Roche Holding AG	33.653	CHF	9.568.143	9.162.552	0,21
Sandoz Group AG	6.301	CHF	131.393	249.577	0,01
Sika AG	8.449	CHF	2.045.066	1.942.936	0,05
Sunrise Communications AG	37.212	USD	1.536.593	1.548.134	0,04
Swiss Re AG	44.537	CHF	4.479.861	6.226.680	0,15
UBS Group AG	234.801	CHF	6.998.689	6.938.276	0,16
Zurich Insurance Group AG	3.449	CHF	1.847.354	1.980.262	0,05
Total Suiza			**85.269.225**	**87.092.100**	**2,05**
TAIWÁN					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	386.800	TWD	11.668.865	12.248.225	0,29
Total Taiwán			**11.668.865**	**12.248.225**	**0,29**
REINO UNIDO					
3i Group Plc	79.786	GBP	2.272.454	3.439.199	0,08
Anglo American Plc	46.107	GBP	1.286.463	1.318.279	0,03
AstraZeneca Plc	153.152	GBP	18.095.048	19.390.069	0,45
AstraZeneca Plc	21.160	USD	1.470.995	1.338.873	0,03
Auto Trader Group Plc	182.367	GBP	1.692.635	1.749.091	0,04
BAE Systems Plc	241.265	GBP	3.714.772	3.351.339	0,08
Barclays Plc	1.974.317	GBP	3.827.891	6.403.061	0,15
Beazley Plc	131.243	GBP	838.104	1.296.061	0,03
BP Plc	155.630	GBP	782.682	739.740	0,02
British American Tobacco Plc	117.525	GBP	3.954.089	4.093.697	0,10
Bunzl Plc	34.876	GBP	1.446.050	1.390.295	0,03
Centrica Plc	3.527.442	GBP	5.324.723	5.699.796	0,13
GSK Plc	573.632	GBP	10.265.721	9.341.846	0,22
Haleon Plc	2.261.817	GBP	9.549.792	10.324.103	0,24
HSBC Holdings Plc	1.671.462	GBP	12.301.396	15.875.414	0,37
Inchcape Plc	49.073	GBP	460.024	456.714	0,01
Lloyds Banking Group Plc	4.291.657	GBP	2.886.217	2.843.413	0,07
London Stock Exchange Group Plc	42.221	GBP	4.014.435	5.762.661	0,14
NatWest Group Plc	1.255.198	GBP	4.709.451	6.104.348	0,14

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
REINO UNIDO (cont.)					
Next Plc	22.139	GBP	2.206.250	2.543.216	0,06
Prudential Plc	1.379.214	GBP	10.964.416	10.625.859	0,25
Reckitt Benckiser Group Plc	54.864	GBP	3.232.026	3.206.987	0,08
RELX Plc	263.230	EUR	11.563.854	11.508.416	0,27
RELX Plc	139.137	GBP	4.424.492	6.106.925	0,14
Rio Tinto Plc	76.655	GBP	4.998.868	4.378.762	0,10
Rolls-Royce Holdings Plc	1.532.630	GBP	4.221.622	10.539.916	0,25
Schroders Plc	429.611	GBP	1.736.979	1.681.423	0,04
Shell Plc	140.019	EUR	3.062.042	4.216.672	0,10
Shell Plc	332.753	GBP	7.001.211	9.964.731	0,23
Standard Chartered Plc	349.053	GBP	3.267.892	4.173.543	0,10
Tesco Plc	1.271.159	GBP	4.873.717	5.662.322	0,13
Unilever Plc	11.494	EUR	663.042	632.170	0,01
Unilever Plc	323.964	GBP	16.738.783	17.820.101	0,42
Vodafone Group Plc	5.526.488	GBP	4.664.647	4.565.233	0,11
Whitbread Plc	92.544	GBP	3.603.753	3.297.418	0,08
Wise Plc	92.527	GBP	753.019	1.192.940	0,03
Total Reino Unido			**176.869.555**	**203.034.633**	**4,76**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
3M Co	198.133	USD	21.664.486	24.700.135	0,58
Abbott Laboratories	56.945	USD	6.036.631	6.220.231	0,15
AbbVie Inc	31.013	USD	4.924.678	5.322.077	0,12
Adobe Inc	25.255	USD	11.059.575	10.845.382	0,25
Advanced Micro Devices Inc	16.399	USD	1.765.402	1.912.926	0,04
Aflac Inc	13.632	USD	1.077.347	1.361.752	0,03
Agilent Technologies Inc	24.419	USD	3.130.934	3.167.985	0,07
Agilon Health Inc	50.790	USD	985.692	93.193	-
Airbnb Inc	69.134	USD	8.099.177	8.773.442	0,21
Alaska Air Group Inc	92.266	USD	3.880.911	5.769.409	0,14
Alcoa Corp	296.289	USD	11.287.891	10.810.042	0,25
Align Technology Inc	841	USD	196.322	169.345	-
Allstate Corp	17.247	USD	2.671.167	3.211.057	0,08
Alnylam Pharmaceuticals Inc	37.823	USD	9.037.736	8.595.008	0,20
Alphabet Inc Shs A	491.980	USD	60.340.972	89.938.980	2,11
Alphabet Inc Shs C	280.489	USD	35.235.616	51.585.056	1,21
Altria Group Inc	243.501	USD	10.265.544	12.296.154	0,29
Amazon.com Inc	664.297	USD	101.355.576	140.743.717	3,30
American Express Co	84.794	USD	14.273.820	24.303.246	0,57
American International Group Inc	43.494	USD	2.819.025	3.057.811	0,07
American Tower Corp	13.073	USD	2.825.857	2.315.518	0,05
Ameriprise Financial Inc	6.475	USD	2.311.757	3.329.294	0,08
AMETEK Inc	52.376	USD	7.253.787	9.117.622	0,21

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Amgen Inc	1.289	USD	388.151	324.447	0,01
Amphenol Corp	16.753	USD	915.822	1.123.608	0,03
Annaly Capital Management Inc	97.405	USD	1.795.614	1.721.402	0,04
Antero Resources Corp	7.465	USD	212.261	252.678	0,01
APA Corp	102.321	USD	2.443.761	2.281.596	0,05
Apollo Global Management Inc	22.604	USD	2.260.875	3.605.289	0,08
Apple Inc	783.171	USD	131.646.999	189.398.051	4,44
Applied Materials Inc	92.957	USD	13.164.293	14.599.321	0,34
Archer-Daniels-Midland Co	50.708	USD	2.897.045	2.473.943	0,06
Ares Management Corp	30.582	USD	2.092.444	5.228.326	0,12
Arista Networks Inc	96.498	USD	6.527.545	10.300.264	0,24
Arthur J Gallagher & Co	50.577	USD	11.608.144	13.864.106	0,33
AT&T Inc	253.436	USD	5.560.582	5.572.900	0,13
Atlassian Corp Ltd	24.179	USD	3.146.938	5.682.941	0,13
Automatic Data Processing Inc	29.450	USD	7.185.840	8.325.349	0,20
AvalonBay Communities Inc	1.645	USD	319.310	349.445	0,01
Avidity Biosciences Inc	6.428	USD	242.791	180.518	-
AZEK Co Inc	23.987	USD	753.927	1.099.626	0,03
Baker Hughes Co	173.987	USD	5.278.447	6.892.271	0,16
Bank of America Corp	426.655	USD	15.014.144	18.108.630	0,42
Baxter International Inc	224.519	USD	7.298.558	6.322.524	0,15
Becton Dickinson & Co	14.184	USD	3.112.858	3.107.604	0,07
BellRing Brands Inc	107.635	USD	6.287.084	7.831.213	0,18
Berkshire Hathaway Inc	31.755	USD	10.674.289	13.900.441	0,33
BioMarin Pharmaceutical Inc	3.422	USD	223.084	217.217	0,01
BlackRock Funding Inc	23.414	USD	16.882.900	23.179.069	0,54
Blackstone Inc	49.726	USD	7.918.891	8.279.823	0,19
Block Inc	20.942	USD	1.433.538	1.718.842	0,04
Booking Holdings Inc	3.543	USD	10.350.953	16.999.626	0,40
Booz Allen Hamilton Holding Corp	22.697	USD	3.445.872	2.820.960	0,07
Boston Scientific Corp	351.335	USD	20.963.696	30.305.401	0,71
Bristol-Myers Squibb Co	219.263	USD	10.430.027	11.976.355	0,28
Broadcom Inc	214.561	USD	32.522.293	48.038.456	1,13
Builders FirstSource Inc	13.687	USD	1.976.320	1.889.216	0,04
Cadence Design Systems Inc	11.715	USD	2.652.587	3.399.217	0,08
Capital One Financial Corp	14.133	USD	2.379.946	2.433.797	0,06
Cardinal Health Inc	7.396	USD	780.799	844.737	0,02
Carlisle Cos Inc	5.850	USD	1.804.004	2.083.741	0,05
Carrier Global Corp	39.711	USD	2.363.633	2.617.743	0,06
Caterpillar Inc	12.541	USD	3.315.555	4.393.407	0,10
CBRE Group Inc	1.941	USD	131.543	246.097	0,01

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Celanese Corp	8.804	USD	676.231	588.435	0,01
Cencora Inc	22.425	USD	4.146.157	4.865.716	0,11
Centene Corp	157.552	USD	10.366.331	9.217.286	0,22
CF Industries Holdings Inc	10.603	USD	804.046	873.634	0,02
CH Robinson Worldwide Inc	27.166	USD	2.410.654	2.710.566	0,06
Charles Schwab Corp	26.132	USD	1.794.162	1.867.725	0,04
Cheniere Energy Inc	14.451	USD	2.470.359	2.998.635	0,07
Chevron Corp	25.645	USD	3.664.367	3.587.080	0,08
Chipotle Mexican Grill Inc	89.740	USD	3.717.092	5.225.806	0,12
Chord Energy Corp	1.625	USD	149.208	183.481	-
Cigna Group	12.665	USD	3.436.754	3.377.415	0,08
Cincinnati Financial Corp	12.429	USD	1.213.403	1.724.816	0,04
Cisco Systems Inc	165.623	USD	8.835.305	9.468.741	0,22
Citigroup Inc	117.264	USD	6.292.209	7.971.234	0,19
Citizens Financial Group Inc	121.703	USD	4.394.181	5.143.142	0,12
Clean Harbors Inc	18.702	USD	4.027.384	4.156.522	0,10
CME Group Inc	34.525	USD	7.519.677	7.742.869	0,18
Coca-Cola Co	221.205	USD	13.133.422	13.300.071	0,31
Colgate-Palmolive Co	85.342	USD	7.688.027	7.492.459	0,18
Comcast Corp	374.598	USD	14.012.584	13.576.690	0,32
Conagra Brands Inc	39.342	USD	1.065.754	1.054.312	0,02
ConocoPhillips	193.018	USD	16.630.138	18.485.364	0,43
Copart Inc	43.584	USD	1.741.654	2.415.534	0,06
Corebridge Financial Inc	40.977	USD	1.192.342	1.184.396	0,03
Corpay Inc	31.052	USD	8.010.590	10.148.351	0,24
Costco Wholesale Corp	16.444	USD	11.639.478	14.550.597	0,34
Coterra Energy Inc	272.346	USD	6.085.803	6.717.254	0,16
Crowdstrike Holdings Inc	9.546	USD	2.717.378	3.154.282	0,07
Crown Castle Inc	5.693	USD	800.807	498.983	0,01
Crown Holdings Inc	11.384	USD	941.089	909.071	0,02
CVS Health Corp	297.500	USD	16.039.142	12.896.934	0,30
Danaher Corp	22.077	USD	4.189.300	4.894.037	0,11
Datadog Inc	12.998	USD	1.525.427	1.793.611	0,04
Dayforce Inc[1]	25.667	USD	1.547.357	1.800.532	0,04
Deere & Co	13.402	USD	4.589.549	5.483.755	0,13
Delta Air Lines Inc	67.327	USD	2.650.945	3.933.639	0,09
Devon Energy Corp	51.658	USD	2.706.430	1.632.802	0,04
Dexcom Inc	29.980	USD	3.002.099	2.251.612	0,05
Diamondback Energy Inc	2.972	USD	416.549	470.210	0,01
Digital Realty Trust Inc	17.139	USD	2.538.246	2.935.064	0,07
Discover Financial Services	2.609	USD	226.459	436.463	0,01

[1] 23.176 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
DocuSign Inc	24.885	USD	1.284.160	2.161.426	0,05
Dollar General Corp	76.166	USD	5.988.398	5.576.925	0,13
DoorDash Inc	9.632	USD	1.621.173	1.560.375	0,04
DR Horton Inc	10.134	USD	1.271.373	1.368.359	0,03
DraftKings Inc	123.695	USD	5.043.701	4.443.703	0,10
DTE Energy Co	32.557	USD	3.773.045	3.796.483	0,09
DuPont de Nemours Inc	55.277	USD	4.323.057	4.070.373	0,10
eBay Inc	49.134	USD	2.531.496	2.939.499	0,07
Ecolab Inc	7.363	USD	1.227.436	1.666.150	0,04
Edwards Lifesciences Corp	25.300	USD	1.888.057	1.808.748	0,04
Electronic Arts Inc	16.794	USD	2.091.199	2.372.731	0,06
Elevance Health Inc	2.025	USD	830.864	721.412	0,02
Elf Beauty Inc	9.820	USD	1.405.493	1.190.634	0,03
Eli Lilly & Co	49.404	USD	29.001.760	36.832.340	0,86
EMCOR Group Inc	3.250	USD	1.584.717	1.424.602	0,03
Emerson Electric Co	46.581	USD	5.542.995	5.574.875	0,13
Enphase Energy Inc	8.516	USD	647.582	564.828	0,01
EOG Resources Inc	22.763	USD	2.410.433	2.694.629	0,06
EQT Corp	14.092	USD	461.646	627.506	0,01
Equinix Inc	8.128	USD	6.782.660	7.401.073	0,17
Equitable Holdings Inc	24.092	USD	929.963	1.097.460	0,03
Essex Property Trust Inc	6.585	USD	1.706.656	1.815.183	0,04
Expand Energy Corp	6.485	USD	480.248	623.449	0,01
Expedia Group Inc	14.195	USD	1.603.573	2.554.278	0,06
Extra Space Storage Inc	1.685	USD	229.768	243.434	0,01
Exxon Mobil Corp	234.706	USD	22.909.525	24.381.772	0,57
FactSet Research Systems Inc	4.836	USD	1.966.142	2.243.007	0,05
Fair Isaac Corp	2.444	USD	4.164.010	4.699.018	0,11
FedEx Corp	5.250	USD	1.345.643	1.426.347	0,03
Fidelity National Information Services Inc	2.521	USD	199.825	196.640	-
First Solar Inc	8.971	USD	1.133.055	1.526.846	0,04
Fiserv Inc	78.503	USD	11.947.768	15.573.237	0,37
FMC Corp	16.107	USD	1.191.166	756.119	0,02
Fortinet Inc	163.689	USD	10.190.819	14.935.140	0,35
Gartner Inc	8.130	USD	2.738.759	3.803.709	0,09
GE Vernova Inc	37.517	USD	10.034.372	11.917.400	0,28
General Dynamics Corp	5.191	USD	1.174.064	1.320.885	0,03
General Electric Co	120.739	USD	16.789.587	19.447.666	0,46
General Motors Co	139.092	USD	5.753.967	7.155.414	0,17
Gilead Sciences Inc	48.815	USD	3.931.287	4.354.458	0,10
Global Payments Inc	15.615	USD	1.374.970	1.689.828	0,04
GoDaddy Inc	13.711	USD	1.395.694	2.613.366	0,06
Goldman Sachs Group Inc	6.902	USD	3.434.912	3.816.729	0,09
Goodyear Tire & Rubber Co	106.723	USD	1.274.310	927.578	0,02
Halliburton Co	19.774	USD	604.291	519.223	0,01
HCA Healthcare Inc	6.360	USD	1.099.308	1.843.509	0,04
Helmerich & Payne Inc	325.736	USD	10.586.766	10.072.493	0,24
Hershey Co	16.137	USD	2.722.962	2.639.112	0,06
Hess Corp	2.159	USD	257.679	277.324	0,01
HF Sinclair Corp	10.751	USD	501.670	363.904	0,01
Home Depot Inc	21.785	USD	7.320.677	8.183.628	0,19
Host Hotels & Resorts Inc	45.502	USD	756.435	769.865	0,02
Howmet Aerospace Inc	68.437	USD	5.339.442	7.228.349	0,17
HubSpot Inc	3.816	USD	1.656.119	2.567.720	0,06
Humana Inc	1.530	USD	557.184	374.868	0,01
IDEX Corp	8.897	USD	1.695.758	1.798.216	0,04
IDEXX Laboratories Inc	8.298	USD	3.520.486	3.313.110	0,08

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Illinois Tool Works Inc	21.417	USD	5.037.167	5.244.321	0,12
Intel Corp	100.601	USD	1.915.398	1.947.900	0,05
Intercontinental Exchange Inc	48.042	USD	5.319.938	6.913.316	0,16
Intuit Inc	39.255	USD	20.738.821	23.825.947	0,56
Intuitive Surgical Inc	5.636	USD	2.144.508	2.840.914	0,07
IQVIA Holdings Inc	27.050	USD	5.798.103	5.133.361	0,12
Jabil Inc	13.647	USD	1.587.661	1.896.478	0,04
Johnson & Johnson	116.312	USD	17.014.859	16.244.366	0,38
JPMorgan Chase & Co	182.715	USD	30.419.350	42.297.066	0,99
Kenvue Inc	46.346	USD	989.380	955.565	0,02
Keurig Dr Pepper Inc	10.792	USD	324.586	334.755	0,01
KeyCorp	384.125	USD	7.032.967	6.358.187	0,15
Kimberly-Clark Corp	44.029	USD	5.393.655	5.571.763	0,13
KKR & Co Inc	89.199	USD	8.843.017	12.741.114	0,30
KLA Corp	8.504	USD	5.011.992	5.174.833	0,12
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	23.461	USD	1.097.434	1.201.711	0,03
Kraft Heinz Co	41.526	USD	1.320.725	1.231.544	0,03
Kroger Co	18.540	USD	886.008	1.094.854	0,03
Kyndryl Holdings Inc	136.744	USD	4.468.275	4.569.138	0,11
Lam Research Corp	57.962	USD	3.563.286	4.043.066	0,09
Las Vegas Sands Corp	391.355	USD	18.689.080	19.410.906	0,46
Lear Corp	57.861	USD	5.515.158	5.291.585	0,12
Lennar Corp	5.727	USD	755.902	754.216	0,02
Lennox International Inc	4.132	USD	2.383.860	2.431.316	0,06
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	32.367	USD	2.285.390	2.896.307	0,07
Lowe's Cos Inc	5.958	USD	1.261.492	1.420.024	0,03
Lululemon Athletica Inc	26.314	USD	9.484.059	9.717.756	0,23
Manhattan Associates Inc	3.335	USD	773.687	870.353	0,02
Marathon Petroleum Corp	29.378	USD	3.199.325	3.957.732	0,09
Markel Group Inc	1.558	USD	2.370.486	2.597.263	0,06
Mastercard Inc	57.482	USD	22.658.088	29.230.609	0,69
McKesson Corp	24.848	USD	12.344.885	13.675.639	0,32
MercadoLibre Inc	2.351	USD	3.587.058	3.860.681	0,09
Merck & Co Inc	315.314	USD	31.563.409	30.292.069	0,71
Meta Platforms Inc	168.711	USD	71.952.021	95.395.439	2,24
Mettler-Toledo International Inc	624	USD	797.656	737.399	0,02
Micron Technology Inc	15.184	USD	1.158.296	1.234.076	0,03
Microsoft Corp	474.200	USD	136.522.406	193.022.983	4,53
Middleby Corp	9.781	USD	1.309.203	1.279.417	0,03
MKS Instruments Inc	3.418	USD	342.630	344.573	0,01
Molina Healthcare Inc	14.656	USD	4.594.616	4.119.390	0,10
MongoDB Inc	8.464	USD	2.175.206	1.902.949	0,04
Monolithic Power Systems Inc	4.711	USD	3.079.619	2.691.935	0,06
Monster Beverage Corp	235.316	USD	11.327.883	11.944.190	0,28
Moody's Corp	12.622	USD	4.766.107	5.770.040	0,14
Morgan Stanley	147.566	USD	16.025.732	17.915.978	0,42
Motorola Solutions Inc	12.448	USD	4.113.649	5.556.581	0,13
MSCI Inc	7.207	USD	3.726.478	4.176.023	0,10
Nasdaq Inc	21.553	USD	1.418.212	1.609.138	0,04
NetApp Inc	21.578	USD	2.478.461	2.418.903	0,06

