

TreeTop Convertible SICAV

Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal
met meerdere compartimenten naar Luxemburgs recht

Gecontroleerd Jaarverslag
op 31 december 2017

R.C.S. Luxembourg B 27.709

De inschrijvingen kunnen enkel uitgevoerd worden op basis van het prospectus met de gegevensfiches van elkeen van de compartimenten en op basis van de Essentiële Beleggersinformatie ("EBi"). Het laatste jaarverslag alsook elk eerder verschenen halfjaarlijks verslag zijn beschikbaar op de maatschappelijke zetel van de BEVEK en van de Beheersvennootschap.

TreeTop Convertible SICAV

Inhoudsopgave

Organisatie	2
Algemene informatie over het Fonds	4
Verslag van de Raad van Bestuur	5
Verslag van de erkende Bedrijfsrevisor	13
Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2017	17
Staat van de verrichtingen en ontwikkeling van de nettoactiva van 1 januari 2017 tot 31 december 2017	18
Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2017	19
Geografische spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2017	22
Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2017	23
Spreiding per valuta van de effectenportefeuille op 31 december 2017	24
Wijzigingen in het aantal aandelen	25
Ontwikkeling van het kapitaal, de totale nettoactiva en de aandelenkoers	26
Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2017	27
Aanvullende informatie (niet gecontroleerd)	33

TreeTop Convertible SICAV

Organisatie

Maatschappelijke zetel :

12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

Oprichtingsdatum :

31 maart 1988

Raad van Bestuur :

Voorzitter:

- De heer Jacques Berghmans, Voorzitter van de Raad van Bestuur en Manager, TreeTop Asset Management S.A., Luxemburg

Bestuurders:

- De heer François Maissin, Head of Risk and Operations, TreeTop Asset Management S.A., Luxemburg
- De heer Hubert d'Ansembourg, Administrateur, TreeTop Asset Management S.A., Luxemburg
- De heer John Pauly, Lid van het Bestuur, Bestuurder, Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A., Luxemburg
- De heer André Birget, Chief Investment Officer, Groupe Foyer, Luxemburg

Beheerverenootschap :

TreeTop Asset Management S.A.
12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

Depotbank, Domiciliëringsagent, Administratief Agent, Transferagent en

Depotbank van aandelen aan toonder :

Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A.
12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

Bedrijfsrevisor :

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator, BP 1443, L-1014 Luxembourg

TreeTop Convertible SICAV

Organisatie (vervolg)

Agenten belast met de financiële dienst in België :

Banque Degroof Petercam S.A.
44, rue de l'Industrie, B-1040 Brussel

Agenten belast met de financiële dienst in Spanje :

Bank Degroof Petercam Spain S.A.
464, Av. Diagonal, E-08006 Barcelona

Agenten belast met de financiële dienst in Frankrijk :

Caceis Bank
1-3, Place Valhubert, F-75013 Parijs

Agenten belast met de financiële dienst in het Verenigd Koninkrijk :

TreeTop Asset Management L.L.P.
33, Saint James's Square, GB-Londen SW1Y 4JS

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

TreeTop Convertible SICAV

Algemene informatie over het Fonds

TreeTop Convertible SICAV («SICAV») is een beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal ("SICAV") naar Luxemburgs recht, opgericht op 31 maart 1988 met onbeperkte duur onder de naam "Star Convertible Fund". De naam werd veranderd in "TreeTop Convertible SICAV" tijdens een buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders. De SICAV is nu onderworpen aan deel I van de wet van 17 december 2010, als gewijzigde.

De statuten van TreeTop Convertible SICAV zijn neergelegd op de maatschappelijke zetel van de maatschappij en bij de griffie van de arrondissementsrechtbank van en te Luxemburg, waar ze kunnen worden ingekeken en waar kopieën op verzoek verkrijgbaar zijn.

De halfjaarlijkse verslagen en de jaarverslagen zijn verkrijgbaar bij de instellingen belast met de financiële dienstverlening. De netto-inventariswaarde, de uitgifteprijs, de terugkoopprijs en alle mededelingen ten behoeve van de aandeelhouders zijn verkrijgbaar op de zetel van de Beheervenootschap.

TreeTop Convertible SICAV, uitgedrukt in EUR, is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal (SICAV) bestaande uit meerdere compartimenten. Op de verschijningsdatum van dit verslag is alleen een compartiment actief, TreeTop Convertible International

De compartiment bestaat uit activaklassen die verschillen wat betreft hun politiek inzake wisselrisicodekking, gekoppeld aan de beleggingsvaluta, en van hun verdelingspolitiek :

- Klasse A: aandelen EUR (kapitalisatie)
- Klasse B: aandelen USD (kapitalisatie)
- Klasse C: aandelen GBP (distributie)
- Klasse D: aandelen EUR (distributie)
- Klasse I: aandelen EUR (kapitalisatie) voor professionele beleggers (inactief).

De netto inventariswaarde (NIW) wordt elke werkdag in Luxembourg ("waarderingsdatum") berekend.

