

B E H E E R S M A A T S C H A P P I J

TREETOP ASSET MANAGEMENT S.A.
12, Rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

TreeTop Global SICAV

*Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal
Vennootschap naar Luxemburgs recht
met meerdere compartimenten*

**Gecontroleerd jaarverslag
per 31 december 2014**

Actieve compartimenten:

*TreeTop Séquoia Equity
TreeTop Global Opportunities
TreeTop Global Dynamic
TreeTop Global Balanced
TreeTop Global Conviction*

R.C.S. Luxembourg B 117170

Op basis van dit verslag kunnen geen intekeningen aanvaard worden. Intekeningen kunnen alleen gebeuren op basis van de beleggersinformatie met het laatste prospectus, samen met het intekeningsformulier, het laatst verschenen jaarverslag en het laatste halfjaarlijkse verslag indien dit recenter is dan het jaarverslag.

TreeTop Global SICAV

*Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal
R.C.S. Luxemburg B 117170*

Raad van Bestuur

Voorzitter

*Jacques BERGHMANS,
Voorzitter van de Raad van Bestuur
TREETOP ASSET MANAGEMENT S.A., Luxemburg*

Bestuurders

*Olivier DE VINCK,
Director and Fund Manager
TreeTop Asset Management S.A., Luxemburg
(tot 15 april 2014)*

*François MAISSIN
Head of Risk and Operations
TREETOP ASSET MANAGEMENT S.A., Luxemburg
(vanaf 15 april 2014)*

*Hubert D'ANSEMOURG
Administrator
TreeTop Asset Management S.A., Luxemburg*

*Marc-André BECHET
Director
BANQUE DEGROOF LUXEMBOURG S.A., Luxemburg
(tot 10 juli 2014)*

*John PAULY
Managing Director
BANQUE DEGROOF LUXEMBOURG S.A., Luxemburg
(vanaf 21 august 2014)*

*André BIRGET,
Chief Investment Officer
FOYER GROUP, Luxemburg*

Maatschappelijke zetel

12, Rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxemburg

Beheersmaatschappij

*TREETOP ASSET MANAGEMENT S.A.
12, Rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxemburg*

Onder Beheerder

*TREETOP ASSET MANAGEMENT L.L.P.
33, Saint James's Square, GB-Londres SW1Y 4JS
(voor TreeTop Global Opportunities)*

*AUBREY CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
10, Coates Crescent, Edinburgh EH 3 7AL, Scotland
(voor TreeTop Global Conviction)*

Depotbank, domiciliëringsagent, administratiekantoor en transferagent

*BANQUE DEGROOF LUXEMBOURG S.A.
12, Rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxemburg*

Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal
R.C.S. Luxemburg B 117170

Agenten belast met de financiële dienstverlening

<i>. in Luxemburg</i>	BANQUE DEGROOF LUXEMBOURG S.A. 12, Rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxemburg
<i>. in België</i>	BANK DEGROOF N.V. Nijverheidsstraat 44, B-1040 Brussel
<i>. in Frankrijk</i>	CACEIS BANK 1-3, Place Valhubert, F-75013 Parijs
<i>. in Spanje</i>	PRIVATBANK DEGROOF S.A. 464, Av. Diagonal, E-08006 Barcelona
<i>. in het Verenigd Koninkrijk</i>	TREETOP ASSET MANAGEMENT L.L.P. 33, Saint James' Square, GB-Londen SW1Y 4JS
<i>. in Zwitserland</i>	BANQUE CANTONALE DE GENEVE (betalingsagent) 17, Quai de l'Île, CH-1204 Genève CARNEGIE FUND SERVICES S.A. (vertegenwoordiger) 11, Rue Général Dufour, CH-1204 Genève
<i>Bedrijfsrevisor</i>	PricewaterhouseCoopers Société coopérative 2, rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg

Enkel de Franse versie van dit jaarverslag werd door de bedrijfsrevisor onderworpen aan een controle. Bijgevolg heeft het revisieverslag enkel betrekking op die versie. De overige versies zijn het resultaat van een nauwkeurige vertaling die werd uitgevoerd onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur. In het geval van verschillen tussen de Franse teksten en de vertaling is de Franse versie doorslaggevend.

Inhoudstafel

	Pagina
Statuten, verslagen en netto-inventariswaarde.....	5 - 6
Verslag van de Raad van Bestuur	7 - 25
Verslag van de Bedrijfsrevisor.....	26 - 27
Overzicht van het nettovermogen.....	28 - 29
Staat van de verrichtingen.....	30 - 31
Ontwikkeling van de nettoactiva.....	32 - 33
Overzicht van de effectenportefeuille, geografische spreiding, sectorale spreiding, spreiding per valuta	
TreeTop Séquoia Equity.....	34 - 37
TreeTop Global Opportunities.....	38 - 43
TreeTop Global Dynamic.....	44 - 52
TreeTop Global Balanced.....	53 - 61
TreeTop Global Conviction.....	62 - 65
Wijzigingen in het aantal aandelen.....	66
Ontwikkeling van het kapitaal, de totale nettoactiva en de aandelenkoers.....	67 - 68
Uitkering van Dividenden.....	68
Toelichtingen bij de financiële staten.....	69 - 85

Statuten, verslagen en netto-inventariswaarde

De SICAV is op 9 juni 2006 voor onbepaalde duur opgericht als een beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal (Société d'Investissement à Capital Variable, SICAV) naar Luxemburgs recht onder de naam 'CAMFUNDS EQUITY SICAV'. Ze valt onder deel I van de wet van 17 december 2010. De naam van de SICAV is tijdens een buitengewone vergadering van aandeelhouders op 25 maart 2008 gewijzigd in 'TreeTop Global SICAV'.

De statuten van TreeTop Global SICAV zijn neergelegd op de zetel van de vennootschap en bij de Griffie van de Arrondissementsrechtbank van en te Luxemburg, waar iedere betrokkene ze kan raadplegen of er een kopie van kan verkrijgen. De Algemene Vergadering heeft op 13 mei 2011 de statuten gewijzigd.

De jaar- en halfjaarverslagen zijn verkrijgbaar bij de instellingen belast met de financiële dienstverlening. De netto-inventariswaarde, de uitgifteprijs en de terugkoopprijs, evenals alle berichten die bedoeld zijn voor de houders van aandelen, zijn beschikbaar op de zetel van de Bewaarder.

TreeTop Global SICAV is opgericht in de vorm van een SICAV met meerdere compartimenten. Op de datum van dit verslag zijn de volgende compartimenten operationeel:

- TreeTop Séquoia Equity,
- TreeTop Global Opportunities,
- TreeTop Global Dynamic,
- TreeTop Global Balanced,
- TreeTop Global Conviction (sedert October 15th, 2014).

Alle compartimenten zijn uitgedrukt in EUR.

De compartimenten TreeTop Sequoia Equity is samengesteld uit drie aandelenklassen, die zich van elkaar onderscheiden door hun afdekkingsbeleid gekoppeld aan de valuta van de beleggingen, en de verdelingspolitie:

- Klasse A: kapitalisatieaandelen EUR Hedged
- Klasse B: kapitalisatieaandelen USD Non Hedged
- Klasse C: uitkeringsaandelen GBP Non Hedged

Het compartiment TreeTop Global Opportunities biedt negen aandelenklassen, aandelenklassen die zich van elkaar onderscheiden door hun afdekkingsbeleid gekoppeld aan de valuta van de beleggingen, de verdelingspolitie, de beheers en prestatie commissies en de beleggers :

- Klasse A: kapitalisatieaandelen EUR Hedged
- Klasse B: kapitalisatieaandelen USD Non Hedged
- Klasse C: uitkeringsaandelen GBP Non Hedged
- Klasse I: kapitalisatieaandelen EUR Non Hedged, voor institutionnële beleggers
- Klasse I: kapitalisatieaandelen USD Non Hedged, voor institutionnële beleggers
- Klasse I: kapitalisatieaandelen GBP Non Hedged, voor institutionnële beleggers
- Klasse I: kapitalisatieaandelen NOK Hedged
- Klasse R: kapitalisatieaandelen EUR Non Hedged
- Klasse R: kapitalisatieaandelen SEK Non Hedged

Statuten, verslagen en netto-inventariswaarde

De compartimenten TreeTop Global Dynamic en TreeTop Global Balanced zijn samengesteld uit twee aandelenklassen die zich van elkaar onderscheiden door hun afdeckingsbeleid:

- *Klasse A: kapitalisatieaandelen EUR*
- *Klasse D: uitkeringsaandelen USD*

De compartiment TreeTop Global Conviction is samengesteld uit alleen een aandelenklass:

- *Klasse A: kapitalisatieaandelen EUR*

De netto-inventariswaarde van elk compartiment van de SICAV wordt dagelijks bepaald.

De NIW wordt berekend op basis van de laatste gekende koersen op de markten waar de effecten in portefeuille voornamelijk worden verhandeld.

De SICAV publiceert jaarlijks een verslag gecontroleerd op de laatste dag van het boekjaar dat eindigde, en een niet-gecontroleerde tussentijdse verslag van de laatste dag van de zesde maand van dat jaar eindigde.

Verslag van de Raad van Bestuur

TREETOP SEQUOIA EQUITY

Conjunctuur en beursklimaat

2014 was een zeer variabel jaar voor de beurzen. Dit beursjaar werd gekenmerkt door een lage volatiliteit (afgezien van twee paniekopstoten in oktober en december) en een gemiddelde stijging van 9,3% (voor de MSCI World All Countries-index) maar vooral ook door grote monetaire, sectorale en geografische verschillen. Een rotatie tussen de beleggingscategorieën (value of growth en kleine of grote kapitalisaties) en sectoren maakte het er niet makkelijker op voor beheerders die beleggen op lange termijn.

We geven enkele voorbeelden:

- In **regionaal opzicht** zetten de Verenigde Staten de beste prestatie neer, des te meer indien we rekening houden met de stijging van de dollar tegenover de euro.



Bron: Bloomberg

Er waren in de VS echter aanzienlijke verschillen tussen grote en middelgrote kapitalisaties:



Bron: Bloomberg

- In de **opkomende landen** (vooral in de BRIC-landen) liepen de prestaties nog sterker uiteen. Zo stegen China en India met respectievelijk 48% en 29%, maar verloor Rusland, dat de roebel zag kelderen, uiteindelijk 43%.

PRESTATIES VAN DE GROTE BEURSINDEXEN VAN DE OPKOMENDE LANDEN IN 2014 (IN USD)



Bron: Bloomberg

- Er waren ook uitgesproken **sectorale verschillen**. In de VS bijvoorbeeld stegen de sectoren biotechnologie en nutsdiensten (doorgaans weinig volatiel) met respectievelijk 34% en 26%, terwijl de oliedienstensector er met 25% terugviel.

De onverwachte schok van 2014: de forse daling van de olieprijs

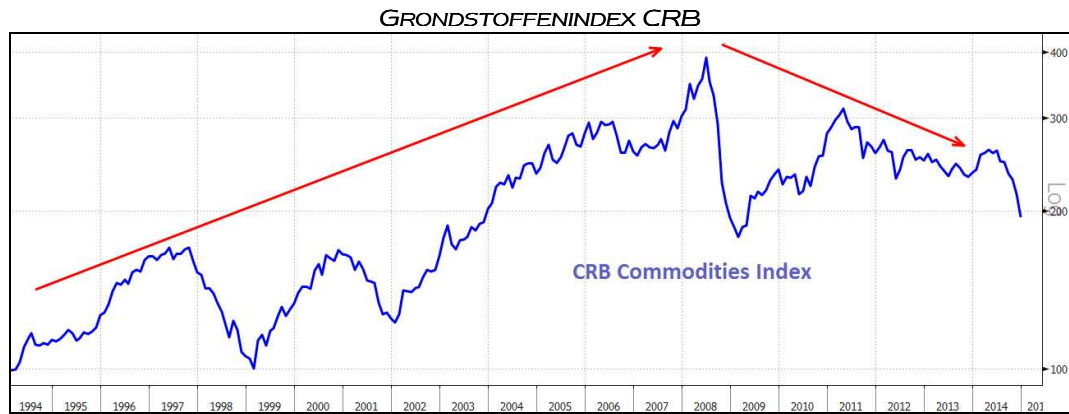
Vaak kan men beter de consensus niet blindelings volgen. Alle economen gingen ervan uit dat de energieprijzen hoog zouden blijven, ondanks de verlaging van de verwachtingen van de wereldgroei. De prijs van de ruwe olie begon in juli te dalen en verloor in minder dan 6 maanden tijd zo'n 50%! De dollarkoers en de olieprijs evolueren traditioneel weliswaar in tegengestelde richting, maar de omvang van de prijsdaling is slechts voor een klein deel te wijten aan wisselkoersschommelingen. De echte redenen liggen veel dieper en zijn wellicht duurzaam van aard. Wat er ook van zij, de lage olieprijs zal belangrijke economische en financiële gevolgen hebben in 2015 en economen, centrale banken en bedrijfsleiders zullen hun verwachtingen flink moeten bijstellen...

WTI-OLIEPRIJS (IN USD): -50% SINDS JULI 2014



Bron: Bloomberg

Het is verwonderlijk dat de keldering van de olieprijs zo lang op zich heeft laten wachten. Alle andere grondstoffen waren al sterk gedaald door de vertraging van de wereldeconomie in 2011, en de olieprijs was te hoog op basis van de kerncijfers van de vraag en het aanbod.



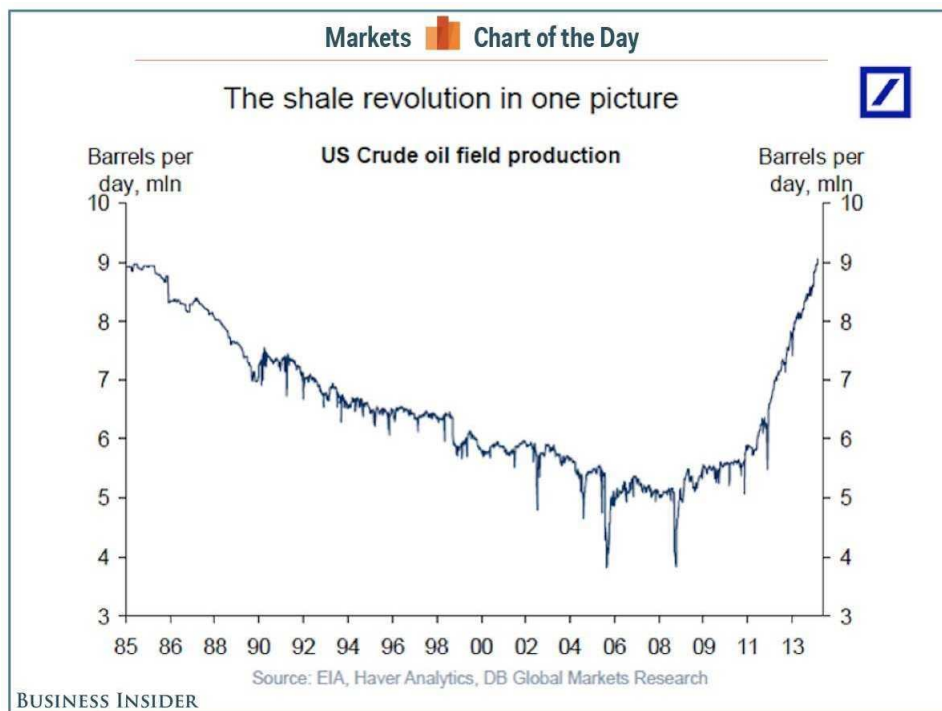
Bron: Bloomberg

Ziehier enkele van de voornaamste factoren die bijdroegen aan de daling van de olieprijs:

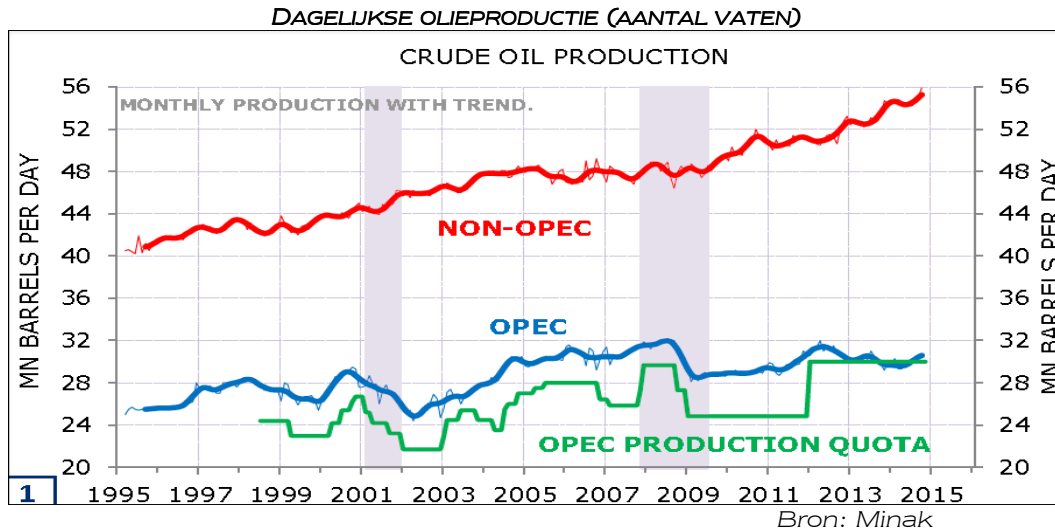
1. Aan de aanbodzijde

- De technologische revolutie van de ontginning van schalieolie ("shale oil") zorgde voor een verdubbeling van de productie in de Verenigde Staten in minder dan vijf jaar.

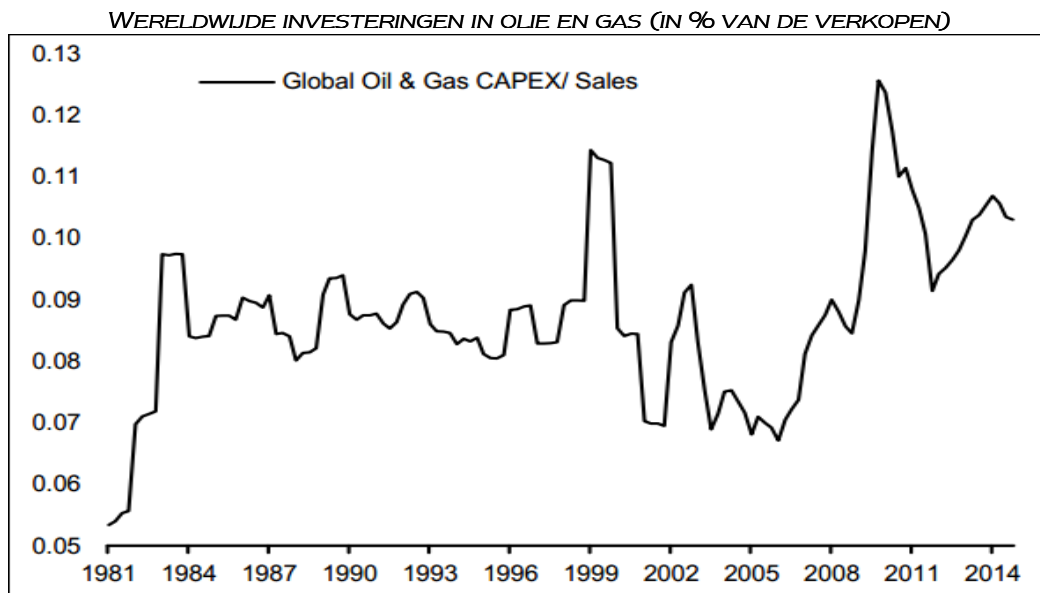
PRODUCTIE VAN RUWE OLIE IN DE VS (AANTAL VATEN PER DAG)



- De Russische productie bereikte in 2014 een recordhoogte.
- Een aantal landen waarvan de olieproductie fors was teruggefallen door oorlog of onrust (Libië, Nigeria, Zuid-Soedan en Irak) zijn er onverwacht in geslaagd hun productie weer op te krikken.
- Nog belangrijker is dat de invloed van de OPEC in de voorbije jaren fors is afgenomen.

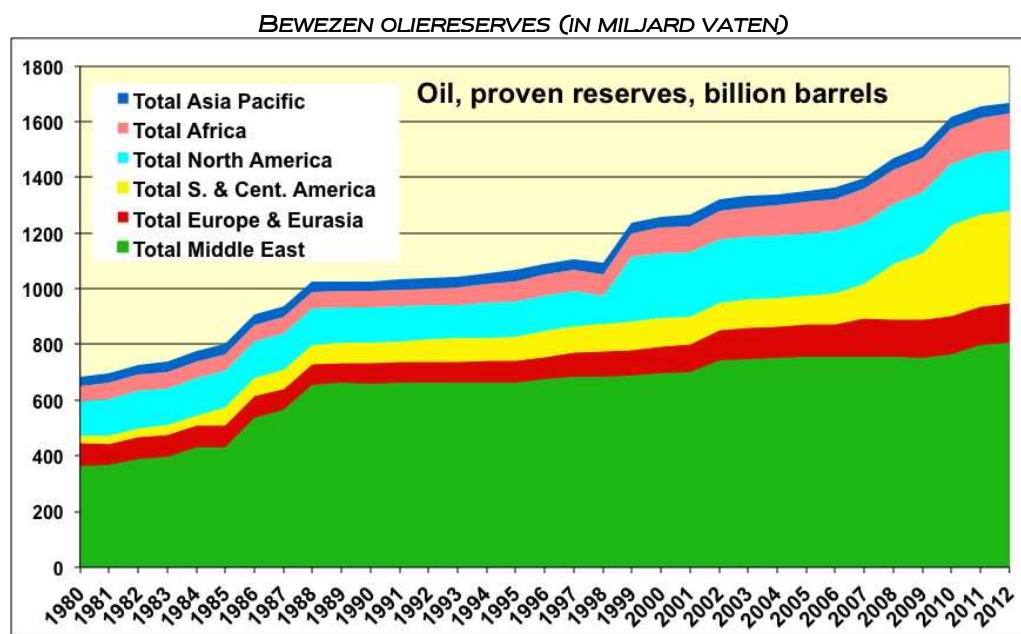


- Zoals gewoonlijk zetten de hoge olieprijsen producenten in de sector (vooral in het schalieoliesegment) aan om fors te investeren, wat tot overcapaciteit leidde.



Bron: Thomson Reuters, Credit Suisse Research

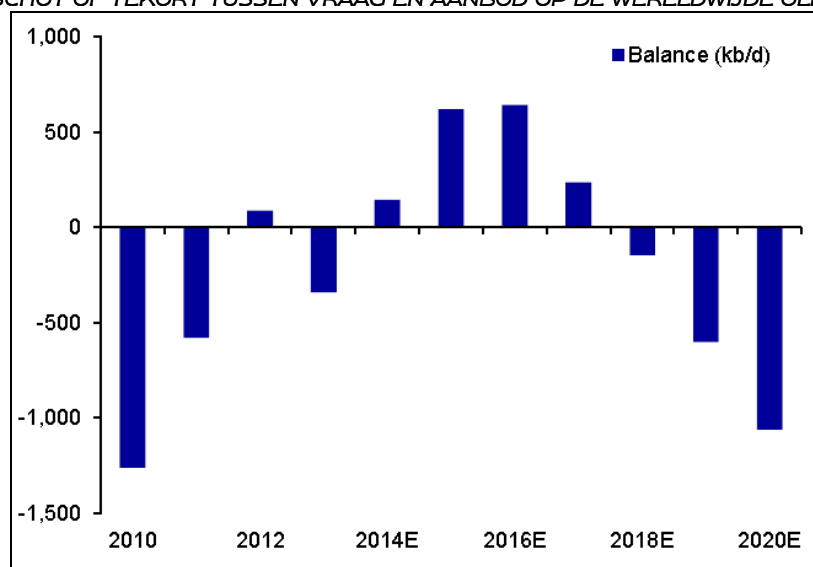
- Ten slotte is er ook nog de eeuwige olieparadox: hoe meer olie wordt verbruikt, hoe sterker de bewezen reserves stijgen (deze zijn sinds 1980 nagenoeg verdrievoudigd), wat niet alleen het gevolg is van nieuwe vondsten, maar ook van technologische innovatie (schalieolie en -gas in de VS, boringen op grotere diepte enz. zijn winstgevender geworden dankzij de stijging van de prijzen).



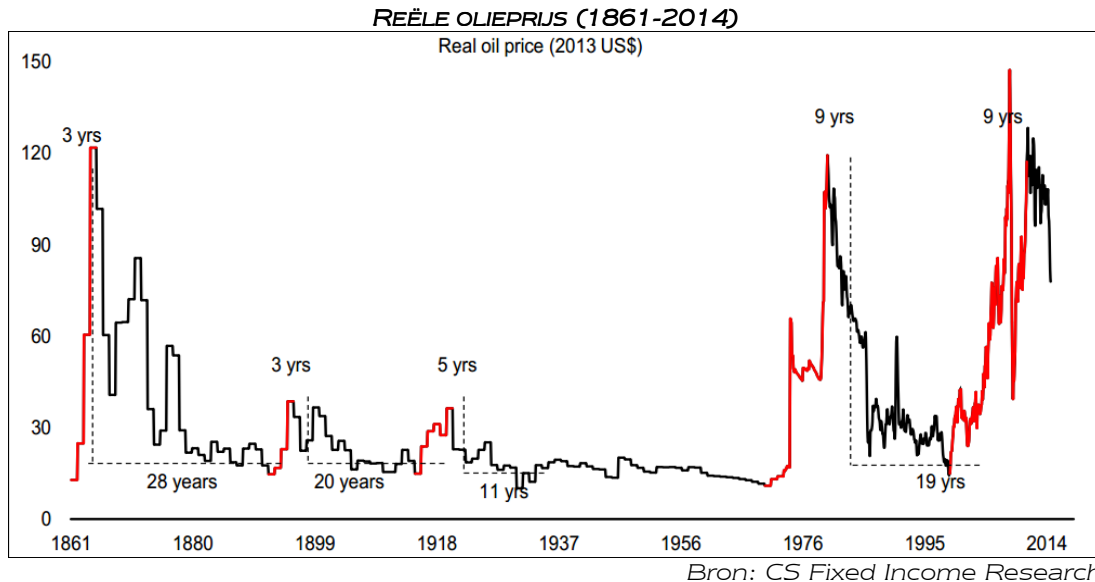
2. Aan de vraagzijde

De economische vertraging, in het bijzonder van Europa en China, heeft de consumptie verlaagd. Het aanbod was al in 2012 gedurende enige tijd groter dan de vraag, en dat was opnieuw het geval in 2014. Dat overaanbod zal naar verwachting aanhouden tot in 2017.

OVERSCHOT OF TEKORT TUSSEN VRAAG EN AANBOD OP DE WERELDWIJDE OLIEMARKT



Het is niet zeker dat het tekort, dat het IEA vanaf 2017 verwacht, de olieprijs opnieuw fors zal doen stijgen. Zoals de meeste grondstoffen heeft olieprijs een lange cyclus, waarvan de dalingen (op onderstaande grafiek in het zwart) doorgaans veel langer aanhouden dan de stijgingen (in het rood). Daarbij is de evolutie van de reële olieprijs op lange termijn (na inflatie) interessant.



Hoe dan ook is de terugval van de olieprijsen, als deze lang genoeg aanhoudt, uitstekend nieuws voor de internationale groei.

Waarom leidde de versnelling van die daling in december dan tot paniek op de beurzen?

- De weging van olieproducenten en -dienstverleners in de beursindexen is vrij beperkt en verklaart de besmetting van de andere sectoren niet.
- Buitensporige schommelingen op een markt doen op korte termijn altijd vrezen voor tekortkomingen van tussenpersonen, aangezien zij aanzienlijke verliezen inhouden die moeten worden gecompenseerd door de verkoop van andere posities, en zelfs een risico op faillissement.
- De investeringen in schaliegas werden vooral gefinancierd met obligatie-uitgiftes. Het gaat om 260 miljard dollar aan obligaties van bedrijven waarvan de rating al onder druk staat, en waarvan sommigen failliet zullen gaan, aangezien hun kostprijs ruim boven de huidige olieprijs ligt. Volgens de Financial Times is een vijfde van de obligatie-uitgiftes met een lage rating al "distressed" ...
- De prijsdaling is uiteraard zeer slecht nieuws voor de olieproducerende landen en in het bijzonder voor Rusland, dat al virtueel in een recessie was beland, waardoor beleggers de roebel massaal dumpen.
- Ten slotte vergroot de daling op korte termijn het risico op deflatie, dat momenteel het grootste zorgpunt van beleggers vormt.

Kortom: de beurzen houden niet van onzekerheid en dat leidt altijd tot een hogere volatiliteit.

Op langere termijn denken wij nog altijd dat de daling van de olieprijsen uitstekend nieuws is:

- voor de economische groei van de olie-invoerende landen: Europa, Japan, China, India, Korea enz.;

- voor de sectoren met aanzienlijke energiekosten: transport, elektriciteitsproductie, zware industrie in het algemeen enz.;
- voor de consumptie: The Economist raamt dat olieproducenten 1,3 biljoen dollar zullen mislopen (op basis van een olieprijs van 65 USD). Dat geld blijft in de portefeuille van de consument, die daardoor flink meer bestedingsruimte krijgt;
- ten slotte zal de daling wellicht ook gunstig zijn voor de beurzen:
 - o zij zou de Europese Centrale Bank er eindelijk toe kunnen aanzetten om een kwantitatieve versoepeling (QE) door te voeren, zoals de Verenigde Staten, het Verenigd Koninkrijk en Japan dat al eerder met succes deden. Een aantal economen wijst er echter op dat een dergelijke maatregel mogelijk weinig zoden aan de dijk zal brengen omdat hij te laat komt en de economische en financiële context in Europa sterk verschilt van die in de Angelsaksische landen. Europa worstelt namelijk met structurele problemen (hoge loonkosten, starre instellingen, vergrijzing enz.), waarop we de nadruk legden in het verslag van het derde kwartaal.
 - o Meer in het algemeen zal de daling van de oliepreizen de bedrijfswinsten ondersteunen.