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Netflix Inc	51.243	USD	27.681.791	44.108.072	1,03
Neurocrine Biosciences Inc	63.187	USD	7.005.116	8.329.334	0,20
Newell Brands Inc	220.886	USD	1.550.425	2.124.601	0,05
NextEra Energy Inc	194.572	USD	13.341.124	13.470.659	0,32
NIKE Inc	93.850	USD	8.582.449	6.858.164	0,16
Norfolk Southern Corp	34.457	USD	8.470.240	7.809.809	0,18
NRG Energy Inc	22.344	USD	1.684.958	1.946.766	0,05
Nucor Corp	1.402	USD	216.149	158.018	-
NVIDIA Corp	1.576.448	USD	108.065.439	204.443.457	4,79
NVR Inc	223	USD	971.021	1.761.366	0,04
Okta Inc	22.394	USD	1.572.810	1.704.150	0,04
ONEOK Inc	1.726	USD	144.025	167.349	-
Oracle Corp	83.850	USD	13.960.196	13.493.735	0,32
O'Reilly Automotive Inc	4.077	USD	3.425.674	4.668.766	0,11
Ovintiv Inc	113.622	USD	4.949.476	4.443.931	0,10
PACCAR Inc	32.328	USD	3.055.112	3.247.473	0,08
Palantir Technologies Inc	119.094	USD	7.101.925	8.698.290	0,20
Palo Alto Networks Inc	49.904	USD	8.950.929	8.769.224	0,21
Parker-Hannifin Corp	9.849	USD	3.473.388	6.049.502	0,14
Patterson-UTI Energy Inc	974.598	USD	7.200.485	7.774.196	0,18
Paychex Inc	12.407	USD	1.703.278	1.680.067	0,04
Paycom Software Inc	7.697	USD	1.243.368	1.523.567	0,04
Paylocity Holding Corp	15.276	USD	3.036.010	2.942.640	0,07
PayPal Holdings Inc	105.522	USD	7.781.353	8.697.540	0,20
PepsiCo Inc	25.079	USD	4.030.028	3.682.775	0,09
Pfizer Inc	42.853	USD	1.071.804	1.097.914	0,03
PG&E Corp	187.833	USD	3.080.625	3.660.521	0,09
Philip Morris International Inc	48.158	USD	5.911.713	5.597.117	0,13
Pinterest Inc	173.201	USD	5.102.775	4.850.632	0,11
PNC Financial Services Group Inc	24.619	USD	4.315.383	4.585.006	0,11
Pool Corp	4.545	USD	1.555.532	1.496.448	0,04
PPG Industries Inc	8.407	USD	746.269	969.789	0,02
Procter & Gamble Co	76.325	USD	11.364.421	12.357.205	0,29
Progressive Corp	66.498	USD	14.592.170	15.387.335	0,36
Prologis Inc	8.395	USD	831.265	856.930	0,02
Public Storage	6.627	USD	1.817.286	1.916.359	0,04
QUALCOMM Inc	31.073	USD	4.238.631	4.609.787	0,11
Realty Income Corp	8.949	USD	524.374	461.580	0,01
Regeneron Pharmaceuticals Inc	798	USD	504.282	548.952	0,01
ResMed Inc	15.656	USD	3.567.283	3.457.625	0,08
REVOLUTION Medicines Inc	5.378	USD	252.844	227.169	0,01
Robinhood Markets Inc	122.022	USD	2.889.652	4.390.671	0,10
ROBLOX Corp	52.740	USD	2.445.444	2.946.921	0,07
RPM International Inc	11.780	USD	1.221.353	1.399.949	0,03
RTX Corp	12.379	USD	1.406.763	1.383.388	0,03
S&P Global Inc	18.692	USD	6.949.634	8.990.031	0,21
Salesforce Inc	77.105	USD	17.633.820	24.894.751	0,58
Samsara Inc	34.303	USD	1.667.880	1.447.318	0,03
Sarepta Therapeutics Inc	1.309	USD	144.337	153.705	-
Science Applications International Corp	5.818	USD	617.410	628.041	0,02
Sempra	38.496	USD	2.666.333	3.261.100	0,08
ServiceNow Inc	22.084	USD	17.859.865	22.609.067	0,53
Sherwin-Williams Co	29.998	USD	10.352.111	9.847.630	0,23
Simon Property Group Inc	6.030	USD	640.322	1.002.826	0,02
Skyworks Solutions Inc	35.569	USD	3.172.080	3.046.122	0,07
SL Green Realty Corp	27.335	USD	1.688.347	1.792.944	0,04

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Snap Inc	43.288	USD	406.053	450.229	0,01
Snowflake Inc	7.239	USD	1.109.153	1.079.453	0,03
Starbucks Corp	51.022	USD	4.741.602	4.496.144	0,11
Steel Dynamics Inc	8.625	USD	892.195	950.124	0,02
Stryker Corp	22.083	USD	5.751.426	7.678.401	0,18
Synchrony Financial	40.069	USD	1.475.526	2.515.196	0,06
Synopsys Inc	10.185	USD	4.759.556	4.773.918	0,11
Sysco Corp	46.834	USD	3.437.644	3.458.163	0,08
Take-Two Interactive Software Inc	34.955	USD	5.743.121	6.213.922	0,15
Targa Resources Corp	2.164	USD	157.195	373.031	0,01
Target Corp	22.217	USD	3.165.162	2.900.332	0,07
Teledyne Technologies Inc	2.904	USD	1.227.702	1.301.626	0,03
Tesla Inc	118.100	USD	31.035.536	46.058.428	1,08
Texas Instruments Inc	19.111	USD	2.630.846	3.460.651	0,08
Texas Pacific Land Corp	1.028	USD	809.586	1.097.950	0,03
Thermo Fisher Scientific Inc	28.977	USD	14.273.027	14.557.900	0,34
TJX Cos Inc	232.416	USD	22.873.358	27.115.573	0,64
T-Mobile US Inc	55.846	USD	9.987.428	11.904.285	0,28
Tractor Supply Co	130.874	USD	7.034.852	6.706.108	0,16
Tradeweb Markets Inc	94.240	USD	11.564.522	11.914.921	0,28
TransUnion	15.082	USD	1.415.326	1.350.316	0,03
Travelers Cos Inc	8.644	USD	1.272.550	2.010.867	0,05
Uber Technologies Inc	217.836	USD	13.519.478	12.689.393	0,30
Ulta Beauty Inc	5.587	USD	2.063.124	2.346.648	0,06
United Therapeutics Corp	2.145	USD	686.389	730.895	0,02
UnitedHealth Group Inc	58.767	USD	26.817.568	28.708.714	0,67
Universal Health Services Inc	3.613	USD	707.580	626.021	0,02
Valero Energy Corp	27.189	USD	3.547.728	3.218.831	0,08
Veeva Systems Inc	12.677	USD	2.226.776	2.573.964	0,06
Ventas Inc	22.908	USD	1.374.735	1.302.803	0,04
Veralto Corp	25.165	USD	2.497.484	2.475.186	0,06
VeriSign Inc	13.616	USD	2.194.890	2.721.359	0,06
Verisk Analytics Inc	11.289	USD	2.423.209	3.002.732	0,07
Vertex Pharmaceuticals Inc	2.827	USD	781.499	1.099.404	0,03
Vertiv Holdings Co	113.037	USD	9.494.279	12.401.867	0,29
VICI Properties Inc	127.640	USD	3.652.625	3.600.545	0,09
Viper Energy Inc	7.540	USD	213.158	357.304	0,01
Visa Inc	125.332	USD	28.755.301	38.251.979	0,90
Visteon Corp	7.653	USD	804.091	655.697	0,02
Vistra Corp	8.164	USD	685.392	1.086.983	0,03
Vulcan Materials Co	7.119	USD	1.347.151	1.768.441	0,04
Walmart Inc	113.987	USD	8.227.508	9.945.655	0,23
Walt Disney Co	78.931	USD	7.768.282	8.487.655	0,20
Waste Management Inc	71.370	USD	13.007.640	13.908.017	0,33
Wells Fargo & Co	283.599	USD	16.951.509	19.237.077	0,45
Welltower Inc	26.259	USD	1.940.068	3.195.965	0,07

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
WESCO International Inc	5.453	USD	1.034.970	952.945	0,02
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	3.803	USD	575.960	696.292	0,02
Weyerhaeuser Co	49.444	USD	1.453.233	1.344.132	0,03
Williams Cos Inc	4.752	USD	173.288	248.361	0,01
Williams-Sonoma Inc	5.538	USD	649.744	990.369	0,02
Workday Inc	5.989	USD	1.300.613	1.492.363	0,03
WW Grainger Inc	9.788	USD	6.437.487	9.963.343	0,23
Zebra Technologies Corp	3.940	USD	1.380.541	1.469.538	0,03
Zoetis Inc	63.114	USD	9.729.229	9.930.627	0,23
Zoom Communications Inc	137.706	USD	8.624.814	10.852.909	0,25
Zscaler Inc	14.430	USD	2.376.089	2.514.067	0,06
Total Estados Unidos de América			**2.310.924.219**	**2.895.005.232**	**67,88**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**3.529.616.903**	**4.202.335.049**	**98,54**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**3.529.616.903**	**4.202.335.049**	**98,54**
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS					
1) OTROS VALORES MOBILIARIOS: WARRANTS					
CANADÁ					
Constellation Software Inc 31/03/2040[1]	269	CAD	-	-	-
Total Canadá			-	-	-
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS: WARRANTS			-	-	-
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS			-	-	-
INVERSIONES TOTALES			**3.529.616.903**	**4.202.335.049**	**98,54**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**62.371.694**	**1,46**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**4.264.706.743**	**100,00**

[1] Warrant no cotizado.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	4.202.335.049	97,41
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS OTC	21	-
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	76.107.704	1,77
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	5.509.810	0,13
EFECTIVO A MODO DE GARANTÍA	17.440.000	0,40
OTROS ACTIVOS	12.560.111	0,29
TOTAL	**4.313.952.695**	**100,00**

.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Software para Internet	19,39
Semiconductores para electrónica	9,24
Sociedades de cartera y financieras	7,70
Bancos e instituciones financieras	7,61
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	6,89
Distribución comercial	6,67
Equipos de oficina y ordenadores	6,24
Petróleo	3,52
Electrónica y equipos electrónicos	2,78
Seguros	2,60
Industria del automóvil	2,40
Difusión de noticias	1,94
Alimentación y destilerías	1,80
Ocio	1,65
Servicios públicos	1,52
Artes gráficas y edición	1,50
Biotecnología	1,48
Otros servicios	1,30
Bienes de consumo	1,29
Inmobiliarias	1,29
Mecánica y maquinaria	1,18
Transporte	1,18
Formación sanitaria y servicios sociales	1,09
Minería e industrias pesadas	1,00
Construcción y auxiliar de la construcción	0,87
Tecnología aeroespacial	0,84
Químicas	0,77
Tabaco y bebidas alcohólicas	0,61
Servicios medioambientales y reciclado	0,56
Textil	0,53
Metales no ferrosos	0,35
Industria relojera	0,17
Grupos industriales privados	0,16
Productos forestales e industria papelera	0,16
Entidades hipotecarias y de financiación	0,16
Metales preciosos	0,06
Neumáticos y caucho	0,04
INVERSIONES TOTALES	**98,54**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**1,46**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: ACCIONES					
AUSTRIA					
Ams-OSRAM AG	23.300	CHF	363.282	147.384	0,02
BAWAG Group AG	8.302	EUR	368.427	673.707	0,09
Total Austria			**731.709**	**821.091**	**0,11**
BÉLGICA					
Anheuser-Busch InBev SA	7.883	EUR	535.908	380.355	0,05
Total Bélgica			**535.908**	**380.355**	**0,05**
FINLANDIA					
Neste Oyj	23.891	EUR	465.436	289.678	0,04
Nordea Bank Abp	57.650	EUR	493.119	606.190	0,08
Sampo Oyj Shs A	18.652	EUR	718.859	734.516	0,10
Total Finlandia			**1.677.414**	**1.630.384**	**0,22**
FRANCIA					
AXA SA	17.430	EUR	514.982	598.198	0,08
BNP Paribas SA	9.151	EUR	569.427	541.922	0,07
Capgemini SE	1.760	EUR	273.459	278.344	0,04
Carrefour SA	52.027	EUR	848.326	714.331	0,09
Cie de Saint-Gobain SA	10.950	EUR	595.208	938.415	0,12
Danone SA	7.665	EUR	415.063	499.145	0,06
Forvia SE	31.101	EUR	743.207	269.957	0,04
Imerys SA	13.218	EUR	475.738	372.748	0,05
Kering SA	907	EUR	485.825	216.093	0,03
Pernod Ricard SA	5.623	EUR	835.032	612.907	0,08
Renault SA	24.124	EUR	802.811	1.135.034	0,15
SCOR SE	10.177	EUR	407.050	240.584	0,03
Teleperformance SE	2.521	EUR	261.251	209.546	0,03
Veolia Environnement SA	20.636	EUR	404.802	559.442	0,07
Total Francia			**7.632.181**	**7.186.666**	**0,94**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ALEMANIA					
AIXTRON SE	17.041	EUR	458.245	259.364	0,03
BASF SE	9.673	EUR	415.877	410.716	0,05
Bayer AG	7.885	EUR	690.782	152.291	0,02
Covestro AG	11.533	EUR	458.375	647.693	0,08
Deutsche Post AG	16.789	EUR	696.032	570.490	0,07
E.ON SE	40.085	EUR	373.064	450.756	0,06
Infineon Technologies AG	18.338	EUR	568.550	575.813	0,07
KION Group AG	30.420	EUR	1.330.820	969.181	0,13
LANXESS AG	12.860	EUR	559.793	303.239	0,04
SAP SE	4.664	EUR	412.714	1.102.103	0,14
Zalando SE	23.120	EUR	529.093	748.857	0,10
Total Alemania			**6.493.345**	**6.190.503**	**0,79**
IRLANDA					
Accenture Plc	2.789	USD	901.256	947.506	0,12
Eaton Corp Plc	3.280	USD	771.205	1.051.215	0,14
Linde Plc	3.743	USD	1.491.488	1.513.358	0,20
Trane Technologies Plc	2.091	USD	581.267	745.834	0,10
Total Irlanda			**3.745.216**	**4.257.913**	**0,56**
ITALIA					
Enel SpA	75.114	EUR	539.929	517.235	0,07
Lottomatica Group Spa	82.201	EUR	709.486	1.055.461	0,14
Snam SpA	104.770	EUR	458.405	448.101	0,06
UniCredit SpA	20.632	EUR	346.219	794.848	0,10
Total Italia			**2.054.039**	**2.815.645**	**0,37**
JAPÓN					
Asics Corp	8.200	JPY	117.416	156.705	0,02
BIPROGY Inc	2.900	JPY	89.109	84.912	0,01
Bridgestone Corp	2.200	JPY	87.335	72.189	0,01
Canon Inc[1]	6.900	JPY	188.031	218.822	0,03
Chubu Electric Power Co Inc	6.000	JPY	64.183	61.036	0,01
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	4.300	JPY	120.282	184.932	0,02
Daiichi Sankyo Co Ltd	9.100	JPY	310.566	243.354	0,03
Denso Corp	8.800	JPY	112.095	119.747	0,02
Fast Retailing Co Ltd	400	JPY	111.995	132.285	0,02
Fujitsu Ltd	13.000	JPY	238.420	223.631	0,03
Hitachi Ltd	8.300	JPY	144.092	200.794	0,03
Honda Motor Co Ltd	21.400	JPY	231.431	201.851	0,03

[1] 6.500 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
JAPÓN (cont.)					
Inpex Corp[1]	8.100	JPY	109.918	98.077	0,01
ITOCHU Corp	9.600	JPY	336.666	462.010	0,06
Japan Airlines Co Ltd	7.900	JPY	122.248	120.996	0,02
Japan Post Bank Co Ltd[2]	24.300	JPY	199.951	223.157	0,03
Japan Tobacco Inc[3]	10.500	JPY	208.518	263.243	0,03
KDDI Corp	7.600	JPY	228.811	235.464	0,03
Komatsu Ltd	5.900	JPY	137.760	157.706	0,02
Mabuchi Motor Co Ltd[4]	8.600	JPY	115.600	118.717	0,02
Makita Corp	4.600	JPY	121.306	136.893	0,02
MEIJI Holdings Co Ltd	10.800	JPY	250.710	212.431	0,03
Mitsubishi Chemical Group Corp	9.900	JPY	56.128	48.649	0,01
Mitsubishi Corp	9.600	JPY	103.274	153.610	0,02
Mitsubishi Estate Co Ltd	6.600	JPY	89.023	89.243	0,01
Mitsui Fudosan Co Ltd	15.800	JPY	120.655	123.302	0,02
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	9.000	JPY	167.666	190.741	0,02
Murata Manufacturing Co Ltd	11.200	JPY	214.740	176.149	0,02
NIDEC CORP	10.600	JPY	213.859	185.960	0,02
Nintendo Co Ltd	4.800	JPY	202.920	273.242	0,04
Nippon Steel Corp	1.900	JPY	37.620	37.150	-
Nippon Telegraph & Telephone Corp	243.900	JPY	228.626	236.797	0,03
Olympus Corp	12.900	JPY	203.269	187.905	0,02
Oriental Land Co Ltd	3.600	JPY	103.156	75.699	0,01
ORIX Corp	9.600	JPY	202.929	201.038	0,03
Pan Pacific International Holdings Corp	1.900	JPY	45.819	50.390	0,01
Panasonic Holdings Corp	11.600	JPY	88.241	117.113	0,02
Recruit Holdings Co Ltd	6.100	JPY	251.706	417.751	0,05
Renesas Electronics Corp	13.000	JPY	204.553	163.479	0,02
Resona Holdings Inc	61.300	JPY	384.809	431.106	0,06
Seven & i Holdings Co Ltd	4.700	JPY	64.065	71.826	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	11.500	JPY	372.048	374.243	0,05
Shiseido Co Ltd	5.100	JPY	143.349	87.325	0,01
SMC Corp	200	JPY	73.749	76.417	0,01
SoftBank Corp	158.000	JPY	196.312	193.108	0,03
Sompo Holdings Inc	15.000	JPY	301.668	379.656	0,05
Sumitomo Corp	9.000	JPY	194.870	189.579	0,02
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	2.100	JPY	48.542	46.622	0,01
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	7.900	JPY	209.529	202.962	0,03
Tokio Marine Holdings Inc	2.800	JPY	55.685	98.553	0,01
Tokyo Electron Ltd	2.200	JPY	277.733	326.946	0,04
Toyota Motor Corp	53.400	JPY	1.213.015	1.032.304	0,13
Toyota Tsusho Corp	11.400	JPY	178.696	198.103	0,03
USS Co Ltd	10.200	JPY	87.224	86.306	0,01
Total Japón			**9.981.921**	**10.452.226**	**1,38**