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.

TreeTop Convertible SICAV

Verslag van de Raad van Bestuur

1. Economische en beursconjunctuur

Gezien 2017 net is afgelopen, is het interessant om de balans van de afgelopen twaalf maanden op te maken. Na een jaar van uitstekende beursprestaties zouden we gemakkelijk vergeten dat 2017 niet begon met de beste vooruitzichten. De verkiezing van de heer Trump en de verrassing van de Brexit werden door velen gezien als het begin van een nieuwe golf van populistische politiek, die spoedig de overhand zou krijgen over de traditionele Franse politieke elite, de Europese Unie en de economische orde zoals wij die kennen. Twaalf maanden later zijn geen van deze apocalyptische vooruitzichten werkelijkheid geworden. De aangekondigde handelsoorlog tussen de Verenigde Staten en China heeft niet plaatsgevonden en de Europese Unie lijkt sterker dan ooit te zijn. Nieuwe onzekerheden zullen ongetwijfeld ontstaan in 2018, wat wellicht volatiliteit op de financiële markten zal creëren, maar we blijven ervan overtuigd dat de vooruitzichten rooskleurig zijn voor de belegger op de lange termijn.

Wat is het resultaat van onze strategie in 2017 (onze overtuigingen, onze successen en onze mislukkingen)? Een van onze belangrijkste overtuigingen is dat **beleggen in wereldwijd gediversifieerde aandelen** nog steeds een van de beste oplossingen is voor de langetermijnbelegger. Een andere overtuiging is het **overgewicht in opkomende markten, voornamelijk China en India**, wat een goede keuze gebleken is voor het voorbije jaar.

PRESTATIES VAN BELANGRIJKE INDEXEN IN EUR



Bron: Bloomberg

Organisatorisch gezien is onze samenwerking met Aubrey Capital Management ook zeer positief gebleken. Naast het genereren van nieuwe ideeën, heeft het ons de toegang verleend tot financiële producten met uitstekende prestaties en vooral ook de mogelijkheid om met een schitterend team te kunnen samenwerken. We zijn ervan overtuigd dat deze samenwerking ons ook in de komende jaren enorm ten goede zal komen.

TreeTop Convertible SICAV

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Deze successen mogen echter niet tot zelfgenoegzaamheid leiden. Het is van cruciaal belang voor elke fondsbeheerder om lessen te trekken uit zijn/haar beleggingen, goed of slecht, die meer successen en minder fouten in de toekomst mogelijk moeten maken. Een van onze teleurstellingen dit jaar was onze belegging in **IWG** (voorheen REGUS). Ondanks het feit dat IWG actief is in een groeiende sector, gerund wordt door een bekwaam managementteam en uitstekende financiële ratio's kan neerleggen, zijn de beursprestaties beneden onze verwachtingen gebleven. De belangrijkste reden voor deze negatieve prestatie was de toegenome concurrentie die de marges van de onderneming onder druk heeft gezet. Dit effect had geen dramatische gevolgen op onze strategie, maar kostte ons een paar procentpunten van het rendement en zal ons ertoe aanzetten om in de toekomst nog meer oplettend te zijn. Een recent overnamegerucht heeft de winstderving op IWG uiteindelijk gedeeltelijk beperkt. Dit jaar was ook een jaar van beurssterren met een speciale vermelding voor **WIRECARD**, die een rendement van drie cijfers genereerde. Wij blijven de wereld van beursgenoteerde bedrijven actief onderzoeken en analyseren om deze parels te vinden en proberen de valkuilen zo goed als mogelijk te vermijden.

Een vraag waar veel beleggers vandaag mee zitten, is of we na acht jaar van stijgende markten nog in aandelen moeten beleggen? Er zijn geen zekerheden, maar er zijn wel belangrijke argumenten die ons positief stemmen over de toekomst van de beurs. De beurs is hoofdzakelijk afhankelijk van twee elementen, de evolutie van de bedrijfswinst en het waarderingniveau.