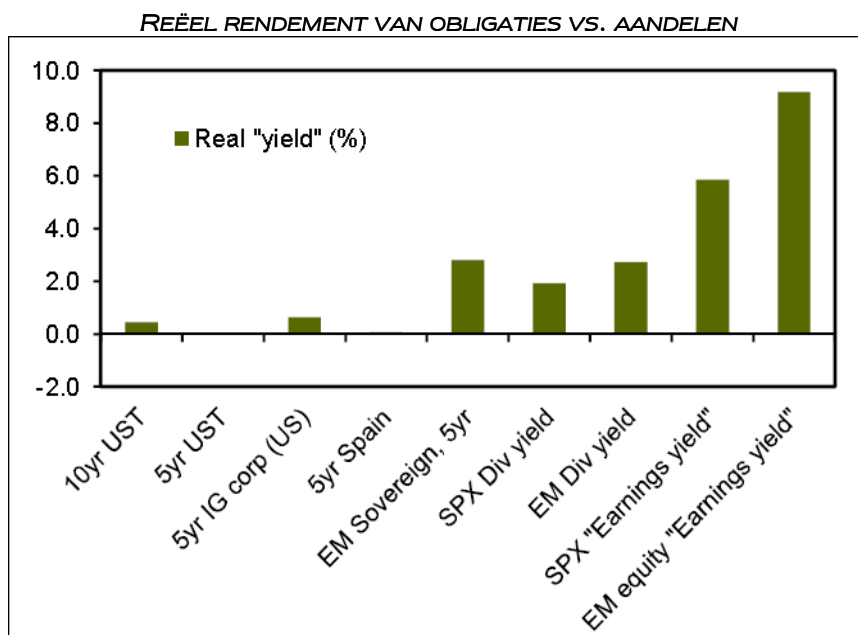
2014: de balans

TreeTop Sequoia Equity A EUR sluit het jaar af met een winst van 9,62%. Het resultaat werd vooral ondersteund door Alimentation Couche- Tard, United Rentals, Tata Motors, Salix Pharmaceuticals (positie die volledig werd verkocht) en Tech Mahindra. De zwakst presterende posities waren Soufun Holdings, Jinko Solar en Airbus Group

In de landenallocatie deden vooral Noord-Amerika (Verenigde Staten en Canada) en India het goed. China, Groot-Brittannië en Frankrijk hadden daarentegen een negatieve invloed.

Beleggingsstrategie

Aandelen bieden in een context van lage rentevoeten (spaarboekjes, termijnrekeningen en obligaties) nog altijd een hoog winstrendement ("earnings yield", het omgekeerde van de koers-winstverhouding (P/E)).



Bron: MSCI, Goldman Sachs Global Investment Research

Dat neemt niet weg dat de volatiliteit hoog zal blijven, vooral bij schokken zoals de daling van de olieprijs, die wij op termijn als een positieve ontwikkeling zien.

In de **landenallocatie** ging onze voorkeur uit naar landen die het meest geprofiteerd hebben van de lagere energieprijzen:

- In **Noord-Amerika** werden uiteraard de olie- en gasproducenten en hun dienstverleners, die slechts 4,3% uitmaken van de S&P 500, gemeden. TreeTop Sequoia Equity heeft slechts één positie in die sector, met name Valero, maar die groep spitst zich vooral toe op raffinage, een segment waarin de winstmarges minder kwetsbaar zijn. De favoriete beleggingen blijven Alimentation Couche-Tard (buurtwinkels), Alliance Data Systems (getrouwheidskaarten) en United Rentals (verhuur van industrieel materieel; de activiteit van de groep in de oliesector is relatief beperkt).
 - **Alimentation Couche-Tard** heeft net een belangrijke overname in de Verenigde Staten aangekondigd (20% van zijn omzet). De groep koopt The Pantry Inc, een bedrijf dat vooral actief is in het sterk groeiende zuidoosten van het land. De overnameprijs is laag: 7,7 keer de EBITDA, ofwel 40% minder dan bij de laatste overnames in de sector. Analisten hebben hun winstprognoses voor de komende twee jaar met ongeveer 10% verhoogd. Dat bevestigt onze verwachtingen en het trackrecord van de onderneming, met name dat zij kan groeien door goedkope overnames...
 - In het vierde kwartaal werd een nieuw Amerikaans bedrijf in de portefeuille opgenomen, met name **Carnival Corp**, dat door opeenvolgende overnames wereldwijd marktleider is geworden in de cruisesector. De groep heeft een marktaandeel van 50%. 90% van de markt wordt gecontroleerd door slechts drie spelers. Carnival heeft de afgelopen jaren verschillende bestuursproblemen gehad, die het nieuwe management heeft aangepakt. Dankzij weldoordachte routes en aantrekkelijke prijzen zijn cruises erg populair geworden bij toeristen en ligt de bezettingsgraad het hele jaar door dicht bij het maximum. De drempel voor nieuwe marktspelers ligt erg hoog, aangezien een cruiseschip al gauw een miljard dollar kost... Analisten verwachten een forse stijging van de marges wegens de geringe stijging van het aanbod (in tegenstelling tot de afgelopen jaren), de grote vraag uit Azië en prijsverhogingen. De daling van de olieprijs is ook gunstig, aangezien brandstof goed is voor 20% van de totale kosten.
- De best geplaatste **Aziatische landen** (China, India en Korea) maakten al het grootste deel van de beleggingen van TreeTop Sequoia Equity in de regio uit. We hebben Japan, waar het rendement van het eigen vermogen van bedrijven te wensen overlaat, gemeden; ook al is er beterschap. We hadden vooral vertrouwen in Tata Motors (luxevoertuigen in India), Fufeng Group (additieven voor levensmiddelen in China) en Kepco (elektriciteitsproducent in Korea die sterk profiteert van een daling van de olieprijs). Daarentegen zijn we de posities beginnen afbouwen – met een ruime winst – in Hyundai Motor en Hyundai Mobis (auto's en toebehoren, Korea), waarvan het groeiritme vertraagt.
- **Europa** kreeg een extra dosis zuurstof (meergroei voor het bbp van ca. 0,8%) dankzij de gelijktijdige daling van de olieprijs en de euro (-10% tegenover de dollar sinds mei 2014), op voorwaarde dat de trend niet keert. Onze favoriete posities waren Safran en Airbus (burgerluchtvaart), die hebben geprofiteerd van de sterke groei van het toerisme en het aantal zakenreizen, in het bijzonder in Azië.

We gaan 2015 in met een behoorlijk vertrouwen. We zijn er ons van bewust dat de wereldwijde macro-economische en geopolitieke situatie moeilijk te voorspellen valt, maar zijn ervan overtuigd dat vooral de zorgvuldige selectie van sectoren en effecten bepalend zijn.

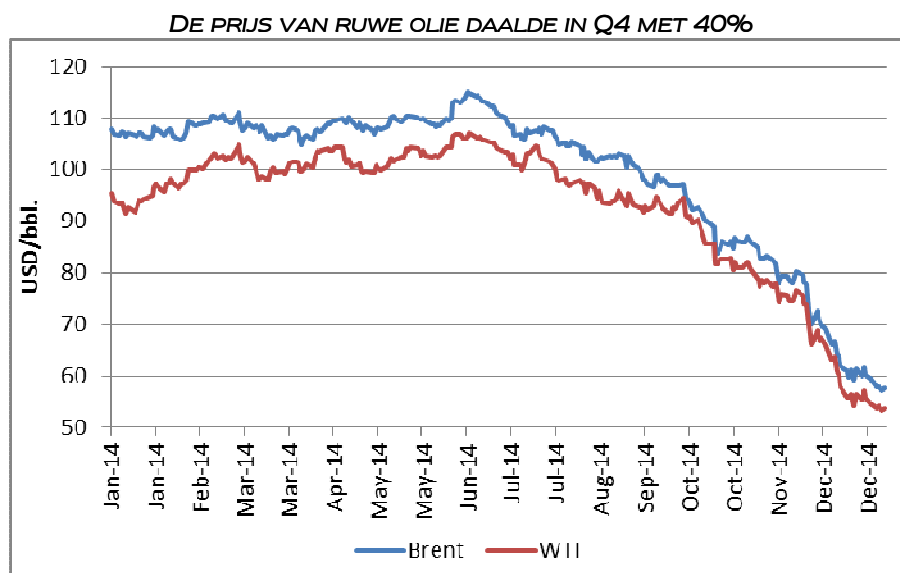
Prestatie op 31/12/2014		
	TreeTop Sequoia A EUR	MSCI AC World*
Cumulatieve rendementen		
3 maanden	+1.35%	+2.91%
1 jaar	+9.62%	+9.32%
Actuariële rendementen op jaarbasis		
3 jaar	+19.81%	+16.71%
5 jaar	+9.90%	+10.45%
Sinds begin**	+3.89%	+5.65%

* Het beleggingsbeleid voorziet niet in een correlatie tussen de referentie-index (MSCI All Country World in lokale munt - Bloomberg code: NDLEACWF) en het compartiment. De prestatie van het compartiment kan dus verschillen van die van de index.

** De Klasse A werd gelanceerd op 22 Juni 2006.

TREETOP GLOBAL OPPORTUNITIES

Tijdens het kwartaal nam de volatiliteit verder toe op de wereldwijde kapitaalmarkten. Dit was deels te wijten aan de gevolgen van de aanzienlijke daling van de olieprijs, de Russische valutacrisis en, meer recentelijk, de politieke instabiliteit in Griekenland. De prijs van ruwe olie daalde met bijna 40%. Aandelen, obligaties en valuta's bleven schommelen, een illustratie van de onzekerheid die leefde bij beleggers rond de economische vooruitzichten van de verschillende regio's. Aangezien de relatieve groei van de Amerikaanse economie aanhield, bleef de Amerikaanse dollar in waarde stijgen ten opzichte van een mandje belangrijke munten.



Bron: Bloomberg

In Europa kende de globale markt een lichte verbetering (in euro) tijdens het kwartaal, terwijl de volatiliteit hoog en de munten zwak bleven. In Q3 waren we getuige van een trendomkeer. Zo lieten cyclische sectoren, zoals automobiel, discretionaire consumptiegoederen en media, een outperformance optekenen, terwijl de sectoren van de gezondheidszorg en de nutsdiensten een deel van hun grote winsten die ze gedurende de eerste 9 maanden van het jaar hadden gerealiseerd, prijsgaven. Dit weerspiegelt het verhoogd vertrouwen in een Europees herstel in 2015.

Het recent toegenomen vertrouwen wordt gevoed door het optimisme dat leeft rond het feit dat de Europese Centrale Bank voorbereidingen treft voor een vervroegd rondje kwantitatieve versoepeling (door het inkopen van overheidsobligaties) in 2015. Dit optimisme kreeg een boost naar aanleiding van de recente verklaringen van Mario Draghi, voorzitter van de ECB, en de obligatiemarkt heeft al enige weg afgelegd om dit te weerspiegelen. Zo zijn de rentevoeten voor overheidsobligaties op een historisch dieptepunt aanbeland. De hoop wordt gekoesterd dat dit banken zal aanmoedigen om opnieuw leningen te verstrekken aan kleine en middelgrote ondernemingen, waardoor de huidige zwakke groei kan worden aangezwengeld en het steeds meer deflatoire klimaat kan worden omgekeerd. De groei en de inflatie zouden ook moeten kunnen profiteren van de aanhoudende valutadevaluatie. De euro is de afgelopen 3 maanden verder verzwakt en dit zou een uitgesteld positief effect moeten hebben op de economische activiteit. Dit zou moeten worden gecombineerd met de positieve effecten op de consumptie die toe te schrijven zijn aan de lagere olieprijs en de gemakkelijke vergelijkingspunten die zich vanaf maart zullen aandienen met de eerste verjaardag van de start van het geschil in Oekraïne. Het kwartaal eindigde met een toename van de onzekerheid op korte termijn die gevoed werd door de vervroegde verkiezingen die in Griekenland aangekondigd zijn voor 25 januari. Een machtswissel zou aanzienlijke gevolgen kunnen hebben voor de eurozone, waaronder de mogelijkheid van een Griekse exit. Gelet op dit risico is het misschien niet verrassend dat Griekenland de afgelopen 3 maand met een daling van 20% de slechtst presterende markt in Europa was. Toch heeft dit tot op vandaag een minimale impact gehad op de naburige landen en gelooft de beheerder dat andere perifere Europese landen, zoals Italië, Spanje en Ierland, het herstelpad blijven bewandelen en dat Portugal en Griekenland zullen volgen met vergelijkbare gegevens die er vanaf Q2 2015 aanzienlijk eenvoudiger zullen uitzien.

TreeTop Global Opportunities verminderde eerder op het kwartaal zijn blootstelling aan Europa en momenteel is 27% van de portefeuille belegd in de regio, na de verkoop van de posities in KPN, Lanxess, Sodexo en Wienerberger. Meer recentelijk heeft de fondsbeheerder een positie in Mediaset toegevoegd na vroege tekenen die wijzen op een herstel van de Italiaanse reclamemarkt.

Mediaset – Mediaset Group is de grootste commerciële zender in Italië en heeft een aandeel van 46% in Mediaset España - de grootste tv-zender in Spanje. De Italiaanse reclamemarkt zou in 2015 een herstel moeten kennen aangezien RAI, de concurrent van Mediaset, in mindere mate een "rate discounter" wordt en de activiteiten van de onderneming op het vlak van betaal-tv een minder nadelige impact zouden mogen hebben op de rentabiliteit. De onderneming wordt momenteel verhandeld aan 5x EV/EBITDA (2015).

Het lijkt er sterk op dat het VK in 2014 de snelst groeiende ontwikkelde economie is geweest en verwacht wordt dat ze in 2015 de snelst groeiende economie in West-Europa zal zijn. De Britse posities in portefeuille zijn **Royal Bank of Scotland** en **Barclays**. De politieke onzekerheid zou een impact kunnen hebben op het ondernemers- en consumentenvertrouwen in aanloop naar de algemene verkiezingen van mei, waarbij uit opiniepeilingen steeds meer blijkt dat geen van de twee grote politieke partijen erin zal slagen een volstrekte meerderheid te behalen. Een verlengde periode van politieke onzekerheid zou kunnen leiden tot enige groeivertraging, vooral gelet op het feit dat de groei vooral aangestuurd wordt door de consumptie.

De Amerikaanse aandelenmarkt bleef gedurende het vierde kwartaal sterk presteren. Globaal genomen lijkt de markt nu duur te zijn, maar de beheerder vond in sommige sectoren toch waardepotentieel. De aanhoudende sterkte van de dollar heeft geleid tot een vertraging of daling van de aan de valuta aangepaste omzetgroei voor multinationale bedrijven. Gezondheidszorg en IT, de sectoren die in de eerste 9 maanden van 2014 het sterkst presteerden, bleven sterk groeien maar werden gedurende het kwartaal toch voorbijgestoken door een aantal sectoren, waaronder retail en transport. De beheerder bleef mogelijkheden vinden in innovatieve technologie en belegde gedurende het kwartaal in **Polypore**.

Polypore – Polypore is een kwalitatief hoogwaardig industrieel bedrijf met een activiteit die uit twee delen bestaat: een stabiel groeiende activiteit op het vlak van gezondheidszorg en milieu, die een trage groei maar hoge marge-inkomsten vertoonde en een lithium ion-batterijscheideractiviteit waarvoor ze onlangs volume- en prijscontracten hebben ondertekend met Samsung SDI en Panasonic. Polypore wordt momenteel verhandeld aan 24x de omzet van volgend jaar.

In contrast hiermee waren de zwakste sectoren gedurende het kwartaal energie - wat in grote mate te wijten is aan de aanzienlijke daling van de olieprijs - en metalen & mijnbouw. Toch verwachtte de beheerder dat de olieprijs zich zou stabiliseren en in 2015 zou moeten beginnen herstellen, aangezien het overaanbod geleidelijk afneemt en hij waarde zag in energiebedrijven met kwalitatief hoogwaardige inkomsten. In het licht hiervan heeft de beheerder gedurende het kwartaal een positie in **Patterson UTI-Energy** toegevoegd.

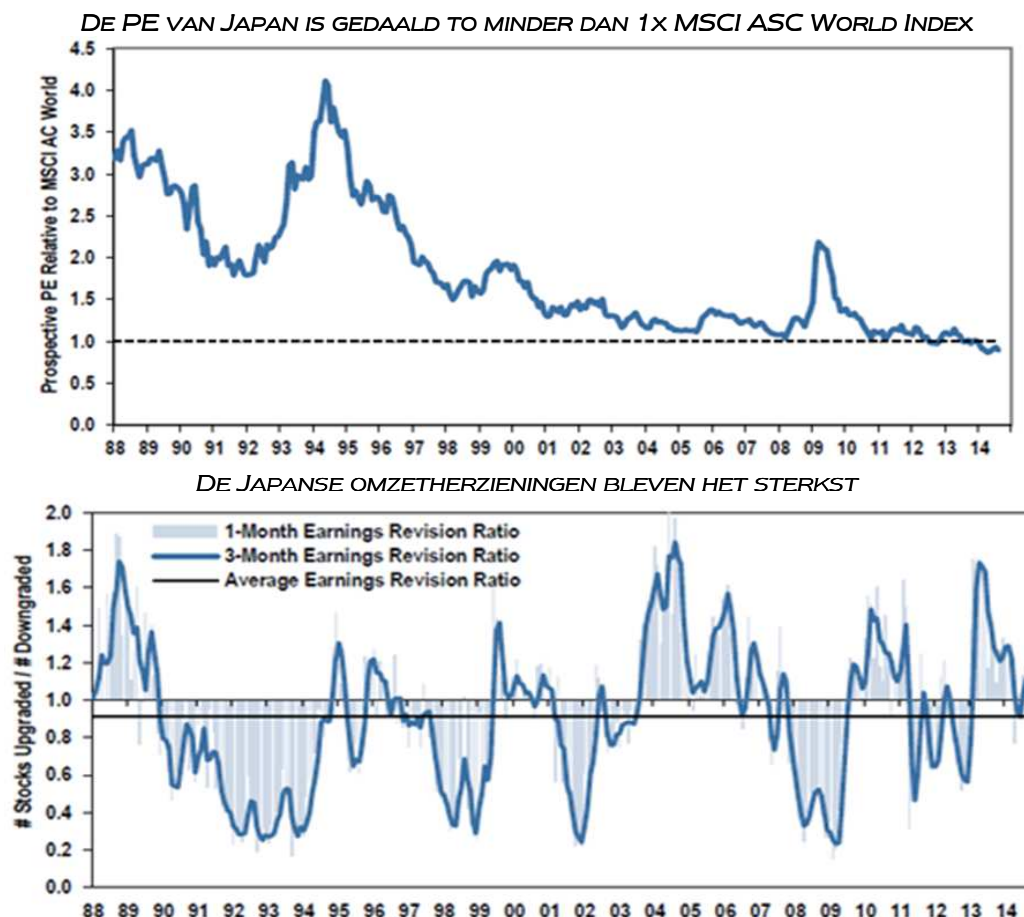
Patterson UTI-Energy – Patterson verleent landbouw- en drukpompdiensten aan de Noord-Amerikaanse olie- en gasindustrie. Het aandeel corrigeerde sterk naar aanleiding van de recente daling van de olieprijs, waardoor het minder goed presteerde dan de bredere markt van de oliediensten. De omzetcijfers en balans van Patterson zijn bijzonder goed. Het aandeel wordt momenteel verhandeld aan 13,9x de omzet van volgend jaar en werd verhandeld in een dal in termen van ondernemingswaarde tot geïnvesteerd kapitaal, wat doet vermoeden dat de cyclus reeds werd verrekend.

Terwijl de waarderingen er in sommige sectoren duur beginnen uit te zien, gelooft de beheerder dat dankzij een gemakkelijke vergelijkingspunt in H1 2015 - deels dankzij een uitzonderlijk koude winter in 2014 - het momentum inzake omzetgroei volgend jaar zal blijven voortduren. Globaal genomen is de blootstelling van de portefeuille aan de VS gedurende het kwartaal licht opgetrokken tot 34%.

Gelet op de waarschijnlijke rentestijging die in 2015 zal plaatsvinden, bleef de beheerder geïnteresseerd in die bedrijven die inspelen op dit thema – **American International Group, Citigroup, JPMorgan** en **Aflac**.

De blootstelling van de portefeuille aan Azië werd in de loop van het kwartaal verhoogd naar 35%, waarbij het aandeel van Japan in de portefeuille werd opgetrokken naar 14% en de blootstelling aan Taiwan werd verhoogd. In Japan blijven de waarderingen en de omzetherzieningen aantrekkelijk en bleef de beheerder verwachten dat de omzet zou versnellen. Hulp hierbij zou geboden worden door de aanzienlijke operationele hefboom die geboden wordt door prijsinflatie, die positief is gebleven zelfs al is de impact van de verhoging van de consumentenbelasting van april verdwenen. Een duurzame inflatie vereist een verandering van de inflatieverwachtingen van de bevolking, die getemperd werden door de vrijwel nulgroei van de prijzen in 20 jaar. De beheerder gelooft dat een loonstijging de belangrijkste manier is om deze verwachtingen te doen wijzigen en wordt hierbij bijgetreden door zowel het steeds duidelijker tekort aan arbeidskrachten en het aantal bedrijven die verklaard hebben dat ze van plan zijn hun lonen in 2015 op te trekken.

Ook beleidswijzigingen hadden een positieve impact. De recente verlaging van de vennootschapsbelasting en een belastingversoepeling met betrekking tot de overdracht van kapitaal zou moeten helpen om de bedrijfs- en persoonlijke uitgaven te doen stijgen. Japan zou ook aanzienlijk moeten profiteren van de lage olieprijs en de goedkope yen.



Bron: BofA Merrill Lynch

De beheerder verwacht dat de stijging van de rentabiliteit en het aanhoudend tekort aan arbeidskrachten zal leiden tot hogere kapitaaluitgaven van bedrijven in Japan, wat de belangrijkste drijfveer van de portefeuille was om onlangs te beleggen in **Fujitsu**.

Fujitsu – Fujitsu is de grootste speler binnen de Japanse IT-dienstensector. Er wordt een sterke capex-cyclus voor IT-diensten verwacht in Japan, zowel in de private als de openbare sectoren. Binnen de private sector zouden de kapitaaluitgaven aangestuurd moeten worden door de betere bedrijfsrentabiliteit, terwijl binnen de openbare sector het Japanse ID-programma en de Olympische Spelen van 2020 die in Tokio zullen plaatsvinden, de belangrijkste bepalende factoren zijn. Fujitsu wordt momenteel verhandeld aan 10x de omzet van volgend jaar.

Elders in Azië bleef de Indiase markt sterk presteren gedurende het kwartaal, zoals ze dit ook gedaan heeft sinds het verkiezingssucces van Narendra Modi in het 2^{de} kwartaal, wat ten goede kwam aan de positie in **Shriram Transport**. Ook Taiwan onderscheidde zich volgens de beheerder als een interessante markt met groei die aangedreven wordt door innovatieve technologieën waarvoor de Taiwanese bedrijven belangrijke onderdelen van de toeleveringsketen bezitten. De belegging van TreeTop Global Opportunities in **TPK** gedurende het kwartaal was gestoeld op dit thema.

TPK – TPK vervaardigt aanraakschermen voor computers en hand-held toestellen. Ze reikt high-end oplossingen aan en daardoor zijn ze ook terug te vinden in de meeste producten van Apple. De onderneming publiceerde bijzonder zwakke cijfers voor het 3^{de} kwartaal, deels omdat het bedrijf de capaciteit optrok voor de iWatch, die daarna werd uitgesteld. Deze prijsstijging vond plaats in het 4de kwartaal, samen met de prijsstijging van een aantal andere producten met een hoge marge, waaronder de 12,6" iPad. De volgende technologiebarrière is drukgevoelige schermen die volgend jaar terug te vinden zullen zijn op de iPhone 6s en aangeleverd zullen worden door TPK volgens hun ontwikkelingscontract. Een van zijn concurrenten, Wintek, is onlangs effectief in faillissement gegaan, wat zorgt voor een betere pricing-omgeving. TPK wordt momenteel verhandeld aan 1,4x aandelenkoers versus boekwaarde.

In China is het tempo van de economische vertraging verminderd door ingrijpende beleidswijzigingen, waaronder een verhoogde openbare uitgavenstimulus en een renteknip. Dit zou bijkomend ondersteund worden door een verlaging van de reserve-vereiste-ratio van de banken door de People's Bank of China waarbij banken momenteel aan de PBOC vragen om dit te doen. De beheerder blijft opportuniteiten zien, vooral in sectoren die de tendens naar hogere consumptie benutten. Een dergelijk voorbeeld gedurende het kwartaal was de belegging in YY.

YY – YY is een platform dat de opkomende "fans economy" in China exploiteert via het online live uitzenden van zangers, computerspelwedstrijden en andere vormen van ontspanning aan een publiek van "Jan en alleman". Het platform wordt vooral gefinancierd door middel van virtuele schenkingen die door leden uit het publiek gekocht worden voor performers, waarbij een kleiner deel afkomstig is uit reclame-inkomsten. De groei werd aangestuurd door de toename van het aantal betalende leden en nieuwe live uitzendkanalen, waaronder online datingshows en onderwijs. YY wordt momenteel verhandeld aan 16x de omzet van volgend jaar.

Vooruitzichten

In 2014 waren we getuige van het feit dat de aandelenmarkten zich consolideerden na de aanzienlijke winsten die de afgelopen paar jaar werden gerealiseerd. Het leiderschap van de wereldeconomie is stevig in handen van de VS aangezien de opkomende markten de beleggingscyclus niet langer aansturen. Het is duidelijk dat we het punt van ommekeer voor de rentevoeten in de VS naderen. Het einde van het tijdperk van zeer "goedkoop" geld is nakend gelet op het feit dat de kwantitatieve versoepeling ook op zijn einde loopt. Het herstel van Europa blijft wankel, waarbij de op handen zijnde vervroegde verkiezingen in Griekenland opnieuw een hindernis vormen, maar volgens ons zou Europa moeten beginnen meer aandacht te besteden aan Q2 2015 aangezien de vergelijkingspunten bijzonder gemakkelijk lijken. De exportsector in de eurozone zal ook beginnen profiteren van de zwakkere euro, die de concurrentiekracht verhoogt. Japan vertoont vroegtijdige signalen van een positieve reactie op de onlangs geïmplementeerde stimulusmaatregelen. De beheerder heeft geen problemen om bedrijven te vinden die aan zijn vereisten inzake het versnellen van de omzetgroei en een uit te buiten waarderingsverschil beantwoorden. De portefeuille is momenteel vrij evenwichtig gewogen over de belangrijkste beleggingsregio's heen, zijnde Amerika, Europa en Azië.

Prestatie op 31/12/2014		
	TreeTop Global Opp. A EUR	MSCI AC World*
Cumulatieve rendementen		
3 maanden	-0.99%	+2.91%
1 jaar	-2.40%	+9.32%
Actuariële rendementen op jaarbasis		
3 jaar	+14.86%	+16.71%
5 jaar	+7.15%	+10.45%
Sinds begin**	+5.07%	+3.64%

* Het beleggingsbeleid voorziet niet in een correlatie tussen de referentie-index (MSCI All Country World in lokale munt - Bloomberg code: NDLEACWF) en het compartiment. De prestatie van het compartiment kan dus verschillen van die van de index.

** De Klasse A werd gelanceerd op 1 Januari 2008.

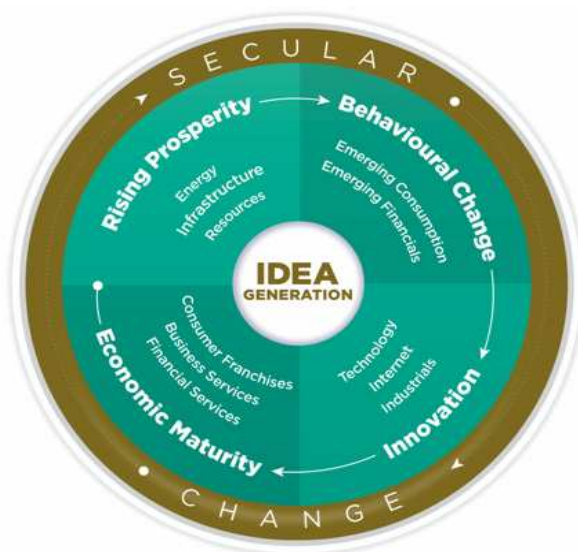
TREETOP GLOBAL CONVICTION

Het bleek een gelukkig toeval te zijn dat TreeTop in het midden van oktober 2014 en samenvallend met een correctie op de wereldwijde aandelenmarkten, Global Conviction lanceerde. Hoewel het een duidelijk voordeel is over cash te beschikken om in dergelijke omstandigheden te beleggen, bestaat er altijd een dilemma over wanneer het kapitaal toe te wijzen. Hier voerde de beheerder van TreeTop Global Conviction dit in drie fasen uit gespreid over een periode van ongeveer drie weken, terwijl de markt zich stabiliseerde en herstelde, en was het kapitaal tegen het einde van oktober bijna volledig belegd. Als gevolg hiervan en gelet op het feit dat de markten sindsdien zijn gestegen en dat de aandelen- en sectorselectie van het fonds goed was, heeft de portefeuille een sterke start gemaakt (de aandelenklasse A werd op 15 oktober 2014 gelanceerd aan een eenheidsprijs van EUR 100 en deze stond op 31 december 2014 al op EUR 107,89).