[1] 7.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 8.700 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 9.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[4] 7.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
PAÍSES BAJOS					
Airbus SE	5.188	EUR	469.594	802.999	0,10
Akzo Nobel NV	12.900	EUR	844.348	747.684	0,10
Heineken NV	1.573	EUR	130.868	108.065	0,01
ING Groep NV	45.023	EUR	503.982	681.198	0,09
Stellantis NV	59.106	EUR	704.261	744.145	0,10
STMicroelectronics NV	14.196	EUR	499.995	344.608	0,04
Total Países Bajos			**3.153.048**	**3.428.699**	**0,44**
ESPAÑA					
Repsol SA	29.460	EUR	355.422	344.387	0,04
Total España			**355.422**	**344.387**	**0,04**
SUECIA					
Investor AB	36.314	SEK	181.271	928.997	0,12
Total Suecia			**181.271**	**928.997**	**0,12**
SUIZA					
Chubb Ltd	2.170	USD	539.802	579.016	0,08
Total Suiza			**539.802**	**579.016**	**0,08**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Abbott Laboratories	19.216	USD	1.958.667	2.099.007	0,27
AbbVie Inc	13.227	USD	2.213.177	2.269.858	0,30
Adobe Inc	427	USD	201.450	183.369	0,02
Advanced Micro Devices Inc	6.486	USD	767.264	756.585	0,10
Airbnb Inc	4.214	USD	606.755	534.777	0,07
Alphabet Inc Shs A	40.716	USD	4.530.198	7.443.302	0,97
Amazon.com Inc	43.809	USD	6.327.007	9.281.754	1,21
American Express Co	3.783	USD	931.821	1.084.265	0,14
Amgen Inc	3.171	USD	983.935	798.155	0,10
Analog Devices Inc	1.194	USD	246.492	244.980	0,03
Apple Inc	54.586	USD	6.395.744	13.200.798	1,72
Applied Materials Inc	2.668	USD	492.138	419.022	0,05
Arista Networks Inc	20.592	USD	1.698.529	2.198.005	0,29
Automatic Data Processing Inc	5.563	USD	1.377.758	1.572.629	0,20
Bank of America Corp	48.424	USD	1.942.303	2.055.273	0,27
Berkshire Hathaway Inc	12.032	USD	3.662.671	5.266.890	0,68
Booking Holdings Inc	126	USD	403.451	604.559	0,08
Boston Scientific Corp	8.683	USD	737.928	748.977	0,10
Broadcom Inc	11.228	USD	1.027.770	2.513.858	0,33
Caterpillar Inc	1.647	USD	397.469	576.983	0,08
Chevron Corp	10.972	USD	1.559.735	1.534.703	0,20
Cigna Group	4.746	USD	1.454.642	1.265.631	0,16
Cintas Corp	2.067	USD	361.801	364.694	0,05
Citigroup Inc	11.589	USD	746.162	787.783	0,10
Coca-Cola Co	9.835	USD	605.487	591.335	0,08

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Colgate-Palmolive Co	11.142	USD	985.642	978.193	0,13
Comcast Corp	18.029	USD	658.587	653.432	0,08
ConocoPhillips	2.331	USD	251.632	223.240	0,03
Constellation Energy Corp	3.203	USD	500.428	691.978	0,09
Costco Wholesale Corp	2.816	USD	1.969.426	2.491.759	0,32
Danaher Corp	3.282	USD	829.193	727.555	0,09
Dominion Energy Inc	5.933	USD	259.156	308.596	0,04
DoorDash Inc	2.470	USD	407.563	400.138	0,05
Dow Inc	18.024	USD	744.700	698.506	0,09
Ecolab Inc	2.378	USD	539.094	538.110	0,07
Eli Lilly & Co	3.797	USD	2.208.111	2.830.791	0,37
Equinix Inc	778	USD	671.000	708.420	0,09
Exxon Mobil Corp	30.134	USD	3.170.065	3.130.386	0,41
Fiserv Inc	2.297	USD	317.360	455.673	0,06
General Electric Co	8.370	USD	825.009	1.348.172	0,18
General Motors Co	10.969	USD	575.270	564.286	0,07
Home Depot Inc	2.537	USD	805.550	953.035	0,12
Howmet Aerospace Inc	3.891	USD	419.022	410.969	0,05
Intercontinental Exchange Inc	3.759	USD	560.520	540.926	0,07
Intuitive Surgical Inc	2.104	USD	616.939	1.060.554	0,14
JPMorgan Chase & Co	12.917	USD	1.830.089	2.990.183	0,39
Keysight Technologies Inc	2.382	USD	303.267	369.503	0,05
KLA Corp	2.539	USD	1.586.057	1.545.026	0,20
Live Nation Entertainment Inc	21.503	USD	2.007.816	2.689.173	0,35
Lowe's Cos Inc	2.284	USD	500.579	544.366	0,07
Mastercard Inc	5.633	USD	1.940.834	2.864.480	0,37
McDonald's Corp	1.854	USD	447.199	519.030	0,07
Merck & Co Inc	8.301	USD	823.052	797.473	0,10
Microsoft Corp	30.807	USD	8.382.456	12.539.981	1,63
Monolithic Power Systems Inc	1.067	USD	703.972	609.700	0,08
Morgan Stanley	5.381	USD	414.240	653.307	0,08
Motorola Solutions Inc	3.233	USD	1.311.992	1.443.158	0,19
Netflix Inc	1.680	USD	739.548	1.446.082	0,19
NextEra Energy Inc	16.378	USD	939.122	1.133.886	0,15
NVIDIA Corp	94.913	USD	4.736.960	12.308.901	1,60
Oracle Corp	3.031	USD	388.840	487.770	0,06
O'Reilly Automotive Inc	401	USD	455.916	459.204	0,06
Otis Worldwide Corp	11.394	USD	1.081.676	1.019.023	0,13
Palo Alto Networks Inc	3.254	USD	594.775	571.799	0,07
Parker-Hannifin Corp	1.700	USD	755.906	1.044.183	0,14
PepsiCo Inc	7.830	USD	1.186.168	1.149.811	0,15
PG&E Corp	14.237	USD	283.231	277.453	0,04
Philip Morris International Inc	6.231	USD	597.256	724.192	0,09
Pinterest Inc	16.799	USD	460.977	470.469	0,06
Prologis Inc	12.108	USD	1.352.024	1.235.940	0,16
Public Storage	2.075	USD	585.299	600.037	0,08
Realty Income Corp	11.609	USD	623.624	598.780	0,08
Regeneron Pharmaceuticals Inc	830	USD	832.425	570.965	0,07
RTX Corp	5.328	USD	565.028	595.419	0,08
S&P Global Inc	2.395	USD	1.036.734	1.151.890	0,15
Salesforce Inc	3.664	USD	774.751	1.182.989	0,15
Sempra	12.745	USD	1.074.321	1.079.663	0,14
ServiceNow Inc	556	USD	328.713	569.219	0,07