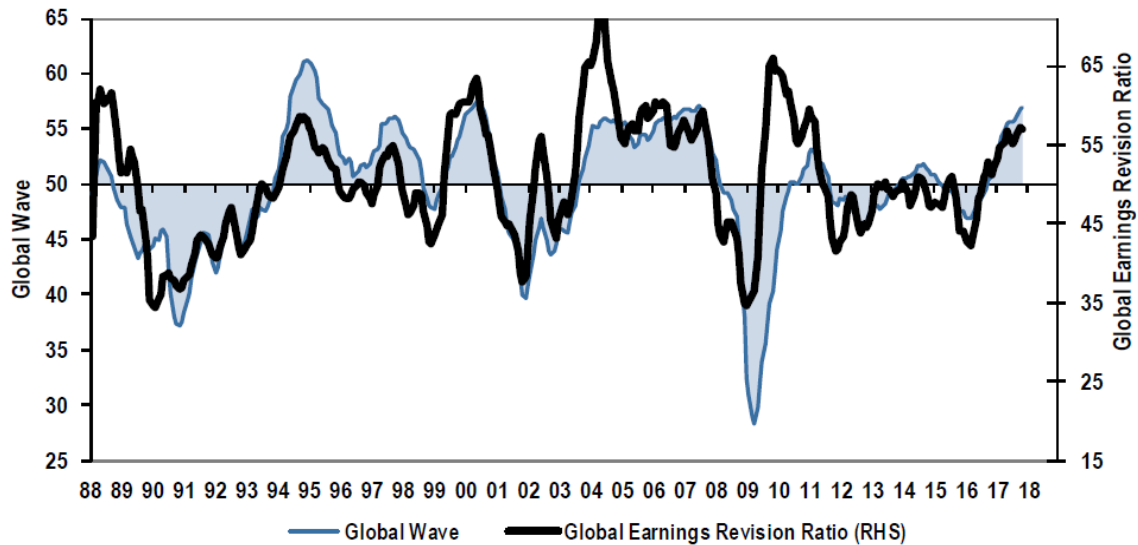
A. Winstevolutie

De 'Global Wave' van Nigel Tupper, een kwantitatieve analist bij Merrill Lynch, is een goede indicator voor de evolutie van de toekomstige winsten. We vernoemen de heer Tupper omdat hij een scherpzinnig waarnemer blijkt te zijn met een consistente visie gebaseerd op objectieve elementen. Zijn grafiek hieronder illustreert duidelijk de correlatie tussen de 'Wave' en winstherzelingen, bron van prestaties op de beurs. We stellen vast dat na de crisis van 2009, de snelle heropleving van de economie (in het blauw) en van de nettowinsten van de bedrijven (in het zwart) heeft geleid tot uitstekende beursprestaties. Maar in tegenstelling tot de 'bullmarkets' van de afgelopen decennia, zijn het economisch herstel en de positieve winstherzelingen van korte duur geweest. De laatste crisis was echter veel dieper dan de vorige en na een lang herstel geloven we vandaag in de voortzetting van een stijging van de economie en de bedrijfswinsten.

TreeTop Convertible SICAV

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

RATIO WINSTHERZIENING WERELDWIJDE BEDRIJVEN



Bron: BofA Merrill Lynch Global Quantitative Strategy, MSCI, IBES, Bloomberg, OECD, IMF

B. Waarderingsniveau

Een tweede belangrijk element voor de beursprestaties is het waarderingsniveau, doorgaans gemeten met de 'koers/winst'-ratio, die kan worden vergeleken met het historische gemiddelde of de waardering van andere financiële instrumenten. De wereldbeurs handelt momenteel tegen een gemiddelde koers/winstverhouding van 17x met een dividendrendement rond 2%; wat dicht bij het historische gemiddelde ligt, terwijl andere financiële activa (vastgoed, obligaties...) lage rendementen genereren in vergelijking met het verleden.

DIVIDENDRENDEMENTEN VAN DE MSCI WORLD IN VERGELIJKING MET TREASURY & CORPORATE BOND



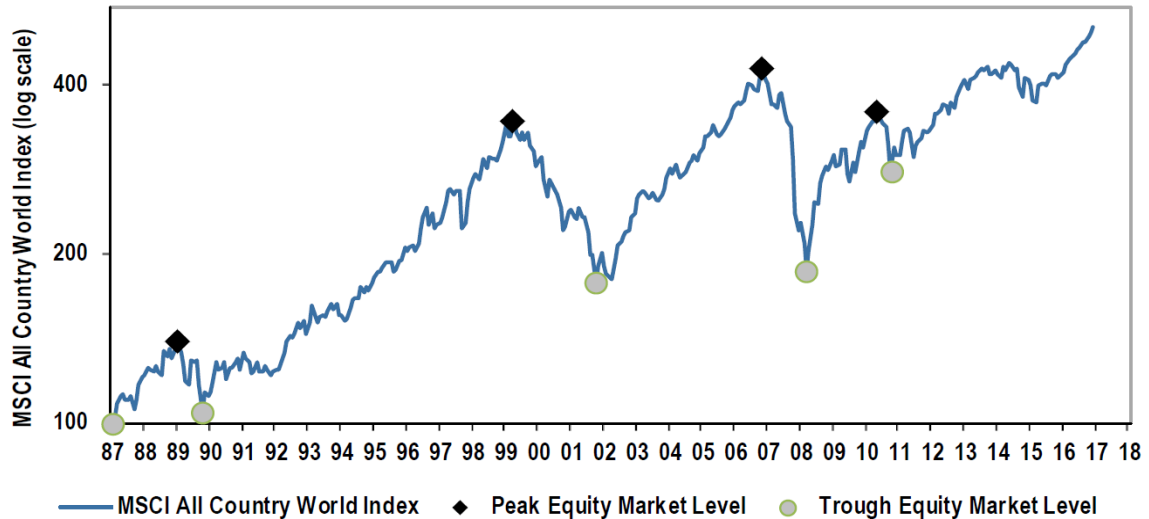
Bron: Bloomberg

TreeTop Convertible SICAV

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Kortom, we denken dat er drie belangrijke punten zijn om te onthouden. Het eerste is dat de aandelenmarkten de afgelopen acht jaar goed hebben gewerkt, al is dit voornamelijk een **inhaalbeweging** op de grote beurscrisissen van 2000 en 2008. Zoals we hieronder in de grafiek kunnen zien, hebben we net de piek van 2000 voorbijgestoken en de recente 'bull market' lijkt meer op die van een vreedzame os dan van een onstuimige stier.