Aangezien dit het eerste kwartaalverslag is voor het TreeTop Global Conviction Fund, lijkt het gepast om de beleggingsbenadering uiteen te zetten. TreeTop Global Conviction Fund wordt beheerd in de overtuiging dat beleggen in sterk rendabele ondernemingen met een hogere omzetgroei betere rendementen op middellange termijn genereert. De beheerder verwacht van de beoogde ondernemingen dat ze over een periode van twee jaar een hoog rendement op eigen vermogen kunnen genereren en dat ze in staat zijn om een hoge en duurzame jaarlijkse winstgroei per aandeel te realiseren. De ondernemingen waarin hij belegt, beschikken nooit over een sterke hefboomwerking. Hij maakt gebruik van wat hij de vermogenscyclus noemt om zich toe spitsen op regio's en sectoren die het meest geschikt zijn voor de ontwikkelingsfase van een land naargelang dat land of die regio welvarender wordt.

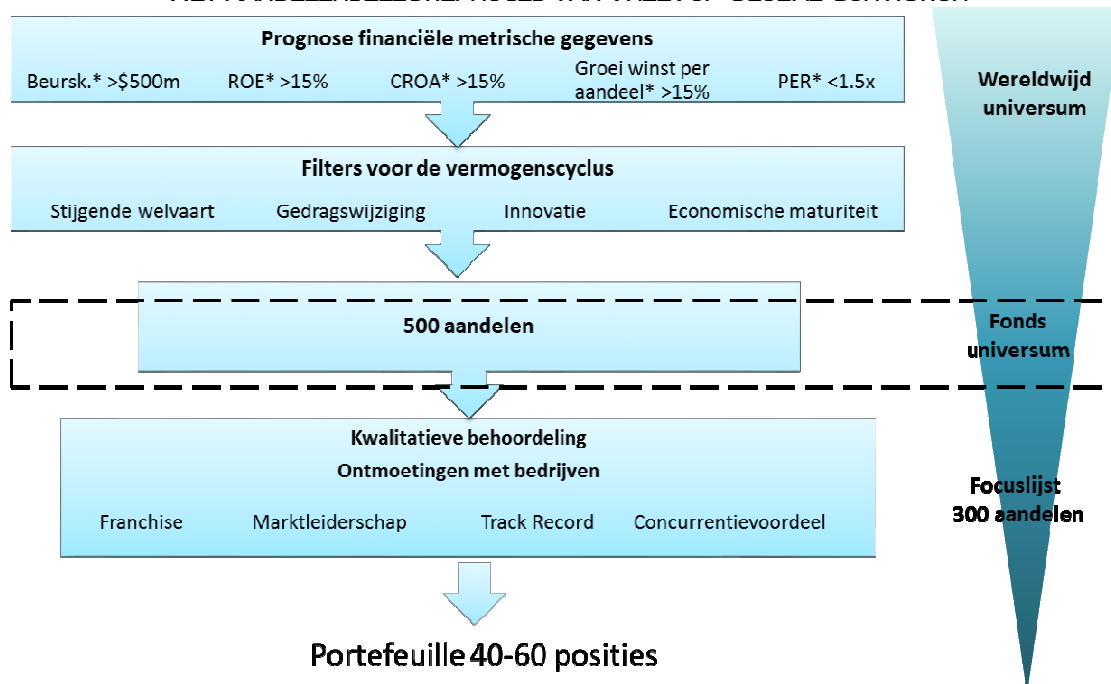
Algemeen genomen focust de beheerder zich vooral op de kwadranten Gedragswijziging, Innovatie en Economische maturiteit uit onderstaand diagram.

DE VERMOGENSCYCLUS VAN TREETOP GLOBAL CONVICTION



Daarna, nadat hij zich ervan vergewist heeft dat de beoogde onderneming aan de kwantitatieve vereisten van de beheerder zal beantwoorden, beoordeelt hij de kwaliteit van de activiteiten door waar mogelijk het management te ontmoeten en de vooruitgang die ze boeken nauwlettend op te volgen. Vier van de vijf leden van het beleggingsteam beschikt over meer dan twintig jaar beleggingservaring, terwijl de vijfde al vijftien jaar in het vak zit. Tot slot, en als belangrijkste punt, benadert de beheerder de aandelen- en marktselectie vanuit een "absolute return"-ingesteldheid en laat zich niet beïnvloeden door de huidige obsessie voor referentie-indices. In elk geval betreft het hier een actieve portefeuille. Dit houdt in dat het rendement van het fonds vaak aanzienlijk zal afwijken van dat van de wereldwijde aandelenmarkten, maar de beheerder gelooft niet in het toewijzen van kapitaal aan sectoren of regio's die geen positieve absolute rendementen gaan genereren. Per 31 december 2014 houdt TreeTop Global Conviction 41 aandelenposities aan.

HET AANDELENSELECTIEPROCES VAN TREETOP GLOBAL CONVICTION



Als groeibeleegers en met veel ervaring op dit vlak, behoudt TreeTop Global Conviction momenteel een weging van 44% in Azië. De regio omvat meer dan de helft van de wereldbevolking, kent een aanzienlijk snellere groei en beschikt over enkele bijzonder aantrekkelijke beleggingsmogelijkheden. Een land waar de beheerder zich van bij het begin op gefocust heeft, was India. Na vijf jaar lang weggekijnd te zijn onder een socialistische regering, wat leidde tot een groei onder pari en dalende investeringen, betekende de verkiezing in april 2014 van Narendra Modi als eerste minister met een vrijwel unieke volstreekte meerderheid de aanzet van een bijzonder sterke heropleving van de aandelenmarkt. Deze heropleving zette zich voort tot het einde van het jaar en is het fonds wezenlijk ten goede gekomen. In India heeft TreeTop Global Conviction een positie in **Indiabulls Housing Finance Ltd**, een van de toonaangevende hypotheekverstrekkers in een land waar de vraag naar nieuwe huizen een aantal jaar lang ondermaats is gebleven, maar met een hervormingsgezinde regering en de dalende olieprijsen gelooft de beheerder dat de Reserve Bank of India over de mogelijkheid beschikt om de rentevoeten aanzienlijk te verlagen aangezien de inflatie begint te dalen. Omwille van dezelfde redenen heeft het fonds ook een positie in **Maruti Suzuki**, de grootste autobouwer van het land, en in **HDFC Bank**, de grootste bank uit de private sector van het land die groeicijfers voor zowel leningen als deposito's van meer dan 15% laat optekenen.

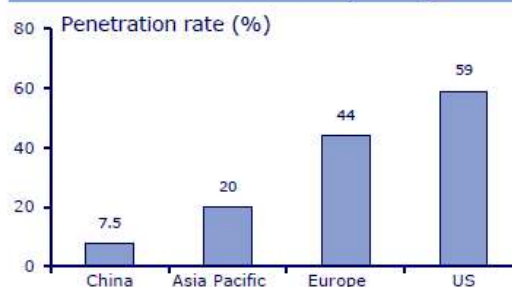
In geheel Azië gaat de voorkeur van de beheerder stevast uit naar de binnenlandse consumptie ten nadele van fabrikanten en andere cyclische industrieën, dit op basis van het feit dat de Aziaten bijzonder hard werken, naarstig sparen en heel hoge ambities koesteren. Hij legde zich minder toe op de sector van de high profile luxegoederen, maar hield een blootstelling aan een brede waaier aan consumentensectoren, gaande van reizen, voeding en gezondheidszorg tot e-commerce. En het is precies in deze laatste sector dat hij sterk gefocust is op China. De beheerder identificeerde deze in een vroeg stadium al als een bijzonder opwindende groeiopportunity na getuige te zijn geweest van de bijzonder sterke vooruitgang van e-commerce in het westen. In China heeft de buitengewone snelheid en de nu vrijwel universele aanvaarding van smartphones en tablets de ontwikkeling van e-commerce versneld, en wel in die mate dat deze nu goed is voor bijna 10% van alle retailomzet van het land, wat een hoger percentage is dan in de VS. De portefeuille is aan de sector blootgesteld via een positie in **Baidu** (internet zoekmachine), dat het sterkst aanleunt bij Google en een marktaandeel van 78% in handen heeft. TreeTop Global Conviction heeft ook een positie in **Alibaba**, de veelbesproken internetmarktplaats en sinds midden 2014 een nieuwkomer op de beurs. Online auto-retailing staat in China nog steeds in de kinderschoenen, maar de leider in het universum, **Bitauto.com**, dat zelf ten belope van 21% eigendom is van Autotrader.com uit de VS, lijkt bijzonder goed gepositioneerd. Tot slot, aangezien mensen steeds welvarender worden, reizen ze stevast meer en doordat ze steeds meer vertrouwd raken met het proces, kunnen ze hun reizen ook zelf organiseren. Zoals uit onderstaande grafiek kan worden afgeleid, zijn online reisboekingen goed voor slechts 7,5% van alle reisuittagen in China, een cijfer dat nog steeds duidelijk lager ligt dan de rest van de regio Azië/Stille Zuidzee, laat staan Amerika en Europa. **Ctrip.com**, een van de posities binnen TreeTop Global Conviction is met enige voorsprong de leider binnen de online reismarkt.

China's online travel penetration



Source: iResearch, CITICS

China vs USA online travel (2013)



Source: eMarketer, iResearch, CITICS

Japan vormde eveneens een interessante regio voor TreeTop Global Conviction en de beheerder heeft ongeveer 16% van de portefeuille aan die markt toebedeeld. De hervorkiezing van eerste minister Abe in december heeft het politiek beleid op zijn minst gestabiliseerd voor de voorzienbare toekomst en de Bank of Japan blijft vasthouden aan een beleid van agressieve monetaire expansie. Het is geen markt die weggelegd is voor de ongeduldige belegger en ze heeft een moeilijk jaar achter de rug, met een heropleving gedurende de laatste maanden en met rendementen voor diegene die hun valutablootstelling hadden afgedekt, zoals ook het geval was voor TreeTop Global Conviction. De blootstelling van het fonds was onderverdeeld tussen exporteurs en binnenlandse consumptiespelers.

Amerika is altijd een betrouwbare en opwindende regio geweest en blijft dit ook. De beheerder vertoonde de neiging om zich toe te spitsen op sectoren waarvan hij gelooft dat de VS er voortdurend in uitblinkt, met name innovatie, technologie en, meer algemeen gesproken, de dienstensector. Het is een enorm groot en homogeen land, waardoor Amerikaanse bedrijven de mogelijkheid krijgen te groeien tot ze een aanzienlijke omvang hebben bereikt alvorens zich te wagen aan het extra risico van een overzeese expansie. Momenteel is het fonds binnen de consumentensector vertegenwoordigd via posities in **VF Corp**, de eigenaar van onder andere Timberland en North Face, en **ULTA Salon**, dat een keten van 600 cosmeticawinkels met bijhorende schoonheids- en kapsalons uitbaat. VF Corp breidt zijn overzeese netwerk uit, terwijl ULTA in zijn resultaten voor het 3de kwartaal van 2014 aankondigde dat het voor de komende tien jaar een verdubbeling van zijn winkelbasis verwacht. Binnen de gezondheidszorg kocht de beheerder **Dexcom**, een in California gevestigde maker van toestellen die de bloedsuikerspiegels van diabetici voortdurend monitoren en de resultaten naar een smartphone kunnen sturen, waardoor het niet langer nodig is vingerpriktests uit te voeren, die pijnlijk zijn en in vele opzichten onbevredigende resultaten opleveren. Diabetes is nu al uitgegroeid tot een wereldwijde epidemie en slurpt met 400 miljoen mensen die eraan lijden, een verbluffend percentage van 20% van het gezondheidszorgbudget van de ontwikkelde wereld op. Dexcom heeft slechts 100.000 monitors in omloop waardoor de opportuniteit verbluffend blijft.

Als groeibelegger vindt de beheerder de Europese markten eerder moeilijk. Hoewel er tal van eersterangsbedrijven zijn, blijft het macro-economische plaatje enigszins ontmoedigend ogen. Daarom blijft hij onderwogen aan de regio in de overtuiging dat de lagere waarderingen waarschijnlijk gerechtvaardigd worden door de minder opwindende opportuniteiten die geboden worden aangezien de eurozone te kampen heeft met deflatie. Dit gezegd zijnde, blijft hij altijd op de loer liggen en gaat zijn voorkeur momenteel uit naar de Duitse vastgoedfirma **Patrizia Immobilen**, de maker van halfgeleiders **ASML**, en de Zweedse fabrikant van 3D-printers **Arcam**, dat volgens hem een bijzonder interessant voorstel is. Het bedrijf heeft tot nu toe al 180 printers verkocht die titanium onderdelen vervaardigen voor de lucht- en ruimtevaart- en medische industrie. Boeing en Airbus behoren tot zijn grootste klanten en het bedrijf is zelf eigenaar van een Canadese producent van het titaniumpoeder dat gebruikt wordt in zijn printers, alsook een fabrikant van medische reserveonderdelen, zoals heupen, knieën en andere gewrichten.

TreeTop Global Conviction vangt het jaar 2015 volledig belegd en met een gevoel van optimisme aan. De beheerder voelt dat de Amerikaanse economie zich onlangs mooi hersteld heeft en begint een betere groei van de tewerkstelling te zien. China heeft zich gestabiliseerd en als gevolg hiervan is het sentiment naar Azië in het algemeen aan het verbeteren. De verwaarloosbare loonstijging en de dalende voedselprijzen hebben een duidelijke impact op de wereldwijde inflatie, wat de vrees voor deflatie doet toenemen, een vrees die tot nu toe volgens hem ongerechtvaardigd is. De groei mag dan wel laag zijn, maar is nog niet tot stilstand gekomen. En wat dit laatste punt betreft, is de beheerder van oordeel dat de wereldeconomie nu een sterke boost heeft gekregen door de daling van de olieprijs en, gelet op het feit dat de wereld overspoeld wordt door liquide middelen, heeft hij alle zeilen bijgezet.

TREETOP GLOBAL DYNAMIC

De portefeuille van **TreeTop Global Dynamic** is op 31 december 2014 als volgt ingedeeld:

- 41.3% gezamenlijk beheer door Jacques Berghmans en Hubert d'Ansembourg, met dezelfde filosofie als in TreeTop Sequoia Equity, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 34.8% beheerd door Peter Robson, met dezelfde filosofie als in TreeTop Global Opportunities, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 23.9% beheerd door Andrew Dalrymple, met dezelfde filosofie als in TreeTop Global Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 0% cash.

Prestatie op 31/12/2014		
	TreeTop Global Dynamic A EUR	MSCI AC World*
Cumulatieve rendementen		
3 maanden	-0.01%	+2.91%
1 jaar	+2.76%	+9.32%
Actuariële rendementen op jaarbasis		
3 jaar	+14.75%	+16.71%
Sinds begin**	+12.70%	+15.89%

* Het beleggingsbeleid voorziet niet in een correlatie tussen de referentie-index (MSCI All Country World in lokale munt - Bloomberg code: NDLEACWF) en het compartiment. De prestatie van het compartiment kan dus verschillen van die van de index.

** De Klasse A werd gelanceerd op 15 November 2011.

TREETOP GLOBAL BALANCED

De portefeuille van **TreeTop Global Balanced** is op 31 december 2014 als volgt ingedeeld:

- 39.2% in beleggingen met vaste rente: bancaire deposito's en obligaties (buiten converteerbare obligaties)
- 23.2% gezamenlijk beheer door Jacques Berghmans en Hubert d'Ansembourg, met dezelfde filosofie als in TreeTop Sequoia Equity, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 24.7% beheerd door Peter Robson, met dezelfde filosofie als in TreeTop Global Opportunities, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 12.9% beheerd door Andrew Dalrymple, met dezelfde filosofie als in TreeTop Global Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt.

Het obligatiegedeelte is als volgt samengesteld:

- OLO's van de Belgische Staat met een middellange looptijd (looptijd 2016) waarvan het rendement tijdens het kwartaal nog verder is gedaald.
- de effecten ITALIAN GOVT BOND 4.75% 05/01/17 en 5.50% 1/11/22: de Italiaanse rentevoeten zijn blijven dalen in navolging van de algemene daling (met uitzondering van Griekenland) van de Europese rentevoeten.
- obligaties op korte termijn uitgegeven door banken met een zeer goede reputatie: BNP Paribas en ING.

De deposito's zijn gespreid over banken met een zeer goede reputatie: Banque Degroef en BNP Paribas.

	TreeTop Global Balanced A EUR
Cumulatieve rendementen	
3 maanden	+0.15%
1 jaar	+1.89%
Annualized returns	
3 jaar	+9.61%
Sinds begin*	+8.61%

Dit compartiment is niet beperkt aan een index.

Opmerking : In het verleden behaalde resultaten van de bevek zijn geen garantie voor de toekomst.



Verslag van de Bedrijfsrevisor

Aan de aandeelhouders van TreeTop Global SICAV

Na de beslissing van de Raad van Bestuur van 15 april 2014, hebben wij de bijgevoegde financiële staten van TreeTop Global SICAV (de "SICAV") en van zijn compartimenten gecontroleerd, inclusief de staat van de nettoactiva en de staat van de effectenportefeuille op 31 december 2014, evenals de staat van de verrichtingen en de staat van de wijzigingen in de nettoactiva voor het boekjaar afgesloten op deze datum, en de bijlage die een overzicht omvat van de voornaamste methoden voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen bij de financiële staten.

Verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur van de SICAV voor de jaarrekening

De Raad van Bestuur van de SICAV is verantwoordelijk voor de opstelling en de eerlijke voorstelling van deze jaarrekening, conform de geldende wettelijke en reglementaire voorschriften betreffende de opstelling en presentatie van de jaarrekening in Luxemburg, evenals voor de interne controle die hij nodig acht om de jaarrekening te kunnen opstellen vrij van significante onregelmatigheden als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de de Bedrijfsrevisor

Het is onze verantwoordelijkheid om op basis van onze controle een opinie te verstrekken over deze financiële staten. Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de International Standards on Auditing voor Luxemburg van de Commission de Surveillance du Secteur Financier. Deze normen vereisen dat we de ethische regels respecteren en dat we de controle plannen en realiseren om redelijkerwijze te garanderen dat de jaarrekening geen significante onregelmatigheden bevat.

Een controle houdt de uitvoering van procedures in om bewijsmateriaal te vinden voor de in de jaarrekening vermelde bedragen en informatie. De keuze van de procedures komt toe aan de bedrijfsrevisor, alsmede de beoordeling van het risico of de jaarrekening significante onregelmatigheden bevat, ongeacht of die het gevolg zijn van fraude of fouten. De Bedrijfsrevisor houdt bij deze risicobeoordelingen rekening met de interne controlemaatregelen die van kracht zijn in de onderneming betreffende de opstelling en de getrouwe weergave van de financiële staten, om hiervoor gepaste controleprocedures te definiëren, en niet om een opinie te verstrekken over de doeltreffendheid hiervan.

Een controle omvat tevens de waardering van het geschikte karakter van de gebruikte boekhoudkundige methodes en het redelijke karakter van de boekhoudkundige ramingen van de Raad van Bestuur van de SICAV, evenals de waardering van de presentatie van de jaarrekening.



We achten de bewijskrachtige elementen die we hebben verzameld, voldoende en geschikt om onze opinie te vormen.

Opinie

Naar onze mening geeft de jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van TreeTop Global SICAV en van zijn compartimenten per 31 december 2014, alsmede van het resultaat van zijn verrichtingen en de wijzigingen van de nettoactiva voor het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de wettelijke en reglementaire voorschriften voor de opstelling en de presentatie van de jaarrekening die van kracht zijn in Luxemburg.

Overige

De aanvullende informatie die in het jaarverslag is opgenomen, is in het kader van onze controleopdracht gecontroleerd, maar is niet onderworpen aan specifieke controleprocedures volgens de hiervoor beschreven normen. Wij verstrekken bijgevolg geen oordeel over deze informatie. Niettemin vereist deze informatie geen opmerking van ons in het kader van de jaarrekening in zijn geheel.

PricewaterhouseCoopers S.à r.l.
Vertegenwoordigd door

Luxemburg, 1 april 2015

Valérie Arnold

Overzicht van het nettovermogen per 31 december 2014

(per compartiment)

	TreeTop Sequoia Equity (in Eur)	Tree Top Global Opportunities (in Eur)	TreeTop Global Dynamic (in Eur)
ACTIVA			
Beleggingen in effecten tegen marktwaarde (toelichting 1a)	165.978.609,49	379.706.841,21	59.227.526,85
Banktegoeden	5.399.596,06	6.225.963,15	502.763,96
Te ontvangen rente op obligaties (toelichting 1j)	59.720,49	0,00	11.806,27
Te ontvangen dividenden op aandelen (toelichting 1j)	0,00	82.619,73	9.420,79
Te ontvangen rente op termijntransacties	0,00	0,00	0,00
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen	178.472,35	209.418,84	0,00
Te ontvangen bedragen uit effectenverkoop	3.079.151,13	0,00	427.351,95
Vooruitbetaalde kosten	0,00	12.823,15	772,43
Totale activa	174.695.549,52	386.237.666,08	60.179.642,25
PASSIVA			
Te betalen taksen en kosten (toelichting 3)	611.093,51	1.251.132,60	205.993,99
Bankschulden	0,00	35,24	384.260,33
Te betalen debetrente	0,00	1.907,26	3.044,76
Te betalen bedragen voor de aankoop van effecten	1.770.115,73	0,00	246.171,69
Te betalen bedragen voor terugkopen	52.220,46	181.028,84	0,00
Niet-gerealiseerde verliezen op valutatermijncontracten	3.819.772,15	2.741.558,29	1.137.629,75
Totale passiva	6.253.201,85	4.175.662,23	1.977.100,52
NETTOACTIVA	168.442.347,67	382.062.003,85	58.202.541,73
Aantal aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)			
- Klasse A EUR Cap	1.086.493,895	1.143.458,102	327.348,399
- Klasse B USD Cap	129.641,389	146.430,308	
- Klasse C GBP Dis	10.000,000	15.847,008	
- Klasse D EUR Dis			76.613,839
- Klasse I EUR Cap		4.446,252	
- Klasse I GBP Cap		26.145,557	
- Klasse I NOK Cap		7.163,181	
- Klasse I USD Cap		894.667,199	
- Klasse R EUR Cap		80.842,573	
- Klasse R SEK Cap		1.251.008,642	
Netto-inventariswaarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)			
- Klasse A EUR Cap	138,60	141,19	145,20
- Klasse B USD Cap	147,05	142,45	
- Klasse C GBP Dis	162,86	177,67	
- Klasse D EUR Dis			139,31
- Klasse I EUR Cap		15.186,85	
- Klasse I GBP Cap		121,53	
- Klasse I NOK Cap		10.566,91	
- Klasse I USD Cap		119,40	
- Klasse R EUR Cap		140,82	
- Klasse R SEK Cap		152,36	

De bijgaande toelichtingen en tabellen vormen een geheel met dit verslag.

Overzicht van het nettovermogen per 31 december 2014

(per compartiment)

	TreeTop Global Balanced (IN EUR)	TreeTop Global Conviction (IN EUR)	Geconsolideerd (IN EUR)
ACTIVA			
Beleggingen in effecten tegen marktwaarde (toelichting 1a)	17.234.693,52	34.004.759,12	656.152.430,19
Banktegoeden	8.874.723,32	904.377,62	21.907.424,11
Te ontvangen rente op obligaties (toelichting 1j)	20.027,35	0,00	91.554,11
Te ontvangen dividenden op aandelen (toelichting 1j)	2.329,59	15.624,18	109.994,29
Te ontvangen rente op termijntransacties	2.629,29	0,00	2.629,29
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen	1.999,99	238.090,26	627.981,44
Te ontvangen bedragen uit effectenverkoop	5.498,22	1.310.761,97	4.822.763,27
Vooruitbetaalde kosten	255,29	0,00	13.850,87
Totale activa	26.142.156,57	36.473.613,15	683.728.627,57
PASSIVA			
Te betalen taksen en kosten (toelichting 3)	76.489,72	464.776,25	2.609.486,07
Bankschulden	53.002,04	0,00	437.297,61
Te betalen debetrente	113,35	0,00	5.065,37
Te betalen bedragen voor de aankoop van effecten	53.548,06	1.421.873,87	3.491.709,35
Te betalen bedragen voor terugkopen	0,00	20.535,20	253.784,50
Niet-gerealiseerde verliezen op valutatermijncontracten	311.500,13	0,00	8.010.460,32
Totale passiva	494.653,30	1.907.185,32	14.807.803,22
NETTOACTIVA	25.647.503,27	34.566.427,83	668.920.824,35
Aantal aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)			
- Klasse A EUR Cap	112.403,953	320.164,028	
- Klasse B USD Cap			
- Klasse C GBP Dis			
- Klasse D EUR Dis	89.294,569		
- Klasse I EUR Cap			
- Klasse I GBP Cap			
- Klasse I NOK Cap			
- Klasse I USD Cap			
- Klasse R EUR Cap			
- Klasse R SEK Cap			
Netto-inventariswaarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)			
- Klasse A EUR Cap	129,37	107,96	
- Klasse B USD Cap			
- Klasse C GBP Dis			
- Klasse D EUR Dis	124,37		
- Klasse I EUR Cap			
- Klasse I GBP Cap			
- Klasse I NOK Cap			
- Klasse I USD Cap			
- Klasse R EUR Cap			
- Klasse R SEK Cap			

De bijgaande toelichtingen en tabellen vormen een geheel met dit verslag.

Staat van de verrichtingen van 1 januari tot 31 december 2014

(per compartiment)

	TreeTop Sequoia Equity (in Eur)	Tree Top Global Opportunities (in Eur)	TreeTop Global Dynamic (in Eur)
INKOMSTEN			
Ontvangen dividenden uit aandelen (toelichting 1j)	1.191.831,60	3.801.219,71	511.528,45
Ontvangen rente op obligaties (toelichting 1j)	335.744,31	0,00	97.499,58
Interesten op beleggingen	654,83	3.315,13	163,28
Overige inkomsten	0,00	4.086,13	0,00
Totaal	1.528.230,74	3.808.620,97	609.191,31
UITGAVEN			
Beheersprovisie (toelichting 4)	1.591.443,45	3.951.928,90	637.282,68
Provisie voor de bewaarder en de transferagent (toelichting 8)	135.790,29	404.561,47	54.285,70
Abonnementstaks (toelichting 5)	94.946,48	163.813,78	52.820,08
Provisies voor de Domicilie en de Administratief kosten (toelichting 9)	115.287,05	289.635,31	50.022,90
Kosten op transakties	224.836,86	1.431.073,74	256.084,73
Diverse kosten en provisies (toelichting 6)	59.407,08	202.682,06	20.308,19
Debetrente	2.372,25	11.684,56	3.655,38
Belasting aan buitenlandse overheden	9.207,03	15.602,24	0,00
Prestatieprovisie (toelichting 4)	1.699.138,81	517.711,85	402.263,48
Totaal	3.932.429,30	6.988.693,91	1.476.723,14
NETTO-INKOMSTEN	-2.404.198,56	-3.180.072,94	-867.531,83
Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde			
- beleggingen (toelichting 1b)	12.646.766,64	42.200.209,33	6.152.396,70
- deviezenhandel	291.060,19	1.181.247,85	1.743,28
- termijnwissels (toelichting 1c)	-8.385.312,90	-6.242.930,92	-3.471.849,96
- termijnverrichtingen	0,00	-631.248,71	-38.636,31
GEREALISEERDE NETTOWINST/(-VERLIES)	2.148.315,37	33.327.204,61	1.776.121,88
Wijziging van niet-gerealiseerde meer- /minderwaarde (toelichting 1f)			
- beleggingen	15.021.658,26	-22.886.038,76	561.889,72
- termijnwissels	-4.402.244,99	-3.475.878,25	-1.254.555,90
RESULTAAT VAN DE VERRICHTINGEN	12.767.728,64	6.965.287,60	1.083.455,70

De bijgaande toelichtingen en tabellen vormen een geheel met dit verslag.

(*) Cfr toelichting 14

Staat van de verrichtingen van 1 januari tot 31 december 2014
(per compartiment)

	TreeTop Global Balanced (IN EUR)	TreeTop Global Conviction (IN EUR)	Geconsolideerd (IN EUR)
INKOMSTEN			
Ontvangen dividenden uit aandelen (toelichting 1j)	102.939,92	22.231,59	5.629.751,27
Ontvangen rente op obligaties (toelichting 1j)	107.879,65	0,00	541.123,54
Interesten op beleggingen	19.622,50	0,00	23.755,74
Overige inkomsten	0,00	0,00	4.086,13
Totaal	230.442,07	22.231,59	6.198.716,68
UITGAVEN			
Beheersprovisie (toelichting 4)	224.974,62	83.611,64	6.489.241,29
Provisie voor de bewaarder en de transferagent (toelichting 8)	19.115,53	6.942,23	620.695,22
Abonnementstaks (toelichting 5)	13.202,64	4.320,97	329.103,95
Provisies voor de Domicilie en de Administratief kosten (toelichting 9)	25.498,00	6.081,15	486.524,41
Kosten op transakties	98.868,20	93.746,57	2.104.610,10
Diverse kosten en provisies (toelichting 6)	10.306,35	2.729,72	295.433,40
Debetrente	1.192,21	0,00	18.904,40
Belasting aan buitenlandse overheden	0,00	0,00	24.809,27
Prestatieprovisie (toelichting 4)	80.745,72	363.924,04	3.063.783,90
Totaal	473.903,27	561.356,32	13.433.105,94
NETTO-INKOMSTEN	-243.461,20	-539.124,73	-7.234.389,26
Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde			
- beleggingen (toelichting 1b)	1.668.550,34	-191.505,18	62.476.417,83
- deviezenhandel	27.708,51	-46.243,72	1.455.516,11
- termijnwissels (toelichting 1c)	-850.195,53	5.331,62	-18.944.957,69
- termijnverrichtingen	-8.824,03	0,00	-678.709,05
GEREALISEERDE NETTOWINST/(-VERLIES)	593.778,09	-771.542,01	37.073.877,94
Wijziging van niet-gerealiseerde meer- /minderwaarde (toelichting 1f)			
- beleggingen	73.417,49	3.166.762,56	-4.062.310,73
- termijnwissels	-327.871,29	0,00	-9.460.550,43
RESULTAAT VAN DE VERRICHTINGEN	339.324,29	2.395.220,55	23.551.016,78

De bijgaande toelichtingen en tabellen vormen een geheel met dit verslag.