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA (cont.)					
Sherwin-Williams Co	1.437	USD	390.237	471.733	0,06
Stryker Corp	2.375	USD	696.539	825.803	0,11
Target Corp	7.073	USD	1.048.341	923.349	0,12
Tesla Inc	9.716	USD	848.300	3.789.193	0,49
Thermo Fisher Scientific Inc	2.987	USD	1.561.839	1.500.654	0,20
TJX Cos Inc	4.912	USD	450.711	573.075	0,07
T-Mobile US Inc	7.240	USD	1.607.543	1.543.298	0,20
Trade Desk Inc	7.836	USD	879.126	889.392	0,12
Uber Technologies Inc	11.594	USD	801.643	675.374	0,09
Union Pacific Corp	2.687	USD	592.168	591.737	0,08
Vertex Pharmaceuticals Inc	1.983	USD	826.597	771.177	0,10
Vertiv Holdings Co	18.308	USD	2.275.718	2.008.664	0,26
Visa Inc	7.687	USD	1.673.053	2.346.112	0,31
Walmart Inc	21.911	USD	998.463	1.911.790	0,25
Waste Management Inc	2.615	USD	490.961	509.590	0,07
Wells Fargo & Co	16.896	USD	898.694	1.146.089	0,15
WW Grainger Inc	664	USD	590.024	675.895	0,09
Total Estados Unidos de América			**115.219.425**	**155.507.891**	**20,22**
TOTAL VALORES COTIZADOS: ACCIONES			**152.300.701**	**194.523.773**	**25,32**
2) VALORES COTIZADOS: BONOS					
AUSTRALIA					
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	5.000.000	AUD	3.842.640	2.785.637	0,36
Australia Government Bond 4.75% 21/04/2027	3.000.000	AUD	1.852.827	1.829.682	0,24
Total Australia			**5.695.467**	**4.615.319**	**0,60**
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	2.500.000	EUR	2.364.850	2.479.700	0,32
Total Austria			**2.364.850**	**2.479.700**	**0,32**
BÉLGICA					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.000.000	EUR	991.988	902.040	0,12
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	10.000.000	EUR	6.635.650	6.258.300	0,81
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	5.000.000	EUR	3.445.998	2.011.150	0,26
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	2.500.000	EUR	2.398.525	2.479.575	0,32
Total Bélgica			**13.472.161**	**11.651.065**	**1,51**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
CANADÁ					
Canadian When Issued Government Bond 0.5% 01/09/2025	10.000.000	CAD	6.338.454	6.605.315	0,86
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	7.000.000	CAD	4.932.260	4.684.496	0,61
Canadian When Issued Government Bond 2.5% 01/12/2048	10.000.000	CAD	7.941.198	6.076.997	0,79
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	2.500.000	EUR	2.429.080	2.483.300	0,32
Province of Ontario Canada 1.125% 07/10/2030	2.500.000	USD	2.038.289	1.984.476	0,26
Province of Ontario Canada 2% 02/10/2029	1.500.000	USD	1.277.332	1.288.175	0,17
Province of Quebec Canada 0.2% 07/04/2025	2.500.000	EUR	2.454.635	2.482.800	0,32
Total Canadá			**27.411.248**	**25.605.559**	**3,33**
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp 4.375% 06/09/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.998.100	2.018.520	0,26
Total Finlandia			**1.998.100**	**2.018.520**	**0,26**
FRANCIA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	1.000.000	EUR	989.900	994.330	0,13
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	500.000	EUR	499.375	499.915	0,07
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	20.000.000	EUR	19.560.000	19.838.200	2,58
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	2.500.000	EUR	2.274.725	2.372.525	0,31
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	5.000.000	EUR	4.718.480	4.371.400	0,57
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	EUR	100.000	96.404	0,01
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 3.375% 21/10/2025	300.000	EUR	299.850	301.419	0,04
Total Francia			**28.442.330**	**28.474.193**	**3,71**
ALEMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	4.000.000	EUR	4.428.225	4.363.040	0,57
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	10.000.000	EUR	11.553.276	11.038.600	1,44
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	15.000.000	EUR	17.328.765	16.615.499	2,16
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 31/01/2025	15.000.000	USD	13.000.268	14.449.251	1,88
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.375% 02/02/2028 EMTN	4.000.000	SEK	313.326	336.516	0,04
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	700.000.000	JPY	5.976.580	4.383.286	0,57
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 30/07/2027 EMTN	2.500.000	GBP	2.869.658	2.970.353	0,39
Landwirtschaftliche Rentenbank 1.25% 23/03/2026 EMTN	2.000.000	NOK	190.668	163.338	0,02
Total Alemania			**55.660.766**	**54.319.883**	**7,07**
IRLANDA					
CA Auto Bank SPA 4.375% 08/06/2026 EMTN	2.500.000	EUR	2.495.500	2.541.525	0,33
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	5.000.000	EUR	3.546.130	3.761.250	0,49
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.000.000	EUR	10.221.530	10.045.265	1,31
Total Irlanda			**16.263.160**	**16.348.040**	**2,13**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
ITALIA					
BPER Banca SPA 4.25% 20/02/2030 EMTN	194.000	EUR	193.521	201.444	0,03
Enel SpA 6.375% EMTN / perpetual	100.000	EUR	100.000	106.995	0,01
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	300.000	EUR	296.196	289.476	0,04
Eni SpA 2.625% / perpetual	332.000	EUR	330.018	328.404	0,04
Generali 4.596% EMTN / perpetual	2.500.000	EUR	2.482.349	2.515.650	0,33
Intesa Sanpaolo SpA 3.805% 16/04/2027	1.334.000	EUR	1.334.000	1.337.709	0,17
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.500.000	EUR	1.405.463	1.555.200	0,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	20.000.000	EUR	20.018.434	19.970.972	2,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	1.000.000	EUR	1.553.963	1.471.271	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	30.000.000	EUR	30.046.500	30.047.399	3,91
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	62.500.000	EUR	62.937.383	63.011.874	8,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	2.500.000	EUR	2.512.375	2.645.900	0,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	2.500.000	EUR	2.830.936	2.685.825	0,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	4.000.000	EUR	4.951.332	4.452.240	0,58
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.714% 15/04/2029	5.000.000	EUR	5.013.275	5.012.550	0,65
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	500.000	EUR	498.155	495.650	0,06
Pirelli & C SpA 3.875% 02/07/2029 EMTN	2.500.000	EUR	2.492.775	2.560.775	0,33
SACE SPA 3.875% / perpetual	3.000.000	EUR	2.908.905	2.985.390	0,39
Snam SpA 4.5% / perpetual	500.000	EUR	497.240	509.940	0,07
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.000.000	EUR	988.411	990.790	0,13
Total Italia			**143.391.231**	**143.175.454**	**18,61**
JAPÓN					
Japan Government Forty Year Bond 1.3% 20/03/2063	500.000.000	JPY	2.439.782	2.168.162	0,28
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/09/2025	1.000.000.000	JPY	6.222.863	6.146.950	0,80
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/03/2034	750.000.000	JPY	4.371.545	4.513.063	0,59
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	1.500.000.000	JPY	8.928.802	6.454.252	0,84
Japan Government Twenty Year Bond 0.9% 20/06/2042	1.400.000.000	JPY	9.272.955	7.518.691	0,98
Total Japón			**31.235.947**	**26.801.118**	**3,49**
LUXEMBURGO					
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	5.000.000	EUR	5.197.050	5.158.200	0,67
European Investment Bank 0% 06/11/2026	6.000.000	USD	4.010.349	5.350.459	0,70
European Investment Bank 0.375% 26/03/2026	14.000.000	USD	11.785.097	12.879.865	1,67
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	1.500.000	GBP	1.650.232	1.709.880	0,22
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	10.000.000	SEK	1.058.877	836.771	0,11
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	25.000.000	USD	27.984.211	24.485.756	3,18
European Investment Bank 5% 15/04/2039	5.500.000	GBP	7.410.536	6.633.959	0,86
European Stability Mechanism 0.375% 10/09/2025	20.000.000	USD	17.316.951	18.777.402	2,44
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	7.500.000	EUR	6.095.828	5.294.025	0,69
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	360.000	USD	325.358	346.361	0,05
Total Luxemburgo			**82.834.489**	**81.472.678**	**10,59**
PAÍSES BAJOS					
BNG Bank NV 3.3% 26/04/2029	1.000.000	AUD	693.680	571.585	0,07
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	500.000	AUD	333.281	285.386	0,04
Volkswagen International Finance NV - A1ZYTK - 3.5% / perpetual	2.000.000	EUR	1.986.980	1.796.000	0,23
Total Países Bajos			**3.013.941**	**2.652.971**	**0,34**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri-monio neto
FILIPINAS					
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	15.000.000	USD	12.266.993	12.117.335	1,58
Total Filipinas			**12.266.993**	**12.117.335**	**1,58**
ESPAÑA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.125% 10/05/2026	700.000	EUR	699.496	702.352	0,09
Spain Government Bond 0.1% 30/04/2031	10.000.000	EUR	8.177.900	8.512.900	1,11
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	5.000.000	EUR	5.206.122	5.294.350	0,69
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	16.000.000	EUR	18.512.629	20.326.642	2,64
Total España			**32.596.147**	**34.836.244**	**4,53**
SUECIA					
Sweden Government Bond 1% 12/11/2026	15.000.000	SEK	1.216.890	1.285.506	0,17
Total Suecia			**1.216.890**	**1.285.506**	**0,17**
SUIZA					
UBS Group AG 4.205% 16/01/2026 EMTN	2.500.000	EUR	2.528.125	2.500.000	0,33
Total Suiza			**2.528.125**	**2.500.000**	**0,33**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	4.000.000	USD	3.550.728	3.299.392	0,43
International Bank for Reconstruction & Development 0.625% 14/07/2028	7.000.000	GBP	7.182.803	7.414.317	0,96
International Bank for Reconstruction & Development 0.75% 02/07/2025	250.000	CAD	160.612	165.900	0,02
International Bank for Reconstruction & Development 0.875% 15/07/2026	5.000.000	USD	4.230.754	4.581.024	0,60
International Bank for Reconstruction & Development 1.625% 15/01/2025	10.000.000	USD	8.905.261	9.646.933	1,25
International Bank for Reconstruction & Development 4% 10/01/2031	5.000.000	USD	4.528.831	4.685.369	0,61
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	7.500.000	USD	7.376.182	7.244.689	0,94
International Finance Corp 0.75% 08/10/2026	10.000.000	USD	8.486.783	9.073.973	1,18
Kraft Heinz Foods Co 3.532% 09/05/2025	489.000	EUR	489.000	489.225	0,06
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	10.000.000	USD	5.590.081	5.629.165	0,73
Total Estados Unidos de América			**50.501.035**	**52.229.987**	**6,78**
TOTAL VALORES COTIZADOS: BONOS			**510.892.880**	**502.583.572**	**65,35**
3) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	20.000.000	USD	17.959.745	18.864.679	2,45
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2053	14.500.000	USD	12.148.696	11.401.421	1,48
Total Estados Unidos de América			**30.108.441**	**30.266.100**	**3,93**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO			**30.108.441**	**30.266.100**	**3,93**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**693.302.022**	**727.373.445**	**94,60**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS					
1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS					
FRANCIA					
BPCE SA 1.5% 13/01/2042	200.000	EUR	199.354	190.802	0,02
Total Francia			**199.354**	**190.802**	**0,02**
ITALIA					
Istituto Per Il Credito Sportivo E Culturale SPA 5.25% 31/10/2025	2.000.000	EUR	1.993.800	2.033.200	0,26
Optics Bidco SpA 6.375% 15/11/2033	2.140.000	USD	1.948.176	2.063.369	0,27
Total Italia			**3.941.976**	**4.096.569**	**0,53**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS			**4.141.330**	**4.287.371**	**0,55**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS			**4.141.330**	**4.287.371**	**0,55**
C) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO					
1) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
United States Treasury Bill 0% 04/09/2025	1.500.000	USD	1.383.815	1.408.626	0,18
Total Estados Unidos de América			**1.383.815**	**1.408.626**	**0,18**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO			**1.383.815**	**1.408.626**	**0,18**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO			**1.383.815**	**1.408.626**	**0,18**
INVERSIONES TOTALES			**698.827.167**	**733.069.442**	**95,33**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**35.880.336**	**4,67**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**768.949.778**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	727.373.445	93,28
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	4.287.371	0,55
INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO	1.408.626	0,18
INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS NEGOCIADOS EN MERCADOS REGULADOS	199.409	0,03
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	23.165.578	2,97
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	16.245.035	2,08
OTROS ACTIVOS	7.079.463	0,91
TOTAL	**779.758.927**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Estados, provincias y municipios	43,28
Supranacionales	18,49
Bancos e instituciones financieras	7,09
Software para Internet	4,98
Equipos de oficina y ordenadores	2,77
Semiconductores para electrónica	2,64
Distribución comercial	2,32
Sociedades de cartera y financieras	1,92
Empresas farmacéuticas y de cosméticos	1,18
Industria del automóvil	1,10
Seguros	1,10
Petróleo	1,01
Mecánica y maquinaria	0,84
Químicas	0,83
Servicios públicos	0,72
Ocio	0,57
Biotecnología	0,54
Difusión de noticias	0,51
Inmobiliarias	0,44
Alimentación y destilerías	0,43
Grupos industriales privados	0,40
Electrónica y equipos electrónicos	0,36
Artes gráficas y edición	0,28
Tabaco y bebidas alcohólicas	0,26
Construcción y auxiliar de la construcción	0,23
Otros servicios	0,23
Tecnología aeroespacial	0,18
Textil	0,17
Transporte	0,17
Bienes de consumo	0,13
Servicios medioambientales y reciclado	0,07
Metales no ferrosos	0,06
Fotografía y óptica	0,02
Neumáticos y caucho	0,01
INVERSIONES TOTALES	**95,33**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**4,67**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: BONOS					
AUSTRALIA					
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	2.500.000	AUD	1.405.800	1.392.818	0,35
Cooperatieve Rabobank UA 3.25% / perpetual	200.000	EUR	200.000	193.186	0,05
Westpac Banking Corp 3.457% 04/04/2025 EMTN	3.000.000	EUR	3.005.250	3.003.933	0,77
Total Australia			**4.611.050**	**4.589.937**	**1,17**
BÉLGICA					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.500.000	EUR	1.486.649	1.353.060	0,34
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	14.000.000	EUR	11.140.355	8.761.620	2,23
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	17.500.000	EUR	7.825.266	7.039.025	1,79
Total Bélgica			**20.452.270**	**17.153.705**	**4,36**
CANADÁ					
Canadian When Issued Government Bond 0.5% 01/09/2025	1.250.000	CAD	793.196	825.664	0,21
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	900.000	CAD	601.849	602.292	0,15
Canadian When Issued Government Bond 2.5% 01/12/2048	5.300.000	CAD	4.622.870	3.220.809	0,82
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	1.700.000	EUR	1.651.774	1.688.644	0,43
Province of Ontario Canada 1.125% 07/10/2030	1.000.000	USD	740.554	793.790	0,20
Province of Ontario Canada 2% 02/10/2029	1.500.000	USD	1.277.332	1.288.175	0,33
Province of Quebec Canada 0.2% 07/04/2025	1.500.000	EUR	1.472.781	1.489.680	0,38
Total Canadá			**11.160.356**	**9.909.054**	**2,52**
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp 4.375% 06/09/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.998.100	2.018.520	0,51
Total Finlandia			**1.998.100**	**2.018.520**	**0,51**
FRANCIA					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	1.300.000	EUR	1.298.375	1.299.779	0,33
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	15.000.000	EUR	14.670.000	14.878.650	3,79
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	2.500.000	EUR	2.274.725	2.372.525	0,60
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	5.000.000	EUR	4.316.540	4.371.400	1,11
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	500.000	EUR	476.792	482.020	0,12
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 3.375% 21/10/2025	300.000	EUR	299.850	301.419	0,08
Total Francia			**23.336.282**	**23.705.793**	**6,03**
ALEMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	2.500.000	EUR	2.758.400	2.726.900	0,69
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	15.000.000	EUR	16.817.292	16.557.900	4,22
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	10.000.000	EUR	11.862.865	11.077.000	2,82
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0% 18/04/2036	7.000.000	USD	3.777.560	3.945.620	1,01
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 31/01/2025	3.000.000	USD	2.566.176	2.889.850	0,74
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.375% 02/02/2028 EMTN	2.000.000	SEK	156.663	168.258	0,04
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	500.000.000	JPY	4.189.469	3.130.919	0,80
Landwirtschaftliche Rentenbank 1.25% 23/03/2026 EMTN	2.000.000	NOK	190.668	163.338	0,04
Total Alemania			**42.319.093**	**40.659.785**	**10,36**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
IRLANDA					
CA Auto Bank SPA 4.375% 08/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	998.200	1.016.610	0,26
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	5.000.000	EUR	3.980.785	3.761.250	0,96
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	15.000.000	EUR	15.242.700	15.067.898	3,84
Total Irlanda			**20.221.685**	**19.845.758**	**5,06**
ITALIA					
BPER Banca SPA 4.25% 20/02/2030 EMTN	194.000	EUR	193.521	201.444	0,05
Enel SpA 6.375% EMTN / perpetual	1.000.000	EUR	1.048.375	1.069.950	0,27
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	500.000	EUR	493.660	482.460	0,12
Eni SpA 2.625% / perpetual	1.000.000	EUR	1.033.422	989.170	0,25
Generali 4.596% EMTN / perpetual	2.000.000	EUR	1.975.399	2.012.520	0,51
Intesa Sanpaolo SpA 3.805% 16/04/2027	1.334.000	EUR	1.334.000	1.337.709	0,34
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.500.000	EUR	1.423.057	1.555.200	0,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	16.000.000	EUR	16.099.704	15.976.777	4,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	2.000.000	EUR	1.915.500	1.518.800	0,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	1.500.000	EUR	2.347.724	2.206.906	0,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	10.000.000	EUR	10.015.500	10.015.800	2,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	15.000.000	EUR	15.089.583	15.122.850	3,85
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	2.000.000	EUR	2.009.900	2.116.720	0,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	2.500.000	EUR	2.796.743	2.685.825	0,68
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	3.000.000	EUR	4.124.302	3.339.180	0,85
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.714% 15/04/2029	4.000.000	EUR	3.987.300	4.010.040	1,02
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	1.100.000	EUR	1.095.941	1.090.430	0,28
Pirelli & C SpA 3.875% 02/07/2029 EMTN	1.000.000	EUR	997.110	1.024.310	0,26
SACE SPA 3.875% / perpetual	3.500.000	EUR	3.359.781	3.482.955	0,89
Snam SpA 4.5% / perpetual	500.000	EUR	497.240	509.940	0,13
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.500.000	EUR	1.482.617	1.486.185	0,38
Total Italia			73.320.379	72.235.171	18,39
JAPÓN					
Japan Government Forty Year Bond 1.3% 20/03/2063	500.000.000	JPY	2.298.116	2.168.162	0,55
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/09/2025	1.500.000.000	JPY	9.334.294	9.220.425	2,35
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/03/2034	200.000.000	JPY	1.178.677	1.203.484	0,31
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	2.000.000.000	JPY	12.078.835	8.605.669	2,19
Japan Government Twenty Year Bond 0.9% 20/06/2042	1.000.000.000	JPY	6.590.502	5.370.493	1,37
Total Japón			31.480.424	26.568.233	6,77
LUXEMBURGO					
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	5.000.000	EUR	5.129.420	5.158.200	1,31
European Investment Bank 0% 06/11/2026	3.700.000	USD	1.149.017	3.299.450	0,84
European Investment Bank 0.375% 26/03/2026	5.000.000	USD	4.205.417	4.599.952	1,17
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	3.000.000	GBP	3.444.753	3.419.760	0,87
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	4.000.000	SEK	423.551	334.708	0,09
European Investment Bank 1.9% 26/01/2026	609.500.000	JPY	5.537.223	3.802.788	0,97
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	21.500.000	USD	25.199.541	21.057.750	5,36
European Investment Bank 5% 15/04/2039	5.500.000	GBP	7.946.317	6.633.959	1,69
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	10.000.000	EUR	8.296.231	7.058.700	1,80
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	144.000	USD	120.650	138.545	0,04
Total Luxemburgo			**61.452.120**	**55.503.812**	**14,14**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
PAÍSES BAJOS					
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	1.500.000	AUD	1.013.238	856.158	0,22
NIBC Bank NV 0.25% 09/09/2026 EMTN	1.000.000	EUR	915.000	956.260	0,24
Volkswagen International Finance NV - A1ZYTK - 3.5% / perpetual	3.000.000	EUR	3.062.090	2.694.000	0,69
Total Países Bajos			**4.990.328**	**4.506.418**	**1,15**
NORUEGA					
Norway Government Bond 3.625% 13/04/2034	10.000.000	NOK	857.189	833.570	0,21
Total Noruega			**857.189**	**833.570**	**0,21**
FILIPINAS					
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	12.500.000	USD	10.027.593	10.097.779	2,57
Total Filipinas			**10.027.593**	**10.097.779**	**2,57**
ESPAÑA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.125% 10/05/2026	700.000	EUR	699.496	702.352	0,18
Banco Santander SA 3.625% / perpetual	400.000	EUR	307.300	359.060	0,09
Spain Government Bond 0.1% 30/04/2031	7.500.000	EUR	6.214.105	6.384.675	1,63
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	7.500.000	EUR	7.728.485	7.941.525	2,02
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	12.500.000	EUR	14.260.150	15.880.189	4,05
Total España			**29.209.536**	**31.267.801**	**7,97**
SUIZA					
UBS Group AG 4.205% 16/01/2026 EMTN	1.000.000	EUR	998.000	1.000.000	0,26
Total Suiza			**998.000**	**1.000.000**	**0,26**
REINO UNIDO					
United Kingdom Gilt 0.625% 07/06/2025	2.000.000	GBP	2.155.459	2.379.330	0,61
United Kingdom Gilt 4.375% 31/07/2054	750.000	GBP	840.010	802.900	0,21
Total Reino Unido			**2.995.469**	**3.182.230**	**0,82**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	5.500.000	USD	4.909.202	4.536.663	1,16
International Bank for Reconstruction & Development 0.625% 14/07/2028	600.000	GBP	637.779	635.513	0,16
International Bank for Reconstruction & Development 0.75% 02/07/2025	250.000	CAD	160.612	165.900	0,04
International Bank for Reconstruction & Development 4% 10/01/2031	3.000.000	USD	2.756.876	2.811.222	0,72
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	6.000.000	USD	5.612.688	5.795.751	1,48
International Finance Corp 0.75% 08/10/2026	1.000.000	USD	824.865	907.397	0,23
Kraft Heinz Foods Co 3.532% 09/05/2025	489.000	EUR	489.000	489.225	0,13
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	9.000.000	USD	5.261.517	5.066.248	1,29
Total Estados Unidos de América			**20.652.539**	**20.407.919**	**5,21**
TOTAL VALORES COTIZADOS: BONOS			**360.082.413**	**343.485.485**	**87,50**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patrimonio neto
2) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	15.000.000	USD	13.731.103	14.148.509	3,60
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2053	14.000.000	USD	11.583.127	11.008.269	2,80
Total Estados Unidos de América			**25.314.230**	**25.156.778**	**6,40**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS/OBLIGACIONES DEL TESORO			**25.314.230**	**25.156.778**	**6,40**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**385.396.643**	**368.642.263**	**93,90**
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS					
1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS					
FRANCIA					
BPCE SA 1.5% 13/01/2042	400.000	EUR	398.708	381.604	0,10
Total Francia			**398.708**	**381.604**	**0,10**
ITALIA					
Istituto Per Il Credito Sportivo E Culturale SPA 5.25% 31/10/2025	2.000.000	EUR	1.993.800	2.033.200	0,52
Optics Bidco SpA 6.375% 15/11/2033	856.000	USD	735.512	825.348	0,21
Total Italia			**2.729.312**	**2.858.548**	**0,73**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS			**3.128.020**	**3.240.152**	**0,83**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS			**3.128.020**	**3.240.152**	**0,83**
C) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO					
1) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
United States Treasury Bill 0% 04/09/2025	10.000.000	USD	9.199.316	9.390.840	2,39
Total Estados Unidos de América			**9.199.316**	**9.390.840**	**2,39**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: LETRAS DEL TESORO			**9.199.316**	**9.390.840**	**2,39**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO			**9.199.316**	**9.390.840**	**2,39**
INVERSIONES TOTALES			**397.723.979**	**381.273.255**	**97,12**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**11.297.439**	**2,88**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**392.570.694**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	368.642.263	93,61
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	3.240.152	0,82
INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO	9.390.840	2,39
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	6.346.096	1,61
MARGEN EN EFECTIVO POR COBRAR DE LOS INTERMEDIARIOS	543.615	0,14
OTROS ACTIVOS	5.623.008	1,43
TOTAL	**393.785.974**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Estados, provincias y municipios	61,49
Supranacionales	21,53
Bancos e instituciones financieras	7,95
Seguros	1,52
Software para Internet	1,29
Equipos de oficina y ordenadores	1,16
Sociedades de cartera y financieras	0,73
Servicios públicos	0,40
Petróleo	0,37
Químicas	0,26
Grupos industriales privados	0,21
Alimentación y destilerías	0,13
Otros servicios	0,08
INVERSIONES TOTALES	**97,12**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**2,88**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: BONOS					
AUSTRALIA					
Westpac Banking Corp 3.457% 04/04/2025 EMTN	1.000.000	EUR	1.001.750	1.001.311	0,36
Total Australia			**1.001.750**	**1.001.311**	**0,36**
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	2.500.000	EUR	2.363.120	2.479.700	0,90
Total Austria			**2.363.120**	**2.479.700**	**0,90**
BÉLGICA					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	2.000.000	EUR	1.810.922	1.804.080	0,65
European Union 0.5% 04/04/2025 EMTN	10.000.000	EUR	9.687.525	9.947.500	3,59
European Union 3% 04/09/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.032.225	5.071.000	1,83
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	10.000.000	EUR	5.311.155	4.022.300	1,45
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	2.000.000	EUR	1.951.286	1.983.660	0,72
Total Bélgica			**23.793.113**	**22.828.540**	**8,24**
CANADÁ					
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	1.500.000	EUR	1.457.448	1.489.980	0,54
Province of Quebec Canada 0.2% 07/04/2025	2.500.000	EUR	2.454.635	2.482.800	0,90
Total Canadá			**3.912.083**	**3.972.780**	**1,44**
DINAMARCA					
Danske Bank A/S 3.915% 10/04/2027 EMTN	2.500.000	EUR	2.502.875	2.504.475	0,90
Total Dinamarca			**2.502.875**	**2.504.475**	**0,90**
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp 4.375% 06/09/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.998.100	2.018.520	0,73
Total Finlandia			**1.998.100**	**2.018.520**	**0,73**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
FRANCIA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	1.000.000	EUR	989.900	994.330	0,36
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	1.000.000	EUR	969.910	995.870	0,36
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	5.000.000	EUR	4.906.173	4.959.550	1,79
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	10.000.000	EUR	9.867.550	9.882.900	3,57
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2027	2.500.000	EUR	2.510.475	2.507.075	0,91
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	12.500.000	EUR	22.113.221	20.646.236	7,46
La Banque Postale Home Loan SFH SA 0.5% 30/01/2026 EMTN	1.000.000	EUR	924.720	978.620	0,35
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 3.375% 21/10/2025	1.000.000	EUR	999.419	1.004.730	0,36
Total Francia			**43.281.368**	**41.969.311**	**15,16**
ALEMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	10.000.000	EUR	9.851.700	9.920.000	3,58
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	15.000.000	EUR	17.031.133	16.615.500	6,00
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	1.000.000	EUR	991.998	999.640	0,36
Commerzbank AG 2.75% 08/12/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.989.140	2.003.580	0,72
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.5% 15/04/2030	7.500.000	EUR	9.574.292	9.593.861	3,47
Total Alemania			**39.438.263**	**39.132.581**	**14,13**
IRLANDA					
Bank of Ireland Group Plc 1.875% 05/06/2026 EMTN	2.500.000	EUR	2.475.900	2.487.525	0,90
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	10.000.000	EUR	9.821.300	9.848.200	3,56
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	2.500.000	EUR	2.147.145	1.880.625	0,68
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	2.500.000	EUR	2.547.110	2.511.316	0,91
Total Irlanda			**16.991.455**	**16.727.666**	**6,05**
ITALIA					
Banca Popolare di Sondrio SPA 1.25% 13/07/2027 EMTN	1.500.000	EUR	1.483.035	1.461.495	0,53
BPER Banca SPA 4.25% 20/02/2030 EMTN	1.000.000	EUR	1.002.318	1.038.370	0,38
Enel SpA 3.5% 24/05/2080	2.000.000	EUR	2.124.105	1.996.900	0,72
Generali 4.596% EMTN / perpetual	3.000.000	EUR	3.015.380	3.018.780	1,09
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.500.000	EUR	1.402.035	1.555.200	0,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.25% 15/03/2028	10.000.000	EUR	8.592.200	9.301.300	3,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	15.000.000	EUR	15.110.891	14.978.230	5,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 15/07/2026	2.000.000	EUR	1.985.120	1.994.880	0,72
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	10.000.000	EUR	10.070.885	10.081.900	3,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	3.000.000	EUR	3.075.305	3.175.080	1,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.500.000	EUR	3.167.349	2.782.650	1,01
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.714% 15/04/2029	17.500.000	EUR	17.472.240	17.543.925	6,34
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.815% 15/09/2025	6.000.000	EUR	6.027.613	6.032.160	2,18
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	1.000.000	EUR	987.074	991.300	0,36
Pirelli & C SpA 3.875% 02/07/2029 EMTN	1.000.000	EUR	997.110	1.024.310	0,37
SACE SPA 3.875% / perpetual	2.000.000	EUR	2.086.100	1.990.260	0,72
Snam SpA 4.5% / perpetual	500.000	EUR	507.896	509.940	0,18
Total Italia			**79.106.656**	**79.476.680**	**28,72**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
LUXEMBURGO					
European Financial Stability Facility 2.75% 17/08/2026	10.000.000	EUR	9.981.110	10.065.100	3,64
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	2.500.000	EUR	2.577.990	2.579.100	0,93
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	5.000.000	EUR	3.518.695	3.529.350	1,28
Total Luxemburgo			**16.077.795**	**16.173.550**	**5,85**
PAÍSES BAJOS					
BMW Finance NV 3.198% 19/02/2026 EMTN	2.000.000	EUR	2.000.000	1.998.460	0,72
NIBC Bank NV 0.25% 09/09/2026 EMTN	500.000	EUR	457.500	478.130	0,17
Toyota Motor Finance Netherlands BV 3.625% 24/04/2025 EMTN	2.000.000	EUR	2.002.600	2.003.880	0,72
Vonovia SE 1.75% 25/01/2027 EMTN	1.000.000	EUR	977.480	980.990	0,35
Total Países Bajos			**5.437.580**	**5.461.460**	**1,96**
ESPAÑA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.125% 10/05/2026	2.000.000	EUR	1.999.196	2.006.720	0,72
Banco Santander SA 3.739% 29/01/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.999.600	2.007.280	0,73
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	1.000.000	EUR	950.509	989.180	0,36
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	10.500.000	EUR	9.818.500	10.243.590	3,70
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	10.000.000	EUR	9.982.400	9.983.200	3,61
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	1.500.000	EUR	1.512.503	1.511.025	0,55
Total España			**26.262.708**	**26.740.995**	**9,67**
SUIZA					
UBS Group AG 4.205% 16/01/2026 EMTN	2.000.000	EUR	2.022.500	2.000.000	0,72
Total Suiza			**2.022.500**	**2.000.000**	**0,72**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Apple Inc 0.875% 24/05/2025	500.000	EUR	478.660	496.095	0,18
Kraft Heinz Foods Co 3.532% 09/05/2025	750.000	EUR	750.626	750.345	0,27
Morgan Stanley 3.515% 19/03/2027	2.000.000	EUR	2.005.589	2.005.300	0,72
Total Estados Unidos de América			**3.234.875**	**3.251.740**	**1,17**
TOTAL VALORES COTIZADOS: BONOS			**267.424.241**	**265.739.309**	**96,00**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**267.424.241**	**265.739.309**	**96,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS					
1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS					
ITALIA					
Istituto Per Il Credito Sportivo E Culturale SPA 5.25% 31/10/2025	1.000.000	EUR	996.900	1.016.600	0,37
Total Italia			**996.900**	**1.016.600**	**0,37**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Ford Motor Credit Co LLC 4.867% 03/08/2027	2.500.000	EUR	2.585.773	2.596.350	0,94
Metropolitan Life Global Funding I 3.313% 18/06/2025 EMTN	2.000.000	EUR	2.000.000	2.002.350	0,72
Total Estados Unidos de América			**4.585.773**	**4.598.700**	**1,66**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS			**5.582.673**	**5.615.300**	**2,03**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS			**5.582.673**	**5.615.300**	**2,03**
INVERSIONES TOTALES			**273.006.914**	**271.354.609**	**98,03**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**5.441.614**	**1,97**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**276.796.223**	**100,00**