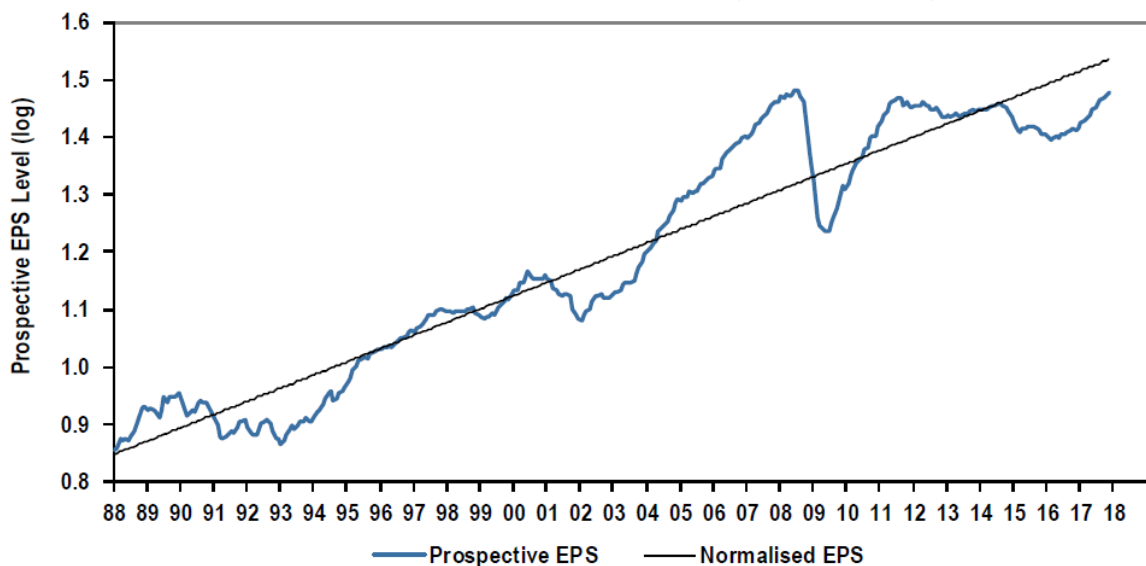
MSCI AC WORLD INDEX PIEKEN EN DALEN



Bron: BofA Merrill Lynch Global Quantitative Strategy, MSCI

Het tweede belangrijke punt is dat de beurzen niet stijgen zonder reden. Ze worden ondersteund door **de winstgroei die de laatste maanden versnelt** ten gevolge van het herstel van de wereldwijde groei. Zoals we in de onderstaande grafiek kunnen zien, is de winstgroei nog maar net begonnen en we denken dat de kans groot is dat dit zal doorgaan.

RAMING VAN DE WINST PER AANDEEL OP 1 JAAR VAN DE GLOBALE MARKT (PROSPECTIVE EPS)