**Ontwikkeling van de nettoactiva
van 1 januari tot 31 december 2014
(per compartiment)**

	TreeTop Sequoia Equity (in Eur)	Tree Top Global Opportunities (in Eur)	TreeTop Global Dynamic (in Eur)
NET ASSETS (at the beginning of the Financial Year)	100.936.912,40	353.022.890,95	43.570.276,96
Dividends paid	-74.700,00	0,00	-401.851,05
NET PROFIT / LOSS	-2.404.198,56	-3.180.072,94	-867.531,83
Net Realised Profit / (Loss)			
- on investments (note 1b)	12.646.766,64	42.200.209,33	6.152.396,70
- on currencies	291.060,19	1.181.247,85	1.743,28
- on forward exchange contracts	-8.385.312,90	-6.242.930,92	-3.471.849,96
- on futures	0,00	-631.248,71	-38.636,31
Sub-total	103.010.527,77	386.350.095,56	44.944.547,79
Subscriptions / Redemptions			
- Subscriptions	77.326.228,28	176.039.697,78	15.814.925,02
- Redemptions	-22.513.821,65	-153.965.872,48	-1.864.264,90
Net Subscriptions / Redemptions	54.812.406,63	22.073.825,30	13.950.660,12
Change in Net Unrealised Appreciation / (Depreciation) (note 1f)			
- on investments	15.021.658,26	-22.886.038,76	561.889,72
- on forward exchange contracts (note 1c)	-4.402.244,99	-3.475.878,25	-1.254.555,90
NET ASSETS (at the end of the Financial Year)	168.442.347,67	382.062.003,85	58.202.541,73

De bijgaande toelichtingen en tabellen vormen een geheel met dit verslag.

Ontwikkeling van de nettoactiva
van 1 januari tot 31 december 2014
(per compartiment)

	<i>TreeTop Global Balanced (IN EUR)</i>	<i>TreeTop Global Conviction (IN EUR)</i>	<i>Geconsolideerd (IN EUR)</i>
NET ASSETS (at the beginning of the Financial Year)	15.084.832,65	0,00	512.614.912,96
<i>Dividends paid</i>	<i>-384.005,72</i>	<i>0,00</i>	<i>-860.556,77</i>
NET PROFIT / LOSS	-243.461,20	-539.124,73	-7.234.389,26
<i>Net Realised Profit / (Loss)</i>			
<i>- on investments (note 1b)</i>	<i>1.668.550,34</i>	<i>-191.505,18</i>	<i>62.476.417,83</i>
<i>- on currencies</i>	<i>27.708,51</i>	<i>-46.243,72</i>	<i>1.455.516,11</i>
<i>- on forward exchange contracts</i>	<i>-850.195,53</i>	<i>5.331,62</i>	<i>-18.944.957,69</i>
<i>- on futures</i>	<i>-8.824,03</i>	<i>0,00</i>	<i>-678.709,05</i>
Sub-total	15.294.605,02	-771.542,01	548.828.234,13
<i>Subscriptions / Redemptions</i>			
<i>- Subscriptions</i>	<i>13.124.693,57</i>	<i>32.275.069,62</i>	<i>314.580.614,27</i>
<i>- Redemptions</i>	<i>-2.517.341,52</i>	<i>-103.862,34</i>	<i>-180.965.162,89</i>
Net Subscriptions / Redemptions	10.607.352,05	32.171.207,28	133.615.451,38
<i>Change in Net Unrealised Appreciation / (Depreciation) (note 1f)</i>			
<i>- on investments</i>	<i>73.417,49</i>	<i>3.166.762,56</i>	<i>-4.062.310,73</i>
<i>- on forward exchange contracts (note 1c)</i>	<i>-327.871,29</i>	<i>0,00</i>	<i>-9.460.550,43</i>
NET ASSETS (at the end of the Financial Year)	25.647.503,27	34.566.427,83	668.920.824,35

De bijgaande toelichtingen en tabellen vormen een geheel met dit verslag.

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Séquoia Equity)

VALUTA	BENAMING	HOEEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
	Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
	Genoteerde of Verhandelde Aandelen				
CAD	ALIMENTATION COUCHE TARD INC.	486.348	8.010.493,50	16.895.782,61	10,03
	Totaal CANADESE DOLLAR		8.010.493,50	16.895.782,61	10,03
EUR	AIRBUS GROUP	159.500	7.604.266,90	6.595.325,00	3,92
	BRENTAG A.G.	54.480	2.139.167,67	2.533.864,80	1,50
	SAFRAN	302.000	14.820.266,20	15.477.500,00	9,19
	Totaal EURO		24.563.700,77	24.606.689,80	14,61
GBP	CARNIVAL PLC	100.000	3.523.837,72	3.761.355,58	2,23
	REGUS GROUP PLC	3.230.976	5.533.887,44	8.676.443,50	5,15
	Totaal POND STERLING		9.057.725,16	12.437.799,08	7,38
HKD	SOHO CHINA LTD	5.112.000	3.041.654,43	2.985.348,07	1,77
	Totaal HONGKONG DOLLAR		3.041.654,43	2.985.348,07	1,77
USD	ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP.	68.650	9.551.071,99	16.228.529,81	9,63
	DISCOVER FINANCIAL SERVICES	154.300	5.800.138,01	8.350.983,02	4,96
	HYUNDAI MOBIS / MACQUARIE (WRT) 10-20/10/16	11.009	2.085.013,10	1.956.107,47	1,16
	HYUNDAI MOBIS / MERRILL LYNCH (WRT) 13-28/06/18	10.000	1.979.203,23	1.773.195,32	1,05
	HYUNDAI MOBIS / MERRILL LYNCH (WRT) 10-14/10/15	1.400	240.409,48	248.318,73	0,15
	HYUNDAI MOTOR / CLSA (WRT) 09-04/03/14	6.300	693.013,87	604.516,77	0,36
	HYUNDAI MOTOR / JP MORGAN (WRT) 12-22/02/17	26.450	1.773.983,82	2.670.902,44	1,59
	HYUNDAI MOTOR / JP MORGAN (WRT) 12-22/02/17	24.120	1.417.284,43	2.299.278,54	1,37
	INDIABULLS HOUSING FINANCE / CLSA (WRT) 05-28/09/15	704.500	3.992.748,95	4.244.291,56	2,52
	INDIABULLS HOUSING FINANCE / DEUTSCHE BANK (WRT) 14-07/08/23	648.000	3.492.080,98	3.899.245,82	2,31
	JINKOSOLAR HOLDINGS CO LTD -ADR-	110.500	2.728.980,61	1.799.888,43	1,07
	KEPCO / CITI (WRT) 07-15/01/16	118.400	2.996.148,51	3.830.717,74	2,27

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Séquoia Equity)

VALUTA	BENAMING	HOEEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
USD	KOREA ELECTRIC POWER / MERRILL LYNCH (WRT) 14-09/01/19	41.800	1.028.080,62	1.360.948,31	0,81
	KOREA EEELECTRIC POWER / DEUTSCHE BANK LONDON (WRT) 10-03/07/20	91.000	1.961.230,66	2.921.783,98	1,73
	KOREA ELECTRIC POWER / CLSA (WRT) 09-30/06/15	6.400	129.921,82	207.293,25	0,12
	KOREA ELECTRIC POWER -ADR-	380.500	4.435.138,42	6.087.748,44	3,61
	SOUFUN HOLDINGS LTD -ADR-	232.500	2.429.493,64	1.419.920,66	0,84
	TATA MOTORS -ADR-	234.600	5.746.334,10	8.197.089,38	4,87
	TECH MAHINDRA / CLSA (WRT) 13-30/06/15	77.000	1.636.322,29	2.617.891,82	1,55
	TECH MAHINDRA / MERRILL LYNCH (WRT) 13-29/06/18	150.400	3.442.234,10	5.086.330,25	3,02
	UNITED RENTALS INC.	88.450	4.826.387,82	7.456.538,57	4,43
	VALERO ENERGY CORP.	175.400	6.281.417,15	7.175.360,99	4,26
	Totaal DOLLAR US		68.666.637,60	90.436.881,30	53,68
	Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen		113.340.211,46	147.362.500,86	87,47
	Obligaties				
CNY	FUFENG GROUP CONV 3,00% 13-27/11/18	51.000.000	6.453.867,04	7.129.836,89	4,23
	Totaal CHINESE YUAN RENMINBI		6.453.867,04	7.129.836,89	4,23
USD	51JOB INC. CONV 3,25% 14-15/04/19	2.750.000	2.257.259,02	2.426.036,11	1,44
	E-HOUSE CHINA CONV 2,75% 13-15/12/18	2.600.000	1.838.221,97	1.939.176,07	1,15
	JINKOSOLAR HOLDING CONV 4,00% 11-15/05/16	3.550.000	2.771.461,81	2.713.730,83	1,61
	JINKOSOLAR HOLDING CONV 4,00% 14-01/02/19	335.000	232.087,62	235.320,86	0,14
	SOUFUN HOLDINGS CONV 2,00% 14-15/12/18	5.675.000	4.010.381,91	4.172.007,87	2,49
	Totaal DOLLAR US		11.109.412,33	11.486.271,74	6,83
	Totaal Obligaties		17.563.279,37	18.616.108,63	11,06
	Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt		130.903.490,83	165.978.609,49	98,53
	Andere effecten				
SGD	FIBRECHEM TECHNOLOGIES LTD	3.224.862	1.198.793,53	0,00	0,00
	Totaal Andere effecten		1.198.793,53	0,00	0,00
	Totaal van de effectenportefeuille		132.102.284,36	165.978.609,49	98,53

De bijgaande toelichtingen en tabellen vormen een geheel met dit verslag.

Geografische spreiding per 31 december 2014 (*)

(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment TreeTop Séquoia Equity	Bedragen in EUR	% totale nettoactiva
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	43.042.130,13	25,55
CAYMANEILANDEN	22.882.089,72	13,58
CANADA	16.895.782,61	10,03
FRANKRIJK	15.477.500,00	9,19
NEDERLAND	11.565.505,98	6,87
VERENIGD KONINKRIJK	10.582.385,38	6,28
JERSEY	8.676.443,50	5,15
NEDERLANDSE ANTILLEN	8.468.792,61	5,03
INDIA	8.197.089,38	4,87
ZUID-KOREA	6.899.558,46	4,10
BERMUDAS	6.862.183,38	4,07
DUITSLAND	2.533.864,80	1,50
AUSTRALIË	1.956.107,47	1,16
CHINA	1.939.176,07	1,15
Totaal van de effectenportefeuille	165.978.609,49	98,53

Sectorale spreiding per 31 december 2014 (*)

(in percentage van de Totalee nettoactiva per compartiment)

Compartiment TreeTop Séquoia Equity	Bedragen in EUR	% totale nettoactiva
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	31.044.215,55	18,42
DIVERSEN	27.890.321,38	16,56
DISTRIBUTIE	24.352.321,18	14,46
BANKEN	15.776.529,59	9,37
TELECOMMUNICATIE	15.477.500,00	9,19
WEGVOERTUIGEN	8.197.089,38	4,87
VASTGOEDSECTOR	7.531.104,60	4,47
AARDOLIE & DERIVATEN	7.175.360,99	4,26
BIOTECHNOLOGIE	7.129.836,89	4,23
LUCHTVAARTKUNDE & DEFENSIE	6.595.325,00	3,92
ENERGIEBRONEN	6.087.748,44	3,61
RECREATIE EN TOERISME	3.761.355,58	2,23
CHEMICALIEN	2.533.864,80	1,50
VERSCHILLENDE DIENSTEN	2.426.036,11	1,44
Totaal van de effectenportefeuille	165.978.609,49	98,53

(*) De verschillende spreiding ligt op de kenmerken van de uitgever van de financiële instrumenten, en niet op de onderliggende aandelen.

Spreiding per valuta per 31 december 2014 (*)

(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment TreeTop Séquoia Equity	Bedragen in EUR	% totale nettoactiva
US DOLLAR	101.923.153,04	60,51
EURO	24.606.689,80	14,61
CANADESE DOLLAR	16.895.782,61	10,03
POND STERLING	12.437.799,08	7,38
CHINESE YUAN RENMINBI	7.129.836,89	4,23
HONGKONG DOLLAR	2.985.348,07	1,77
Totaal van de effectenportefeuille	165.978.609,49	98,53

(*) De verschillende spreiding ligt op de kenmerken van de uitgever van de financiële instrumenten, en niet op de onderliggende aandelen.

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Opportunities)

VALUTA	BENAMING	HOEEVELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
	Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt				
	Genoteerde of Verhandelde Aandelen				
AUD	JACANA MINERALS LTD	308.160	0,00	0,00	0,00
	QBE INSURANCE GROUP LTD	654.000	5.512.146,19	4.958.130,73	1,30
	SYRAH RESOURCES LTD	1.247.200	4.209.941,41	2.690.675,95	0,70
	TREASURY WINE ESTATES LTD	1.557.600	5.508.429,39	5.024.686,03	1,32
	Totaal AUSTRALISCHE DOLLAR		15.230.516,99	12.673.492,71	3,32
CHF	JULIUS BAER GRUPPE A.G.	145.210	4.175.466,31	5.532.557,16	1,45
	Totaal ZWITSERSE FRANK		4.175.466,31	5.532.557,16	1,45
EUR	BANCO COMERCIAL PORTUGUES S.A.	59.505.890	4.783.331,07	3.909.536,97	1,02
	DEUTSCHE BOERSE -REG-	112.970	5.681.904,53	6.690.083,40	1,75
	GALP ENERGIA -B-	579.100	7.190.996,28	4.882.392,10	1,28
	GERRESHEIMER A.G.	158.910	8.103.626,40	7.143.004,50	1,87
	MEDIASET SpA	1.358.800	4.448.627,34	4.674.272,00	1,22
	PIAGGIO & C. SpA	2.168.998	5.536.865,36	5.227.285,18	1,37
	SAFRAN	164.640	8.249.762,01	8.437.800,00	2,21
	TELECOM ITALIA SpA	5.579.210	3.520.009,62	4.920.863,22	1,29
	VALLOUREC USINES -A- TUBAGE DE LORRAINE	217.906	6.889.734,69	4.957.361,50	1,30
	Totaal EURO		54.404.857,30	50.842.598,87	13,31
GBP	BARCLAYS PLC	1.880.840	5.023.100,60	5.901.482,38	1,54
	CARNIVAL PLC	228.700	6.557.755,55	8.602.220,22	2,25
	KINGFISHER PLC	1.019.400	4.064.573,79	4.472.723,41	1,17
	LEKOIL LTD	4.387.900	3.084.682,33	1.576.093,20	0,41
	MONITISE PLC	13.963.119	7.314.825,13	4.543.119,06	1,19
	ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC	1.850.315	7.630.983,40	9.403.572,40	2,46
	Totaal POND STERLING		33.675.920,80	34.499.210,67	9,02
HKD	CHINA COMMUNICATIONS SERVICES -H-	11.674.000	5.025.152,25	4.528.398,56	1,19
	CHINA MERCHANTS HOLDINGS INTERNATIONAL CO LTD	1.966.000	5.070.372,51	5.468.240,31	1,43
	GCL POLY ENERGY HOLDINGS LTD	40.405.000	7.965.002,91	7.750.526,17	2,03
	Totaal HONGKONG DOLLAR		18.060.527,67	17.747.165,04	4,65

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Opportunities)

VALUTA	BENAMING	HOEEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
JPY	CREDIT SAISON	362.100	5.622.356,65	5.638.198,36	1,48
	FUJITSU	1.096.000	5.104.046,16	4.867.369,10	1,27
	IIDA GROUP HOLDINGS CO LTD	462.700	6.323.671,82	4.713.782,38	1,23
	KATAKURA INDUSTRIES CO LTD	312.550	2.617.784,76	2.731.708,49	0,71
	KUMIAI CHEMICAL INDUSTRY CO LTD	1.097.000	4.955.203,81	6.102.049,94	1,60
	LIXIL GROUP CORP.	266.800	4.449.851,37	4.696.802,66	1,23
	MARUI GROUP CO LTD	812.900	5.855.132,71	6.129.852,73	1,60
	SUMITOMO ELECTRIC INDUSTRIES	488.100	4.841.989,47	5.090.299,44	1,33
	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP INC.	198.900	6.418.713,13	5.998.027,27	1,57
	SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDINGS	1.665.500	5.902.023,74	5.317.515,73	1,39
	WELCIA HOLDINGS CO LTD	141.100	2.912.022,07	3.476.951,68	0,91
	Totaal JAPANESE YEN		55.002.795,69	54.762.557,78	14,32
MXN	ALSEA SAB DE CV	2.510.150	6.431.458,37	5.737.815,44	1,50
	Totaal NIEUW MEXICAANSE PESO		6.431.458,37	5.737.815,44	1,50
NOK	NORDIC SEMICONDUCTOR ASA	1.204.727	4.455.561,53	6.267.703,63	1,64
	Totaal NOORSE KROON		4.455.561,53	6.267.703,63	1,64
PHP	ENERGY DEVELOPMENT CORP.	34.998.300	4.606.017,15	5.301.935,13	1,39
	PUREGOLD PRICE CLUB INC.	6.734.700	4.201.537,43	4.796.409,39	1,26
	Totaal FILIPPIJNSE PESO		8.807.554,58	10.098.344,52	2,65
SEK	TELEFONAB ERICSSON -B- FRIA	639.515	5.416.815,94	6.369.799,08	1,67
	Totaal ZWEEDSE KROON		5.416.815,94	6.369.799,08	1,67
TWD	EPISTAR CORP.	4.534.000	7.042.374,88	7.457.860,87	1,95
	KINDOM CONSTRUCTION CO LTD	5.110.000	4.736.750,99	3.701.542,88	0,97
	TPK HOLDING CO LTD	640.500	2.780.471,16	3.174.025,89	0,83
	Totaal TAIWANESE DOLLAR		14.559.597,03	14.333.429,64	3,75
USD	AFFILIATED MANAGERS GROUP INC.	26.925	3.325.560,06	4.722.583,36	1,24
	AFLAC INC.	127.085	5.917.525,45	6.415.951,94	1,68
	AIRGAS INC.	71.050	5.523.254,21	6.762.975,91	1,77
	AMERICAN INTERNATIONAL GROUP INC.	222.680	6.806.092,62	10.307.265,65	2,70

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Opportunities)

VALUTA	BENAMING	HOEEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
USD	AMTEK AUTO / CSLA (WRT) 05-07/07/15	1.958.900	4.004.107,96	4.613.747,37	1,21
	ARAMARK	341.360	6.644.883,32	8.787.541,01	2,30
	ARMSTRONG WORLD INDUSTRIES INC.	139.050	5.586.670,56	5.874.332,47	1,54
	CITIGROUP INC.	219.875	7.408.239,04	9.832.185,65	2,57
	EATON CORP. PUBLIC LTD CO	108.800	5.858.165,98	6.108.732,70	1,60
	FINISAR CORP.	346.585	5.065.802,97	5.559.451,96	1,46
	FPT CORP. / JP MORGAN (WRT) 12-07/02/17	1.778.673	2.515.594,97	3.277.914,79	0,86
	GOOGLE -A-	9.095	2.935.098,55	3.988.556,42	1,04
	GOOGLE INC.	10.730	3.661.921,79	4.667.800,50	1,22
	INVENSENSE INC.	560.330	8.538.160,31	7.524.782,03	1,97
	IPG PHOTONICS CORP.	113.300	5.384.045,12	7.014.946,49	1,84
	JDS UNIPHASE CORP.	507.800	5.324.688,14	5.757.626,54	1,51
	JPMORGAN CHASE & CO.	152.100	6.056.451,68	7.866.136,11	2,06
	OWENS CORNING INC.	175.130	4.909.345,02	5.182.765,42	1,36
	PATTERSON-UTI ENERGY INC.	384.560	6.170.244,54	5.272.385,77	1,38
	POLYPORE INTERNATIONAL INC.	166.180	5.130.650,81	6.458.778,89	1,69
	SHRIRAM TRANSP / DEUTSCHE BANK (WRT) 07-25/08/17	517.710	5.534.097,57	7.504.602,31	1,96
	SOUTHWESTERN ENERGY CO	246.600	7.125.677,53	5.561.517,29	1,46
	TEREX	282.900	8.099.098,02	6.518.120,74	1,71
	THU DUC HOUSING DEVELOPMENT / JPMORGAN (WRT) 12-27/03/17	2.802.000	1.539.165,11	2.084.046,11	0,55
	YY INCORPORATION -ADR-	106.410	6.694.005,60	5.482.087,02	1,41
	Totaal DOLLAR US		135.758.546,93	153.146.834,45	40,09
ZAR	NASPERS -N-	71.100	6.707.837,22	7.695.332,22	2,01
	Totaal ZUID-AFRIKAANSE RAND		6.707.837,22	7.695.332,22	2,01
	Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt		362.687.456,36	379.706.841,21	99,38
	Totaal van de effectenportefeuille		362.687.456,36	379.706.841,21	99,38

De bijgaande toelichtingen en tabellen vormen een geheel met dit verslag.

Geografische spreiding per 31 december 2014 (*)

(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment TreeTop Global Opportunities	Bedragen in EUR	% totale Nettoactiva
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	124.075.704,15	32,47
JAPAN	54.762.557,78	14,33
VERENIGD KONINKRIJK	40.427.719,78	10,58
CAYMANEILANDEN	17.982.732,28	4,71
ITALIË	14.822.420,40	3,88
DUITSLAND	13.833.087,90	3,62
FRANKRIJK	13.395.161,50	3,51
AUSTRALIË	12.673.492,71	3,32
TAIWAN	11.159.403,75	2,92
FILIPIJNEN	10.098.344,52	2,64
PORTUGAL	8.791.929,07	2,30
ZUID AFRIKA	7.695.332,22	2,01
ZWEDEN	6.369.799,08	1,67
NOORWEGEN	6.267.703,63	1,64
IERLAND	6.108.732,70	1,60
MEXICO	5.737.815,44	1,50
ZWITSERLAND	5.532.557,16	1,45
HONGKONG	5.468.240,31	1,43
NEDERLAND	5.361.960,90	1,40
BERMUDAS	4.613.747,37	1,21
CHINA	4.528.398,56	1,19
Totaal van de effectenportefeuille	379.706.841,21	99,38

(*) De verschillende spreiding ligt op de kenmerken van de uitgever van de financiële instrumenten, en niet op de onderliggende aandelen.

Sectorale spreiding per 31 december 2014 (*)
(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment <i>TreeTop Global Opportunities</i>	Bedragen in EUR	% totale Nettoactiva
BANKEN	55.588.271,34	14,55
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	53.168.359,52	13,92
TELECOMMUNICATIE	40.248.211,36	10,53
MECHANISCHE CONSTRUCTIE	26.278.642,77	6,88
VERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN	21.681.348,32	5,67
IT & INTERNET	21.663.225,97	5,67
CHEMICALIEN	19.323.804,74	5,06
ENERGIEBRONEN	18.613.978,59	4,87
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	15.722.186,20	4,12
DISTRIBUTIE	15.398.985,53	4,03
RECREATIE EN TOERISME	14.340.035,66	3,75
BESTANDDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	13.282.650,12	3,48
AARDOLIE & DERIVATEN	11.730.871,07	3,07
BOUWMATERIALEN	9.879.568,08	2,59
INFORMATIE – REPRODUCTIE	9.410.488,16	2,46
VERSPREIDING & UITGAVE	7.695.332,22	2,01
DIVERSE KAPITAALGOEDEREN	7.143.004,50	1,87
DIVERSEN	6.108.732,70	1,60
DRANKEN EN TABAKSWAREN	5.024.686,03	1,32
VASTGOEDSECTOR	4.713.782,38	1,23
INTERMEDIAIRE INDUSTRIELE PRODUCTIE	2.690.675,95	0,70
Totaal van de effectenportefeuille	379.706.841,21	99,38

(*) De verschillende spreiding ligt op de kenmerken van de uitgever van de financiële instrumenten, en niet op de onderliggende aandelen.

Spreiding per valuta per 31 december 2014 (*)

(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment <i>TreeTop Global Opportunities</i>	Bedragen in EUR	% totale Nettoactiva
US DOLLAR	153.146.834,45	40,08
JAPANESE YEN	54.762.557,78	14,33
EURO	50.842.598,87	13,31
POND STERLING	34.499.210,67	9,02
HONGKONG DOLLAR	17.747.165,04	4,65
TAIWANESE DOLLAR	14.333.429,64	3,75
AUSTRALISCHE DOLLAR	12.673.492,71	3,32
FILIPPIJNSE PESO	10.098.344,52	2,64
ZUID-AFRIKAANSE RAND	7.695.332,22	2,01
ZWEEDSE KROON	6.369.799,08	1,67
NOORSE KROON	6.267.703,63	1,64
NIEUW MEXICAANSE PESO	5.737.815,44	1,50
ZWITSERSE FRANK	5.532.557,16	1,45
Totaal van de effectenportefeuille	379.706.841,21	99,38

(*) De verschillende spreiding ligt op de kenmerken van de uitgever van de financiële instrumenten, en niet op de onderliggende aandelen.

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Dynamic)

VALUTA	BENAMING	HOEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
	Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere geregementeerde markt				
	Genoteerde of Verhandelde Aandelen				
AUD	JACANA MINERALS LTD	18.720	0,00	0,00	0,00
	QBE INSURANCE GROUP LTD	40.130	338.205,92	304.235,15	0,52
	SYRAH RESOURCES LTD	96.900	293.251,03	209.049,47	0,36
	TREASURY WINE ESTATES LTD	86.100	285.607,16	277.751,33	0,48
	Totaal AUSTRALISCHE DOLLAR		917.064,11	791.035,95	1,36
CAD	ALIMENTATION COUCHE TARD INC.	76.552	1.239.367,48	2.659.424,84	4,57
	Totaal CANADESE DOLLAR		1.239.367,48	2.659.424,84	4,57
CHF	JULIUS BAER GRUPPE A.G.	7.915	241.192,58	301.564,56	0,52
	Totaal ZWITSERSE FRANK		241.192,58	301.564,56	0,52
EUR	AIRBUS GROUP	19.535	935.998,96	807.772,25	1,39
	ASML HOLDING N.V.	3.400	286.173,58	304.300,00	0,52
	BANCO COMERCIAL PORTUGUES S.A.	3.368.200	252.867,41	221.290,74	0,38
	BRENNTAG A.G.	7.810	300.287,17	363.243,10	0,62
	DEUTSCHE BOERSE -REG-	6.055	316.043,04	358.577,10	0,62
	GALP ENERGIA -B-	31.600	385.102,85	266.419,60	0,46
	GERRESHEIMER A.G.	8.500	428.384,67	382.075,00	0,66
	MEDIASET SpA	73.850	241.638,41	254.044,00	0,44
	PATRIZIA IMMOBILIEN A.G.	39.140	472.978,57	477.116,60	0,82
	PIAGGIO & C. SpA	133.351	348.489,21	321.375,91	0,55
	SAFRAN	47.110	2.319.013,91	2.414.387,50	4,15
	TELECOM ITALIA SpA	303.625	205.069,11	267.797,25	0,46
	VALLOUREC USINES -A- TUBAGE DE LORRAINE	11.650	372.633,56	265.037,50	0,45
	Totaal EURO		6.864.680,45	6.703.436,55	11,52
GBP	BARCLAYS PLC	103.990	313.734,28	326.287,80	0,56
	CARNIVAL PLC	25.700	804.800,48	966.668,38	1,66
	KINGFISHER PLC	54.200	225.412,71	237.808,13	0,41
	LEKOIL LTD	266.800	189.720,82	95.832,10	0,16

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Dynamic)

VALUTA	BENAMING	HOEEVELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
GBP	MONITISE PLC	771.300	417.273,01	250.954,51	0,43
	REGUS GROUP PLC	457.537	822.850,60	1.228.667,11	2,11
	ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC	98.240	405.516,32	499.270,10	0,86
	Totaal POND STERLING		3.179.308,22	3.605.488,13	6,19
HKD	CHINA COMMUNICATIONS SERVICES -H-	688.000	281.660,09	266.878,38	0,46
	CHINA MERCHANTS HOLDINGS INTERNATIONAL CO LTD	106.000	272.170,13	294.828,83	0,51
	GCL POLY ENERGY HOLDINGS LTD	1.937.000	419.987,72	371.557,21	0,64
	SOHO CHINA LTD	728.500	437.249,05	425.435,46	0,73
	TENCENT HOLDINGS LTD	33.700	379.037,78	404.022,91	0,69
	Totaal HONGKONG DOLLAR		1.790.104,77	1.762.722,79	3,03
IDR	KALBE FARMA TBK	3.263.800	365.335,05	398.543,36	0,68
	Totaal INDONESISCHE ROEPIE		365.335,05	398.543,36	0,68
JPY	CREDIT SAISON	19.500	301.922,96	303.631,23	0,52
	DAIWA SECURITIES GROUP INC.	48.000	297.590,46	313.517,57	0,54
	FUJITSU	58.000	271.852,63	257.579,75	0,44
	HINO MOTORS LTD	26.300	260.098,38	290.592,81	0,50
	IIDA GROUP HOLDINGS CO LTD	28.100	388.231,66	286.270,34	0,49
	JAPAN EXCHANGE GROUP INC.	14.700	270.904,72	287.355,26	0,49
	KATAKURA INDUSTRIES CO LTD	21.700	179.739,46	189.659,49	0,33
	KUMIAI CHEMICAL INDUSTRY CO LTD	58.500	262.144,05	325.405,58	0,56
	LIXIL GROUP CORP.	13.900	230.220,31	244.698,49	0,42
	MARUI GROUP CO LTD	43.600	310.412,73	328.775,47	0,56
	NGK SPARK PLUG CO.	16.800	411.061,18	425.561,39	0,73
	NIDEC CORP.	5.600	296.810,21	303.046,03	0,52
	SUMITOMO ELECTRIC INDUSTRIES	26.000	250.807,77	271.148,92	0,47
	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP INC.	10.650	353.770,60	321.161,34	0,55
	SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDINGS	90.300	314.954,90	288.304,82	0,50
	TSURUHA HOLDINGS	8.100	371.383,76	390.263,37	0,67
	WELCIA HOLDINGS CO LTD	7.500	152.103,76	184.813,17	0,32
	YAMAHA MOTOR CO LTD	20.800	321.609,41	350.110,06	0,60
	Totaal JAPANESE YEN JAPONAIS		5.245.618,95	5.361.895,09	9,21
MXN	ALSEA SAB DE CV	140.317	350.319,25	320.743,00	0,55
	Totaal NIEUW MEXICAANSE PESO		350.319,25	320.743,00	0,55