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	265.739.309	95,77
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	5.615.300	2,02
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	2.643.354	0,96
OTROS ACTIVOS	3.477.336	1,25
TOTAL	**277.475.299**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Estados, provincias y municipios	69,19
Supranacionales	11,27
Bancos e instituciones financieras	9,51
Sociedades de cartera y financieras	3,82
Seguros	1,81
Servicios públicos	0,90
Químicas	0,37
Otros servicios	0,36
Inmobiliarias	0,35
Alimentación y destilerías	0,27
Equipos de oficina y ordenadores	0,18
INVERSIONES TOTALES	**98,03**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**1,97**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
1) CARTERA DE INVERSIONES					
A) VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL					
1) VALORES COTIZADOS: BONOS					
AUSTRALIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 0.25% 17/03/2025	15.000.000	EUR	14.862.600	14.917.436	1,07
Total Australia			**14.862.600**	**14.917.436**	**1,07**
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	10.000.000	EUR	9.644.697	9.918.800	0,71
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	75.000.000	EUR	74.035.500	74.339.250	5,35
Total Austria			**83.680.197**	**84.258.050**	**6,06**
BÉLGICA					
European Union 0.5% 04/04/2025 EMTN	15.000.000	EUR	14.413.500	14.921.250	1,07
European Union 0.8% 04/07/2025	20.000.000	EUR	19.218.815	19.829.200	1,43
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	50.000.000	EUR	48.570.638	49.591.500	3,57
Total Bélgica			**82.202.953**	**84.341.950**	**6,07**
CANADÁ					
National Bank of Canada 3.869% 21/04/2025 EMTN	7.500.000	EUR	7.538.993	7.512.750	0,54
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	5.000.000	EUR	4.867.258	4.966.600	0,36
Province of Quebec Canada 0.2% 07/04/2025	10.000.000	EUR	9.818.540	9.931.200	0,72
Province of Quebec Canada 0.875% 15/01/2025	5.000.000	EUR	4.817.000	4.996.600	0,36
Toronto-Dominion Bank 3.585% 16/04/2026 EMTN	10.000.000	EUR	10.004.820	10.005.700	0,72
Toronto-Dominion Bank 3.879% 13/03/2026 EMTN	10.000.000	EUR	10.167.000	10.159.000	0,73
Total Canadá			**47.213.611**	**47.571.850**	**3,43**
DINAMARCA					
Danske Bank A/S 3.915% 10/04/2027 EMTN	20.000.000	EUR	20.021.050	20.035.800	1,44
Total Dinamarca			**20.021.050**	**20.035.800**	**1,44**
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp 3.625% 10/02/2026 EMTN	10.000.000	EUR	9.968.560	10.001.600	0,72
Total Finlandia			**9.968.560**	**10.001.600**	**0,72**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
FRANCIA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	17.500.000	EUR	17.323.250	17.400.775	1,25
Banque Federative du Credit Mutuel SA 1% 23/05/2025 EMTN	7.500.000	EUR	7.321.800	7.435.800	0,54
BNP Paribas SA 1.25% 19/03/2025 EMTN	10.000.000	EUR	9.800.000	9.956.500	0,72
Credit Agricole SA 1% 18/09/2025 EMTN	4.000.000	EUR	3.781.600	3.952.640	0,29
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025[1]	10.000.000	EUR	9.635.194	9.958.700	0,72
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	105.000.000	EUR	103.162.170	103.770.450	7,47
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2026	20.000.000	EUR	20.011.200	20.075.600	1,45
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 3.375% 21/10/2025	5.000.000	EUR	5.008.175	5.023.650	0,36
Societe Generale SFH SA 0.01% 02/12/2026 EMTN	25.000.000	EUR	23.657.500	23.853.000	1,72
Total Francia			**199.700.889**	**201.427.115**	**14,52**
ALEMANIA					
Berlin Hyp AG 1.25% 25/08/2025 EMTN	10.000.000	EUR	9.663.485	9.910.100	0,71
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025[2]	70.000.000	EUR	69.089.050	69.440.000	5,00
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	10.000.000	EUR	9.958.150	9.996.400	0,72
Deutsche Bank AG 3.829% 15/01/2026 EMTN[3]	7.500.000	EUR	7.521.375	7.525.650	0,54
UniCredit Bank GmbH 3.125% 20/08/2025 EMTN	10.000.000	EUR	9.978.400	10.020.900	0,72
Total Alemania			**106.210.460**	**106.893.050**	**7,69**
IRLANDA					
Bank of Ireland Group Plc 1.875% 05/06/2026 EMTN	5.000.000	EUR	4.951.800	4.975.050	0,36
CA Auto Bank SPA 4.375% 08/06/2026 EMTN	10.000.000	EUR	9.982.000	10.166.100	0,73
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	25.000.000	EUR	25.534.250	25.113.163	1,81
Total Irlanda			**40.468.050**	**40.254.313**	**2,90**
ITALIA					
Cassa Depositi e Prestiti SpA 4.655% 28/06/2026	2.500.000	EUR	2.637.285	2.562.825	0,19
Eni SpA 3.75% 12/09/2025 EMTN	5.000.000	EUR	5.008.750	5.032.350	0,36
Intesa Sanpaolo SpA 3.805% 16/04/2027	10.000.000	EUR	10.001.118	10.027.800	0,72
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	25.000.000	EUR	25.084.759	24.963.715	1,80
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	5.000.000	EUR	5.044.850	5.040.950	0,36
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.564% 15/04/2026	100.000.000	EUR	100.624.300	100.602.000	7,25
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.815% 15/09/2025	170.000.000	EUR	170.901.950	170.911.200	12,31
Total Italia			**319.303.012**	**319.140.840**	**22,99**
LUXEMBURGO					
European Stability Mechanism 1% 23/09/2025 EMTN	20.000.000	EUR	19.722.000	19.784.200	1,43
Total Luxemburgo			**19.722.000**	**19.784.200**	**1,43**

[1] 9.000.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[2] 60.000.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.
[3] 400.000 de esta posición en valores está en préstamo al cierre del ejercicio financiero.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
PAÍSES BAJOS					
ABN AMRO Bank NV 3.615% 10/01/2025 EMTN	12.500.000	EUR	12.532.500	12.501.125	0,90
BMW Finance NV 3.198% 19/02/2026 EMTN	10.000.000	EUR	10.003.000	9.992.300	0,72
Mercedes-Benz International Finance BV 3.022% 11/06/2026 EMTN	5.000.000	EUR	4.991.250	4.990.200	0,36
Mercedes-Benz International Finance BV 3.259% 01/12/2025 EMTN	1.500.000	EUR	1.500.000	1.501.845	0,11
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	50.000.000	EUR	47.648.300	49.397.500	3,56
NIBC Bank NV 0.25% 09/09/2026 EMTN	8.000.000	EUR	7.320.000	7.650.080	0,55
Total Países Bajos			**83.995.050**	**86.033.050**	**6,20**
ESPAÑA					
Banco Santander SA 3.739% 29/01/2026 EMTN	15.000.000	EUR	15.007.398	15.054.600	1,08
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	10.000.000	EUR	9.450.090	9.891.800	0,71
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	45.000.000	EUR	44.920.800	44.924.400	3,24
Total España			**69.378.288**	**69.870.800**	**5,03**
SUIZA					
UBS Group AG 4.205% 16/01/2026 EMTN	22.500.000	EUR	22.700.888	22.500.000	1,62
UBS Switzerland AG 3.39% 05/12/2025 EMTN	10.000.000	EUR	10.082.000	10.074.366	0,73
Total Suiza			**32.782.888**	**32.574.366**	**2,35**
REINO UNIDO					
Barclays Plc 4.032% 12/05/2026	10.000.000	EUR	10.158.950	10.026.300	0,72
NatWest Markets Plc 3.868% 09/01/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.011.090	5.015.200	0,36
Total Reino Unido			**15.170.040**	**15.041.500**	**1,08**
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Apple Inc 0.875% 24/05/2025	5.000.000	EUR	4.786.600	4.960.950	0,36
Bank of America Corp 3.839% 22/09/2026 EMTN	20.000.000	EUR	20.316.400	20.113.799	1,45
Citigroup Inc 1.75% 28/01/2025	5.000.000	EUR	4.835.000	4.994.400	0,36
Goldman Sachs Group Inc 3.865% 19/03/2026 EMTN	12.500.000	EUR	12.689.600	12.523.750	0,90
Jefferies Financial Group Inc 3.875% 16/04/2026 EMTN	7.500.000	EUR	7.578.375	7.569.900	0,55
Kraft Heinz Foods Co 3.532% 09/05/2025	5.000.000	EUR	5.006.682	5.002.300	0,36
Morgan Stanley 3.515% 19/03/2027	15.000.000	EUR	15.020.715	15.039.750	1,08
Total Estados Unidos de América			**70.233.372**	**70.204.849**	**5,06**
TOTAL VALORES COTIZADOS: BONOS			**1.214.913.020**	**1.222.350.769**	**88,04**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2024 (cont.)

(expresado en EUR) Descripción	Número/ Valor nominal	Divisa	Coste de adquisición	Valoración	% del patri- monio neto
2) INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS DEL TESORO					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2025	145.000.000	EUR	141.050.424	143.104.850	10,31
Total Italia			**141.050.424**	**143.104.850**	**10,31**
TOTAL DE INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO: BONOS DEL TESORO			**141.050.424**	**143.104.850**	**10,31**
TOTAL VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL			**1.355.963.444**	**1.365.455.619**	**98,35**
B) OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS					
1) OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS					
ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA					
Metropolitan Life Global Funding I 3.313% 18/06/2025 EMTN	8.000.000	EUR	8.000.000	8.009.400	0,58
Total Estados Unidos de América			**8.000.000**	**8.009.400**	**0,58**
TOTAL OTROS MERCADOS ORGANIZADOS: BONOS			**8.000.000**	**8.009.400**	**0,58**
TOTAL OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS			**8.000.000**	**8.009.400**	**0,58**
INVERSIONES TOTALES			**1.363.963.444**	**1.373.465.019**	**98,93**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS				**14.851.716**	**1,07**
TOTAL PATRIMONIO NETO				**1.388.316.735**	**100,00**

ANÁLISIS DE LOS ACTIVOS TOTALES

(expresado en EUR) Descripción	Valoración	% total activos
VALORES MOBILIARIOS E INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO ADMITIDOS A COTIZACIÓN EN UN MERCADO OFICIAL	1.365.455.619	98,21
OTROS VALORES MOBILIARIOS NEGOCIADOS EN OTROS MERCADOS REGULADOS	8.009.400	0,58
EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	6.293.966	0,45
OTROS ACTIVOS	10.634.808	0,76
TOTAL	**1.390.393.793**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
DESGLOSE ECONÓMICO DE LAS INVERSIONES
(como porcentaje del patrimonio neto)

Sector económico	% del patrimonio neto
Estados, provincias y municipios	67,78
Bancos e instituciones financieras	21,83
Supranacionales	3,93
Sociedades de cartera y financieras	3,40
Seguros	0,55
Alimentación y destilerías	0,36
Equipos de oficina y ordenadores	0,36
Otros servicios	0,36
Petróleo	0,36
INVERSIONES TOTALES	**98,93**
TESORERÍA Y OTROS ACTIVOS NETOS	**1,07**
TOTAL PATRIMONIO NETO	**100,00**

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Apple Inc	63.127.831	3,15
Broadcom Inc	42.120.186	2,10
Alphabet Inc Shs C	40.999.755	2,04
NVIDIA Corp	39.904.179	1,99
Microsoft Corp	35.456.184	1,77
Amazon.com Inc	33.922.734	1,69
Meta Platforms Inc	32.325.782	1,61
Tesla Inc	32.235.071	1,61
ConocoPhillips	32.079.128	1,60
UnitedHealth Group Inc	31.018.182	1,55
Exxon Mobil Corp	28.731.916	1,43
Micron Technology Inc	26.967.937	1,34
Wells Fargo & Co	25.040.744	1,25
Alphabet Inc Shs A	23.885.006	1,19
Walmart Inc	20.640.999	1,03
Workday Inc	20.019.432	1,00
Eli Lilly & Co	18.951.588	0,94
KLA Corp	17.730.922	0,88
Visa Inc	16.854.867	0,84
General Motors Co	16.828.378	0,84

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Amazon.com Inc	58.100.357	2,90
NVIDIA Corp	51.950.539	2,59
Alphabet Inc Shs C	50.990.063	2,55
Microsoft Corp	42.565.822	2,12
Apple Inc	32.261.860	1,61
Netflix Inc	29.036.929	1,45
Broadcom Inc	27.422.366	1,37
UnitedHealth Group Inc	24.652.340	1,23
General Motors Co	23.831.184	1,19
Meta Platforms Inc	23.588.350	1,18
Coca-Cola Co	22.368.500	1,12
Walmart Inc	21.743.286	1,09
Accenture Plc	20.781.345	1,04
Dell Technologies Inc	20.592.346	1,03
Tesla Inc	20.204.464	1,01
Goldman Sachs Group Inc	20.182.462	1,01
Abbott Laboratories	20.150.936	1,01
General Electric Co	19.083.480	0,95
Morgan Stanley	18.873.223	0,94
Bank of America Corp	18.760.324	0,94

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
SAP SE	11.952.021	2,17
ASML Holding NV	11.823.508	2,15
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	10.028.346	1,82
RELX Plc	9.401.903	1,71
Novartis AG	8.494.243	1,54
Shell Plc	7.961.138	1,45
Intesa Sanpaolo SpA	7.715.429	1,40
Tele2 AB	7.708.320	1,40
Novo Nordisk A/S	7.697.935	1,40
KBC Group NV	7.522.081	1,37
Schneider Electric SE	7.355.601	1,34
EssilorLuxottica SA	7.257.899	1,32
Leonardo SpA	7.246.379	1,32
Barclays Plc	6.779.755	1,23
Airbus SE	6.619.141	1,20
Industria de Diseno Textil SA	6.450.251	1,17
UniCredit SpA	6.332.495	1,15
Siemens AG	5.959.112	1,08
Flutter Entertainment Plc	5.778.701	1,05
Iberdrola SA	5.737.665	1,04
Ferrovial SE	5.491.844	1,00
Linde Plc	5.489.633	1,00

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Novartis AG	13.142.171	2,26
Vinci SA	12.720.831	2,19
ASML Holding NV	12.137.198	2,09
SAP SE	11.771.889	2,02
Novo Nordisk A/S	11.590.986	1,99
TotalEnergies SE	11.505.886	1,98
Nestle SA	11.450.567	1,97
Siemens AG	11.220.156	1,93
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	11.217.742	1,93
ABB Ltd	10.366.813	1,78
Ryanair Holdings Plc	9.201.884	1,58
Flutter Entertainment Plc	8.285.756	1,42
Shell Plc	8.154.681	1,40
CRH Plc	8.072.700	1,39
Iberdrola SA	7.893.588	1,36
Stellantis NV	7.773.450	1,34
Sika AG	7.718.824	1,33
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund	7.712.448	1,33
UniCredit SpA	7.316.408	1,26
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	6.952.386	1,19
Hermes International SCA	6.325.590	1,09
EssilorLuxottica SA	6.147.251	1,06
ING Groep NV	6.081.990	1,05
Sanofi SA	6.059.477	1,04

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Azimut Holding SpA	3.226.037	6,46
Eni SpA	2.362.502	4,73
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	1.653.926	3,31
BPER Banca SPA	1.517.093	3,04
Lottomatica Group Spa	1.461.070	2,92
Moncler SpA	1.329.278	2,66
Amplifon SpA	1.306.310	2,62
FinecoBank Banca Fineco SpA	1.293.304	2,59
Banca Generali SpA	1.171.791	2,35
A2A SpA	1.169.526	2,34
ERG SpA	1.153.878	2,31
Snam SpA	1.107.529	2,22
SOL SpA	1.061.303	2,12
Saipem SpA	1.041.850	2,09
Terna - Rete Elettrica Nazionale	961.880	1,93
Technoprobe SpA	911.464	1,82
Intercos SpA	854.157	1,71
Sesa SpA	755.938	1,51
Banca Popolare di Sondrio SPA	750.765	1,50
Salvatore Ferragamo SpA	713.115	1,43
Intesa Sanpaolo SpA	700.162	1,40
Davide Campari-Milano NV	689.918	1,38
Stellantis NV	688.993	1,38
Iren SpA	683.885	1,37
Leonardo SpA	657.247	1,32
Iveco Group NV	656.287	1,31
ACEA SpA	656.085	1,31
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	642.234	1,29
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	599.738	1,20
Enel SpA	592.346	1,19
Ferretti SpA	566.385	1,13
Reply SpA	562.478	1,13
Generali	557.173	1,12
Poste Italiane SpA	530.949	1,06
Hera SpA	527.724	1,06
Buzzi SpA	504.797	1,01
CIR SpA-Compagnie Industriali	499.595	1,00

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
BPER Banca SPA	4.614.094	5,95
UniCredit SpA	3.437.187	4,43
Eni SpA	3.326.922	4,29
Banca Mediolanum SpA	2.899.397	3,74
Unipol Gruppo SpA	2.488.560	3,21
Intesa Sanpaolo SpA	2.431.403	3,13
FinecoBank Banca Fineco SpA	2.144.094	2,76
Enel SpA	1.920.927	2,48
Tenaris SA	1.850.629	2,38
Snam SpA	1.823.849	2,35
ERG SpA	1.781.467	2,30
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	1.611.782	2,08
Stellantis NV	1.560.647	2,01
SAES Getters SpA	1.511.029	1,95
Prysmian SpA	1.444.866	1,86
Banco BPM SpA	1.443.578	1,86
Terna - Rete Elettrica Nazionale	1.348.339	1,74
Amplifon SpA	1.231.917	1,59
Maire SpA	1.175.483	1,51
Italgas SpA	1.121.747	1,45
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	1.121.523	1,45
Ferrari NV	1.118.165	1,44
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	1.104.988	1,42
Salcef Group SpA	1.104.312	1,42
Interpump Group SpA	1.088.981	1,40
Saras SpA	1.073.928	1,38
BFF Bank SpA	1.063.671	1,37
GPI SpA	1.053.079	1,36
Tod's SpA	966.037	1,24
Leonardo SpA	933.575	1,20
Banca Generali SpA	859.638	1,11
Iveco Group NV	856.411	1,10
Pirelli & C SpA	836.260	1,08
Nexi SpA	821.677	1,06
Sesa SpA	819.637	1,06
Reply SpA	799.629	1,03
Poste Italiane SpA	797.330	1,03
Brunello Cucinelli SpA	789.652	1,02
GVS SpA	787.430	1,01
Iren SpA	786.962	1,01

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Infineon Technologies AG	1.954.387	10,45
Deutsche Telekom AG	1.776.429	9,50
Siemens Energy AG	1.145.909	6,13
HUGO BOSS AG	1.085.123	5,80
Daimler Truck Holding AG	1.074.219	5,75
Siemens AG	910.029	4,87
Heidelberg Materials AG	908.427	4,86
KION Group AG	758.306	4,06
TAG Immobilien AG	747.275	4,00
Fresenius Medical Care AG	733.516	3,92
Continental AG	728.415	3,90
Henkel AG & Co KGaA / preference	720.779	3,86
Commerzbank AG	648.964	3,47
MTU Aero Engines AG	615.818	3,29
Deutsche Boerse AG	538.225	2,88
Volkswagen AG / preference	369.733	1,98
Knorr-Bremse AG	358.340	1,92
Delivery Hero SE	357.434	1,91
Douglas AG	350.564	1,88
Symrise AG	340.989	1,82
Deutsche Lufthansa AG	305.690	1,64
Vonovia SE	299.950	1,60
Adidas AG	272.868	1,46
Dr Ing hc F Porsche AG / preference	271.974	1,45
Merck KGaA	248.977	1,33
Deutsche Bank AG	239.556	1,28
Sixt SE	232.011	1,24
Deutsche Post AG	195.732	1,05
Brenntag SE	193.777	1,04