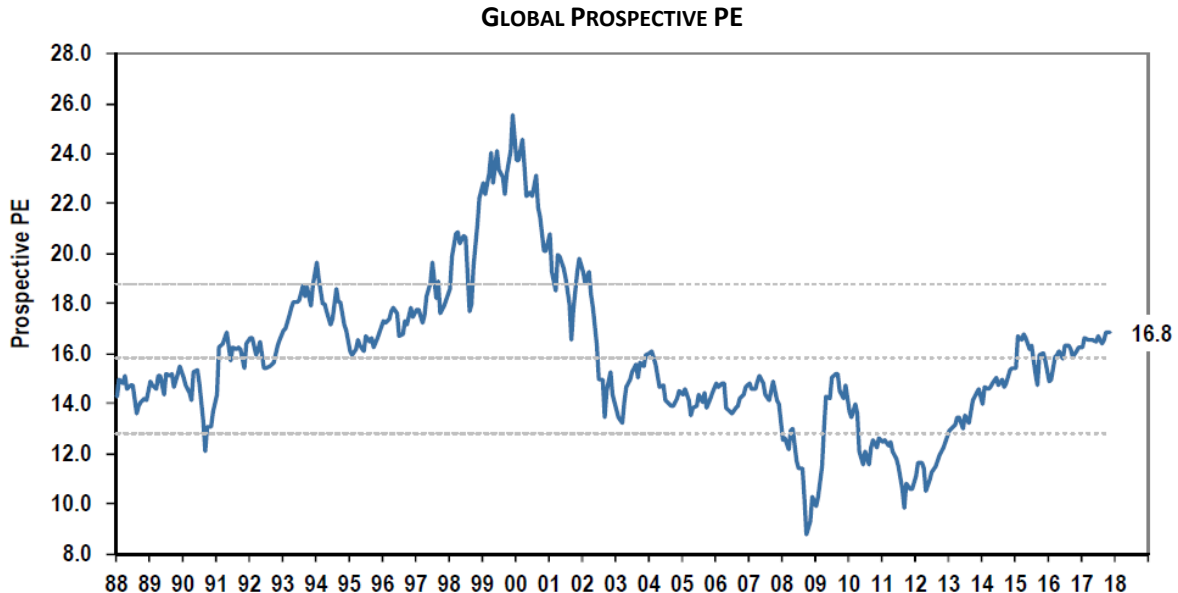


Bron: BofA Merrill Lynch Global Quantitative Strategy, MSCI, IBES

TreeTop Convertible SICAV

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Het derde en laatste belangrijke punt is de **marktwaardering**, die ondanks enkele alarmistische berichten, volgens ons niet buitensporig lijkt. Zoals we hieronder kunnen zien, handelt de wereldbeurs momenteel op waarderingsniveaus dicht bij zijn historische gemiddelde, maar veel lager dan de piek in 2000. Dit is des te interessanter omdat andere financiële activa zoals vastgoed en obligaties in de meeste gevallen een zeer laag rendement genereren in vergelijking met hun historisch gemiddelde.



Bron: BofA Merrill Lynch Global Quantitative Strategy, MSCI, IBES

We hebben dus vertrouwen in de toekomst. We begrijpen dat na twee crisissen in 2000 en in 2008, waar markten meer dan 45% zijn gedaald, bepaalde analisten en beleggers voorzichtig blijven. Laten we echter niet vergeten dat de aandelenmarkten in 100 jaar tijd slechts vier keer zo fors zijn gedaald waarvan twee keer in de afgelopen twintig jaar, hetgeen waarschijnlijk heeft gezorgd voor een excessief wantrouwen in de beursmarkt.

[2. Commentaar van de beheerder van de BEVEK](#)

De beurs gaat niet alleen over rendementen en begrippen die misschien abstract lijken, maar voornamelijk over ondernemersverhalen en de weerspiegeling van de economische en technologische vooruitgang van de wereld. Het DNA van TreeTop Asset Management en de beleggingsstrategie van Jacques Berghmans is om de wereld rond te reizen om deze geweldige ondernemersverhalen tegen een redelijke prijs te vinden. De meeste beleggingen worden in bedrijven gedaan die minder dan 20 jaar bestaan.

We blijven voornamelijk opportuniteiten vinden in Azië, in het bijzonder in India en China. India bevindt zich momenteel in een fase van economische versnelling dankzij de inspanningen van de regering-Modi om de corruptie aan te pakken, moderne juridische structuren op te zetten en een stabiele en efficiënte staat te creëren. We geloven dat er uitstekende kansen zijn in het vastgoed, in de infrastructuurbouw en in de wetenschappelijke excellentie van de Indiase samenleving.

TreeTop Convertible SICAV

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Ondanks de zeer goede prestaties van onze Indische beleggingen, blijven we vertrouwen hebben in hun toekomstig potentieel. De operationele resultaten van de bedrijven waarin we belegd zijn, waren zeer goed en de vooruitzichten voor 2018 lijken veelbelovend. Onze belangrijkste beleggingen in het land zijn **UPL**, een wereldleider in generieke pesticiden en herbiciden, **INDIABULLS HOUSING FINANCE**, de Indische hypotheekverstrekker die wij als de best beheerde en efficiëntste van het land beschouwen, **ADANI PORTS**, het grootste private havenbedrijf in India en **GODREJ PROPERTIES**, de enige projectontwikkelaar die in het hele land aanwezig is.

Onze beleggingen in China weerspiegelen daarentegen het meer geavanceerde niveau van economische ontwikkeling van het land. Na een hectische hausse in de afgelopen decennia in de bouw (fabrieken, wegen, havens, appartementen...), is de Chinese samenleving, ongeveer zes keer rijker dan de Indische, op zoek naar comfort en een betere levenskwaliteit. Onze beleggingen zijn daarom sterk verbonden met de binnenlandse consumptie, zoals **MAN WAH HOLDINGS**, leider in verstelbare lederen zetels in China en **DALI FOODS GROUP**, eigenaar van bekende merken in gezouten en zoete snacks, die onlangs een breed gamma aan ontbijtproducten heeft gelanceerd en biologische sojamelk. Buiten onze beleggingen in consumptie, is een van onze grote posities **FUFENG GROUP**, dat dankzij het efficiënte management profiteert van een kostprijs die lager is dan die van haar concurrenten in de MSG, een van de meest gebruikte smaakversterkers in de Aziatische keuken. Dankzij de solide basis in MSG, is **FUFENG GROUP** begonnen met het ontwikkelen van veevoer-supplementen die vergelijkbare industriële processen volgen.