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Dynamic)

VALUTA	BENAMING	HOEEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
NOK	NORDIC SEMICONDUCTOR ASA	64.710	242.515,62	336.659,76	0,58
	Totaal NOORSE KROON		242.515,62	336.659,76	0,58
PHP	ENERGY DEVELOPMENT CORP.	1.906.200	251.029,07	288.772,56	0,50
	PUREGOLD PRICE CLUB INC.	357.400	228.438,91	254.537,95	0,44
	UNIVERSAL ROBINA CORP.	106.960	365.788,84	387.303,19	0,66
	Totaal FILIPPIJNSE PESO		845.256,82	930.613,70	1,60
SEK	ARCAM AB	13.500	195.698,37	206.649,74	0,36
	TELEFONAB ERICSSON -B- FRIA	34.780	296.477,89	346.421,29	0,60
	Totaal ZWEEDSE KROON		492.176,26	553.071,03	0,96
TRY	ULKER BISKUVI SANAYI A.S	29.200	174.567,04	191.480,49	0,33
	Totaal TURKSE LIRA		174.567,04	191.480,49	0,33
TWD	EPISTAR CORP.	189.000	288.703,60	310.881,28	0,53
	KINDOM CONSTRUCTION CO LTD	331.000	292.158,76	239.767,26	0,41
	TPK HOLDING CO LTD	29.000	125.923,61	143.710,77	0,25
	Totaal TAIWANESE DOLLAR		706.785,97	694.359,31	1,19
USD	ACADIA HEALTHCARE CO INC.	6.400	312.287,54	323.741,99	0,56
	AFFILIATED MANAGERS GROUP INC.	1.500	174.971,73	263.096,57	0,45
	AFLAC INC.	6.900	320.841,89	348.350,07	0,60
	AIRGAS INC.	3.790	297.126,42	360.755,51	0,62
	ALIBABA GROUP HOLDING LTD -ADR-	3.500	292.875,83	300.640,47	0,52
	ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP.	9.500	1.382.773,59	2.245.754,31	3,86
	AMERICAN INTERNATIONAL GROUP INC.	11.970	370.987,34	554.059,50	0,95
	AMTEK AUTO / CSLA (WRT) 05-07/07/15	118.000	210.625,88	277.922,40	0,48
	ARAMARK	18.565	361.094,34	477.913,93	0,82
	ARMSTRONG WORLD INDUSTRIES INC.	7.350	294.957,37	310.509,48	0,53
	BAIDU INC. -ADR-	2.735	483.639,91	515.266,27	0,89
	BITAUTO HOLDINGS LTD -SPONSORED ADR-	8.145	463.277,60	473.938,64	0,81
	CARDINAL HEALTH INC.	4.700	301.791,26	313.566,38	0,54
	CITIGROUP INC.	11.730	402.111,22	524.532,29	0,90
	COGNEX CORP.	10.700	336.325,30	365.465,06	0,63

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Dynamic)

VALUTA	BENAMING	HOEEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
USD	CTRIP.COM INTERNATIONAL LTD -ADR-	7.100	244.960,15	266.972,44	0,46
	DEXCOM INC.	8.730	380.650,89	397.162,51	0,68
	DISCOVER FINANCIAL SERVICES	22.050	809.468,05	1.193.384,16	2,05
	EATON CORP. PUBLIC LTD	6.800	364.646,74	381.795,79	0,66
	ECOLAB INC.	4.645	380.376,47	401.219,29	0,69
	EPISTAR / CITIGROUP (WRT) 07-17/01/12	49.700	89.576,67	81.857,86	0,14
	FACEBOOK INC. -A-	7.415	444.680,68	478.094,54	0,82
	FINISAR CORP.	18.210	280.586,42	292.100,41	0,50
	FPT CORP. / JP MORGAN (WRT) 12-07/02/17	107.428	153.928,48	197.978,96	0,34
	GOOGLE -A-	365	125.773,57	160.068,51	0,27
	GOOGLE INC.	700	237.582,25	304.516,34	0,52
	HDFC BANK -ADR-	9.385	371.002,15	393.610,80	0,68
	HYUNDAI MOBIS / MERRILL LYNCH (WRT) 10-14/10/15	620	123.312,06	109.969,72	0,19
	HYUNDAI MOBIS / MERRILL LYNCH (WRT) 13-28/06/18	2.298	447.639,18	407.480,29	0,70
	HYUNDAI MOTOR / JP MORGAN (WRT) 12-22/02/17	4.245	279.527,05	428.657,12	0,74
	HYUNDAI MOTOR / JP MORGAN (WRT) 12-22/02/17	4.375	297.238,36	417.054,05	0,72
	INDIABULLS HOUSING FINANCE / CLSA (WRT) 05-28/09/15	70.500	399.852,36	424.730,38	0,73
	INDIABULLS HOUSING FINANCE / DEUTSCHE BANK (WRT) 14-07/08/23	70.500	383.226,29	424.223,50	0,73
	INDIABULLS HOUSING FINANCE / MERRILL LYNCH (WRT) 14-21/05/19	108.630	632.550,97	648.521,23	1,11
	INVENSENSE INC.	29.300	441.198,68	393.475,48	0,68
	IPG PHOTONICS CORP.	6.200	296.234,66	383.871,74	0,66
	JDS UNIPHASE CORP.	27.400	293.182,48	310.671,46	0,53
	JINKOSOLAR HOLDINGS CO LTD -ADR-	12.710	292.290,74	207.027,89	0,35
	JPMORGAN CHASE & CO.	8.235	330.792,75	425.888,43	0,73
	JUST DIAL LTD / MERRILL LYNCH (WRT) 14-06/02/19	13.100	215.573,25	230.995,42	0,40
	KOREA ELECTRIC POWER / CLSA (WRT) 09-30/06/15	8.400	181.444,58	272.072,39	0,47
	KOREA ELECTRIC POWER / DEUTSCHE BANK LONDON 10-03/07/20	9.850	221.005,88	316.259,04	0,54
	KOREA ELECTRIC POWER / MERRILL LYNCH (WRT) 10-19/01/15	3.000	51.209,34	96.357,51	0,16
	KOREA ELECTRIC POWER / MERRILL LYNCH (WRT) 14-09/01/19	21.260	512.020,39	692.195,24	1,19
	KOREA ELECTRIC POWER CORP.	40.500	474.039,50	647.973,22	1,11
	MARUTI SUZULI INDIA LTD / MERRILL LYNCH (WRT) 13-04/12/18	7.750	327.455,24	336.309,85	0,58
	MIDDLEBY CORP.	6.280	466.892,23	514.315,94	0,88
	NAVER CORP. / CLSA (WRT) 12-30/06/15	475	257.229,23	256.537,61	0,44
	OWENS CORNING INC.	9.245	262.000,17	273.594,85	0,47

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Dynamic)

VALUTA	BENAMING	HOEEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
USD	PATTERSON-UTI ENERGY INC.	20.335	321.280,37	278.796,45	0,48
	POLARIS INDUSTRIES INC.	3.760	429.000,08	469.949,51	0,81
	POLYPORE INTERNATIONAL INC.	8.970	277.221,02	348.629,48	0,60
	PRICELINE GROUP INC.	450	377.856,83	424.027,52	0,73
	REGENERON PHARMACEUTICALS INC.	1.225	391.492,55	415.318,58	0,71
	SHRIRAM TRANSP / DEUTSCHE BANK LONDON (WRT) 07-25/08/17	32.400	349.460,91	469.662,77	0,81
	SOUFUN HOLDINGS LTD -ADR-	40.820	381.209,95	249.295,32	0,43
	SOUTHWESTERN ENERGY CO	13.345	355.229,50	300.966,94	0,52
	SPIRIT AIRLINES INC.	4.700	265.790,91	293.563,08	0,50
	TATA MOTORS -ADR-	33.150	778.370,11	1.158.284,37	1,99
	TECH MAHINDRA / CLSA (WRT) 13-30/06/15	11.620	252.014,19	395.063,68	0,68
	TECH MAHINDRA / MERRILL LYNCH (WRT) 13-29/06/18	16.895	402.063,28	571.366,69	0,98
	TEREX	15.190	431.603,10	349.983,22	0,60
	TESLA MOTORS INC.	1.400	226.400,48	257.323,25	0,44
	THU DUC HOUSING DEVELOPMENT / JPMORGAN (WRT) 12-27/03/17	203.600	120.735,23	151.431,76	0,26
	ULTA SALON COSMETICS & FRAGRANCE	4.135	422.750,41	436.856,66	0,75
	UNION PACIFIC CORP.	4.000	239.115,62	393.801,91	0,68
	UNITED RENTALS INC.	12.000	679.208,62	1.011.627,62	1,74
	VALERO ENERGY CORP.	25.050	847.802,11	1.024.759,37	1,76
	VF CORP.	7.670	440.371,24	474.759,72	0,82
	VISA INC.	2.500	507.854,03	541.713,15	0,93
	YY INC. ORPORATION ADR	5.120	333.241,28	263.774,89	0,45
	Totaal DOLLAR US		25.904.906,95	30.703.412,78	52,75
ZAR	NASPERS -N-	4.385	410.107,98	474.599,60	0,81
	TIGER BRANDS LTD	7.900	186.856,17	207.709,55	0,36
	Totaal ZUID-AFRIKAANSE RAND		596.964,15	682.309,15	1,17
	Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen		49.156.163,67	55.996.760,49	96,21
	Obligaties				
CNY	FUFENG GROUP CONV 3,00% 13-27/11/18	7.000.000	918.467,67	978.605,07	1,68
	Totaal CHINESE YUAN RENMINBI		918.467,67	978.605,07	1,68
USD	51JOB INC. CONV 3,25% 14-15/04/19	481.000	383.435,84	424.335,78	0,73
	E-HOUSE CHINA CONV 2,75% 13-15/12/18	364.000	270.782,58	271.484,65	0,46

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Dynamic)

VALUTA	BENAMING	HOEEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
USD	JINKOSOLAR HOLDING CONV 4,00% 11-15/05/16	280.000	217.831,23	214.040,74	0,37
	JINKOSOLAR HOLDING CONV 4,00% 14-01/02/19	330.000	235.125,67	231.808,60	0,40
	SOUFUN HOLDINGS CONV 2,00% 14-15/12/18	735.000	535.978,60	540.339,35	0,93
	Totaal DOLLAR US		1.643.153,92	1.682.009,12	2,89
	Totaal Obligaties		2.561.621,59	2.660.614,19	4,57
	Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt		51.717.785,26	58.657.374,68	100,78
	Financiële derivaten				
CAD	ALIMENTATION COUCHE TARD / CS (WRT CALL) 14-14/10/16	6.825	28.100,25	115.896,69	0,20
	ALIMENTATION COUCHE TARD / EXANE FINANCE (WRT CALL) 13-07/11/16	1.034	10.938,26	53.317,53	0,09
	ALIMENTATION COUCHE TARD / JP MORGAN (WRT CALL) 14-22/07/16	4.500	13.509,77	62.288,18	0,11
	ALIMENTATION COUCHE TARD / JPMORGAN (WRT CALL) 14-23/01/17	2.200	22.560,95	90.272,91	0,15
	ALIMENTATION COUCHE TARD / MORGAN STANLEY (WRT CALL) 13-14/11/16	1.025	10.841,63	52.670,61	0,09
	Totaal CANADESE DOLLAR		85.950,86	374.445,92	0,64
	Financiële derivaten				
EUR	SAFRAN / DEUTSCHE BANK (WRT CALL) 14-28/06/17	6.049	37.600,58	37.927,23	0,07
	SAFRAN / GOLDMAN SACHS (WRT CALL) 14-25/08/16	4.000	26.492,40	29.320,00	0,05
	SAFRAN / GOLDMAN SACHS (WRT CALL) 14-28/08/17	8.000	50.824,00	50.480,00	0,09
	SAFRAN / SOCIETE GENERALE (WRT CALL) 14-26/09/16	7.650	50.344,65	49.342,50	0,08
	Totaal EURO		165.261,63	167.069,73	0,29
	Financiële derivaten				
USD	CARNIVAL PLC / UBS (WRT CALL) 14-01/12/16	5.598	22.619,00	28.636,52	0,05
	Totaal DOLLAR US		22.619,00	28.636,52	0,05
	Totaal Financiële derivaten		273.831,49	570.152,17	0,98
	Totaal van de effectenportefeuille		51.991.616,75	59.227.526,85	101,76

Les notes et tableaux en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

Geografische spreiding per 31 december 2014 (*)

(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment <i>TreeTop Global Dynamic</i>	Bedragen in EUR	% totale Nettoactiva
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	18.772.713,68	32,23
CAYMANEILANDEN	5.591.337,64	9,61
JAPAN	5.361.895,09	9,21
VERENIGD KONINKRIJK	3.689.843,66	6,34
FRANKRIJK	2.782.085,03	4,78
CANADA	2.775.321,53	4,77
NEDERLAND	2.369.482,32	4,07
NEDERLANDSE ANTILLEN	1.877.369,45	3,23
DUITSLAND	1.618.939,03	2,78
INDIA	1.551.895,17	2,67
BERMUDAS	1.354.254,07	2,33
JERSEY	1.228.667,11	2,11
CURACAO	1.215.826,50	2,09
CHINA	1.053.629,30	1,81
FILIPIJNEN	930.613,70	1,60
ZUID-KOREA	920.045,61	1,58
ITALIË	843.217,16	1,45
AUSTRALIË	791.035,95	1,36
ZUID AFRIKA	682.309,15	1,17
ZWEDEN	553.071,03	0,95
TAIWAN	550.648,54	0,95
PORTUGAL	487.710,34	0,84
INDONESIË	398.543,36	0,68
IERLAND	381.795,79	0,66
NOORWEGEN	336.659,76	0,58
MEXICO	320.743,00	0,55
ZWITSERLAND	301.564,56	0,52
HONGKONG	294.828,83	0,51
TURKIJE	191.480,49	0,33
Totaal van de effectenportefeuille	59.227.526,85	101,76

(*) De verschillende spreiding ligt op de kenmerken van de uitgever van de financiële instrumenten, en niet op de onderliggende aandelen.

Sectorale spreiding per 31 december 2014 (*)
(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment <i>TreeTop Global Dynamic</i>	Bedragen in EUR	% totale Nettoactiva
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	10.118.668,78	17,39
BANKEN	6.411.672,80	11,02
DISTRIBUTIE	4.492.174,01	7,72
DIVERSEN	4.281.652,67	7,36
TELECOMMUNICATIE	4.152.300,29	7,13
IT & INTERNET	3.417.185,10	5,87
WEGVOERTUIGEN	2.951.821,39	5,07
VASTGOEDSECTOR	1.824.506,26	3,13
CHEMICALIEN	1.799.252,96	3,09
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	1.752.778,65	3,01
BESTANDDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	1.693.342,59	2,91
AARDOLIE & DERIVATEN	1.665.807,52	2,86
ENERGIEBRONEN	1.609.269,93	2,76
MECHANISCHE CONSTRUCTIE	1.486.673,37	2,55
BIOTECHNOLOGIE	1.393.923,65	2,39
RECREATIE EN TOERISME	1.287.411,38	2,21
VERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN	1.206.644,72	2,07
LUCHTVAARTKUNDE & DEFENSIE	807.772,25	1,39
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	786.493,23	1,35
INFORMATIE – REPRODUCTIE	775.506,70	1,33
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	725.740,97	1,25
VERSCHILLENDE DIENSTEN	724.976,25	1,25
LUCHTVERVOER	687.364,99	1,18
BOUWMATERIALEN	518.293,34	0,89
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	514.315,94	0,88
TEXTIEL EN KLEDING	474.759,72	0,82
VERSPREIDING & UITGAVE	474.599,60	0,82
DIVERSE KAPITAALGOEDEREN	382.075,00	0,66
GEZONDHEIDSZORG- EN DIENSTEN	323.741,99	0,56
DRANKEN EN TABAKSWAREN	277.751,33	0,48
INTERMEDIAIRE INDUSTRIELE PRODUCTIE	209.049,47	0,36
Totaal van de effectenportefeuille	59.227.526,85	101,76

(*) De verschillende spreiding ligt op de kenmerken van de uitgever van de financiële instrumenten, en niet op de onderliggende aandelen.

Spreiding per valuta per 31 december 2014 (*)

(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment TreeTop Global Dynamic	Bedragen in EUR	% totale Nettoactiva
US DOLLAR	32.414.058,42	55,73
EURO	6.870.506,28	11,78
JAPANESE YEN	5.361.895,09	9,21
POND STERLING	3.605.488,13	6,19
CANADESE DOLLAR	3.033.870,76	5,18
HONGKONG DOLLAR	1.762.722,79	3,03
CHINESE YUAN RENMINBI	978.605,07	1,68
FILIPPIJNSE PESO	930.613,70	1,61
AUSTRALISCHE DOLLAR	791.035,95	1,36
TAIWANESE DOLLAR	694.359,31	1,19
ZUID-AFRIKAANSE RAND	682.309,15	1,18
ZWEEDSE KROON	553.071,03	0,96
INDONESISCHE ROEPIE	398.543,36	0,68
NOORSE KROON	336.659,76	0,58
NIEUW MEXICAANSE PESO	320.743,00	0,55
ZWITSERSE FRANK	301.564,56	0,52
TURKSE LIRA	191.480,49	0,33
Totaal van de effectenportefeuille	59.227.526,85	101,76

(*) De verschillende spreiding ligt op de kenmerken van de uitgever van de financiële instrumenten, en niet op de onderliggende aandelen.

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Balanced)

VALUTA	BENAMING	HOEEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
	Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere geregementeerde markt				
	Genoteerde of Verhandelde Aandelen				
AUD	JACANA MINERALS LTD	5.520	0,00	0,00	0,00
	QBE INSURANCE GROUP LTD	8.030	67.197,43	60.877,35	0,24
	SYRAH RESOURCES LTD	30.700	90.359,79	66.231,36	0,26
	TREASURY WINE ESTATES LTD	31.700	107.228,15	102.261,52	0,40
	Totaal AUSTRALISCHE DOLLAR		264.785,37	229.370,23	0,90
CHF	JULIUS BAER GRUPPE A.G.	2.610	76.852,48	99.442,01	0,39
	Totaal ZWITSERSE FRANK		76.852,48	99.442,01	0,39
EUR	AIRBUS GROUP	5.050	208.754,57	208.817,50	0,81
	ASML HOLDING N.V.	800	67.334,96	71.600,00	0,28
	BANCO COMERCIAL PORTUGUES S.A.	1.230.975	90.336,22	80.875,06	0,32
	BRENTAG A.G.	2.445	92.729,31	113.716,95	0,44
	DEUTSCHE BOERSE -REG-	1.350	68.983,88	79.947,00	0,31
	GALP ENERGIA -B-	10.260	127.392,57	86.502,06	0,34
	GERRESHEIMER A.G.	1.940	99.158,82	87.203,00	0,34
	MEDIASET SpA	29.630	96.657,43	101.927,20	0,40
	PATRIZIA IMMOBILIEN A.G.	8.860	107.066,63	108.003,40	0,42
	PIAGGIO & C. SpA	39.401	102.160,86	94.956,41	0,37
	SAFRAN	11.640	575.600,58	596.550,00	2,33
	TELECOM ITALIA SpA	120.500	79.309,12	106.281,00	0,41
	VALLOUREC USINES -A- TUBAGE DE LORRAINE	2.600	82.771,46	59.150,00	0,23
	Totaal EURO		1.798.256,41	1.795.529,58	7,00
GBP	BARCLAYS PLC	22.870	67.527,13	71.758,84	0,28
	CARNIVAL PLC	4.850	144.979,27	182.425,75	0,71
	KINGFISHER PLC	22.900	93.902,82	100.476,13	0,39
	LEKOIL LTD	76.855	57.826,86	27.605,61	0,11
	MONITISE PLC	251.963	143.190,93	81.980,10	0,32
	REGUS GROUP PLC	104.032	178.712,87	279.366,91	1,09
	ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP PLC	22.600	91.489,17	114.856,52	0,45
	Totaal POND STERLING		777.629,05	858.469,86	3,35

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Balanced)

VALUTA	BENAMING	HOEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
HKD	CHINA COMMUNICATIONS SERVICES -H- CHINA MERCHANTS HOLDINGS INTERNATIONAL CO LTD	192.000	68.733,22	74.477,69	0,29
	GCL POLY ENERGY HOLDINGS LTD	24.000	60.305,84	66.753,70	0,26
	SOHO CHINA LTD	440.600	91.370,98	84.516,32	0,33
	TENCENT HOLDINGS LTD	382.186	216.656,78	223.192,14	0,87
		7.500	84.355,59	89.916,08	0,35
	Totaal HONGKONG DOLLAR		521.422,41	538.855,93	2,10
IDR	KALBE FARMA TBK	750.400	83.996,39	91.631,51	0,36
	Totaal INDONESISCHE ROEPIE		83.996,39	91.631,51	0,36
JPY	CREDIT SAISON	6.900	108.279,00	107.438,74	0,42
	DAWA SECURITIES GROUP INC.	11.000	68.197,82	71.847,78	0,28
	FUJITSU	21.000	98.140,68	93.261,63	0,36
	HINO MOTORS LTD	6.000	59.338,03	66.294,94	0,26
	IIDA GROUP HOLDINGS CO LTD	7.200	96.064,35	73.350,41	0,29
	JAPAN EXCHANGE GROUP INC.	3.300	60.815,35	64.508,32	0,25
	KATAKURA INDUSTRIES CO LTD	6.445	51.618,37	56.329,74	0,22
	KUMIAI CHEMICAL INDUSTRY CO LTD	20.500	91.863,78	114.031,02	0,44
	LIXIL GROUP CORP.	5.100	84.364,79	89.781,46	0,35
	MARUI GROUP CO LTD	16.500	115.012,26	124.421,91	0,49
	NGK SPARK PLUG CO.	3.800	92.978,13	96.257,93	0,38
	NIDEC CORP.	1.300	68.902,37	70.349,97	0,27
	SUMITOMO ELECTRIC INDUSTRIES	9.400	85.155,59	98.030,76	0,38
	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GROUP INC.	4.000	123.873,70	120.623,98	0,47
	SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDINGS	34.000	117.034,79	108.553,31	0,42
	TSURUHA HOLDINGS	1.800	82.529,72	86.725,19	0,34
	WELCIA HOLDINGS CO LTD	2.900	59.835,64	71.461,09	0,28
	YAMAHA MOTOR CO LTD	4.700	72.671,36	79.111,41	0,31
	Totaal JAPANESE YEN		1.536.675,73	1.592.379,59	6,21
MXN	ALSEA SAB DE CV	37.000	94.943,24	84.576,29	0,33
	Totaal NIEUW MEXICAANSE PESO		94.943,24	84.576,29	0,33
NOK	NORDIC SEMICONDUCTOR ASA	14.419	55.143,92	75.016,18	0,29
	Totaal NOORSE KROON		55.143,92	75.016,18	0,29

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Balanced)

VALUTA	BENAMING	HOEEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
PHP	ENERGY DEVELOPMENT CORP.	681.800	89.735,45	103.286,71	0,40
	PUREGOLD PRICE CLUB INC.	147.400	93.184,12	104.977,32	0,41
	UNIVERSAL ROBINA CORP.	24.590	84.094,49	89.040,63	0,35
	Totaal FILIPPIJNSE PESO		267.014,06	297.304,66	1,16
SEK	ARCAM AB	3.100	44.938,15	47.452,90	0,19
	TELEFONAB ERICSSON -B- FRIA	7.690	63.186,80	76.595,16	0,30
	Totaal ZWEEDSE KROON		108.124,95	124.048,06	0,49
TRY	ULKER BISKUVI SANAYI A.S	6.600	39.456,93	43.279,84	0,17
	Totaal TURKSE LIRA		39.456,93	43.279,84	0,17
TWD	EPISTAR CORP.	55.000	88.848,28	90.468,10	0,35
	KINDOM CONSTRUCTION CO LTD	54.000	52.275,56	39.116,11	0,15
	TPK HOLDING CO LTD	6.000	26.002,44	29.733,26	0,12
	Totaal TAIWANESE DOLLAR		167.126,28	159.317,47	0,62
USD	ACADIA HEALTHCARE CO INC.	1.400	68.312,90	70.818,56	0,28
	AFFILIATED MANAGERS GRP INC.	554	59.674,17	97.170,33	0,38
	AFLAC INC.	2.350	110.438,13	118.640,97	0,46
	AIRGAS INC.	1.250	95.926,55	118.982,69	0,46
	ALIBABA GROUP HOLDING LTD -ADR-	800	66.943,05	68.717,82	0,27
	ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP.	2.885	422.746,02	682.000,12	2,66
	AMERICAN INTERNATIONAL GROUP INC.	2.700	81.048,46	124.975,83	0,49
	AMTEK AUTO / CSLA (WRT) 05-07/07/15	39.000	87.368,30	91.855,71	0,36
	ARAMARK	3.955	76.743,61	101.812,53	0,40
	ARMSTRONG WORLD INDUSTRIES INC.	2.950	119.070,72	124.626,26	0,49
	BAIDU INC. -ADR-	620	109.636,84	116.806,25	0,46
	BITAUTO HOLDINGS LTD				
	-SPONSORED ADR-	1.845	104.941,33	107.356,27	0,42
	CARDINAL HEALTH INC.	1.100	70.632,00	73.387,88	0,29
	CITIGROUP INC.	2.680	88.786,77	119.841,99	0,47
	COGNEX CORP.	2.425	76.223,27	82.827,36	0,32
	CTRIIP.COM INTERNATIONAL LTD -ADR-	1.600	55.202,28	60.162,80	0,23
	DEXCOM INC.	1.975	86.115,17	89.850,63	0,35
	DISCOVER FINANCIAL SERVICES	1.268	67.130,32	68.626,35	0,27
	EATON CORP. PUBLIC LTD CO	2.000	107.094,65	112.292,88	0,44
	ECOLAB INC.	1.035	84.755,58	89.399,78	0,35
	FACEBOOK INC. -A-	1.700	101.949,72	109.610,35	0,43

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Balanced)

VALUTA	BENAMING	HOEEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
USD	FINISAR CORP.	6.950	106.671,63	111.482,58	0,43
	FPT CORP. / JP MORGAN (WRT) 12-07/02/17	23.293	33.969,98	42.926,65	0,17
	GOOGLE -A-	5	1.565,98	2.192,72	0,01
	GOOGLE INC.	230	78.958,85	100.055,37	0,39
	HDFC BANK -ADR-	2.155	85.190,16	90.381,60	0,35
	HYUNDAI MOBIS / MERRILL LYNCH (WRT) 13-28/06/18	145	30.162,12	25.711,33	0,10
	HYUNDAI MOBIS / MERRILL LYNCH (WRT) 10-14/10/15	875	178.146,90	155.199,21	0,61
	HYUNDAI MOTOR / JP MORGAN (WRT) 12-22/02/17	1.941	163.432,93	196.000,82	0,76
	HYUNDAI MOTOR / JP MORGAN (WRT) 12-22/02/17	1.716	94.339,87	163.580,51	0,64
	INDIABULLS HOUSING FINANCE / DEUTSCHE BANK (WRT) 14-07/08/23	4.500	26.856,51	27.078,10	0,11
	INDIABULLS HOUSING FINANCE / MERRILL LYNCH (WRT) 14-21/05/19	24.598	143.233,82	146.850,09	0,57
	INVENSENSE INC.	10.850	164.174,94	145.706,79	0,57
	IPG PHOTONICS CORP.	1.405	66.337,30	86.990,29	0,34
	JDS UNIPHASE CORP.	9.900	103.218,48	112.249,91	0,44
	JPMORGAN CHASE & CO.	1.850	74.384,37	95.676,21	0,37
	JUST DIAL LTD / MERRILL LYNCH (WRT) 14-06/02/19	2.900	47.722,32	51.136,39	0,20
	KOREA ELECTRIC POWER / MERRILL LYNCH (WRT) 14-09/01/19	14.143	369.029,11	460.475,88	1,80
	MARUTI SUZUKI INDIA LTD / MERRILL LYNCH (WRT) 13-04/12/18	1.750	73.941,51	75.940,94	0,30
	MIDDLEBY CORP.	1.420	105.571,18	116.294,37	0,45
	NAVER CORP. / CLSA (WRT) 12-30/06/15	110	59.568,88	59.408,71	0,23
	OWENS CORNING INC.	3.390	95.014,08	100.323,04	0,39
	PATTERSON-UTI ENERGY INC.	8.690	136.948,68	119.141,44	0,46
	POLARIS INDUSTRIES INC.	850	96.981,41	106.238,59	0,41
	POLYPORE INTERNATIONAL INC.	2.000	61.832,77	77.732,33	0,30
	PRICELINE GROUP INC.	100	83.968,18	94.228,34	0,37
	REGENERON PHARMACEUTICALS INC.	280	89.484,01	94.929,96	0,37
	SHRIRAM TRANSP / DEUTSCHE BANK LONDON (WRT) 07-25/08/17	8.105	88.255,94	117.488,17	0,46
	SOUTHWESTERN ENERGY CO	2.965	85.186,73	66.869,01	0,26
	SPIRIT AIRLINES INC.	1.100	62.206,39	68.706,25	0,27
	TATA MOTORS -ADR-	11.584	376.760,60	404.753,13	1,58
	TECH MAHINDRA / MERRILL LYNCH (WRT) 13-29/06/18	870	28.015,07	29.422,26	0,11
	TEREX	3.495	99.317,54	80.526,09	0,31
	TESLA MOTORS INC.	350	56.600,12	64.330,81	0,25
	THU DUC HOUSING DEVELOPMENT / JPMORGAN (WRT) 12-27/03/17	30.000	17.682,82	22.313,13	0,09
	ULTA SALON COSMETICS & FRAGRANCE	920	94.058,13	97.196,64	0,38