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
SAP SE	3.244.729	11,28
Allianz SE	1.576.652	5,48
RWE AG	1.562.973	5,43
Bayer AG	1.460.945	5,08
Fidelity Funds - Germany Fund	1.364.795	4,74
Infineon Technologies AG	1.188.399	4,13
Deutsche Telekom AG	1.056.857	3,67
HUGO BOSS AG	1.036.577	3,60
Allianz German Equity	877.883	3,05
Continental AG	870.961	3,03
Siemens AG	862.842	3,00
Covestro AG	852.807	2,96
Puma SE	815.754	2,84
Mercedes-Benz Group AG	813.563	2,83
Deutsche Post AG	726.899	2,53
Commerzbank AG	690.357	2,40
Jenoptik AG	670.973	2,33
Heidelberg Materials AG	607.856	2,11
Vonovia SE	540.813	1,88
Adidas AG	525.994	1,83
Volkswagen AG / preference	516.086	1,79
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	503.701	1,75
Merck KGaA	497.258	1,73
E.ON SE	487.796	1,70
Schott Pharma AG & Co KGaA	465.051	1,62
Knorr-Bremse AG	437.020	1,52
Bechtle AG	375.225	1,30
Zalando SE	368.842	1,28
MTU Aero Engines AG	337.371	1,17
QIAGEN NV	318.774	1,11
Delivery Hero SE	287.168	1,00

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Xtrackers Spain UCITS ETF	3.961.002	22,93
Aena SME SA	1.569.600	9,09
Grupo Catalana Occidente SA	1.057.775	6,12
Unicaja Banco SA	956.726	5,54
Puig Brands SA	912.175	5,28
Banco de Sabadell SA	815.148	4,72
Telefonica SA	793.939	4,60
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	779.971	4,52
Fluidra SA	644.086	3,73
Banco Santander SA	635.938	3,68
Acciona SA	594.893	3,44
Mapfre SA	571.995	3,31
CaixaBank SA	564.223	3,27
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	469.787	2,72
Endesa SA	457.088	2,65
Industria de Diseno Textil SA	420.092	2,43
Linea Directa Aseguradora SA Cia de Seguros y Reaseguros	382.759	2,22
Grifols SA	273.966	1,59
International Consolidated Airlines Group SA	246.252	1,43
Repsol SA	228.948	1,33
Tubacex SA	198.567	1,15
Grenergy Renovables SA	188.681	1,09
Indra Sistemas SA	172.233	1,00

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Fidelity Funds - Iberia Fund	5.063.882	21,78
Applus Services SA	2.142.763	9,22
Iberdrola SA	1.522.637	6,55
Industria de Diseno Textil SA	1.504.479	6,47
Amadeus IT Group SA	1.303.635	5,61
Banco Santander SA	1.201.720	5,17
Telefonica SA	1.121.995	4,83
Ferrovial SE	1.019.216	4,38
Aena SME SA	982.144	4,23
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	964.056	4,15
Bankinter SA	790.600	3,40
Banco Comercial Portugues SA	651.514	2,80
CaixaBank SA	627.583	2,70
Corticeira Amorim SGPS SA	532.435	2,29
Vidrala SA	481.657	2,07
Endesa SA	378.475	1,63
Unicaja Banco SA	346.971	1,49
Gestamp Automocion SA	310.389	1,34
Fluidra SA	308.719	1,33
International Consolidated Airlines Group SA	272.456	1,17
Elecnor SA	231.769	1,00

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	14.458.796	4,21
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	11.765.833	3,42
iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF	11.290.244	3,29
Samsung Electronics Co Ltd	9.150.890	2,66
AIA Group Ltd	7.848.743	2,28
Tencent Holdings Ltd	7.761.482	2,26
Alibaba Group Holding Ltd	6.267.295	1,82
SK Hynix Inc	5.903.860	1,72
ICICI Bank Ltd	5.160.043	1,50
HDFC Bank Ltd	4.234.432	1,23
Bank Mandiri Persero Tbk PT	3.326.637	0,97
Meituan	3.243.160	0,94
MediaTek Inc	3.162.363	0,92
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	3.148.421	0,92
Axis Bank Ltd	3.086.744	0,90
Hitachi Ltd	2.925.928	0,85
ANTA Sports Products Ltd	2.896.404	0,84
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	2.811.925	0,82
DBS Group Holdings Ltd	2.601.348	0,76
Bharti Airtel Ltd	2.463.519	0,72

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Comgest Growth Plc - Comgest Growth Japan	23.375.674	6,69
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	13.357.263	3,82
AIA Group Ltd	8.987.857	2,57
Samsung Electronics Co Ltd	8.127.600	2,33
Tencent Holdings Ltd	6.682.104	1,91
SK Hynix Inc	6.426.758	1,84
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	5.965.853	1,71
Alibaba Group Holding Ltd	4.363.011	1,25
Axis Bank Ltd	4.248.214	1,22
NetEase Inc	3.095.084	0,89
Thai Beverage PCL	2.971.831	0,85
Kia Corp	2.822.017	0,81
Recruit Holdings Co Ltd	2.639.164	0,76
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	2.554.842	0,73
Nintendo Co Ltd	2.552.882	0,73
ICICI Bank Ltd	2.380.646	0,68
Lenovo Group Ltd	2.227.440	0,64
DBS Group Holdings Ltd	2.225.606	0,64
MediaTek Inc	2.115.728	0,61
Infosys Ltd	2.040.168	0,58

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	23.467.594	6,02
Gigabyte Technology Co Ltd	7.496.237	1,92
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	6.732.329	1,73
Tata Consultancy Services Ltd	6.569.866	1,68
SK Hynix Inc	6.431.603	1,65
Meituan	5.268.122	1,35
Tencent Holdings Ltd	4.940.032	1,27
Samsung Electronics Co Ltd	4.851.712	1,24
Infosys Ltd	4.634.798	1,19
MediaTek Inc	4.456.565	1,14
Fubon Financial Holding Co Ltd	4.044.712	1,04
Accton Technology Corp	4.022.918	1,03
Xiaomi Corp	3.635.322	0,93
Tencent Music Entertainment Group	3.606.234	0,92
TOTVS SA	3.590.983	0,92
JD.com Inc	3.572.061	0,92
Bharti Airtel Ltd	3.406.953	0,87
Reliance Industries Ltd	3.333.991	0,85
Mahindra & Mahindra Ltd	2.645.799	0,68
Lenovo Group Ltd	2.620.105	0,67

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	19.951.475	4,94
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	17.375.966	4,30
Samsung Electronics Co Ltd	8.557.801	2,12
Gigabyte Technology Co Ltd	6.835.307	1,69
SK Hynix Inc	6.219.446	1,54
Kia Corp	5.274.243	1,31
Fast Retailing Co Ltd	5.194.398	1,29
Reliance Industries Ltd	5.037.576	1,25
NU Holdings Ltd	4.528.902	1,12
ABB India Ltd	4.419.308	1,09
JD.com Inc	4.404.754	1,09
Fomento Economico Mexicano SAB de CV	4.376.503	1,08
MercadoLibre Inc	4.285.127	1,06
Tencent Holdings Ltd	4.140.122	1,03
NetEase Inc	3.770.761	0,93
Yum China Holdings Inc	3.701.918	0,92
Petroleo Brasileiro SA / preference	3.526.800	0,87
Cemex SAB de CV	3.378.790	0,84
Zomato Ltd	3.309.098	0,82
Alibaba Group Holding Ltd	3.278.139	0,81

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Chevron Corp	30.173.297	11,08
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	14.189.334	5,21
ConocoPhillips	14.140.332	5,19
Cheniere Energy Inc	12.984.594	4,77
Hess Corp	12.455.834	4,57
TotalEnergies SE	9.524.338	3,50
Canadian Natural Resources Ltd	8.926.756	3,28
Shell Plc	8.586.283	3,15
Targa Resources Corp	7.014.007	2,58
Sempra	6.492.031	2,38
Marathon Petroleum Corp	6.368.839	2,34
Eni SpA	6.319.670	2,32
Williams Cos Inc	5.913.038	2,17
Pembina Pipeline Corp	5.681.141	2,09
EOG Resources Inc	5.601.577	2,06
ONEOK Inc	5.586.934	2,05
TC Energy Corp	5.295.961	1,95
Cameco Corp	4.884.631	1,79
Exxon Mobil Corp	4.815.090	1,77
Tourmaline Oil Corp	4.015.803	1,47
Keyera Corp	3.413.209	1,25
Enbridge Inc	3.413.113	1,25
Schlumberger NV	3.389.593	1,24
BP Plc	3.026.472	1,11
EQT Corp	2.976.418	1,09
Permian Resources Corp	2.845.961	1,05
Valaris Ltd	2.753.850	1,01

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	55.724.016	18,18
Chevron Corp	21.888.961	7,14
BP Plc	17.739.167	5,79
ConocoPhillips	15.671.426	5,11
Phillips 66	15.152.639	4,94
Targa Resources Corp	13.803.884	4,50
Exxon Mobil Corp	11.849.659	3,87
Cenovus Energy Inc	9.307.914	3,04
Schlumberger NV	7.304.197	2,38
Diamondback Energy Inc	6.416.041	2,09
Enbridge Inc	6.383.598	2,08
Canadian Natural Resources Ltd	6.231.236	2,03
Williams Cos Inc	6.054.673	1,98
Expand Energy Corp	4.848.946	1,58
ONEOK Inc	4.762.540	1,55
BP Plc	4.753.571	1,55
Shell Plc	4.601.151	1,50
Coterra Energy Inc	4.438.836	1,45
Equinor ASA	4.127.380	1,35
TotalEnergies SE	3.867.634	1,26
Engie SA	3.851.526	1,26
Sempra	3.812.153	1,24
EOG Resources Inc	3.801.078	1,24
Exelon Corp	3.797.178	1,24
NextEra Energy Inc	3.715.342	1,21
Cheniere Energy Inc	3.513.244	1,15

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Vertiv Holdings Co	15.867.433	3,08
Pool Corp	15.270.867	2,97
Teledyne Technologies Inc	13.756.977	2,67
BAE Systems Plc	12.183.130	2,37
IDEX Corp	11.136.327	2,17
Genuine Parts Co	10.685.582	2,08
FANUC Corp	10.316.106	2,01
LKQ Corp	9.735.406	1,89
Trimble Inc	9.506.124	1,85
Amentum Holdings Inc	8.976.561	1,75
WESCO International Inc	8.777.571	1,71
GE Vernova Inc	8.725.963	1,70
Hamamatsu Photonics KK	8.042.276	1,56
Smiths Group Plc	7.628.366	1,48
Clean Harbors Inc	7.599.015	1,48
West Japan Railway Co	7.428.616	1,44
MISUMI Group Inc	7.398.873	1,44
Fortive Corp	7.352.626	1,43
Canadian National Railway Co	7.221.876	1,40
Ryder System Inc	7.132.086	1,39
Enphase Energy Inc	7.093.775	1,38
Smurfit WestRock Plc	7.062.839	1,37
Daikin Industries Ltd	6.973.703	1,36
AZEK Co Inc	6.907.513	1,34
General Dynamics Corp	6.876.857	1,34
Rockwell Automation Inc	6.859.626	1,33
Johnson Controls International Plc	6.551.877	1,27
Siemens Energy AG	6.441.368	1,25
Dassault Aviation SA	6.418.890	1,25
Schneider Electric SE	6.187.446	1,20
THK Co Ltd	5.897.192	1,15
Freeport-McMoRan Inc	5.889.781	1,15
Standardaero Inc	5.731.133	1,11
Middleby Corp	5.723.078	1,11
Atmus Filtration Technologies Inc	5.548.656	1,08
Safran SA	5.533.240	1,08
Science Applications International Corp	5.257.400	1,02

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Siemens AG	21.042.612	3,79
General Dynamics Corp	18.623.672	3,36
Rolls-Royce Holdings Plc	16.707.775	3,01
Airbus SE	16.207.120	2,92
General Electric Co	14.429.130	2,60
Builders FirstSource Inc	13.992.789	2,52
Champion Homes Inc	13.818.139	2,49
AZEK Co Inc	10.550.574	1,90
Clean Harbors Inc	9.939.953	1,79
Safran SA	9.937.213	1,79
Fortive Corp	9.886.323	1,78
GE Vernova Inc	9.476.242	1,71
Lennar Corp	9.392.582	1,69
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	8.836.186	1,59
Flowserve Corp	8.444.780	1,52
Marubeni Corp	7.943.990	1,43
Vertiv Holdings Co	7.910.546	1,43
Fluor Corp	7.474.116	1,35
Littelfuse Inc	6.907.782	1,25
THK Co Ltd	6.816.343	1,23
Kansai Paint Co Ltd	6.763.530	1,22
Siemens Energy AG	6.615.395	1,19
Akzo Nobel NV	6.458.996	1,16
Hensoldt AG	6.119.155	1,10
BAE Systems Plc	6.023.837	1,09
Middleby Corp	5.971.064	1,08
XPO Inc	5.837.259	1,05
Waste Connections Inc	5.792.819	1,04
ChampionX Corp	5.592.262	1,01
Carlisle Cos Inc	5.566.655	1,00

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF	82.920.858	22,67
iShares Healthcare Innovation UCITS ETF	40.468.756	11,07
Merck & Co Inc	20.877.928	5,71
Baillie Gifford Worldwide Health Innovation Fund	20.311.526	5,55
Novo Nordisk A/S	10.651.550	2,91
Johnson & Johnson	9.970.419	2,73
AbbVie Inc	8.170.556	2,23
Intuitive Surgical Inc	7.716.357	2,11
Otsuka Holdings Co Ltd	6.737.578	1,84
United Therapeutics Corp	6.711.048	1,84
Sysmex Corp	5.640.824	1,54
AstraZeneca Plc	5.543.761	1,52
Eli Lilly & Co	5.248.705	1,44
Abbott Laboratories	4.305.655	1,18
Daiichi Sankyo Co Ltd	4.201.896	1,15
GE HealthCare Technologies Inc	3.853.287	1,05
West Pharmaceutical Services Inc	3.554.263	0,97
Regeneron Pharmaceuticals Inc	3.536.605	0,97
Elevance Health Inc	3.477.436	0,95
Amgen Inc	3.217.610	0,88

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
AB SICAV I - International Health Care Portfolio	41.844.786	10,41
Baillie Gifford Worldwide Health Innovation Fund	21.198.185	5,27
Eli Lilly & Co	18.553.099	4,61
UnitedHealth Group Inc	12.998.487	3,23
Novo Nordisk A/S	12.201.876	3,03
Amgen Inc	10.869.730	2,70
Regeneron Pharmaceuticals Inc	10.321.845	2,57
Vertex Pharmaceuticals Inc	9.820.819	2,44
Edwards Lifesciences Corp	8.218.704	2,04
Abbott Laboratories	7.970.900	1,98
AstraZeneca Plc	7.827.264	1,95
GSK Plc	7.405.910	1,84
Pfizer Inc	7.211.015	1,79
Merck & Co Inc	7.076.052	1,76
Zoetis Inc	6.392.662	1,59
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF	6.151.061	1,53
AbbVie Inc	6.012.516	1,50
Elevance Health Inc	5.871.060	1,46
Novartis AG	5.817.708	1,45
Intuitive Surgical Inc	5.666.112	1,41
Danaher Corp	5.412.490	1,35
Genmab A/S	5.287.108	1,31
Stryker Corp	5.167.028	1,28
HCA Healthcare Inc	4.418.495	1,10

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
iShares S&P 500 Financials Sector UCITS ETF USD ACC	47.337.229	4,60
Visa Inc	36.816.398	3,58
Bank of America Corp	35.005.760	3,40
JPMorgan Chase & Co	34.456.015	3,35
Vonovia SE	33.177.101	3,22
Citigroup Inc	29.649.776	2,88
Wells Fargo & Co	28.568.892	2,78
Mastercard Inc	27.526.823	2,68
Societe Generale SA	26.214.840	2,55
Berkshire Hathaway Inc	25.585.270	2,49
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	24.414.214	2,37
Cboe Global Markets Inc	21.131.058	2,05
Allstate Corp	17.504.292	1,70
American Express Co	16.125.132	1,57
American International Group Inc	14.988.052	1,46
KeyCorp	14.743.394	1,43
KKR & Co Inc	14.459.388	1,41
Allianz SE	14.397.736	1,40
FinecoBank Banca Fineco SpA	14.033.353	1,36
Progressive Corp	12.680.776	1,23
Barclays Plc	12.456.442	1,21
Commerzbank AG	12.266.503	1,19
HSBC Holdings Plc	12.137.760	1,18
Zurich Insurance Group AG	12.087.650	1,17
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	11.908.096	1,16
Citizens Financial Group Inc	11.673.271	1,13
ING Groep NV	10.667.604	1,04
Nasdaq Inc	10.665.507	1,04
Fidelity National Information Services Inc	10.358.396	1,01

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Xtrackers MSCI World Financials UCITS ETF	50.566.438	4,57
JPMorgan Chase & Co	42.614.863	3,85
Citigroup Inc	41.587.124	3,76
Allstate Corp	35.006.242	3,16
Vonovia SE	32.475.987	2,93
Bank of America Corp	32.472.385	2,93
Wells Fargo & Co	30.506.227	2,76
UniCredit SpA	29.449.176	2,66
Visa Inc	28.625.206	2,59
ING Groep NV	28.116.404	2,54
Commerzbank AG	27.123.072	2,45
BNP Paribas SA	24.626.488	2,22
Chubb Ltd	19.976.730	1,80
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	19.846.557	1,79
Mastercard Inc	19.542.331	1,77
Bank of New York Mellon Corp	19.486.136	1,76
HSBC Holdings Plc	18.226.709	1,65
S&P Global Inc	17.941.313	1,62
Fidelity National Information Services Inc	17.659.285	1,60
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	17.575.215	1,59
Allianz SE	17.538.302	1,58
Societe Generale SA	16.519.380	1,49
KeyCorp	16.030.599	1,45
Aegon Ltd	15.320.956	1,38
Progressive Corp	15.242.913	1,38
Cboe Global Markets Inc	14.960.999	1,35
Prudential Plc	14.592.227	1,32
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	14.253.961	1,29
BlackRock Funding Inc	13.987.434	1,26
Berkshire Hathaway Inc	13.861.671	1,25
Comerica Inc	13.805.082	1,25
UBS Group AG	13.688.851	1,24
Credit Agricole SA	12.990.395	1,17
M&T Bank Corp	12.723.764	1,15
American International Group Inc	12.208.499	1,10
WEX Inc	12.004.238	1,08
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	11.769.511	1,06
American Express Co	11.518.216	1,04

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Apple Inc	134.279.251	5,50
Alphabet Inc Shs A	116.639.697	4,77
Broadcom Inc	105.808.813	4,33
Adobe Inc	92.383.603	3,78
NVIDIA Corp	77.671.138	3,18
Microsoft Corp	63.327.776	2,59
Meta Platforms Inc	59.929.985	2,45
Advanced Micro Devices Inc	55.573.367	2,27
Texas Instruments Inc	53.974.443	2,21
Amazon.com Inc	53.846.202	2,20
Netflix Inc	51.781.088	2,12
SAP SE	45.886.700	1,88
Arista Networks Inc	45.222.925	1,85
Synopsys Inc	41.486.695	1,70
Keyence Corp	40.774.501	1,67
Intuit Inc	39.788.768	1,63
Uber Technologies Inc	38.225.475	1,56
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	36.446.196	1,49
Salesforce Inc	35.973.368	1,47
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	34.478.742	1,41
ASML Holding NV	30.493.022	1,25
Datadog Inc	27.807.486	1,14
Applied Materials Inc	27.395.040	1,12
Coherent Corp	25.429.550	1,04
CDW Corp	24.923.557	1,02