Een van onze andere grote beleggingen in China is **VIPSHOP HOLDINGS**, een leider in online verkoop van kleding en cosmetica in China. Na twee jaar van teleurstellende beursprestaties en dit ondanks goede bedrijfsresultaten, is het aandeel de afgelopen weken sterk gestegen als gevolg van een nieuwe overeenkomst tussen **VIPSHOP HOLDINGS** en Tencent Holdings. Tencent Holdings, een beetje de Chinese tegenhanger van Facebook, is het grootste internetbedrijf met de grootste marktkapitalisatie in Azië, samen met Alibaba.com, dat een vergelijkbaar bedrijfsmodel heeft als Amazon.com. De overeenkomst met Tencent Holdings, dat een belang van 15% in **VIPSHOP HOLDINGS** heeft verworven (aan een premie van 55% ten opzichte van de slotkoers), biedt **VIPSHOP HOLDINGS** toegang tot de marketingplatforms van Tencent Holdings, die meer dan 800 miljoen gebruikers in China bereiken. Wij zijn van mening dat **VIPSHOP HOLDINGS** met deze overeenkomst veel competitiever zal zijn t.o.v. Alibaba.com en dat de deal een gunstig effect op het bedrijf zal hebben. Over het algemeen evolueert de Chinese economie van een investeringsmaatschappij (+/- 50% van het bbp) naar een consumentenmaatschappij. Wij zijn van mening dat de consument gerelateerde sectoren in China nog veel potentieel hebben met de huidige regering, die veel inspanningen levert om de macro-economische risico's te beperken. Na een paar jaar van drastische maatregelen om de corruptie te beperken, concentreert de regering zich momenteel op een meer duurzame economische groei, waarvoor een beter milieubeheer en minder financiële hefboom nodig is. Dit zou moeten leiden tot een lagere groei, die echter nog steeds bijna het dubbele van de wereldwijde groei is, maar moet het risico van een grote financiële crisis beperken.

TreeTop Convertible SICAV

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Onze beleggingen in Europa hebben over het algemeen goed gepresteerd, gedreven door onze posities in de lucht- en ruimtevaartsector (**SAFRAN** en **AIRBUS GROUP**), de sector van elektronische betalingen (**WIRECARD**) en in de verhuur van materieel (**ASHTAD GROUP**). We hebben onlangs onze beleggingen in de luchtvaartsector verlaagd, na hun zeer goede beursprestaties om te beleggen in nieuwe namen zoals **NORWEGIAN FINANS HOLDING**, waarvan we denken dat het veel meer potentieel biedt op dit waarderingniveau. **NORWEGIAN FINANS HOLDING** is een leider in Scandinavië op het gebied van consumentenfinanciering en is dankzij de modernste tools voor direct marketing en risicobeheer veel efficiënter dan banken, de belangrijkste concurrenten. Dankzij deze moderne tools is het bedrijf erin geslaagd om meer dan 1 miljoen klanten te maken met slechts 70 werknemers, een prestatie die tot uiting komt in de uitstekende financiële ratio's. Helaas is niet elke investering succesvol geweest in Europa. **IWG** (voorheen **REGUS**), de wereldleider in de verhuur van kantoren, leed onder de agressieve concurrentie van WeWork, een snelgroeiende start-up die aanwezig is in grote internationale steden. **CRITEO**, actief op het gebied van internetreclame, heeft geleden onder de introductie door Apple van tools die online adverteren blokkeren. Niettemin houden we deze twee beleggingen, omdat beide bedrijven zeer sterke balansen hebben, nog steeds veel groei genereren en de aandelen tegen zeer redelijke waarderingmultiples handelen.

Sinds twee jaar zijn we ondergewogen in de Verenigde Staten, wat niet de beste beslissing is gebleken gezien de beursprestaties. De recente inspanningen van de overheid om de vennootschapsbelasting te verlagen, hebben de S&P500 nog meer opgedreven en de index handelt nu aan een aanzienlijke premie ten opzichte van de andere wereldwijde markten. Deze premie is waarschijnlijk niet gerechtvaardigd voor een economie waarvan het vroege economische herstel stilaan rijp geworden is. We zijn niet van plan om onze positionering de komende maanden te veranderen, maar laten de markt zeker niet links liggen, gezien de ondernemersgeest van het Amerikaanse volk. We blijven geval per geval onderzoeken en beleggen in aandelen die aan onze selectiecriteria voldoen. Over het algemeen zijn we tevreden met de resultaten van onze twee belangrijkste posities in Noord-Amerika namelijk **SKECHERS** en **ALLIANCE DATA SYSTEMS**. **SKECHERS**, een nieuwe leider in sportschoenen, blijft profiteren van een innovatieve, op comfort gerichte positionering waarmee het wereldwijd kan groeien. **ALLIANCE DATA SYSTEMS**, dat creditcardprogramma's maakt voor grote Amerikaanse merken door ze te combineren met een directe marketingstrategie, zou na enkele moeilijke maanden een versnellende groeiwinst moeten optekenen.