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Balanced)

VALUTA	BENAMING	HOEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
USD	UNITED RENTALS INC.	2.845	229.633,86	239.840,05	0,94
	VF CORP.	1.735	99.614,62	107.393,50	0,42
	VISA INC.	560	113.759,31	121.343,75	0,47
	YY INCORPORATION -ADR-	1.910	124.126,77	98.400,40	0,38
	Totaal DOLLAR US		6.186.663,71	7.006.278,72	27,34
ZAR	NASPERS -N-	1.000	93.700,68	108.232,52	0,42
	TIGER BRANDS LTD	1.700	40.209,55	44.696,99	0,17
	Totaal ZUID-AFRIKAANSE RAND		133.910,23	152.929,51	0,59
	Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen		12.112.001,16	13.148.429,44	51,30
	Obligaties				
CAD	ALIMENTATION COUCHE TARD / BARCLAYS CONV 0,00% 13-29/04/16	150.000	128.529,92	262.866,68	1,02
	Totaal CANADESE DOLLAR		128.529,92	262.866,68	1,02
EUR	BELGIUM OLO 3,25% 06-28/09/16	325.000	302.802,50	343.541,25	1,34
	BNP PARIBAS 2,875% 10-13/07/15	150.000	149.465,00	152.085,75	0,59
	ING BANK 3,375% 10-03/03/15	100.000	100.295,00	100.289,00	0,39
	ITALIAN REPUBLIC BTP 4,75% 12-01/05/17	510.000	501.025,00	558.972,75	2,18
	ITALIAN REPUBLIC BTP 5,50% 12-01/11/22	340.000	359.691,50	437.367,50	1,71
	Totaal EURO		1.413.279,00	1.592.256,25	6,21
USD	51JOB INC. CONV 3,25% 14-15/04/19	117.000	88.911,48	103.216,80	0,40
	AUTOZONE / BNP CONV 0,00% 12-28/09/15	80.000	74.126,08	110.698,43	0,43
	DISCOVER / CREDIT SUISSE CONV 0,00% 13-26/05/15	242.000	243.056,50	285.515,43	1,11
	DISCOVER / GOLDMAN SACHS CONV 0,00%13-26/02/16	50.000	43.910,57	69.046,73	0,27
	E-HOUSE CHINA CONV 2,75% 13-15/12/18	20.000	14.455,14	14.916,74	0,06
	E-HOUSE CHINA CONV 2,75% 13-15/12/18	200.000	140.732,88	149.167,39	0,58
	JINKOSOLAR HOLDING CONV 4,00% 11-15/05/16	111.000	89.820,10	84.851,86	0,33
	JINKOSOLAR HOLDING CONV 4,00% 14-01/02/19	280.000	196.527,22	196.686,08	0,77
	KOREA ELECTRIC POWER / BARCLAYS CONV 0,00% 12-22/10/15	100.000	93.108,19	128.507,09	0,50

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Balanced)

VALUTA	BENAMING	HOEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
USD	SOUFUN HOLDINGS CONV 2,00% 14-15/12/18	367.000	272.045,84	269.802,10	1,05
	UNION PACIFIC / DEUTSCHE BANK LONDON CONV 0,00% 12-02/11/15	140.000	132.526,08	226.414,44	0,88
	VALERO / EXANE CONV 0,00% 13-05/03/15	200.000	176.781,08	187.628,61	0,73
	VALERO / GOLDMAN SACHS CONV 0,00% 13-22/02/16	100.000	88.934,51	98.177,76	0,38
	Totaal DOLLAR US		1.654.935,67	1.924.629,46	7,49
	Totaal Obligaties		3.196.744,59	3.779.752,39	14,72
	Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt		15.308.745,75	16.928.181,83	66,02
CAD	Financiële derivaten				
	ALIMENTATION COUCHE TARD / CS (WRT CALL) 14-14/10/16	3.450	14.204,52	58.585,14	0,23
	ALIMENTATION COUCHE TARD / EXANE FINANCE (WRT CALL) 13-07/11/16	579	6.125,00	29.855,75	0,12
	ALIMENTATION COUCHE TARD / JP MORGAN (WRT CALL) 14-22/07/16	3.600	10.807,81	49.830,54	0,18
	ALIMENTATION COUCHE TARD / JP MORGAN (WRT CALL) 14-23/01/17	1.300	13.331,47	53.343,08	0,20
	ALIMENTATION COUCHE TARD / MORGAN STANLEY (WRT CALL) 13-14/11/16	576	6.092,47	29.598,32	0,11
	Totaal CANADESE DOLLAR		50.561,27	221.212,83	0,84
EUR	SAFRAN / SOCIETE GENERALE (WRT CALL) 14-26/09/16	5.000	32.905,00	32.250,00	0,13
	Totaal EURO		32.905,00	32.250,00	0,13
USD	ALLIANCE DATA SYSTEM / UBS LONDON (WRT CALL) 14-23/05/16	500	14.872,92	24.598,16	0,10
	CARNIVAL PLC / UBS (WRT CALL) 14-01/12/16	3.708	14.982,36	18.968,24	0,07
	KOREA ELECTRIC POWER / MERRILL LYNCH (WRT CALL) 14-23/01/16	700	3.353,56	4.611,59	0,02
	KOREA ELECTRIC POWER / UBS LONDON (WRT CALL) 14-08/01/16	1.400	5.232,98	4.870,87	0,02
	Totaal DOLLAR US		38.441,82	53.048,86	0,21
	Totaal Financiële derivaten		121.908,09	306.511,69	1,18
	Totaal van de effectenportefeuille		15.430.653,84	17.234.693,52	67,20

Les notes et tableaux en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

Geografische spreiding per 31 december 2014 (*)

(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment TreeTop Global Balanced	Bedragen in EUR	% totale Nettoactiva
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	4.311.617,99	16,80
VERENIGD KONINKRIJK	1.868.372,09	7,28
JAPAN	1.592.379,59	6,21
CAYMANEILANDEN	1.444.157,54	5,63
ITALIË	1.299.504,86	5,07
FRANKRIJK	1.057.520,11	4,12
NEDERLAND	966.056,58	3,77
NEDERLANDSE ANTILLEN	675.420,27	2,63
INDIA	495.134,73	1,93
DUITSLAND	388.870,35	1,52
CHINA	355.368,07	1,39
BELGIË	343.541,25	1,34
FILIPIJNEN	297.304,66	1,16
JERSEY	279.366,91	1,09
CURACAO	273.927,42	1,07
AUSTRALIË	229.370,23	0,89
Portugal	167.377,12	0,65
ZUID AFRIKA	152.929,51	0,60
BERMUDAS	151.264,42	0,59
TAIWAN	129.584,21	0,51
ZWEDEN	124.048,06	0,48
IERLAND	112.292,88	0,44
ZWITSERLAND	99.442,01	0,39
INDONESIË	91.631,51	0,36
MEXICO	84.576,29	0,33
NOORWEGEN	75.016,18	0,29
HONGKONG	66.753,70	0,26
CANADA	58.585,14	0,23
TURKIJ	43.279,84	0,17
Totaal van de effectenportefeuille	17.234.693,52	67,20

(*) De verschillende spreiding ligt op de kenmerken van de uitgever van de financiële instrumenten, en niet op de onderliggende aandelen.

Sectorale spreiding per 31 december 2014 (*)
(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment TreeTop Global Balanced	Bedragen in EUR	% totale Nettoactiva
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	3.321.916,04	12,95
BANKEN	2.185.858,77	8,52
STATEN	1.339.881,50	5,22
DIVERSEN	1.296.852,05	5,06
TELECOMMUNICATIE	1.179.563,54	4,60
IT & INTERNET	864.272,57	3,37
WEGVOERTUIGEN	816.986,81	3,19
VASTGOEDSECTOR	615.240,04	2,40
DISTRIBUTIE	569.715,41	2,22
CHEMICALIEN	513.862,77	2,00
GENEESMIDDELEN – COSMETICA	399.519,56	1,56
MECHANISCHE CONSTRUCTIE	398.374,87	1,55
BESTANDDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	386.783,80	1,51
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	379.161,05	1,48
VERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN	304.494,15	1,19
RECREATIE EN TOERISME	267.002,04	1,04
ENERGIEBRONEN	254.672,04	0,99
INFORMATIE – REPRODUCTIE	235.404,53	0,92
AARDOLIE & DERIVATEN	233.249,11	0,91
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	218.232,12	0,85
LUCHTVAARTKUNDE & DEFENSIE	208.817,50	0,81
BOUWMATERIALEN	190.104,50	0,74
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	177.017,46	0,69
VERSCHILLENDE DIENSTEN	171.934,62	0,67
VERSPREIDING & UITGAVE	108.232,52	0,42
TEXTIEL EN KLEDING	107.393,50	0,42
DRANKEN EN TABAKSWAREN	102.261,52	0,40
BIOTECHNOLOGIE	94.929,96	0,37
DIVERSE KAPITAALGOEDEREN	87.203,00	0,34
GEZONDHEIDSZORG- EN DIENSTEN	70.818,56	0,28
LUCHTVERVOER	68.706,25	0,27
INTERMEDIAIRE INDUSTRIELE PRODUCTIE	66.231,36	0,26
Totaal van de effectenportefeuille	17.234.693,52	67,20

(*) De verschillende spreiding ligt op de kenmerken van de uitgever van de financiële instrumenten, en niet op de onderliggende aandelen.

Spreiding per valuta per 31 december 2014 (*)

(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment <i>TreeTop Global Balanced</i>	Bedragen in EUR	% totale Nettoactiva
US DOLLAR	8.983.957,04	35,04
EURO	3.420.035,83	13,34
JAPANESE YEN	1.592.379,59	6,21
POND STERLING	858.469,86	3,35
HONGKONG DOLLAR	538.855,93	2,10
CANADESE DOLLAR	484.079,51	1,86
FILIPPIJNSE PESO	297.304,66	1,16
AUSTRALISCHE DOLLAR	229.370,23	0,90
TAIWANESE DOLLAR	159.317,47	0,62
ZUID-AFRIKAANSE RAND	152.929,51	0,59
ZWEEDSE KROON	124.048,06	0,49
ZWITSERSE FRANK	99.442,01	0,39
INDONESISCHE ROEPIE	91.631,51	0,36
NIEUW MEXICAANSE PESO	84.576,29	0,33
NOORSE KROON	75.016,18	0,29
TURKSE LIRA	43.279,84	0,17
Totaal van de effectenportefeuille	17.234.693,52	67,20

(*) De verschillende spreiding ligt op de kenmerken van de uitgever van de financiële instrumenten, en niet op de onderliggende aandelen.

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Conviction)

VALUTA	BENAMING	HOEEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
	Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere geregementeerde markt				
	Genoteerde of Verhandelde Aandelen				
EUR	ASML HOLDING N.V.	7.960	644.950,24	712.420,00	2,06
	PATRIZIA IMMOBILIEN A.G.	88.000	938.725,30	1.072.720,00	3,10
	Totaal EURO		1.583.675,54	1.785.140,00	5,16
HKD	TENCENT HOLDINGS LTD	64.600	768.782,72	774.477,15	2,24
	Totaal HONGKONG DOLLAR		768.782,72	774.477,15	2,24
IDR	KALBE FARMA TBK	7.400.000	821.918,62	903.615,68	2,61
	Totaal INDONESISCHE ROEPIE		821.918,62	903.615,68	2,61
JPY	DAIWA SECURITIES GROUP INC.	120.000	709.135,03	783.793,93	2,27
	HINO MOTORS LTD	61.000	667.417,85	673.998,54	1,95
	JAPAN EXCHANGE GROUP INC.	33.500	711.674,84	654.857,23	1,89
	NGK SPARK PLUG CO.	42.000	884.544,68	1.063.903,48	3,08
	NIDEC CORP.	14.800	727.633,45	800.907,37	2,32
	TSURUHA HOLDINGS	18.500	802.757,39	891.342,26	2,58
	YAMAHA MOTOR CO LTD	48.500	679.649,84	816.362,40	2,36
	Totaal JAPANESE YEN JAPONAIS		5.182.813,08	5.685.165,21	16,45
PHP	UNIVERSAL ROBINA CORP.	242.990	758.641,36	879.869,13	2,55
	Totaal FILIPPIJNSE PESO		758.641,36	879.869,13	2,55
SEK	ARCAM AB	30.700	606.165,31	469.936,82	1,36
	Totaal ZWEEDSE KROON		606.165,31	469.936,82	1,36
TRY	ULKER BISKUVI SANAYI A.S	65.000	401.083,95	426.240,81	1,23
	Totaal TURKSE LIRA		401.083,95	426.240,81	1,23

Overzicht van de Effectenportefeuille per 31 december 2014

(compartiment TreeTop Global Conviction)

VALUTA	BENAMING	HOEEVEELHEID / NOMINALE WAARDE IN DEVIEZEN	AANSCHAFFINGS- WAARDE IN EURO	WAARDERING OP 31.12.14 IN EURO	% TOTAAL NETTO- ACTIVA
USD	ACADIA HEALTHCARE CO INC.	14.700	617.013,26	743.594,89	2,15
	ALIBABA GROUP HOLDING LTD ADR	8.020	565.358,68	688.896,16	1,99
	ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP.	3.000	714.880,24	709.185,57	2,05
	BAIDU INC. -ADR-	6.250	1.049.860,62	1.177.482,34	3,41
	BITAUTO HOLDINGS LTD -SPONSORED ADR-	18.600	1.080.278,75	1.082.290,81	3,13
	CARDINAL HEALTH INC.	11.078	715.279,62	739.082,63	2,14
	COGNEX CORP.	24.300	716.846,79	829.981,41	2,40
	CTRIIP.COM INTERNATIONAL LTD -ADR-	15.800	676.636,82	594.107,68	1,72
	DEXCOM INC.	20.000	652.956,20	909.879,76	2,63
	FACEBOOK INC. -A-	16.900	1.004.305,10	1.089.655,80	3,15
	HDFC BANK -ADR-	23.800	932.323,46	998.181,89	2,89
	INDIABULLS HOUSING FINANCE / MERRILL LYNCH (WRT) 14-21/05/19	164.700	855.305,47	983.259,20	2,84
	JUST / MERRILL LYNCH (WRT) 14-06/02/19	30.000	634.964,98	528.997,15	1,53
	MIDDLEBY CORP.	14.250	933.079,90	1.167.038,55	3,38
	MARUTI SUZUKI INDIA LTD / MERRILL LYNCH (WRT) 13-04/12/18	20.000	829.478,78	867.896,37	2,51
	PERRIGO CO PLC	5.050	695.517,43	697.622,41	2,02
	POLARIS INDUSTRIES INC.	6.500	737.386,89	812.412,71	2,35
	PRICELINE GROUP INC.	1.030	897.943,41	970.551,88	2,81
	REGENERON PHARMACEUTICALS INC.	2.800	779.889,64	949.299,62	2,75
	RESTORATION HARDWARE HOLDINGS INC.	7.600	613.979,68	603.013,10	1,74
	SPIRIT AIRLINES INC.	11.000	502.291,96	687.062,52	1,99
	TESLA MOTORS INC.	3.300	605.000,07	606.547,66	1,75
	ULTA SALON COSMETICS & FRAGRANCE	9.350	851.993,45	987.813,73	2,86
	UNION PACIFIC CORP.	8.700	712.679,47	856.519,15	2,48
	VF CORP.	17.550	886.984,53	1.086.314,62	3,14
	VISA INC.	5.700	938.201,02	1.235.105,99	3,57
	Totaal DOLLAR US		20.200.436,22	22.601.793,60	65,38
ZAR	TIGER BRANDS LTD	18.200	514.479,76	478.520,72	1,39
	Totaal ZUID-AFRIKAANSE RAND		514.479,76	478.520,72	1,39
	Totaal van de effectenportefeuille		30.837.996,56	34.004.759,12	98,37

Les notes et tableaux en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

Geografische spreiding per 31 december 2014 (*)

(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment TreeTop Global Conviction	Bedragen in EUR	% totale Nettoactiva
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	14.983.059,59	43,34
JAPAN	5.685.165,21	16,45
CAYMANEILANDEN	3.139.771,80	9,08
CURACAO	2.380.152,72	6,89
CHINA	1.177.482,34	3,41
DUITSLAND	1.072.720,00	3,10
INDIA	998.181,89	2,89
INDONESIË	903.615,68	2,61
FILIPIJNEN	879.869,13	2,55
NEDERLAND	712.420,00	2,06
IERLAND	697.622,41	2,02
ZUID AFRIKA	478.520,72	1,38
ZWEDEN	469.936,82	1,36
TURKIJE	426.240,81	1,23
Totaal van de effectenportefeuille	34.004.759,12	98,37

Sectorale spreiding per 31 december 2014 (*)

(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment TreeTop Global Conviction	Bedragen in EUR	% totale Nettoactiva
IT & INTERNET	5.094.457,98	14,74
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	4.707.951,03	13,62
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	4.529.365,31	13,10
WEGVOERTUIGEN	3.973.224,79	11,49
BANKEN	3.017.081,81	8,73
BESTANDDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	2.343.308,78	6,78
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	1.784.630,66	5,16
LUCHTVERVOER	1.543.581,67	4,47
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	1.167.038,55	3,38
TEXTIEL EN KLEDING	1.086.314,62	3,14
VASTGOEDSECTOR	1.072.720,00	3,10
BIOTECHNOLOGIE	949.299,62	2,75
GEZONDHEIDSZORG- EN DIENSTEN	743.594,89	2,15
DIVERSEN	709.185,57	2,05
VERSCHILLENDE DIENSTEN	688.896,16	1,99
INFORMATIE – REPRODUCTIE	594.107,68	1,72
Totaal van de effectenportefeuille	34.004.759,12	98,37

(*) De verschillende spreiding ligt op de kenmerken van de uitgever van de financiële instrumenten, en niet op de onderliggende aandelen.

Spreiding per valuta per 31 december 2014 (*)
(in percentage van de totale nettoactiva per compartiment)

Compartiment TreeTop Global Conviction	Bedragen in EUR	% totale Nettoactiva
US DOLLAR	22.601.793,60	65,38
JAPANESE YEN	5.685.165,21	16,45
EURO	1.785.140,00	5,16
INDONESISCHE ROEPIE	903.615,68	2,61
FILIPPIJNSE PESO	879.869,13	2,55
HONGKONG DOLLAR	774.477,15	2,24
ZUID-AFRIKAANSE RAND	478.520,72	1,39
ZWEEDSE KROON	469.936,82	1,36
TURKSE LIRA	426.240,81	1,23
Totaal van de effectenportefeuille	34.004.759,12	98,37

(*) De verschillende spreiding ligt op de kenmerken van de uitgever van de financiële instrumenten, en niet op de onderliggende aandelen.

**Wijzigingen in het aantal aandelen
van 1 januari tot 31 december 2014**

	TreeTop Sequoia Equity	TreeTop Global Opportunities
Aantal aandelen in omloop in het begin van het boekjaar		
- Klasse A EUR Cap	694.551,494	831.009,285
- Klasse B USD Cap	103.430,298	24.025,298
- Klasse C GBP Dis	10.000,000	15.024,801
- Klasse D EUR Dis		
- Klasse I EUR Cap		5.949,522
- Klasse I GBP Cap		31.663,584
- Klasse I NOK Cap		5.071,442
- Klasse I USD Cap		1.055.831,909
- Klasse R EUR Cap		84.185,893
- Klasse R SEK Cap		1.355.546,428
Aantal aandelen uitgegeven tijdens het boekjaar		
- Klasse A EUR Cap	515.753,211	574.175,735
- Klasse B USD Cap	81.781,329	133.200,644
- Klasse C GBP Dis	0,000	1.552,719
- Klasse D EUR Dis		
- Klasse I EUR Cap		3.430,654
- Klasse I GBP Cap		5.923,588
- Klasse I NOK Cap		2.166,917
- Klasse I USD Cap		204.753,205
- Klasse R EUR Cap		11.275,819
- Klasse R SEK Cap		178.134,214
Aantal aandelen terugbetaald tijdens het boekjaar		
- Klasse A EUR Cap	123.810,810	261.726,918
- Klasse B USD Cap	55.570,238	10.795,634
- Klasse C GBP Dis	0,000	730,512
- Klasse D EUR Dis		
- Klasse I EUR Cap		4.933,924
- Klasse I GBP Cap		11.441,615
- Klasse I NOK Cap		75,178
- Klasse I USD Cap		365.917,915
- Klasse R EUR Cap		14.619,139
- Klasse R SEK Cap		282.672,000
Aantal aandelen in omloop in het einde van het boekjaar		
- Klasse A EUR Cap	1.086.493,895	1.143.458,102
- Klasse B USD Cap	129.641,389	146.430,308
- Klasse C GBP Dis	10.000,000	15.847,008
- Klasse D EUR Dis		0,000
- Klasse I EUR Cap		4.446,252
- Klasse I GBP Cap		26.145,557
- Klasse I NOK Cap		7.163,181
- Klasse I USD Cap		894.667,199
- Klasse R EUR Cap		80.842,573
- Klasse R SEK Cap		1.251.008,642

	TreeTop Global Dynamic	TreeTop Global Balanced	TreeTop Global Conviction (*)
Aantal aandelen in omloop in het begin van het boekjaar			
- Klasse A EUR Cap	246.739,879	65.145,538	0,000
- Klasse D EUR Dis	59.800,852	53.344,253	0,000
Aantal aandelen uitgegeven tijdens het boekjaar			
- Klasse A EUR Cap	93.229,831	66.264,146	321.130,028
- Klasse D EUR Dis	17.105,500	36.321,316	0,000
Aantal aandelen terugbetaald tijdens het boekjaar			
- Klasse A EUR Cap	12.621,311	19.005,731	966,000
- Klasse D EUR Dis	292,513	371,000	0,000
Aantal aandelen in omloop in het einde van het boekjaar			
- Klasse A EUR Cap	327.348,399	112.403,953	320.164,028
- Klasse D EUR Dis	76.613,839	89.294,569	0,000

(*) Cfr toelichting 12

Ontwikkeling van het kapitaal, de totale nettoactiva en de aandelenkoers

COMPARTIMENT	DATUM	AANDELEN IN OMLOOP		NETTOACTIVA TOTAAL (IN EURO)	KOERS VAN HET AANDEEL	
TreeTop Sequoia Equity	31.12.12	Kl. A EUR	404.456,059	45.318.214,49	Kl. A EUR	98,60
		Kl. B USD	48.853,857		Kl. B USD	106,98
		Kl. C GBP	10.000,000		Kl. C GBP	119,69
	31.12.13	Kl. A EUR	694.551,494	100.936.912,40	Kl. A EUR	127,54
		Kl. B USD	103.430,298		Kl. B USD	140,15
		Kl. C GBP	10.000,000		Kl. C GBP	152,56
	31.12.14	Kl. A EUR	1.086.493,895	168.442.347,67	Kl. A EUR	138,60
		Kl. B USD	129.641,389		Kl. B USD	147,05
		Kl. C GBP	10.000,000		Kl. C GBP	162,86
TreeTop Global Opportunities	31.12.12	Kl. A EUR	448.676,101	121.264.035,56	Kl. A EUR	111,04
		Kl. B USD	13.022,597		Kl. B USD	116,74
		Kl. C GBP	13.045,364		Kl. C GBP	141,16
		Kl. I EUR	4.974,222		Kl. I EUR	11.331,07
		Kl. I GBP	21.312,531		Kl. I GBP	93,44
		Kl. I USD	18.139,500		Kl. I USD	94,75
		Kl. R EUR	6.197,000		Kl. R EUR	108,94
	31.12.13	Kl. R SEK	586.085,274	353.022.890,95	Kl. R SEK	105,70
		Kl. A EUR	831.009,285		Kl. A EUR	145,13
		Kl. B USD	24.025,298		Kl. B USD	152,89
		Kl. C GBP	15.024,801		Kl. C GBP	181,91
		Kl. I EUR	5.949,522		Kl. I EUR	14.426,00
		Kl. I GBP	31.663,584		Kl. I GBP	123,19
		Kl. I NOK	5.071,442		Kl. I NOK	10.395,80
	31.12.14	Kl. I USD	1.055.831,909	382.062.003,85	Kl. I USD	127,01
		Kl. R EUR	84.185,893		Kl. R EUR	134,84
		Kl. R SEK	1.355.546,428		Kl. R SEK	136,90
		Kl. A EUR	1.143.458,102		Kl. A EUR	141,19
		Kl. B USD	146.430,308		Kl. B USD	142,45
		Kl. C GBP	15.847,008		Kl. C GBP	177,67
		Kl. I EUR	4.446,252		Kl. I EUR	15.186,85
		Kl. I GBP	26.145,557		Kl. I GBP	121,53
		Kl. I NOK	7.163,181		Kl. I NOK	10.566,91
		Kl. I USD	894.667,199		Kl. I USD	119,40
		Kl. R EUR	80.842,573		Kl. R EUR	140,82
		Kl. R SEK	1.251.008,642		Kl. R SEK	152,36
TreeTop Global Dynamic	31.12.12	Kl. A EUR	89.919,088	15.641.004,42	Kl. A EUR	111,80
		Kl. D EUR	50.000		Kl. D EUR	111,77
	31.12.13	Kl. A EUR	246.739,879	43.570.276,96	Kl. A EUR	142,15
		Kl. D EUR	59.800,852		Kl. D EUR	142,08
	31.12.14	Kl. A EUR	327.348,399	58.202.541,73	Kl. A EUR	145,20
		Kl. D EUR	76.613,839		Kl. D EUR	139,31
TreeTop Global Balanced	31.12.12	Kl. A EUR	50.000	11.013.252,14	Kl. A EUR	110,13
		Kl. D EUR	50.000		Kl. D EUR	110,13
	31.12.13	Kl. A EUR	65.145,538	15.084.832,65	Kl. A EUR	127,32
		Kl. D EUR	53.344,253		Kl. D EUR	127,30
	31.12.14	Kl. A EUR	112.403,953	25.647.503,27	Kl. A EUR	129,37
		Kl. D EUR	89.294,569		Kl. D EUR	124,37

Ontwikkeling van het kapitaal, de totale nettoactiva en de aandelenkoers

COMPARTIMENT	DATUM	AANDELEN IN OMLOOP		NETTOACTIVA TOTAAL (IN EURO)	KOERS VAN HET AANDEEL
TreeTop Global Conviction	15.10.14 (*)	Kl. A EUR	300.000,000	30.000.000,00	Kl. A EUR 100,00
	31.12.14	Kl. A EUR	320.164,028	34.566.427,83	Kl. A EUR 107,96

(*) Cfr toelichting 12

Uitkering van dividenden

COMPARTIMENT	DATE VAN BETALING	AANDELEN KLASSEN	BEDRAG VAN DIVIDEND
TreeTop Sequoia Equity	27 mei 2014	Klasse C Dist	GBP 6,05
TreeTop Global Dynamic	27 mei 2014	Klasse D Dist	EUR 5,65
TreeTop Global Balanced	27 mei 2014	Klasse D Dist	EUR 5,08

**Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014**

TOELICHTING 1 - BOEKHOUDKUNDIGE PRINCIPES EN METHODES

De jaarrekening van de SICAV is opgesteld conform de geldende reglementering betreffende de instellingen voor collectieve belegging.

a) *Waardering van de effectenportefeuille*

De effecten genoteerd aan een officiële beurs worden gewaardeerd op basis van de slotkoers op 31 december 2014 en, indien ze op meerdere markten zijn genoteerd, tegen de koers van de belangrijkste markt voor het betreffende effect.

De effecten genoteerd aan een andere gereguleerde markt worden gewaardeerd op basis van de slotkoers en, indien ze op meerdere markten zijn genoteerd, tegen de slotkoers van de belangrijkste markt voor het betreffende effect.

Effecten die niet aan de beurs zijn genoteerd of waarvan de koers niet representatief is, worden gewaardeerd tegen hun laatst gekende marktwaarde of, indien er geen marktwaarde is vastgesteld, tegen de waarschijnlijke marktwaarde die wordt bepaald aan de hand van waarderingscriteria die door de Raad van Bestuur voorzichtig worden geacht.

De netto-inventariswaarde (NIW) die voor de presentatie van de financiële staten op basis van de slotkoersen op 31 december 2014 en de wisselkoersen geldend wordt berekend, op 31 december 2014 kan van het gepubliceerd NIW verschillen zijn.

b) *Gerealiseerde nettowinst (of -verlies) op beleggingen*

De gerealiseerde winsten of verliezen op verkopen van effecten worden berekend op basis van de gemiddelde kostprijs van de verkochte effecten.

c) *Niet-gerealiseerde winsten of verliezen uit wisselkoersverschillen op valutatermijncontracten*

De winsten of verliezen uit wisselkoersverschillen die resulteren uit niet-vervallen valutatermijncontracten worden op de afsluitingsdatum geboekt op basis van de termijnwisselkoersen die op die datum van kracht zijn.

d) *Omrekening van buitenlandse valuta's*

Alle tegoeden die niet zijn uitgedrukt in de valuta van het compartiment, worden omgerekend naar de valuta van het compartiment tegen de wisselkoers die in Luxemburg van kracht was op de balansdatum (toelichting 2).