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Xtrackers MSCI World Information Technology UCITS ETF	304.295.852	11,30
NVIDIA Corp	210.543.422	7,82
Apple Inc	128.677.835	4,78
Advanced Micro Devices Inc	98.473.579	3,66
Broadcom Inc	87.684.265	3,26
Alphabet Inc Shs A	82.106.655	3,05
Adobe Inc	71.146.095	2,64
Amazon.com Inc	66.307.303	2,46
Microsoft Corp	58.767.110	2,18
Uber Technologies Inc	58.252.278	2,16
Netflix Inc	58.236.188	2,16
Meta Platforms Inc	51.345.172	1,91
Salesforce Inc	50.764.311	1,89
Flex Ltd	44.389.633	1,65
Alphabet Inc Shs C	41.176.577	1,53
Micron Technology Inc	40.590.321	1,51
Keyence Corp	40.507.257	1,50
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	40.336.751	1,50
Texas Instruments Inc	38.032.150	1,41
ASML Holding NV	37.782.941	1,40
KLA Corp	34.365.400	1,28
ServiceNow Inc	32.976.549	1,22
Workday Inc	31.949.124	1,19
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	30.989.471	1,15
Fabrinet	30.527.648	1,13
Intuit Inc	28.251.998	1,05

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
France Treasury Bill BTF 0% 05/03/2025	79.515.077	1,71
France Treasury Bill BTF 0% 09/04/2025	79.242.236	1,71
France Treasury Bill BTF 0% 26/03/2025	74.229.862	1,60
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/03/2025	74.176.818	1,60
France Treasury Bill BTF 0% 24/04/2025	74.142.448	1,60
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	67.953.689	1,46
France Treasury Bill BTF 0% 14/11/2024	64.542.511	1,39
German Treasury Bill 0% 11/12/2024	64.187.605	1,38
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/12/2024	64.074.966	1,38
Bundesschatzanweisungen 2.2% 12/12/2024	60.372.059	1,30
France Treasury Bill BTF 0% 19/03/2025	59.555.249	1,28
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/09/2024	59.379.308	1,28
Spain Letras del Tesoro 0% 06/12/2024	59.222.276	1,28
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 09/01/2025	59.214.528	1,28
France Treasury Bill BTF 0% 21/05/2025	59.163.471	1,27
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/04/2025	59.160.478	1,27
German Treasury Bill 0% 16/04/2025	59.048.431	1,27
France Treasury Bill BTF 0% 17/07/2025	58.977.308	1,27
Spain Letras del Tesoro 0% 11/04/2025	58.976.331	1,27
German Treasury Bill 0% 20/11/2024	58.873.542	1,27
Bundesschatzanweisungen 3.1% 12/12/2025	55.806.217	1,20
France Treasury Bill BTF 0% 12/06/2024	54.802.870	1,18
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 13/03/2025	54.581.672	1,18
Dutch Treasury Certificate 0% 28/03/2025	54.543.798	1,17
France Treasury Bill BTF 0% 12/02/2025	54.435.664	1,17
German Treasury Bill 0% 15/01/2025	54.322.179	1,17
Spain Letras del Tesoro 0% 08/11/2024	54.296.722	1,17
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 08/05/2025	54.238.060	1,17
France Treasury Bill BTF 0% 07/05/2025	54.237.304	1,17
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/06/2025	54.236.338	1,17
France Treasury Bill BTF 0% 12/03/2025	54.221.015	1,17
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2025	54.213.777	1,17
Spain Letras del Tesoro 0% 07/03/2025	54.206.362	1,17
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/01/2025	54.203.434	1,17
Portugal Treasury Bill 0% 21/03/2025	54.199.051	1,17
Spain Letras del Tesoro 0% 09/05/2025	54.138.308	1,17
France Treasury Bill BTF 0% 18/06/2025	54.126.400	1,17
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 10/07/2025	54.096.714	1,17
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/05/2025	54.079.154	1,16
Spain Letras del Tesoro 0% 04/07/2025	53.961.228	1,16
Spain Letras del Tesoro 0% 07/02/2025	53.544.989	1,15
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2025	53.502.281	1,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	50.989.510	1,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	50.462.085	1,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	49.923.090	1,08
Bundesschatzanweisungen 2.5% 19/03/2026	49.892.426	1,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 15/11/2025	49.871.000	1,07
German Treasury Bill 0% 19/06/2024	49.787.688	1,07
Bundesschatzanweisungen 0.4% 13/09/2024	49.739.732	1,07
France Treasury Bill BTF 0% 04/12/2024	49.590.686	1,07
German Treasury Bill 0% 19/02/2025	49.349.609	1,06
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/11/2024	49.298.203	1,06

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND (cont.)

Compras (cont.)

Valor	Coste	% de compras totales
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/11/2024	49.260.302	1,06
Spain Letras del Tesoro 0% 10/01/2025	49.227.397	1,06
German Treasury Bill 0% 14/05/2025	49.177.828	1,06
Spain Letras del Tesoro 0% 08/08/2025	48.999.838	1,06
France Treasury Bill BTF 0% 26/02/2025	48.865.198	1,05
German Treasury Bill 0% 19/03/2025	48.839.986	1,05
Spain Government Bond 0% 31/01/2025	48.722.400	1,05

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
German Treasury Bill 0% 19/06/2024	100.000.000	3,11
France Treasury Bill BTF 0% 12/06/2024	100.000.000	3,11
German Treasury Bill 0% 18/09/2024	75.000.000	2,33
German Treasury Bill 0% 20/11/2024	70.000.000	2,18
German Treasury Bill 0% 16/10/2024	65.000.000	2,02
German Treasury Bill 0% 11/12/2024	65.000.000	2,02
France Treasury Bill BTF 0% 14/11/2024	65.000.000	2,02
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/12/2024	65.000.000	2,02
Bundesschatzanweisungen 2.2% 12/12/2024	61.320.000	1,91
Spain Letras del Tesoro 0% 04/10/2024	60.000.000	1,87
Spain Letras del Tesoro 0% 06/12/2024	60.000.000	1,87
France Treasury Bill BTF 0% 10/07/2024	60.000.000	1,87
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/09/2024	60.000.000	1,87
Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024	57.090.000	1,78
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 30/01/2024	56.000.000	1,74
Spain Letras del Tesoro 0% 06/09/2024	55.000.000	1,71
Spain Letras del Tesoro 0% 08/11/2024	55.000.000	1,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	55.000.000	1,71
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 5.65% 15/02/2024	52.825.000	1,64
Spain Government Bond 2.75% 31/10/2024	51.375.000	1,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 01/07/2024	50.437.500	1,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	50.362.500	1,57
Bundesschatzanweisungen 0.4% 13/09/2024	50.200.000	1,56
Bundesschatzanweisungen 0.2% 14/06/2024	50.100.000	1,56
German Treasury Bill 0% 20/03/2024	50.000.000	1,55
German Treasury Bill 0% 17/04/2024	50.000.000	1,55
German Treasury Bill 0% 15/05/2024	50.000.000	1,55
German Treasury Bill 0% 17/07/2024	50.000.000	1,55
German Treasury Bill 0% 21/08/2024	50.000.000	1,55
France Treasury Bill BTF 0% 04/09/2024	50.000.000	1,55
France Treasury Bill BTF 0% 02/10/2024	50.000.000	1,55
France Treasury Bill BTF 0% 04/12/2024	50.000.000	1,55
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/10/2024	50.000.000	1,55
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/11/2024	50.000.000	1,55
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/11/2024	50.000.000	1,55
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 07/11/2024	45.000.000	1,40
Spain Letras del Tesoro 0% 08/03/2024	45.000.000	1,40
France Treasury Bill BTF 0% 20/03/2024	45.000.000	1,40
France Treasury Bill BTF 0% 07/08/2024	45.000.000	1,40
France Treasury Bill BTF 0% 27/11/2024	45.000.000	1,40
France Treasury Bill BTF 0% 09/10/2024	45.000.000	1,40
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/09/2024	45.000.000	1,40
Kingdom of Belgium Government Bond 2.6% 22/06/2024	41.040.000	1,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 30/05/2024	40.350.000	1,25
Spain Government Bond 0.25% 30/07/2024	40.100.000	1,25
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	40.000.000	1,24
France Treasury Bill BTF 0% 21/02/2024	40.000.000	1,24
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	35.787.500	1,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	35.656.250	1,11
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	35.612.500	1,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/08/2024	35.000.000	1,09

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
United States Treasury Bill 0% 25/03/2025	5.188.231	5,80
United States Treasury Bill 0% 04/09/2025	5.025.470	5,62
United States Treasury Bill 0% 12/12/2024	4.970.256	5,56
United States Treasury Bill 0% 14/11/2024	4.933.350	5,52
United States Treasury Bill 0% 17/04/2025	4.930.145	5,51
United States Treasury Bill 0% 07/08/2025	4.909.114	5,49
United States Cash Management Bill - Reopening 0% 23/01/2025	4.905.891	5,48
United States Treasury Bill 0% 26/12/2024	4.879.976	5,46
United States Treasury Bill 0% 15/05/2025	4.876.293	5,45
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 12/06/2025	4.872.522	5,45
United States Treasury Bill 0% 20/03/2025	4.856.342	5,43
United States Cash Management Bill - Reopening 0% 20/02/2025	4.852.193	5,42
United States Treasury Bill 0% 10/07/2025	4.808.530	5,38
United States Treasury Bill 0% 02/10/2025	4.582.896	5,12
United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/12/2024	4.480.417	5,01
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/01/2025	4.452.951	4,98
United States Treasury Bill 0% 31/10/2024	3.616.628	4,04
United States Treasury Note/Bond 0.75% 15/11/2024	3.613.997	4,04
United States Treasury Bill 0% 15/04/2025	3.307.406	3,70
United States Treasury Note/Bond 0.375% 15/09/2024	463.622	0,52

Ventas[1]

Valor	Producto	% de ventas totales
United States Treasury Bill 0% 13/06/2024	5.570.256	6,93
United States Treasury Bill 0% 26/12/2024	5.283.381	6,56
United States Treasury Bill 0% 12/12/2024	5.251.098	6,52
United States Treasury Bill 0% 14/11/2024	5.200.454	6,46
United States Treasury Bill 0% 31/10/2024	5.066.089	6,29
United States Treasury Bill 0% 08/08/2024	5.042.402	6,27
United States Treasury Bill 0% 05/09/2024	4.964.347	6,17
United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/12/2024	4.882.907	6,07
United States Treasury Bill 0% 18/04/2024	4.692.412	5,83
United States Treasury Bill 0% 11/07/2024	4.687.931	5,82
United States Treasury Bill 0% 21/03/2024	4.603.628	5,72
United States Treasury Bill 0% 16/05/2024	4.599.816	5,72
United States Treasury Note/Bond 3.25% 31/08/2024	4.590.523	5,70
United States Treasury Note/Bond 0.375% 15/09/2024	4.517.427	5,61
United States Treasury Bill 0% 22/02/2024	4.255.122	5,29
United States Treasury Note/Bond 0.75% 15/11/2024	3.811.106	4,74
United States Treasury Bill 0% 25/01/2024	3.462.444	4,30

[1] Representa el total de ventas durante el ejercicio financiero.

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE EURO INCOME FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Bundesschatzanweisungen 2.9% 18/06/2026	89.962.978	9,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.2% 28/01/2026	70.226.793	7,33
Bundesschatzanweisungen 2.5% 19/03/2026	58.688.733	6,13
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	52.495.691	5,48
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	44.678.238	4,66
Bundesschatzanweisungen 3.1% 12/12/2025	35.571.975	3,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 15/02/2027	34.880.813	3,64
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	33.251.370	3,47
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2026	30.132.446	3,15
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2027	27.642.650	2,89
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	20.323.253	2,12
Spain Government Bond 2.5% 31/05/2027	15.285.257	1,60
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	14.340.991	1,50
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.459.334	1,09
France Treasury Bill BTF 0% 11/09/2024	9.919.654	1,04
France Treasury Bill BTF 0% 09/10/2024	9.914.695	1,04
Finland Government Bond 0% 15/09/2026	9.354.500	0,98
European Stability Mechanism 2.375% 30/09/2027 EMTN	8.016.070	0,84
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	7.259.703	0,76
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 14/03/2028	7.245.775	0,76

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	70.947.781	10,94
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	48.512.500	7,48
Bundesobligation 0% 10/04/2026	38.690.060	5,97
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	29.653.200	4,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 30/05/2024	24.952.808	3,85
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	24.941.925	3,85
France Treasury Bill BTF 0% 28/02/2024	24.916.224	3,84
German Treasury Bill 0% 19/06/2024	15.923.267	2,46
Bundesschatzanweisungen 0.4% 13/09/2024	14.906.287	2,30
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	14.552.700	2,24
Finland T-Bill 0% 13/02/2024	10.000.000	1,54
France Treasury Bill BTF 0% 11/09/2024	10.000.000	1,54
France Treasury Bill BTF 0% 09/10/2024	10.000.000	1,54
Finland T-Bill 0% 13/03/2024	9.975.234	1,54
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	9.717.870	1,50
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/12/2024	7.384.008	1,14
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	7.254.559	1,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.55% 21/05/2026	5.895.105	0,91
European Financial Stability Facility 0.5% 11/07/2025 EMTN	5.859.429	0,90
European Financial Stability Facility 3.5% 11/04/2029	5.502.733	0,85

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
United States Treasury Note/Bond 4.125% 30/09/2027	38.759.944	9,92
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/03/2027	38.468.125	9,85
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/08/2026	34.639.973	8,87
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/10/2026	21.672.133	5,55
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2025	19.014.145	4,87
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	17.230.228	4,41
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2026	15.316.499	3,92
United Kingdom Gilt 4.125% 29/01/2027	13.231.114	3,39
Japan Treasury Discount Bill 0% 17/03/2025	12.421.091	3,18
United States Treasury Bill 0% 18/04/2024	12.188.993	3,12
United States Treasury Bill 0% 01/08/2024	12.088.412	3,09
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	10.535.636	2,70
Spain Government Bond 3.5% 31/05/2029	10.163.582	2,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	10.136.290	2,59
United States Treasury Bill 0% 09/01/2025	7.683.882	1,97
Canadian When Issued Government Bond 4% 01/08/2026	7.640.444	1,96
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/03/2025	7.421.093	1,90
United Kingdom Gilt 3.5% 22/10/2025	6.783.737	1,74
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	4.801.696	1,23
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 15/10/2027	4.624.148	1,18

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2025	18.851.417	6,63
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2026	18.837.517	6,63
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	17.188.822	6,05
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	17.126.703	6,02
United States Treasury Note/Bond 4.25% 31/12/2024	17.088.237	6,01
United Kingdom Gilt 3.5% 22/10/2025	15.526.384	5,46
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 01/07/2025	14.772.553	5,20
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/05/2025	13.823.338	4,86
United States Treasury Bill 0% 18/04/2024	12.272.501	4,32
United States Treasury Bill 0% 01/08/2024	12.213.635	4,30
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2026	10.524.032	3,70
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	9.704.540	3,41
Spain Government Bond 0% 31/01/2026	9.012.460	3,17
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2024	7.870.000	2,77
United States Treasury Bill 0% 09/01/2025	7.782.868	2,74
United Kingdom Gilt 5% 07/03/2025	6.651.599	2,34
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	6.471.529	2,28
Australia Government Bond 3.25% 21/04/2025	5.148.291	1,81
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2025	4.910.896	1,73
Australia Government Bond 2.75% 21/04/2024	4.119.194	1,45
United States Treasury Note/Bond 2% 31/05/2024	3.357.887	1,18
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2024	3.203.859	1,13

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE EURO BOND FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.125% 15/04/2029	124.074.998	8,46
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2029	113.235.768	7,72
Bundesobligation 2.5% 11/10/2029	74.585.514	5,08
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	58.769.844	4,01
Bundesschatzanweisungen 2% 10/12/2026	54.602.425	3,72
Bundesschatzanweisungen 2.9% 18/06/2026	47.282.976	3,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027	46.923.068	3,20
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2034	42.654.150	2,91
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	36.477.342	2,49
Kingdom of Belgium Government Bond 2.85% 22/10/2034	33.122.044	2,26
Bundesobligation 2.2% 13/04/2028	29.809.317	2,03
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.7% 15/08/2032	29.371.131	2,00
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2034	26.223.273	1,79
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	23.331.720	1,59
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.2% 15/02/2034	22.541.948	1,54
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.4% 15/11/2030	21.734.680	1,48
Romanian Government International Bond 5.125% 24/09/2031	20.455.685	1,39
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	19.963.345	1,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	18.454.616	1,26
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/02/2029	17.187.413	1,17
Spain Government Bond 3.5% 31/05/2029	15.969.717	1,09
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 18/12/2024	14.947.451	1,02

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE EURO BOND FUND (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.125% 15/04/2029	125.399.216	19,06
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2029	112.365.829	17,07
Bundesschatzanweisungen 2.9% 18/06/2026	41.430.226	6,30
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2032	38.825.445	5,90
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.7% 15/08/2032	34.258.636	5,21
Lithuania Government International Bond 3.875% 14/06/2033 EMTN	18.046.017	2,74
Spain Government Bond 2.35% 30/07/2033	17.733.354	2,69
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.2% 15/02/2034	15.284.276	2,32
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 18/12/2024	15.000.000	2,28
European Union 3.125% 04/12/2030 EMTN	13.328.468	2,03
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2030	12.354.288	1,88
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 15/08/2046	12.057.795	1,83
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	11.731.775	1,78
Slovenia Government Bond 0% 12/02/2031	11.593.052	1,76
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2029	11.194.492	1,70
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.1% 15/11/2029	10.712.144	1,63
Latvia Government International Bond 3.5% 17/01/2028 EMTN	10.649.761	1,62
European Union 2.75% 04/02/2033	7.997.735	1,22
Israel Government International Bond 0.625% 18/01/2032 EMTN	7.953.670	1,21
Republic of Poland Government International Bond 3.625% 11/01/2034	7.177.248	1,09
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2031	6.561.398	1,00

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
United States Treasury Note/Bond 4.625% 30/04/2029	36.790.722	3,33
Spain Government Bond 3.45% 31/10/2034	25.589.699	2,31
United States Treasury Note/Bond 3.75% 31/08/2026	22.590.812	2,04
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	20.289.676	1,83
United Kingdom Gilt 0.375% 22/10/2030	18.914.496	1,71
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF	17.527.621	1,58
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.7% 15/08/2032	16.941.545	1,53
Canadian When Issued Government Bond 3.25% 01/12/2033	15.870.880	1,43
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2026	15.575.750	1,41
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	15.472.484	1,40
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	13.923.107	1,26
United States Treasury Bill 0% 17/04/2025	13.310.568	1,20
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 12/06/2025	13.224.816	1,20
United States Treasury Note/Bond 4.125% 30/09/2027	13.013.337	1,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	12.210.718	1,10
Japanese Government CPI Linked Bond 0.005% 10/03/2034	12.190.521	1,10
Bundesobligation 2.2% 13/04/2028	11.843.698	1,07
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2026	11.087.371	1,00
New Zealand Government Bond 4.25% 15/05/2034	10.615.643	0,96
Bundesobligation 0% 16/04/2027	10.610.015	0,96

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
United States Treasury Bill 0% 08/08/2024	16.914.967	2,78
United States Treasury Bill 0% 13/06/2024	16.677.527	2,74
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	15.382.168	2,53
United Kingdom Gilt 3.5% 22/10/2025	14.750.604	2,43
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	12.225.000	2,01
United States Treasury Note/Bond 1.875% 15/02/2032	12.178.146	2,00
United Kingdom Gilt 0.875% 31/07/2033	11.957.852	1,97
United States Treasury Note/Bond 3.375% 15/05/2033	11.923.659	1,96
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 1.625% 15/10/2027	11.156.524	1,84
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/04/2024	9.987.793	1,64
Spain Government Bond 3.55% 31/10/2033	9.054.424	1,49
United States Treasury Note/Bond 4.625% 30/04/2029	8.477.294	1,39
Norway Government Bond 1.25% 17/09/2031	8.380.101	1,38
Spain Government Bond 3.45% 31/10/2034	8.009.688	1,32
New Zealand Government Bond 4.25% 15/05/2036	8.003.364	1,32
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	7.122.242	1,17
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/03/2034	6.951.156	1,14
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/02/2030	6.413.428	1,06
Republic of Poland Government Bond 1.75% 25/04/2032	6.363.415	1,05
United States Treasury Note/Bond 0.5% 30/06/2027	6.221.804	1,02