Kortom, in een snel veranderende wereld blijven we bedrijven, sectoren en regio's analyseren die bijdragen aan de wereldwijde vooruitgang en welvaartscreatie. We blijven vertrouwen hebben in het potentieel van de wereldwijde beurs en streven er naar groeiondernemingen te vinden tegen een redelijke prijs.

TreeTop Convertible SICAV

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

3. 2017: de balans

Prestatie op 29/12/2017		
	TreeTop Conv. Intl A EUR	MSCI AC World*
Cumulatieve rendementen		
1 maand	+2.9%	+1.7%
3 maanden	+0.4%	+6.1%
1 jaar	+15.98%	+19.8%
Actuariële rendementen op jaarbasis		
3 jaar	+2.5%	+9.7%
5 jaar	+7.1%	+12.9%
10 jaar	+4.4%	+5.4%
Sinds begin**	+9.1%	+7.0%

* 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 30 juni 1988.

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

Luxembourg, 24 januari 2018.



Auditverslag

Aan de aandeelhouders van
TreeTop Convertible SICAV

Onze mening

Naar onze mening geven de hierbij gevoegde jaarrekeningen een getrouwe weergave van de financiële toestand van TreeTop Convertible SICAV (het "Fonds") op 31 december 2017 evenals van het resultaat van hun verrichtingen en van de wijzigingen van de nettoactiva voor het boekjaar dat op deze datum afgesloten werd, overeenkomstig de wettelijke en reglementaire voorschriften met betrekking tot de opstelling en de voorstelling van de jaarrekeningen die in Luxemburg van kracht zijn.

Wat we gecontroleerd hebben

De jaarrekeningen van het Fonds omvatten:

- de staat van het vermogen op 31 december 2017;
- de staat van de effectenportefeuille op 31 december 2017;
- de staat van de verrichtingen en de andere wijzigingen van de nettoactiva voor het boekjaar dat op die datum afgesloten werd; en
- De nota's bij de jaarrekeningen die een samenvatting van de belangrijkste boekhoudkundige methodes bevatten.

Fundering van de mening

We hebben onze financiële controle uitgevoerd overeenkomstig de Wet van 23 juli 2016 met betrekking tot het auditberoep (Wet van 23 juli 2016) en de internationale controlenormen zoals die voor Luxemburg werden aangenomen door de Commission de Surveillance du Secteur Financier (Commissie voor Toezicht op de Financiële Sector) (CSSF). De verantwoordelijkheden die krachtens deze wet en de normen op ons rusten, worden uitgebreider beschreven in het onderdeel "Verantwoordelijkheden van de erkende Bedrijfsrevisor voor de financiële controle van de jaarrekeningen" van dit verslag.

We menen dat de bewijsmiddelen die we verzameld hebben voldoende en geschikt zijn om onze auditmening te staven.

We zijn onafhankelijk van het Fonds overeenkomstig de deontologische code van de boekhoudkundige beroepen van de conseil des normes internationales de déontologie comptable (de code van de IESBA) zoals voor Luxemburg aangenomen door de CSSF evenals overeenkomstig de deontologische regels die van toepassing zijn op de financiële controle van de jaarrekeningen en we hebben de andere verantwoordelijkheden op ons genomen waarvoor we volgens deze regels aansprakelijk zijn.



Andere informatie

De verantwoordelijkheid van de andere informatie rust op de Raad van Bestuur van het Fonds. De andere informatie bestaat uit informatie die in het jaarverslag staat maar bevat geen jaarrekeningen noch ons auditverslag over deze jaarrekeningen.

Onze mening over de jaarrekeningen gaat niet over de andere informatie en we geven geen enkele zekerheid over deze informatie.

Voor wat onze financiële controle van de jaarrekeningen betreft, bestaat onze verantwoordelijkheid erin de andere informatie te lezen en daardoor te oordelen of er een significante incoherentie tussen deze en de jaarrekeningen of de kennis die we tijdens de financiële controle verworven hebben bestaat en ook of de andere informatie anders een significante afwijking lijkt in te houden. Indien in het licht van de werkzaamheden die we hebben verricht we besluiten dat er een significante afwijking in de andere informatie blijkt te bestaan, moeten we dit feit melden. Op dit vlak hebben we niets te melden.

Verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur van het Fonds en van de verantwoordelijken van het ondernemingsbestuur voor de jaarrekeningen

De Raad van Bestuur van het Fonds is verantwoordelijk voor de opstelling en de getrouwe voorstelling van deze jaarrekeningen volgens de wettelijke en reglementaire voorschriften met betrekking tot de opstelling en de voorstelling van de jaarrekeningen die in Luxemburg van kracht zijn en voor de interne controle die hij noodzakelijk acht om de opstelling mogelijk te maken van de jaarrekeningen die geen significante afwijkingen bevat die door fraude of fouten voorkomen.