De waarde van de nettoactiva van de SICAV is gelijk aan de som van de nettowaarde van de verschillende compartimenten, omgerekend naar EUR tegen de wisselkoersen die op de afsluitingsdatum in Luxemburg van kracht waren.

e) *Aankoopkosten van de effecten in portefeuille*

Voor effecten die zijn uitgedrukt in andere valuta's dan de valuta van het betreffende compartiment, worden de aankoopkosten berekend op basis van de wisselkoers die van kracht was op de dag van de aankoop.

**Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)**

TOELICHTING 1 - BOEKHOUDKUNDIGE PRINCIPES EN METHODES (vervolg)

f) Niet-gerealiseerde winst en verlies

De niet-gerealiseerde winst en verlies aan het einde van het boekjaar/ de periode worden eveneens opgenomen in het "staat van de verrichtingen. Dit is in overeenstemming met de geldende regels.

g) Wijziging in de effectenportefeuille

De tabel van de wijzigingen in de portefeuille is kosteloos verkrijgbaar op het hoofdkantoor van de SICAV.

h) Gestructureerde producten

De SICAV kan beleggen in gestructureerde producten, inclusief maar niet beperkt tot synthetische converteerbare obligaties en obligaties met gewaarborgd kapitaal. Het begrip 'gestructureerd product' wijst op effecten die zijn uitgegeven door financiële instellingen en die gecreëerd zijn met als doelstelling de beleggingskenmerken van bepaalde andere beleggingen (de 'onderliggende activa') te herstructureren. In dit kader geven de instellingen effecten uit (de 'gestructureerde producten') die belangen in de onderliggende activa vertegenwoordigen. De onderliggende activa van deze gestructureerde producten moeten in aanmerking komende liquide financiële activa of financiële indices vertegenwoordigen, en voldoen aan het beleggingsbeleid en de beleggingsdoelstellingen van het betrokken compartiment.

i) Oprichtingskosten

De oprichtingskosten worden lineair afgeschreven over een periode van 5 jaar.

j) Opbrengsten

De rente op obligaties en termijntegoeden wordt dagelijks geboekt. De dividenden worden in aanmerking genomen op de datum waarop de betrokken aandelen voor het eerst 'ex-dividend' genoteerd worden.

k) Waardering van termijn-, spot- of optiecontracten

De vereffeningswaarde van termijn-, spot- of optiecontracten die niet worden verhandeld op een effectenbeurs of op een andere gereglementeerde markt, is gelijk aan hun nettovereffeningswaarde vastgesteld in overeenstemming met het beleid zoals bepaald door de Raad van Bestuur, op een basis die op coherente wijze wordt toegepast op elk type contract. De vereffeningswaarde van termijn-, spot- of optiecontracten die worden verhandeld op een effectenbeurs of op een andere gereglementeerde markt, wordt gebaseerd op de laagste beschikbare vereffeningsprijs van deze contracten op de effectenbeurzen en gereglementeerde markten waarop deze termijn-, spot- of optiecontracten door de SICAV worden verhandeld; voor zover er een termijn-, spot- of optiecontract niet kan worden vereffend op de dag waarop de nettoactiva zijn gewaardeerd, zal de basis voor de vaststelling van de vereffeningswaarde van dit contract, op billijke en redelijke wijze worden bepaald door de Raad van Bestuur.

De niet-gerealiseerd bedrag op valutatermijncontracten word gewaardeerd op basis van de "Forward Rate" beschikbaar op de waarderingsdatum.

TOELICHTING 2 - WISSELKOERSEN OP 31 DECEMBER 2014

1 EUR =	1,47865 AUD	1 EUR =	1.330,02650 KRW
1 EUR =	1,40155 CAD	1 EUR =	17,83585 MXN
1 EUR =	1,20235 CHF	1 EUR =	4,23095 MYR
1 EUR =	7,50715 CNY	1 EUR =	9,07240 NOK
1 EUR =	7,44635 DKK	1 EUR =	54,12855 PHP
1 EUR =	0,77605 GBP	1 EUR =	9,47255 SEK
1 EUR =	9,38375 HKD	1 EUR =	1,60345 SGD
1 EUR =	315,75000 HUF	1 EUR =	39,81065 THB
1 EUR =	14.986,45973 IDR	1 EUR =	38,24000 TWD
1 EUR =	76,38135 INR	1 EUR =	1,21005 USD
1 EUR =	145,07895 JPY	1 EUR =	13,99875 ZAR

**Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)**

TOELICHTING 3 - TE BETALEN BELASTINGEN EN KOSTEN

	EUR
Beheersprovisie (toelichting 4)	1.858.603,92
Provisie van de bewaarder en de transferagent (toelichting 8)	171.647,70
Prestatiesprovisie (toelichting 4)	379.872,98
Provisie voor de administratief agent (toelichting 9)	125.914,95
Taxe d'abonnement (toelichting 5)	66.793,66
Verschillende kosten	6.652,86
Totaal	2.609.486,07

TOELICHTING 4 - BEHEER- EN PRESTATIESPROVISIES

Als vergoeding voor haar prestaties ontvangt de Beheermaatschappij van de SICAV aan het einde van elk kwartaal een beheersprovisie, uitgedrukt als een jaarlijks percentage van de waarde van de gemiddelde nettoactiva van elk klass in de loop van de verslagperiode en met de volgende tarieven :

Compartiment	Klass	Beheersprovisie
TreeTop Sequoia Equity	A	1,2%
	B	1,2%
	C	1,2%
TreeTop Sequoia Pacific Equity	A	1,2%
	B	1,2%
	C	1,2%
TreeTop Global Opportunities	A	1.2%
	B	1.2%
	C	1.2%
	I EUR	0.75%
	I USD	0.75%
	I GBP	0.75%
	I NOK	0,75%
	R EUR	1.50%
	R SEK	1.50%
TreeTop Global Dynamic	A	1.20%
	D	1.20%
TreeTop Global Balanced	A	1.00%
	D	1.00%
TreeTop Global Conviction	A	1,20%

Voor alle aandelen van TreeTop Sequoia Equity, TreeTop Global Dynamic, TreeTop Conviction en voor de klassen A, B, en C van TreeTop Global Opportunities ontvangt de Beheermaatschappij in voorkomend geval een prestatieprovisie van 12% van de positieve groei van de NIW per aandeel, vóór berekening van de prestatieprovisie, in vergelijking met de referentie-NIW per aandeel. De referentie-NIW per aandeel is de voorafgaande door het compartiment hoogste ooit bereikte NIW per aandeel.

**Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)**

TOELICHTING 4 - BEHEER- EN PRESTATIEPROVISIES (vervolgd)

Voor TreeTop Global Balanced, ontvangt de Beheermaatschappij een prestatieprovisie van 12% van de positieve groei van NIW per aandeel voor berekening van de prestatieprovisie, in vergelijking met de referentie-NIW per aandeel, verder van een minimale drempel van prestatie. De minimale drempel van prestatie is bestemd om met het obligatiebestanddeel van de portefeuille rekening te houden. De minimale drempel van prestatie is op het begin van elk jaar voor de hele duur van het boekjaar aan 50% van de gemiddelde waarde van de koers van "German Government Bonds 5 years" tijdens de 7 werkdagen vastgesteld die voorafgaan. Aan elke berekening van NIW, derhalve dat NIW per aandeel hoger is dan NIW per aandeel verwijzings en dat de prestatie sinds een begin van het lopende boekjaar hoger is dan de pro-ratisé minimale drempel van prestatie over deze periode, wordt een dagelijkse provisie van 12% van deze superprestatie gevormd.

Bij dividenduitkeringen worden deze aan de NIW toegevoegd om de hoogste ooit bereikte NIW te berekenen.

Er wordt een voorziening aangelegd voor de prestatieprovisie bij elke berekening van de NIW op basis van het aantal aandelen van het compartiment dat in omloop is op de dag waarop de NIW wordt berekend. Het aldus door de SICAV voorziene bedrag wordt aan het einde van elk kwartaal aan de Beheermaatschappij betaald.

Voor de klassen R in EUR, SEK en NOK en de klassen I in EUR, USD, GBP en NOK, de beheersmaatschappij eventueel zal een commissie van prestatie van 15% van de superprestatie van NIW per aandeel ten opzichte van de prestatie van de index waarnemen: MSCI AC World rekening houdend met de herinvestering van de nettodividenden en die in de valuta van de betrokken klasse wordt uitgesproken, voor de klassen R in EUR en SEK en I in EUR, USD en GBP en MSCI AC World rekening houdend met de herinvestering van de nettodividenden en die in plaatselijke valuta voor de klassen R in NOK en I in NOK wordt uitgesproken.

Voor de klassen R in EUR, SEK en NOK en de klassen I in EUR, USD, GBP en NOK, aan elke berekening van NIW, onder voorbehoud dat de prestatie van de betrokken klasse tijdens de referentieperiode de prestatie van de index overschrijdt, zal een provisie 15% van de superprestatie gevormd worden. De referentieperiode is de periode die van de datum van de laatste betaling van een commissie van prestatie tot de berekeningsdatum van NIW gaat. In het geval van gedaante waar de prestatie van de betrokken klasse de prestatie van de index niet overschrijdt wordt geen enkele provisie niet gevormd. Bij de terugkoop van aandelen door de aandeelhouders worden de op deze aandelen gedekte prestatieprovisies geacht als zijnde verworven door de beheersmaatschappij.

Op de datum van de laatste berekening van de NIW van de maanden juni en december van elk jaar, is de gedekte prestatieprovisie definitief door de Beheermaatschappij verworven en wordt ze aan de Beheermaatschappij betaald.

**Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014**

TOELICHTING 5 - 'TAXE D'ABONNEMENT'

De SICAV is onderworpen aan de Luxemburgse belastingwetgeving.

Krachtens de momenteel van kracht zijnde wetgeving en reglementering, is de SICAV in Luxemburg onderworpen aan de "taxe d'abonnement" tegen een jaartarief van 0,05%, die elk kwartaal verschuldigd is en die wordt berekend op basis van de nettoactiva van de SICAV aan het einde van elk kwartaal. Dit jaartarief is van 0,01% voor klasse I.

Aangezien de SICAV geregistreerd is in België, is zij onderworpen aan een taks tegen een jaartarief van 0,0925%, die voor 2014 is berekend op basis van de waarde van de in België verdeelde aandelen, zoals vastgesteld op 31 december 2013.

TOELICHTING 6 - LASTEN EN KOSTEN

De lasten en kosten die aan de SICAV als entiteit kunnen worden toegeschreven, worden over de verschillende compartimenten gespreid volgens de nettoactiva van elk compartiment ten opzichte van de totale nettoactiva van de SICAV. De kosten en lasten die aan een bepaald compartiment kunnen worden toegewezen, worden direct aan het compartiment toegerekend.

TOELICHTING 7 - GECONSOLIDEERDE BALANS

De geconsolideerde rekeningen van de SICAV zijn uitgedrukt in EUR.

TOELICHTING 8 - PROVISIE VOOR DE BEWAARDER EN DE TRANSFERAGENT

Als vergoeding voor zijn functies als Bewaarder en Transferagent van de SICAV, ontvangt Banque Degroof Luxembourg S.A. een jaarlijkse provisie van 0,10% (exclusief transactiekosten), als volgt berekend op basis van de gemiddelde nettoactiva van elk compartiment.

De commissies van bewaarder zijn gebonden aan BTW aan een koers die momenteel 12% voor het enige onderdeel deze commissies bedraagt, betreffende de controlediensten en van supervisie van de bewaarder. De hierboven vermelde koers stemt met de huidige koers overeen; hij zal automatisch eventueel aan de koers geldend aangepast worden.

TOELICHTING 9 - PROVISIES VOOR DE DOMICILIEAGENT EN DE ADMINISTRATIEF AGENT

Als vergoeding voor zijn functies als Domicilieagent van de SICAV, ontvangt Banque Degroof Luxembourg S.A. een domiciliëringsprovisie voor een forfaitair bedrag van EUR 2.500,- per jaar per compartiment, plus een forfaitair bedrag van EUR 1.000,- per jaar per land van commercialisering.

Als vergoeding voor zijn functies als Administratief Agent van de SICAV, ontvangt Banque Degroof Luxembourg S.A. een jaarlijkse provisie die als volgt wordt berekend op basis van de gemiddelde nettoactiva van elk compartiment:

- . 0,080% op de schijf van gemiddelde nettoactiva tussen 0 euro en 125 miljoen euro,
- . 0,065% op de schijf van gemiddelde nettoactiva hoger dan 125 miljoen euro.

**Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)**

TOELICHTING 10 - VALUTATERMIJNCONTRACTEN

Alle volgende valutatermijncontracten worden met Banque Degroef Luxembourg gedeelt :

Compartiment TreeTop Séquoia Equity:

VERVALDATUM	VALUTA AANKOOP / VERKOOP	NOMINAAL AANKOOPBEDRAG	NOMINAAL VERKOOPBEDRAG	WISSELKOERS	NIET- GEREALISEERDE WINST OF VERLIES (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2015	EUR / USD	26.042.609,13	33.677.000,00	0,82607	-1.776.789,48	27.831.081,36
13/03/2015	USD / EUR	7.000.000,00	5.624.748,90	1,21070	157.098,89	5.624.748,90
13/03/2015	EUR / CAD	847.397,78	1.200.000,00	0,71223	-7.276,01	856.194,93
13/03/2015	CNY / EUR	3.500.000,00	457.719,77	7,46752	10.919,00	457.719,77
15/06/2015	EUR / USD	24.042.892,52	30.000.000,00	0,82535	-717.517,72	24.792.363,95
13/03/2015	EUR / CNY	6.318.923,69	48.705.000,00	0,13397	-206.210,55	6.487.814,95
13/03/2015	EUR / KRW	21.095.598,55	29.011.300.000,00	0,00075	-628.350,10	21.812.572,91
13/03/2015	EUR / CAD	12.927.013,18	18.498.000,00	0,71223	-247.783,30	13.198.244,80
13/03/2015	EUR / USD	2.927.611,79	3.650.000,00	0,82607	-87.526,28	3.016.404,28
13/03/2015	EUR / HKD	2.574.157,04	24.880.000,00	0,10652	-75.984,86	2.651.392,03
13/03/2015	EUR / INR	19.327.544,12	1.520.150.000,00	0,01294	-340.932,01	19.902.109,61
13/03/2015	HKD / EUR	1.500.000,00	155.179,91	9,38892	4.585,37	155.179,91
13/03/2015	INR / EUR	143.000.000,00	1.777.170,20	77,32229	73.121,58	1.777.170,20
13/03/2015	KRW / EUR	2.800.000.000,00	2.043.109,61	1.336,03774	52.877,48	2.043.109,61
13/03/2015	EUR / CAD	2.320.348,76	3.300.000,00	0,71223	-30.004,16	2.354.536,05
				Totaal	-3.819.772,15	132.960.643,26

Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)

TOELICHTING 10 - VALUTATERMIJNCONTRACTEN (vervolg)

Compartiment TreeTop Global Opportunities :

VERVALDATUM	VALUTA AANKOOP / VERKOOP	NOMINAAL AANKOOPBEDRAG	NOMINAAL VERKOOPBEDRAG	WISSELKOERS	NIET- GEREALISEERDE WINST OF VERLIES (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2015	USD / NOK	10.000,00	67.870,00	0,13310	798,86	7.480,93
13/03/2015	GBP / ZAR	3.685,16	65.000,00	0,05485	154,72	4.643,27
13/03/2015	INR / EUR	7.050.000,00	89.850,12	77,32229	1.343,04	89.850,12
13/03/2015	AUD / EUR	1.000,00	693,53	1,48755	-21,41	693,53
13/03/2015	HKD / EUR	9.000.000,00	928.160,39	9,38892	30.432,85	928.160,39
13/03/2015	SGD / EUR	65.000,00	40.078,92	1,60428	437,83	40.078,92
13/03/2015	USD / EUR	950.000,00	759.744,73	1,21070	24.936,57	759.744,73
13/03/2015	EUR / ZAR	17.721,32	250.000,00	0,07061	68,74	17.858,74
13/03/2015	USD / ZAR	115.227,80	1.300.000,00	0,08548	3.386,35	92.865,43
13/03/2015	HKD / NOK	450.000,00	393.838,61	1,03216	4.635,04	43.410,63
13/03/2015	NOK / ZAR	114.299,46	190.000,00	0,64246	-856,27	13.572,64
13/03/2015	SGD / EUR	25.000,00	15.411,17	1,60428	172,20	15.411,17
13/03/2015	INR / EUR	18.000.000,00	230.349,88	77,32229	2.472,06	230.349,88
13/03/2015	USD / ZAR	25.782,36	290.000,00	0,08548	819,63	20.716,14
13/03/2015	EUR / ZAR	114.355,96	1.600.000,00	0,07061	1.379,45	114.295,92
13/03/2015	GBP / ZAR	4.541,07	80.000,00	0,05485	197,50	5.714,80
13/03/2015	ZAR / EUR	20.000,00	1.429,45	14,17960	-19,22	1.429,45
13/03/2015	JPY / SEK	1.500.000,00	94.726,87	15,31419	340,06	10.000,14
13/03/2015	INR / NOK	290.000,00	31.538,88	8,50037	286,83	3.476,35
13/03/2015	NOK / INR	684.470,38	6.100.000,00	0,11772	-3.708,42	79.862,43
13/03/2015	NOK / ZAR	179.800,36	290.000,00	0,64246	-717,98	20.716,14
13/03/2015	JPY / NOK	8.300.000,00	488.097,48	15,95265	3.539,81	53.800,26
13/03/2015	NOK / GBP	331.059,00	30.000,00	11,71707	-2.254,44	23.281,50
13/03/2015	EUR / NOK	60.000,00	521.148,00	0,10994	2.705,71	57.443,23
13/03/2015	NOK / HKD	172.633,11	190.000,00	0,96917	-1.268,53	20.247,77
13/03/2015	USD / NOK	60.000,00	422.598,00	0,13310	3.101,67	46.580,62
13/03/2015	SEK / ZAR	588.974,92	890.000,00	0,66925	-702,61	63.577,11
13/03/2015	JPY / SEK	15.800.000,00	991.745,91	15,31419	4.219,86	104.696,83
13/03/2015	EUR / ZAR	29.623,81	415.000,00	0,07061	320,53	29.645,50
13/03/2015	JPY / EUR	7.500.000,00	50.778,61	145,11087	906,21	50.778,61
13/03/2015	GBP / ZAR	8.708,50	155.000,00	0,05485	266,90	11.072,42
13/03/2015	JPY / GBP	3.900.000,00	20.783,37	186,86244	112,82	16.128,93
13/03/2015	USD / ZAR	211.269,47	2.400.000,00	0,08548	5.046,16	171.443,88
13/03/2015	JPY / USD	90.500.000,00	755.614,93	119,86625	-501,27	624.449,35
13/03/2015	EUR / USD	380.000,00	468.616,00	0,82607	-7.107,38	387.269,95
13/03/2015	ZAR / EUR	9.600.000,00	685.273,75	14,17960	-8.351,26	685.273,75
13/03/2015	JPY / EUR	577.000.000,00	3.906.567,37	145,11087	69.718,10	3.906.567,37
13/03/2015	GBP / ZAR	7.865,74	140.000,00	0,05485	241,07	10.000,89

**Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)**

TOELICHTING 10 - VALUTATERMIJNCONTRACTEN (vervolg)

Compartiment TreeTop Global Opportunities (vervolg):

VERVALDATUM	VALUTA AANKOOP / VERKOOP	NOMINAAL AANKOOPBEDRAG	NOMINAAL VERKOOPBEDRAG	WISSELKOERS	NIET- GEREALISEERDE WINST OF VERLIES (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2015	JPY / GBP	1.900.000,00	10.125,23	186,86244	54,97	7.857,68
13/03/2015	USD / ZAR	61.620,26	700.000,00	0,08548	1.471,80	50.004,46
13/03/2015	JPY / USD	3.700.000,00	30.892,54	119,86625	-20,49	25.529,97
13/03/2015	EUR / USD	15.000,00	18.498,00	0,82607	-280,55	15.286,97
13/03/2015	EUR / INR	1.679.412,98	130.000.000,00	0,01294	-2.593,33	1.701.986,15
13/03/2015	EUR / ZAR	571.061,46	8.000.000,00	0,07061	6.178,90	571.479,60
13/03/2015	JPY / EUR	180.000.000,00	1.218.686,53	145,11087	21.749,15	1.218.686,53
13/03/2015	EUR / GBP	374.798,31	295.000,00	1,28777	-5.094,84	380.130,15
13/03/2015	EUR / HKD	460.260,67	4.400.000,00	0,10652	-8.413,94	468.895,70
13/03/2015	EUR / SGD	26.512,12	43.000,00	0,62361	-302,91	26.817,18
13/03/2015	USD / EUR	110.000,00	89.198,83	1,21070	1.658,34	89.198,83
13/03/2015	SGD / EUR	60.000,00	36.753,45	1,60428	646,75	36.753,45
13/03/2015	HKD / EUR	6.100.000,00	636.344,67	9,38892	13.364,52	636.344,67
13/03/2015	JPY / EUR	62.000.000,00	419.173,82	145,11087	8.087,49	419.173,82
13/03/2015	JPY / USD	3.900.000,00	32.597,79	119,86625	-50,84	26.939,21
13/03/2015	ZAR / EUR	2.200.000,00	152.428,46	14,17960	2.759,21	152.428,46
13/03/2015	INR / EUR	99.000.000,00	1.277.139,21	77,32229	3.255,61	1.277.139,21
13/03/2015	PHP / EUR	3.900.000,00	70.413,63	54,37319	1.318,83	70.413,63
13/03/2015	ZAR / USD	240.000,00	20.557,98	11,71281	-56,55	16.989,36
13/03/2015	JPY / GBP	740.000,00	3.947,09	186,86244	16,80	3.063,14
13/03/2015	ZAR / GBP	40.000,00	2.186,56	18,25938	5,34	1.696,88
13/03/2015	JPY / EUR	16.700.000,00	112.906,50	145,11087	2.178,40	112.906,50
13/03/2015	ZAR / EUR	800.000,00	55.428,53	14,17960	1.003,35	55.428,53
13/03/2015	USD / EUR	241.080,45	195.000,00	1,21070	4.126,52	195.000,00
13/03/2015	USD / JPY	167.168,17	20.000.000,00	0,00835	208,35	137.855,97
13/03/2015	JPY / GBP	1.400.000,00	7.467,46	186,86244	31,79	5.795,12
13/03/2015	ZAR / GBP	65.000,00	3.553,16	18,25938	8,68	2.757,43
13/03/2015	JPY / EUR	2.700.000,00	18.254,34	145,11087	352,20	18.254,34
13/03/2015	ZAR / EUR	150.000,00	10.392,85	14,17960	188,13	10.392,85
13/03/2015	JPY / SEK	6.500.000,00	408.702,21	15,31419	1.661,55	43.145,95
13/03/2015	ZAR / SEK	300.000,00	193.311,42	1,49644	765,91	20.407,54
13/03/2015	HKD / NOK	350.000,00	324.074,07	1,03216	1.652,05	35.720,88
13/03/2015	GBP / NOK	2.600,00	29.248,70	0,08540	131,78	3.223,92
13/03/2015	JPY / NOK	5.500.000,00	330.033,00	15,95265	1.620,49	36.377,69
13/03/2015	ZAR / NOK	140.000,00	86.090,27	1,55882	414,36	9.489,25
13/03/2015	AUD / NOK	5.000,00	29.455,00	0,16353	123,85	3.246,66
13/03/2015	INR / NOK	5.500.000,00	629.737,34	8,50037	1.924,59	69.412,43

**Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)**

TOELICHTING 10 - VALUTATERMIJNCONTRACTEN (vervolg)

Compartiment TreeTop Global Opportunities (vervolg):

VERVALDATUM	VALUTA AANKOOP / VERKOOP	NOMINAAL AANKOOPBEDRAG	NOMINAAL VERKOOPBEDRAG	WISSELKOERS	NIET- GEREALISEERDE WINST OF VERLIES (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2015	EUR / NOK	5.500,00	48.815,25	0,10994	133,32	5.380,63
13/03/2015	USD / EUR	5.991.880,50	4.806.000,00	1,21070	143.167,71	4.806.000,00
13/03/2015	USD / EUR	1.100.880,25	883.000,00	1,21070	26.304,01	883.000,00
13/03/2015	EUR / JPY	24.266.807,15	3.569.890.000,00	0,00689	-342.678,66	24.606.533,20
13/03/2015	USD / JPY	1.857.933,45	219.225.000,00	0,00835	23.408,07	1.511.073,80
13/03/2015	GBP / JPY	253.781,01	47.051.000,00	0,00535	2.366,02	324.313,07
13/03/2015	EUR / JPY	9.682.550,47	1.424.400.000,00	0,00689	-136.730,12	9.818.102,49
13/03/2015	USD / JPY	10.086.106,07	1.190.100.000,00	0,00835	127.074,71	8.203.119,75
13/03/2015	GBP / JPY	371.386,19	68.855.000,00	0,00535	3.462,46	474.603,66
13/03/2015	NOK / JPY	11.160.839,16	183.540.000,00	0,06272	-38.727,90	1.265.104,28
13/03/2015	EUR / JPY	1.018.489,57	149.830.000,00	0,00689	-14.382,38	1.032.748,03
13/03/2015	SEK / JPY	17.250.955,41	270.840.000,00	0,06534	-47.000,18	1.866.845,60
13/03/2015	NOK / EUR	10.001.069,00	1.118.000,00	9,09907	-18.924,66	1.118.000,00
13/03/2015	EUR / USD	55.856.426,71	69.639.000,00	0,82607	-1.669.929,56	57.550.514,44
13/03/2015	NOK / USD	25.812.422,25	3.597.500,00	7,51613	-135.227,56	2.973.017,64
13/03/2015	EUR / SGD	1.162.506,27	1.901.000,00	0,62361	-22.967,52	1.185.568,62
13/03/2015	EUR / GBP	6.582.270,50	5.222.900,00	1,28777	-143.641,17	6.730.107,60
13/03/2015	NOK / GBP	6.262.595,90	555.500,00	11,71707	-27.141,43	431.095,78
13/03/2015	NOK / AUD	2.258.378,00	380.000,00	6,11985	-7.403,43	256.991,17
13/03/2015	EUR / AUD	4.866.462,93	7.325.000,00	0,67261	-60.384,22	4.953.843,03
13/03/2015	NOK / INR	2.629.573,60	23.120.000,00	0,11772	-10.162,53	302.691,69
13/03/2015	EUR / INR	5.814.156,03	457.295.000,00	0,01294	-102.559,95	5.986.998,14
13/03/2015	USD / ZAR	392.419,99	4.591.000,00	0,08548	-33,40	327.957,85
13/03/2015	EUR / ZAR	3.068.010,42	44.750.000,00	0,07061	-91.801,40	3.196.713,99
13/03/2015	GBP / ZAR	52.224,15	960.000,00	0,05485	-553,41	68.577,55
13/03/2015	EUR / ZAR	2.043.054,98	29.800.000,00	0,07061	-61.132,55	2.128.761,50
13/03/2015	USD / ZAR	2.102.707,88	24.600.000,00	0,08548	-178,97	1.757.299,76
13/03/2015	GBP / ZAR	78.499,43	1.443.000,00	0,05485	-831,86	103.080,63
13/03/2015	NOK / ZAR	1.372.585,10	2.238.000,00	0,64246	-7.191,73	159.871,42
13/03/2015	EUR / ZAR	208.419,03	3.040.000,00	0,07061	-6.236,34	217.162,25
13/03/2015	SEK / ZAR	3.642.554,28	5.670.000,00	0,66925	-16.054,82	405.036,16
13/03/2015	EUR / HKD	7.997.475,51	77.298.000,00	0,10652	-236.072,26	8.237.431,73
13/03/2015	NOK / HKD	3.705.691,81	4.004.000,00	0,96917	-19.272,86	426.695,08
13/03/2015	EUR / PHP	4.168.743,70	231.482.000,00	0,01840	-90.404,27	4.276.523,20
13/03/2015	INR / NOK	2.800.000,00	329.450,52	8,50037	-5,89	36.313,49
13/03/2015	AUD / NOK	20.000,00	123.314,00	0,16353	-112,18	13.592,21
13/03/2015	ZAR / NOK	350.000,00	223.328,23	1,55882	133,64	24.616,22

Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)

TOELICHTING 10 - VALUTATERMIJNCONTRACTEN (vervolg)

Compartiment TreeTop Global Opportunities (vervolg):