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
NVIDIA Corp	69.455.777	3,09
Apple Inc	56.346.316	2,50
Meta Platforms Inc	53.388.146	2,37
Microsoft Corp	47.953.450	2,13
Amazon.com Inc	47.785.556	2,12
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund	43.058.859	1,91
Alphabet Inc Shs A	32.314.541	1,44
Broadcom Inc	22.296.307	0,99
Eli Lilly & Co	21.794.686	0,97
Alphabet Inc Shs C	20.532.712	0,91
Exxon Mobil Corp	20.225.100	0,90
Tesla Inc	19.857.543	0,88
Netflix Inc	17.767.621	0,79
Merck & Co Inc	16.190.757	0,72
Salesforce Inc	16.175.846	0,72
Adobe Inc	15.916.740	0,71
Applied Materials Inc	15.533.072	0,69
Uber Technologies Inc	15.414.725	0,68
JPMorgan Chase & Co	14.403.934	0,64
Wells Fargo & Co	14.090.113	0,63

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Trojan Global Income Fund	81.123.448	3,47
NVIDIA Corp	64.243.728	2,75
Microsoft Corp	57.727.835	2,47
Apple Inc	49.862.059	2,13
Amazon.com Inc	43.250.915	1,85
Alphabet Inc Shs A	35.873.239	1,53
Meta Platforms Inc	33.765.198	1,44
Adobe Inc	31.858.281	1,36
Alphabet Inc Shs C	27.239.014	1,16
Salesforce Inc	22.072.719	0,94
Advanced Micro Devices Inc	20.310.268	0,87
Danaher Corp	19.528.941	0,84
S&P Global Inc	19.307.247	0,83
Equifax Inc	18.546.819	0,79
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	18.496.619	0,79
Applied Materials Inc	18.037.388	0,77
Charles Schwab Corp	17.344.263	0,74
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund	17.219.350	0,74
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	17.180.695	0,73
Novo Nordisk A/S	16.193.720	0,69

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
United States Treasury Note/Bond 3.875% 31/12/2027	26.938.245	4,72
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	24.335.351	4,26
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	20.706.633	3,63
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	20.362.885	3,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	20.211.996	3,54
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	17.477.410	3,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	16.164.195	2,83
United States Treasury Note/Bond 4.25% 28/02/2031	14.653.357	2,57
United States Treasury Note/Bond 4.125% 31/03/2031	14.490.790	2,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 15/01/2026	14.232.616	2,49
Bpifrance SACA 2.875% 25/11/2031 EMTN	14.063.904	2,46
United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/11/2033	13.277.221	2,32
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	12.946.360	2,27
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/11/2033	12.729.515	2,23
Abu Dhabi Government International Bond 5% 30/04/2034	12.562.252	2,20
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/09/2026	12.513.464	2,19
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2026	12.475.749	2,18
Indonesia Government International Bond 4.2% 15/10/2050	12.411.289	2,17
Republic of Poland Government International Bond 3.625% 11/01/2034	11.039.366	1,93
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	10.981.357	1,92
Japan Government Thirty Year Bond 1.8% 20/03/2054	10.497.949	1,84
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2034	10.199.257	1,79
United Kingdom Gilt 4.125% 22/07/2029	8.914.043	1,56
Peru Government Bond 5.94% 12/02/2029	8.857.714	1,55
Banque Ouest Africaine de Developpement 2.75% 22/01/2033	8.186.977	1,43
Japan Government Twenty Year Bond 1.6% 20/03/2044	7.857.320	1,38
Japan Government Thirty Year Bond 0.8% 20/03/2048	7.839.647	1,37
Philippine Government Bond 6.875% 10/01/2029	7.327.304	1,28
Saudi Government International Bond 4.875% 18/07/2033 EMTN	6.921.500	1,21
Romanian Government International Bond 5.375% 22/03/2031 EMTN	6.304.230	1,10
Aeroporti di Roma SpA 1.625% 02/02/2029 EMTN	6.100.787	1,07
Kingdom of Belgium Government Bond 5% 28/03/2035	6.014.736	1,05
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	5.981.525	1,05

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 1.625% 15/10/2027	24.661.790	6,89
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	14.872.156	4,15
New Zealand Government Bond 2% 15/05/2032	13.882.697	3,88
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.625% 15/07/2032	13.186.928	3,68
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	12.694.021	3,55
Republic of Poland Government Bond 1.75% 25/04/2032	11.545.053	3,22
Abertis Infraestructuras SA 4.125% 07/08/2029 EMTN	10.112.443	2,82
France Treasury Bill BTF 0% 12/06/2024	10.000.000	2,79
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/04/2024	10.000.000	2,79
Ashland Services BV 2% 30/01/2028	9.093.137	2,54
Eurofins Scientific SE 0.875% 19/05/2031	8.578.041	2,40
Indonesia Government International Bond 3.75% 14/06/2028 EMTN	8.510.732	2,38
German Treasury Bill 0% 15/05/2024	8.000.000	2,23
Australia Government Bond 2.5% 21/05/2030	7.795.609	2,18
Mutuelle Assurance Des Commercants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 2.125% 21/06/2052	7.369.582	2,06
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	7.175.699	2,00
Republic of Austria Government Bond 0.85% 30/06/2120	7.036.913	1,97
ContourGlobal Power Holdings SA 2.75% 01/01/2026	6.914.190	1,93
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2032	6.834.922	1,91
India Toll Roads 5.5% 19/08/2024 EMTN	6.794.667	1,90
Norway Government Bond 1.25% 17/09/2031	6.776.951	1,89
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	6.571.369	1,84
Lorca Telecom Bondco SA 4% 18/09/2027	6.360.386	1,78
Volkswagen International Finance NV 3.375% / perpetual	6.202.500	1,73
Poste Italiane SpA 2.625% / perpetual	6.123.720	1,71
SoftBank Group Corp 2.125% 06/07/2024	6.063.750	1,69
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	5.708.608	1,59
Philippine Government Bond 3.625% 09/09/2025	5.643.886	1,58
Southern Water Services Finance Ltd 1.625% 30/03/2027 EMTN	5.579.587	1,56
Norway Government Bond 2.125% 18/05/2032	5.447.560	1,52
Indonesia Treasury Bond 7% 15/02/2033	5.445.201	1,52
SoftBank Group Corp 2.875% 06/01/2027	5.194.211	1,45
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	5.000.000	1,40
Rakuten Group Inc 4.25% / perpetual	4.970.388	1,39
AT Securities BV 7.747% / perpetual	4.947.790	1,38
International Consolidated Airlines Group SA 3.75% 25/03/2029	4.852.626	1,36
Organon & Co / Organon Foreign Debt Co-Issuer BV 2.875% 30/04/2028	4.577.153	1,28
Airport Authority 3.45% 21/02/2029 EMTN	4.372.360	1,22
Sherwood Financing Plc 4.5% 15/11/2026	4.289.338	1,20
Kennedy Wilson Europe Real Estate Ltd 3.25% 12/11/2025 EMTN	4.244.460	1,19
Indonesia Treasury Bond 6.375% 15/04/2032	4.205.669	1,17
Republic of South Africa Government Bond 8% 31/01/2030	3.895.486	1,09
Norway Government Bond 1.375% 19/08/2030	3.733.735	1,04
Nova Ljubljanska Banka dd 6% 19/07/2025	3.604.000	1,01

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
NVIDIA Corp	121.560.451	2,87
Apple Inc	110.040.495	2,60
Meta Platforms Inc	92.914.211	2,19
Amazon.com Inc	88.861.817	2,10
Microsoft Corp	88.007.302	2,08
Alphabet Inc Shs A	56.658.216	1,34
Broadcom Inc	44.819.844	1,06
Tesla Inc	42.741.348	1,01
Eli Lilly & Co	40.597.873	0,96
Exxon Mobil Corp	35.238.077	0,83
Netflix Inc	31.513.331	0,74
Alphabet Inc Shs C	30.832.005	0,73
Adobe Inc	28.617.286	0,68
Uber Technologies Inc	28.014.629	0,66
Unilever Plc	27.787.707	0,66
Merck & Co Inc	26.900.974	0,64
JPMorgan Chase & Co	25.215.690	0,60
Wells Fargo & Co	23.948.875	0,57
Applied Materials Inc	23.946.651	0,57
Salesforce Inc	23.893.723	0,56

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
NVIDIA Corp	115.420.414	2,74
Microsoft Corp	105.407.793	2,50
Amazon.com Inc	79.061.892	1,88
Alphabet Inc Shs A	77.326.213	1,84
Apple Inc	71.192.107	1,69
Adobe Inc	57.585.565	1,37
Meta Platforms Inc	56.585.457	1,34
Advanced Micro Devices Inc	40.409.820	0,96
Alphabet Inc Shs C	36.452.198	0,87
Salesforce Inc	35.884.335	0,85
Eli Lilly & Co	33.616.650	0,80
Danaher Corp	32.694.919	0,78
S&P Global Inc	30.660.630	0,73
Novo Nordisk A/S	30.309.038	0,72
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	30.082.162	0,71
Charles Schwab Corp	29.471.719	0,70
Equifax Inc	29.272.736	0,70
JPMorgan Chase & Co	27.758.773	0,66
ASML Holding NV	26.539.840	0,63
UnitedHealth Group Inc	26.189.456	0,62

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	63.376.536	14,02
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	50.302.915	11,13
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	19.577.808	4,33
European Stability Mechanism 0.375% 10/09/2025	17.320.414	3,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	14.838.966	3,28
European Investment Bank 0.375% 26/03/2026	11.801.423	2,61
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.247.664	2,27
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	9.961.373	2,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	9.913.754	2,19
Spain Government Bond 0.1% 30/04/2031	8.178.311	1,81
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	6.858.938	1,52
International Finance Corp 0.75% 08/10/2026	6.449.396	1,43
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/09/2025	6.234.166	1,38
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	5.628.584	1,25
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	5.337.672	1,18
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	5.255.397	1,16
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	4.957.318	1,10
NVIDIA Corp	4.648.773	1,03
International Bank for Reconstruction & Development 4% 10/01/2031	4.534.211	1,00
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/03/2034	4.379.908	0,97

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	50.362.500	14,73
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	31.321.734	9,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	30.277.500	8,85
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	20.130.814	5,89
International Bank for Reconstruction & Development 2.25% 28/03/2024	18.726.852	5,48
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	12.109.249	3,54
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.462.181	3,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	9.556.695	2,79
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/09/2024	6.204.781	1,81
Procter & Gamble Co	3.182.173	0,93
Alphabet Inc Shs A	2.716.926	0,79
UnitedHealth Group Inc	2.657.370	0,78
Visa Inc	2.550.909	0,75
Deutsche Bank AG 1% 19/11/2025 EMTN	2.525.000	0,74
NVIDIA Corp	2.110.328	0,62
Standard Chartered Plc 3.125% 19/11/2024 EMTN	2.062.500	0,60
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	2.020.000	0,59
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.020.000	0,59
AT&T Inc	1.977.021	0,58
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	1.955.918	0,57

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	25.151.458	12,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	15.164.312	7,49
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	14.683.356	7,25
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	12.870.915	6,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	12.406.049	6,13
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	10.090.394	4,98
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/09/2025	9.351.248	4,62
United States Treasury Bill 0% 04/09/2025	9.199.316	4,54
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	7.420.277	3,66
Spain Government Bond 0.1% 30/04/2031	6.215.834	3,07
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	5.889.578	2,91
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	5.234.912	2,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	4.973.849	2,46
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2053	4.844.930	2,39
European Investment Bank 0.375% 26/03/2026	4.210.642	2,08
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	4.047.013	2,00
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	3.168.603	1,56
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	3.163.782	1,56
Westpac Banking Corp 3.457% 04/04/2025 EMTN	3.076.000	1,52
European Investment Bank 5% 15/04/2039	2.897.116	1,43
International Bank for Reconstruction & Development 4% 10/01/2031	2.797.112	1,38
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	2.788.332	1,38
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.714% 15/04/2029	2.537.622	1,25
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	2.508.552	1,24
Japan Government Forty Year Bond 1.3% 20/03/2063	2.305.930	1,14
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	2.094.510	1,03
Leasys SpA 4.375% 07/12/2024	2.018.061	1,00

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	30.134.513	22,60
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	25.568.762	19,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	17.101.797	12,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	15.104.813	11,33
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/09/2024	9.307.171	6,98
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.029.840	3,77
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	4.657.404	3,49
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	4.035.000	3,03
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.525.000	1,89
Leasys SpA 4.375% 07/12/2024	2.087.500	1,57
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	2.040.000	1,53
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	2.020.000	1,52
Deutsche Bank AG 1% 19/11/2025 EMTN	2.020.000	1,52
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	2.002.840	1,50
BPER Banca SPA 3.375% 30/06/2025 EMTN	1.550.348	1,16
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	1.507.500	1,13
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 31/01/2025	1.355.976	1,02
Caisse Francaise de Financement Local 5.375% 08/07/2024 EMTN	1.053.750	0,79
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.678% 15/02/2024	1.023.910	0,77
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.714% 15/04/2029	1.005.649	0,75

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.714% 15/04/2029	16.608.398	7,73
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	15.371.496	7,15
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	12.033.384	5,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	10.174.724	4,73
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	9.999.482	4,65
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	9.873.629	4,59
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	9.869.194	4,59
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	9.859.645	4,59
European Union Bill 0% 10/01/2025	9.816.000	4,57
European Financial Stability Facility 2.75% 17/08/2026	9.100.143	4,23
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.5% 15/04/2030	8.362.421	3,89
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	7.425.805	3,46
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	7.369.055	3,43
European Union 0.5% 04/04/2025 EMTN	7.316.826	3,40
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	6.910.895	3,22
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.815% 15/09/2025	6.077.525	2,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	4.959.387	2,31
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	3.550.001	1,65
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	3.138.395	1,46
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	2.843.407	1,32
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	2.605.582	1,21
Ford Motor Credit Co LLC 4.867% 03/08/2027	2.594.106	1,21
European Union 3% 04/09/2026 EMTN	2.549.563	1,19
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2027	2.511.503	1,17
Danske Bank A/S 3.915% 10/04/2027 EMTN	2.510.146	1,17
Bank of Ireland Group Plc 1.875% 05/06/2026 EMTN	2.490.926	1,16
Province of Quebec Canada 0.2% 07/04/2025	2.456.621	1,14
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	2.403.510	1,12

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4 (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	27.319.225	15,59
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	19.078.240	10,89
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	18.244.620	10,41
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	15.152.486	8,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	10.998.885	6,28
European Union Bill 0% 10/01/2025	9.968.145	5,69
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	8.876.700	5,07
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	7.959.802	4,54
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.962% 15/10/2024	5.118.457	2,92
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	5.050.000	2,88
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.021.097	2,87
Arval Service Lease SA 0% 30/09/2024 EMTN	5.000.000	2,85
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	4.054.342	2,31
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	3.504.970	2,00
BNP Paribas SA 1.125% 28/08/2024 EMTN	3.033.750	1,73
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	3.015.000	1,72
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	2.550.000	1,46
Societe Generale SA 1.25% 15/02/2024 EMTN	2.531.250	1,44
Volkswagen Bank GmbH 1.25% 10/06/2024 EMTN	2.531.250	1,44
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	2.479.651	1,42
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	2.478.075	1,41
UniCredit SpA 1.25% 25/06/2025 EMTN	2.025.000	1,16
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	2.020.000	1,15

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

Compras

Valor	Coste	% de compras totales
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2025	141.050.424	11,03
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.815% 15/09/2025	121.381.911	9,49
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.564% 15/04/2026	101.760.705	7,96
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	94.103.881	7,36
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	81.030.076	6,34
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	74.930.582	5,86
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	58.835.388	4,60
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	48.717.825	3,81
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 5.526% 15/01/2025	46.063.834	3,60
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	44.997.669	3,52
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	43.791.550	3,43
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.014% 15/04/2025	30.349.965	2,37
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	25.803.496	2,02
Societe Generale SFH SA 0.01% 02/12/2026 EMTN	23.659.501	1,85
Danske Bank A/S 3.915% 10/04/2027 EMTN	20.069.099	1,57
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2026	20.039.967	1,57
European Stability Mechanism 1% 23/09/2025 EMTN	19.748.849	1,54
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	17.324.410	1,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	15.117.941	1,18
Morgan Stanley 3.515% 19/03/2027	15.029.241	1,18
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 0.25% 17/03/2025	14.887.463	1,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	14.791.539	1,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	14.442.529	1,13

MODIFICACIONES SIGNIFICATIVAS DE LA CARTERA (sin auditar)

(expresado en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5 (cont.)

Ventas

Valor	Producto	% de ventas totales
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.962% 15/10/2024	116.341.187	10,70
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 5.526% 15/01/2025	86.646.115	7,97
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.014% 15/04/2025	80.470.615	7,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	79.317.728	7,30
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	73.920.600	6,80
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	65.673.979	6,04
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	64.015.250	5,89
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	49.748.760	4,58
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	40.432.236	3,72
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	39.452.000	3,63
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	35.135.389	3,23
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	26.172.090	2,41
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	25.562.500	2,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	25.231.250	2,32
Morgan Stanley 1.75% 11/03/2024	20.350.000	1,87
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	20.175.000	1,86
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	20.119.358	1,85
Toronto-Dominion Bank 0.375% 25/04/2024 EMTN	20.075.000	1,85
Volkswagen International Finance NV 5.092% 16/11/2024	15.199.437	1,40
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	11.834.956	1,09

INFORMACIÓN DE CONTACTO

IRLANDA

Mediolanum International Funds Limited
Dirección: The Exchange, 4th Floor, George's Dock,
IFSC, Dublin 1, Irlanda, D01 P2V6
Teléfono: +353 1 2310 800
Fax: +353 1 2310 805
Correo electrónico: info@mifl.ie
Web: www.mifl.ie

ESPAÑA

Distribuidor exclusivo
Banco Mediolanum S.A.
Dirección: Av. Diagonal 668-670,
08034 Barcelona, España
Teléfono: 34 934 453 250
Fax:+ 34 932 535 526
Correo electrónico: info@mediolanum.es
Web: www.bancomediolanum.es

ITALIA

Distribuidor exclusivo
Banca Mediolanum S.p.A.
Dirección: Palazzo Meucci, Via Ennio Doris,
20079 Basiglio, Milano 3 (MI)
Teléfono: +39 02 9049 1
Correo electrónico: info@mediolanum.it
Web: www.bancamediolanum.it
Web: www.mifl.ie/it

Este producto está comercializado por Banco Mediolanum, S.A., con CIF A-58640582, y sede social en C/Barcas n. 10, 46002- Valencia. El Banco está inscrito con el nº 0186 en el Registro de Bancos y Banqueros del Banco de España, quedando sujeto a la supervisión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores como comercializador de IIC extranjeras. Banco Mediolanum recomienda a los inversores ponerse en contacto con su Family Banker para ampliar esta información. Además ponemos a su disposición nuestro Servicio de Atención al Cliente, en el teléfono 900 800 108 y nuestra página en Internet www.bancomediolanum.es, donde también encontrará toda la información relativa a nuestras políticas de Salvaguarda de Activos y de Gestión de Conflictos de Interés, entre otras. Con anterioridad a la suscripción de participaciones en Challenge Funds, el inversor recibirá el documento con los datos fundamentales para el inversor y la última memoria de comercialización, así como el último informe anual y/o semestral del fondo y si así lo solicitase, el Folleto completo y el Reglamento, que también encontrará a su disposición gratuitamente en cualquier oficina o punto de la entidad comercializadora en España. El valor de la inversión y la utilidad que se derive de una inversión en este fondo pueden disminuir o aumentar el resultado según oscilaciones de mercado y de cambio de divisa, por cuyo motivo podría no ser posible recobrar la suma inicialmente invertida.