VERVALDATUM	VALUTA AANKOOP / VERKOOP	NOMINAAL AANKOOPBEDRAG	NOMINAAL VERKOOPBEDRAG	WISSELKOERS	NIET- GEREALISEERDE WINST OF VERLIES (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2015	JPY / NOK	14.500.000,00	939.666,90	15,95265	-3.378,69	103.574,24
13/03/2015	GBP / NOK	55.000,00	654.769,50	0,08540	-1.178,93	72.171,59
13/03/2015	EUR / NOK	35.000,00	331.380,00	0,10994	-1.431,46	36.526,17
13/03/2015	HKD / NOK	190.000,00	186.110,29	1,03216	-223,40	20.513,90
13/03/2015	USD / NOK	310.000,00	2.354.561,60	0,13310	-2.798,89	259.530,18
13/03/2015	ZAR / SEK	580.000,00	372.343,84	1,49644	1.629,52	39.307,67
13/03/2015	JPY / SEK	13.000.000,00	847.623,39	15,31419	133,26	89.482,07
13/03/2015	ZAR / EUR	350.000,00	23.588,08	14,17960	1.109,42	23.588,08
13/03/2015	JPY / EUR	7.500.000,00	51.338,22	145,11087	346,47	51.338,22
13/03/2015	ZAR / GBP	180.000,00	9.647,85	18,25938	274,04	7.487,21
13/03/2015	JPY / GBP	3.900.000,00	21.231,42	186,86244	-464,27	16.476,64
13/03/2015	ZAR / USD	3.500.000,00	294.036,11	11,71281	4.001,23	242.995,01
13/03/2015	JPY / USD	87.000.000,00	742.320,82	119,86625	-13.642,29	613.462,93
13/03/2015	EUR / USD	150.000,00	186.982,50	0,82607	-4.459,74	154.524,61
13/03/2015	ZAR / EUR	2.000.000,00	134.789,06	14,17960	6.339,50	134.789,06
13/03/2015	JPY / EUR	45.000.000,00	308.029,30	145,11087	2.078,88	308.029,30
13/03/2015	ZAR / GBP	110.000,00	5.895,91	18,25938	167,46	4.575,52
13/03/2015	JPY / GBP	2.500.000,00	13.609,89	186,86244	-297,61	10.561,96
13/03/2015	ZAR / USD	500.000,00	42.005,16	11,71281	571,60	34.713,57
13/03/2015	JPY / USD	12.000.000,00	102.389,08	119,86625	-1.881,70	84.615,58
13/03/2015	INR / EUR	45.000.000,00	559.249,36	77,32229	23.010,29	559.249,36
13/03/2015	AUD / EUR	100.000,00	65.121,13	1,48755	2.116,13	65.121,13
13/03/2015	ZAR / EUR	4.600.000,00	310.014,83	14,17960	14.580,87	310.014,83
13/03/2015	PHP / EUR	350.000,00	6.258,94	54,37319	178,86	6.258,94
13/03/2015	JPY / EUR	180.000.000,00	1.232.117,19	145,11087	8.315,54	1.232.117,19
13/03/2015	GBP / EUR	300.000,00	377.216,14	0,77679	8.994,86	377.216,14
13/03/2015	HKD / EUR	1.300.000,00	134.489,25	9,38892	3.973,99	134.489,25
13/03/2015	SGD / EUR	70.000,00	42.963,24	1,60428	670,29	42.963,24
13/03/2015	USD / EUR	3.400.000,00	2.727.527,98	1,21070	80.800,52	2.727.527,98
13/03/2015	INR / NOK	950.000,00	109.623,82	8,50037	237,72	12.083,22
13/03/2015	NOK / AUD	301.555,00	50.000,00	6,11985	-489,15	33.814,63
13/03/2015	NOK / ZAR	88.562,75	140.000,00	0,64246	-152,33	10.000,89
13/03/2015	NOK / JPY	1.235.254,15	20.000.000,00	0,06272	-2.117,13	137.855,97
13/03/2015	NOK / GBP	612.844,30	53.000,00	11,71707	-899,49	41.130,65
13/03/2015	NOK / EUR	699.337,10	77.000,00	9,09907	-142,34	77.000,00
13/03/2015	NOK / HKD	383.435,58	400.000,00	0,96917	-466,37	42.626,88
13/03/2015	NOK / USD	3.718.750,00	500.000,00	7,51613	-4.333,21	413.206,07

**Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)**

TOELICHTING 10 - VALUTATERMIJNCONTRACTEN (vervolg)

Compartiment TreeTop Global Opportunities (vervolg):

VERVALDATUM	VALUTA AANKOOP / VERKOOP	NOMINAAL AANKOOPBEDRAG	NOMINAAL VERKOOPBEDRAG	WISSELKOERS	NIET- GEREALISEERDE WINST OF VERLIES (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2015	SEK / ZAR	7.023,41	10.500,00	0,66925	-0,39	750,07
13/03/2015	EUR / ZAR	1.880,55	27.000,00	0,07061	-25,93	1.928,74
13/03/2015	EUR / JPY	74.124,45	10.900.000,00	0,00689	-1.016,07	75.131,51
13/03/2015	ZAR / GBP	280.000,00	15.317,96	18,25938	21,69	11.887,50
13/03/2015	JPY / GBP	8.500.000,00	45.401,13	186,86244	111,90	35.233,55
13/03/2015	USD / ZAR	6.931,80	81.500,00	0,08548	-29,10	5.821,95
13/03/2015	USD / JPY	622.820,13	75.000.000,00	0,00835	-2.574,31	516.959,90
13/03/2015	USD / EUR	152.643,75	125.000,00	1,21070	1.079,16	125.000,00
13/03/2015	EUR / ZAR	8.009,75	115.000,00	0,07061	-110,44	8.215,02
13/03/2015	EUR / JPY	446.786,81	65.700.000,00	0,00689	-6.124,41	452.856,88
13/03/2015	GBP / ZAR	410,30	7.500,00	0,05485	-1,37	535,76
13/03/2015	GBP / JPY	19.228,71	3.600.000,00	0,00535	-62,21	24.814,08
13/03/2015	USD / ZAR	1.445,90	17.000,00	0,08548	-6,07	1.214,39
13/03/2015	USD / JPY	138.681,28	16.700.000,00	0,00835	-573,22	115.109,74
13/03/2015	USD / EUR	36.634,50	30.000,00	1,21070	259,00	30.000,00
13/03/2015	INR / EUR	37.000.000,00	470.121,85	77,32229	8.498,15	470.121,85
13/03/2015	EUR / AUD	415.034,20	625.000,00	0,67261	-5.345,25	422.682,85
13/03/2015	ZAR / EUR	200.000,00	13.930,00	14,17960	177,03	13.930,00
13/03/2015	EUR / JPY	1.693.301,60	249.000.000,00	0,00689	-23.211,22	1.716.306,88
13/03/2015	EUR / HKD	485.488,13	4.600.000,00	0,10652	-4.489,87	490.209,14
13/03/2015	SGD / EUR	1.724.000,00	1.065.183,81	1,60428	9.443,98	1.065.183,81
13/03/2015	EUR / USD	6.141.751,63	7.500.000,00	0,82607	-53.737,56	6.198.090,99
				Totaal	-2.741.558,29	194.697.029,98

Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)

TOELICHTING 10 - VALUTATERMIJNCONTRACTEN (vervolg)

Compartiment TreeTop Global Dynamic :

VERVALDATUM	VALUTA AANKOOP / VERKOOP	NOMINAAL AANKOOPBEDRAG	NOMINAAL VERKOOPBEDRAG	WISSELKOERS	NIET- GEREALISEERDE WINST OF VERLIES (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2015	HKD / EUR	1.600.000,00	165.006,29	9,38892	5.410,29	165.006,29
13/03/2015	SGD / EUR	25.000,00	15.414,97	1,60428	168,39	15.414,97
13/03/2015	EUR / SEK	30.794,17	285.000,00	0,10554	715,66	30.086,94
13/03/2015	EUR / ZAR	32.252,81	455.000,00	0,07061	125,11	32.502,90
13/03/2015	HKD / EUR	320.000,00	33.001,26	9,38892	1.082,06	33.001,26
13/03/2015	EUR / ZAR	8.506,23	120.000,00	0,07061	32,99	8.572,19
13/03/2015	EUR / TWD	59.897,39	2.300.000,00	0,02617	-304,43	60.146,44
13/03/2015	EUR / CNY	182.279,80	1.400.000,00	0,13397	-5.281,80	186.488,88
13/03/2015	EUR / NOK	25.888,44	220.000,00	0,10994	1.701,95	24.249,37
13/03/2015	EUR / TWD	14.323,29	550.000,00	0,02617	-72,80	14.382,85
13/03/2015	SGD / EUR	5.000,00	3.082,23	1,60428	34,45	3.082,23
13/03/2015	EUR / CNY	42.965,95	330.000,00	0,13397	-1.245,00	43.958,09
13/03/2015	EUR / SEK	5.396,36	50.000,00	0,10554	119,43	5.278,41
13/03/2015	EUR / GBP	485.638,96	385.000,00	1,28777	-10.153,80	496.102,06
13/03/2015	AUD / EUR	20.000,00	13.540,96	1,48755	-96,62	13.540,96
13/03/2015	USD / EUR	380.000,00	305.343,51	1,21070	8.528,23	305.343,51
13/03/2015	EUR / GBP	88.297,99	70.000,00	1,28777	-1.846,15	90.200,37
13/03/2015	EUR / INR	38.373,48	3.000.000,00	0,01294	-442,05	39.276,60
13/03/2015	ZAR / EUR	80.000,00	5.737,65	14,17960	-96,97	5.737,65
13/03/2015	JPY / EUR	42.100.000,00	284.632,55	145,11087	5.491,66	284.632,55
13/03/2015	CNY / EUR	800.000,00	104.621,66	7,46752	2.495,77	104.621,66
13/03/2015	SEK / EUR	290.000,00	31.182,80	9,47842	-587,35	31.182,80
13/03/2015	JPY / EUR	11.300.000,00	76.397,81	145,11087	1.474,02	76.397,81
13/03/2015	CNY / EUR	200.000,00	26.155,42	7,46752	623,94	26.155,42
13/03/2015	SEK / EUR	110.000,00	11.827,96	9,47842	-222,79	11.827,96
13/03/2015	EUR / CAD	2.078.329,40	2.974.000,00	0,71223	-39.837,14	2.121.936,43
13/03/2015	EUR / CAD	467.309,64	668.700,00	0,71223	-8.957,33	477.114,62
13/03/2015	EUR / SEK	88.896,00	833.000,00	0,10554	982,31	87.938,31
13/03/2015	EUR / SEK	368.923,75	3.457.000,00	0,10554	4.076,65	364.949,25
13/03/2015	EUR / JPY	3.197.573,24	470.395.000,00	0,00689	-45.153,87	3.242.338,05
13/03/2015	EUR / JPY	729.963,97	107.385.000,00	0,00689	-10.308,04	740.183,19
13/03/2015	EUR / USD	3.812.312,01	4.753.000,00	0,82607	-113.976,01	3.927.936,86
13/03/2015	EUR / USD	16.238.219,37	20.245.000,00	0,82607	-485.471,13	16.730.713,61
13/03/2015	EUR / CNY	867.951,94	6.690.000,00	0,13397	-28.324,58	891.150,44
13/03/2015	EUR / CNY	195.256,75	1.505.000,00	0,13397	-6.371,97	200.475,55
13/03/2015	EUR / SGD	53.936,38	88.200,00	0,62361	-1.065,61	55.006,39
13/03/2015	EUR / SGD	240.634,52	393.500,00	0,62361	-4.754,19	245.408,34

Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)

TOELICHTING 10 - VALUTATERMIJNCONTRACTEN (vervolg)

Compartiment TreeTop Global Dynamic (vervolg):

VERVALDATUM	VALUTA AANKOOP / VERKOOP	NOMINAAL AANKOOPBEDRAG	NOMINAAL VERKOOPBEDRAG	WISSELKOERS	NIET- GEREALISEERDE WINST OF VERLIES (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2015	EUR / TWD	863.151,93	33.530.000,00	0,02617	-14.485,94	876.830,54
13/03/2015	EUR / TWD	196.146,32	7.619.500,00	0,02617	-3.291,85	199.254,71
13/03/2015	EUR / NOK	86.635,74	775.000,00	0,10994	1.433,32	85.423,92
13/03/2015	EUR / KRW	3.463.347,95	4.762.900.000,00	0,00075	-103.158,72	3.581.056,47
13/03/2015	EUR / NOK	367.894,47	3.291.000,00	0,10994	6.086,50	362.748,56
13/03/2015	EUR / GBP	665.045,12	527.700,00	1,28777	-14.512,90	679.981,96
13/03/2015	EUR / KRW	780.742,13	1.073.700.000,00	0,00075	-23.255,06	807.277,15
13/03/2015	EUR / CHF	291.438,07	350.600,00	0,83180	-192,55	291.595,63
13/03/2015	EUR / CHF	66.167,91	79.600,00	0,83180	-43,72	66.203,68
13/03/2015	EUR / GBP	2.900.388,16	2.301.400,00	1,28777	-63.293,53	2.965.530,57
13/03/2015	EUR / AUD	138.918,42	209.100,00	0,67261	-1.723,73	141.412,78
13/03/2015	EUR / AUD	630.414,56	948.900,00	0,67261	-7.822,34	641.734,01
13/03/2015	EUR / INR	690.847,02	54.336.500,00	0,01294	-12.186,33	711.384,39
13/03/2015	EUR / INR	3.063.596,60	240.958.000,00	0,01294	-54.040,92	3.154.670,61
13/03/2015	EUR / ZAR	392.156,86	5.720.000,00	0,07061	-11.734,17	408.607,91
13/03/2015	EUR / ZAR	88.029,62	1.284.000,00	0,07061	-2.634,03	91.722,48
13/03/2015	EUR / HKD	376.915,36	3.643.000,00	0,10652	-11.125,92	388.224,32
13/03/2015	EUR / HKD	1.669.994,72	16.141.000,00	0,10652	-49.295,49	1.720.101,24
13/03/2015	EUR / PHP	546.210,92	30.330.000,00	0,01840	-11.845,25	560.332,76
13/03/2015	EUR / PHP	123.964,49	6.883.500,00	0,01840	-2.688,32	127.169,49
13/03/2015	EUR / USD	895.831,13	1.100.000,00	0,82607	-12.840,62	909.053,34
13/03/2015	TWD / EUR	14.000.000,00	362.872,92	38,22165	3.410,03	362.872,92
13/03/2015	HKD / EUR	1.900.000,00	199.443,66	9,38892	2.924,10	199.443,66
13/03/2015	GBP / EUR	600.000,00	764.642,91	0,77679	7.769,29	764.642,91
13/03/2015	EUR / JPY	1.166.916,88	171.000.000,00	0,00689	-11.893,13	1.178.668,58
13/03/2015	EUR / PHP	145.006,34	8.000.000,00	0,01840	-2.189,48	147.796,31
13/03/2015	CHF / EUR	80.000,00	66.505,94	1,20261	15,80	66.505,94
13/03/2015	EUR / INR	760.996,40	60.000.000,00	0,01294	-15.314,21	785.532,07
13/03/2015	KRW / EUR	1.300.000.000,00	959.671,64	1.336,03774	13.415,12	959.671,64
13/03/2015	SGD / EUR	368.500,00	227.609,64	1,60428	2.088,97	227.609,64
13/03/2015	CNY / EUR	1.700.000,00	223.878,63	7,46752	3.754,13	223.878,63
13/03/2015	EUR / SEK	62.315,48	591.000,00	0,10554	-57,86	62.390,80
13/03/2015	EUR / CAD	385.345,66	550.000,00	0,71223	-6.379,83	392.422,67
13/03/2015	NOK / EUR	1.000.000,00	110.156,42	9,09907	-255,83	110.156,42
13/03/2015	EUR / ZAR	69.143,38	1.000.000,00	0,07061	-1.466,94	71.434,95
13/03/2015	EUR / USD	358.332,45	440.000,00	0,82607	-5.136,25	363.621,34
13/03/2015	TWD / EUR	3.200.000,00	82.942,38	38,22165	779,44	82.942,38

**Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)**

TOELICHTING 10 - VALUTATERMIJNCONTRACTEN (vervolg)

Compartiment TreeTop Global Dynamic (vervolg):

VERVALDATUM	VALUTA AANKOOP / VERKOOP	NOMINAAL AANKOOPBEDRAG	NOMINAAL VERKOOPBEDRAG	WISSELKOERS	NIET- GEREALISEERDE WINST OF VERLIES (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2015	HKD / EUR	490.000,00	51.435,47	9,38892	754,11	51.435,47
13/03/2015	GBP / EUR	130.000,00	165.672,63	0,77679	1.683,35	165.672,63
13/03/2015	EUR / JPY	259.314,86	38.000.000,00	0,00689	-2.642,92	261.926,35
13/03/2015	EUR / PHP	32.626,43	1.800.000,00	0,01840	-492,63	33.254,17
13/03/2015	CHF / EUR	20.000,00	16.626,49	1,20261	3,94	16.626,49
13/03/2015	EUR / INR	126.832,73	10.000.000,00	0,01294	-2.552,37	130.922,01
13/03/2015	KRW / EUR	300.000.000,00	221.462,69	1.336,03774	3.095,80	221.462,69
13/03/2015	SGD / EUR	83.200,00	51.389,75	1,60428	471,65	51.389,75
13/03/2015	CNY / EUR	360.000,00	47.409,59	7,46752	794,99	47.409,59
13/03/2015	EUR / SEK	14.234,50	135.000,00	0,10554	-13,22	14.251,71
13/03/2015	EUR / CAD	87.578,56	125.000,00	0,71223	-1.449,96	89.186,97
13/03/2015	NOK / EUR	230.000,00	25.335,98	9,09907	-58,84	25.335,98
13/03/2015	EUR / ZAR	22.125,88	320.000,00	0,07061	-469,42	22.859,18
13/03/2015	EUR / NOK	3.963,75	36.000,00	0,10994	5,96	3.968,08
13/03/2015	EUR / KRW	62.347,38	84.000.000,00	0,00075	-552,65	63.156,64
13/03/2015	EUR / AUD	7.968,66	12.000,00	0,67261	-102,63	8.115,51
13/03/2015	EUR / CHF	2.994,76	3.600,00	0,83180	0,26	2.994,14
13/03/2015	EUR / TWD	773,51	30.000,00	0,02617	-11,73	784,52
13/03/2015	EUR / KRW	259.780,75	350.000.000,00	0,00075	-2.302,72	263.152,65
13/03/2015	EUR / AUD	36.523,01	55.000,00	0,67261	-470,38	37.196,09
13/03/2015	EUR / TWD	41.254,13	1.600.000,00	0,02617	-625,40	41.841,00
				Totaal	-1.137.629,75	57.515.190,22

**Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)**

TOELICHTING 10 - VALUTATERMIJNCONTRACTEN (vervolg)

Compartiment TreeTop Global Balanced :

VERVALDATUM	VALUTA AANKOOP / VERKOOP	NOMINAAL AANKOOPBEDRAG	NOMINAAL VERKOOPBEDRAG	WISSELKOERS	NIET- GEREALISEERDE WINST OF VERLIES (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2015	HKD / EUR	250.000,00	25.782,23	9,38892	845,36	25.782,23
13/03/2015	EUR / SEK	5.942,73	55.000,00	0,10554	138,10	5.806,25
13/03/2015	EUR / CAD	23.359,52	33.000,00	0,71223	-144,01	23.545,36
13/03/2015	EUR / ZAR	7.442,96	105.000,00	0,07061	28,88	7.500,67
13/03/2015	HKD / EUR	180.000,00	18.563,21	9,38892	608,66	18.563,21
13/03/2015	EUR / SEK	3.673,69	34.000,00	0,10554	85,38	3.589,32
13/03/2015	NOK / EUR	30.000,00	3.535,07	9,09907	-238,73	3.535,07
13/03/2015	EUR / ZAR	4.607,54	65.000,00	0,07061	17,87	4.643,27
13/03/2015	EUR / TWD	13.021,17	500.000,00	0,02617	-66,18	13.075,31
13/03/2015	GBP / EUR	50.000,00	62.956,43	0,77679	1.411,99	62.956,43
13/03/2015	INR / EUR	700.000,00	8.958,05	77,32229	96,14	8.958,05
13/03/2015	SGD / EUR	5.000,00	3.082,23	1,60428	34,45	3.082,23
13/03/2015	EUR / CNY	9.113,99	70.000,00	0,13397	-264,09	9.324,44
13/03/2015	EUR / NOK	4.118,62	35.000,00	0,10994	270,77	3.857,85
13/03/2015	EUR / TWD	8.593,97	330.000,00	0,02617	-43,68	8.629,71
13/03/2015	EUR / PHP	6.052,51	340.000,00	0,01840	-203,31	6.281,34
13/03/2015	INR / EUR	700.000,00	8.958,05	77,32229	96,14	8.958,05
13/03/2015	SGD / EUR	5.000,00	3.082,23	1,60428	34,45	3.082,23
13/03/2015	EUR / CNY	7.811,99	60.000,00	0,13397	-226,36	7.992,38
13/03/2015	EUR / CAD	17.717,93	25.000,00	0,71223	-87,77	17.837,39
13/03/2015	EUR / NOK	3.530,24	30.000,00	0,10994	232,08	3.306,73
13/03/2015	EUR / GBP	25.228,00	20.000,00	1,28777	-527,47	25.771,54
13/03/2015	EUR / INR	21.744,97	1.700.000,00	0,01294	-250,50	22.256,74
13/03/2015	EUR / CNY	71.523,32	550.000,00	0,13397	-2.161,60	73.263,49
13/03/2015	EUR / SEK	4.318,49	40.000,00	0,10554	96,94	4.222,73
13/03/2015	EUR / CAD	42.369,89	60.000,00	0,71223	-363,80	42.809,75
13/03/2015	AUD / EUR	15.000,00	10.155,72	1,48755	-72,46	10.155,72
13/03/2015	EUR / INR	12.791,16	1.000.000,00	0,01294	-147,35	13.092,20
13/03/2015	EUR / CNY	50.066,32	385.000,00	0,13397	-1.513,12	51.284,44
13/03/2015	EUR / CAD	14.123,30	20.000,00	0,71223	-121,26	14.269,92
13/03/2015	ZAR / EUR	65.000,00	4.661,84	14,17960	-78,80	4.661,84
13/03/2015	JPY / EUR	6.500.000,00	43.945,64	145,11087	847,88	43.945,64
13/03/2015	CNY / EUR	100.000,00	13.077,71	7,46752	311,96	13.077,71
13/03/2015	JPY / EUR	7.100.000,00	48.002,16	145,11087	926,15	48.002,16
13/03/2015	EUR / CHF	2.496,88	3.000,00	0,83180	1,47	2.495,11
13/03/2015	EUR / CAD	294.977,42	422.100,00	0,71223	-5.654,09	301.166,57
13/03/2015	EUR / CAD	243.822,84	348.900,00	0,71223	-4.673,56	248.938,68

Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)

TOELICHTING 10 - VALUTATERMIJNCONTRACTEN (vervolg)

Compartiment TreeTop Global Balanced (vervolg) :

VERVALDATUM	VALUTA AANKOOP / VERKOOP	NOMINAAL AANKOOPBEDRAG	NOMINAAL VERKOOPBEDRAG	WISSELKOERS	NIET- GEREALISEERDE WINST OF VERLIES (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2015	EUR / SEK	70.289,74	658.650,00	0,10554	776,71	69.532,49
13/03/2015	EUR / SEK	56.042,90	525.150,00	0,10554	619,28	55.439,14
13/03/2015	EUR / JPY	607.470,60	89.365.000,00	0,00689	-8.578,27	615.974,96
13/03/2015	EUR / JPY	478.723,40	70.425.000,00	0,00689	-6.760,20	485.425,35
13/03/2015	EUR / USD	3.448.967,32	4.300.000,00	0,82607	-103.113,15	3.553.572,17
13/03/2015	EUR / USD	2.632.444,36	3.282.000,00	0,82607	-78.701,71	2.712.284,62
13/03/2015	EUR / CNY	152.294,82	1.173.858,00	0,13397	-4.969,96	156.365,33
13/03/2015	EUR / CNY	118.449,36	912.984,00	0,13397	-3.865,46	121.615,26
13/03/2015	EUR / SGD	36.385,65	59.500,00	0,62361	-718,87	37.107,49
13/03/2015	EUR / SGD	28.497,00	46.600,00	0,62361	-563,01	29.062,33
13/03/2015	EUR / TWD	152.383,77	5.919.500,00	0,02617	-2.557,40	154.798,64
13/03/2015	EUR / TWD	120.964,84	4.699.000,00	0,02617	-2.030,10	122.881,80
13/03/2015	EUR / NOK	73.780,11	660.000,00	0,10994	1.220,63	72.748,12
13/03/2015	EUR / NOK	60.879,77	544.600,00	0,10994	1.007,20	60.028,22
13/03/2015	EUR / GBP	587.160,36	465.900,00	1,28777	-12.813,27	600.347,92
13/03/2015	EUR / GBP	436.683,97	346.500,00	1,28777	-9.529,51	446.491,85
13/03/2015	EUR / KRW	531.256,59	730.600.000,00	0,00075	-15.823,92	549.312,36
13/03/2015	EUR / KRW	421.020,48	579.000.000,00	0,00075	-12.540,45	435.329,67
13/03/2015	EUR / CHF	51.205,32	61.600,00	0,83180	-33,83	51.233,00
13/03/2015	EUR / CHF	37.489,61	45.100,00	0,83180	-24,77	37.509,88
13/03/2015	EUR / AUD	86.633,01	130.400,00	0,67261	-1.074,96	88.188,55
13/03/2015	EUR / AUD	104.836,57	157.800,00	0,67261	-1.300,83	106.718,97
13/03/2015	EUR / INR	138.877,59	10.923.000,00	0,01294	-2.449,76	143.006,11
13/03/2015	EUR / INR	174.998,73	13.764.000,00	0,01294	-3.086,92	180.201,06
13/03/2015	EUR / ZAR	79.185,52	1.155.000,00	0,07061	-2.369,40	82.507,37
13/03/2015	EUR / ZAR	62.937,06	918.000,00	0,07061	-1.883,21	65.577,28
13/03/2015	EUR / HKD	256.277,61	2.477.000,00	0,10652	-7.564,89	263.966,96
13/03/2015	EUR / HKD	325.701,22	3.148.000,00	0,10652	-9.614,16	335.473,56
13/03/2015	EUR / PHP	105.532,34	5.860.000,00	0,01840	-2.288,60	108.260,80
13/03/2015	EUR / PHP	78.477,52	4.357.700,00	0,01840	-1.701,89	80.506,50
13/03/2015	TWD / EUR	3.300.000,00	85.534,33	38,22165	803,79	85.534,33
13/03/2015	HKD / EUR	210.000,00	22.043,77	9,38892	323,19	22.043,77
13/03/2015	GBP / EUR	90.000,00	114.696,44	0,77679	1.165,39	114.696,44
13/03/2015	EUR / JPY	272.963,01	40.000.000,00	0,00689	-2.782,02	275.711,95
13/03/2015	EUR / PHP	45.314,48	2.500.000,00	0,01840	-684,22	46.186,35
13/03/2015	EUR / AUD	13.210,91	20.000,00	0,67261	-241,23	13.525,85
13/03/2015	EUR / INR	317.081,83	25.000.000,00	0,01294	-6.380,92	327.305,03

**Toelichtingen bij de financiële staten
per 31 december 2014 (vervolg)**

TOELICHTING 10 - VALUTATERMIJNCONTRACTEN (vervolg)

Compartiment TreeTop Global Balanced (vervolg) :

VERVALDATUM	VALUTA AANKOOP / VERKOOP	NOMINAAL AANKOOPBEDRAG	NOMINAAL VERKOOPBEDRAG	WISSELKOERS	NIET- GEREALISEERDE WINST OF VERLIES (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2015	SGD / EUR	54.500,00	33.662,75	1,60428	308,96	33.662,75
13/03/2015	CNY / EUR	1.693.858,00	223.069,77	7,46752	3.740,57	223.069,77
13/03/2015	SEK / EUR	140.000,00	14.761,70	9,47842	8,70	14.761,70
13/03/2015	EUR / CAD	65.859,08	94.000,00	0,71223	-1.090,37	67.068,60
13/03/2015	NOK / EUR	300.000,00	33.046,93	9,09907	-76,75	33.046,93
13/03/2015	ZAR / EUR	140.000,00	9.680,07	14,17960	195,76	9.680,07
13/03/2015	TWD / EUR	2.550.000,00	66.094,71	38,22165	621,11	66.094,71
13/03/2015	HKD / EUR	260.000,00	27.292,29	9,38892	400,14	27.292,29
13/03/2015	GBP / EUR	80.000,00	101.952,39	0,77679	1.035,90	101.952,39
13/03/2015	EUR / JPY	211.546,34	31.000.000,00	0,00689	-2.156,06	213.676,76
13/03/2015	EUR / PHP	32.626,43	1.800.000,00	0,01840	-492,63	33.254,17
13/03/2015	EUR / AUD	13.210,91	20.000,00	0,67261	-241,23	13.525,85
13/03/2015	EUR / INR	240.982,19	19.000.000,00	0,01294	-4.849,50	248.751,82
13/03/2015	SGD / EUR	41.600,00	25.694,87	1,60428	235,83	25.694,87
13/03/2015	CNY / EUR	1.357.984,00	178.837,41	7,46752	2.998,86	178.837,41
13/03/2015	SEK / EUR	80.000,00	8.435,26	9,47842	4,97	8.435,26
13/03/2015	EUR / CAD	49.744,62	71.000,00	0,71223	-823,58	50.658,20
13/03/2015	NOK / EUR	250.000,00	27.539,11	9,09907	-63,97	27.539,11
13/03/2015	ZAR / EUR	53.000,00	3.664,60	14,17960	74,11	3.664,60
13/03/2015	EUR / NOK	2.091,98	19.000,00	0,10994	3,15	2.094,26
13/03/2015	EUR / SEK	3.540,19	34.000,00	0,10554	-48,12	3.589,32
13/03/2015	EUR / KRW	35.627,07	48.000.000,00	0,00075	-315,81	36.089,51
13/03/2015	EUR / TWD	5.672,44	220.000,00	0,02617	-86,00	5.753,14
				Totaal	-311.500,13	15.304.385,73

TOELICHTING 11 - BEPALING VAN DE TOTAALRISICO

Het totaalrisico is een maatregel die werd ingevoerd om het hefboomeffect te beperken dat het gebruik van afgeleide financiële instrumenten op niveau van elk compartiment doet ontstaan. De methode die wordt toegepast om dit risico op niveau van elk compartiment van de SICAV te berekenen, zal die zijn van de verplichtingen. Deze methode bestaat erin de posities in afgeleide financiële instrumenten om te zetten in equivalente posities op de onderliggende activa en de totale marktwaarde van deze equivalente posities te berekenen.

TOELICHTING 12 - GEBEURTENISSEN TIJDENS HET BOEKJAAR

TreeTop Global Convictin werd op 15 oktober 2014 gelanceerd.