Bij de opstelling van de jaarrekeningen is het de taak van de Raad van Bestuur van het Fonds om de bekwaamheid van het Fonds te evalueren om zijn uitbating verder te zetten, in voorkomend geval, de vragen mee te delen met betrekking tot de continuïteit van de uitbating en het boekhoudkundige principe van de uitbatingscontinuïteit toe te passen, behalve indien de Raad van Bestuur van het Fonds van plan is het Fonds te vereffenen of zijn activiteit te beëindigen of indien er zich geen enkele andere realistische oplossing voordoet.

De verantwoordelijken van het ondernemingsbestuur hebben als taak het financiële informatieproces van het bedrijfsonderdeel te bewaken.

Verantwoordelijkheid van de erkende bedrijfsrevisor voor de financiële controle van de jaarrekeningen

De doelstelling van onze financiële controle is de redelijke verzekering te verkrijgen dat de jaarrekeningen in hun geheel geen significante afwijkingen vertonen die door fraude of fouten voorkomen en een auditverslag af te leveren dat onze mening bevat.

De redelijke verzekering komt overeen met een hoog garantieniveau dat echter niet garandeert dat een financiële controle die uitgevoerd werd overeenkomstig de Wet van 23 juli 2016 en overeenkomstig de internationale controlenormen zoals aangenomen voor Luxemburg door de CSSF er altijd voor zal zorgen dat elke significante afwijking die zou kunnen bestaan, gevonden wordt. De afwijkingen kunnen voortkomen uit fraude of het resultaat zijn van fouten en ze worden als significant beschouwd wanneer het redelijk is om te verwachten dat ze, individueel of collectief, een invloed kunnen uitoefenen op de economische beslissingen die de gebruikers van de jaarrekeningen nemen door zich hierop te baseren.

In het kader van een financiële controle die uitgevoerd wordt overeenkomstig de Wet van 23 juli 2016 en de internationale controlenormen zoals aangenomen voor Luxemburg door de CSSF geven we ons professioneel oordeel en geven we gedurende de volledige duur van deze financiële controle blijk van een kritische geest. Daarenboven:

- identificeren en evalueren we de risico's dat de jaarrekeningen significante afwijkingen bevatten, die uit fraude kunnen voortkomen of het gevolg kunnen zijn van fouten, ontwerpen en passen we controleprocedures toe als antwoord op deze risico's en brengen we voldoende en geschikte bewijsmiddelen samen om onze mening te staven. Het risico dat een significante afwijking die uit fraude voortkomt niet gevonden wordt, is hoger dan dat van een significante afwijking die uit een fout voortvloeit aangezien fraude collusie, vervalsing, vrijwillig verzuim, valse verklaringen of het omzeilen van de interne controle kan impliceren;
- verwerven we het begrip van de relevante elementen van de interne controle voor de audit om controleprocedures te bedenken die aangepast zijn aan de omstandigheden en niet met het doel een mening te geven over de doeltreffendheid van de interne controle van het Fonds;
- oordelen we over het gepaste karakter van de gehanteerde boekhoudkundige methodes en het redelijke karakter van de boekhoudkundige waarderingen die door de Raad van Bestuur werden gedaan evenals de door deze laatste geleverde informatie die erop betrekking heeft;
- trekken we een conclusie over het gepaste karakter van het gebruik door de Raad van Bestuur van het Fonds van het boekhoudkundige principe van continuïteit van uitbating en, volgens de verkregen bewijsstukken, over het al dan niet bestaan van een significante onzekerheid die verbonden is aan gebeurtenissen of situaties die een grote twijfel kunnen werpen op de bekwaamheid van het Fonds om zijn uitbating verder te zetten. Indien we het bestaan van een significante onzekerheid concluderen, moeten we de aandacht van de lezers van ons verslag vestigen op de informatie die in de jaarrekeningen geleverd wordt over deze onzekerheid, of, indien deze informatie niet adequaat is, een gewijzigde mening geven. Onze conclusies baseren zich op de bewijsstukken die we tot op de datum van ons verslag verkregen hebben. Toekomstige gebeurtenissen of toestanden zouden het Fonds er trouwens toe kunnen brengen zijn uitbating stop te zetten;



-
- evalueren we de voorstelling van het geheel, de vorm en de inhoud van de jaarrekeningen met inbegrip van de informatie die in de nota's gegeven wordt en oordelen we of de jaarrekeningen de onderliggende verrichtingen en gebeurtenissen weergeven op een manier die een getrouw beeld kan geven.

We communiceren aan de verantwoordelijken van het ondernemingsbestuur met name de draagwijdte en de voorziene kalender van de financiële controlewerkzaamheden en onze belangrijke vaststellingen, met inbegrip van elk belangrijke tekortkoming van de interne controle die we tijdens onze financiële controle zouden hebben opgemerkt.

PricewaterhouseCoopers, Coöperatieve vennootschap
Vertegenwoordigd door

Luxemburg, 263 maart 2018

Antoine Geoffroy

TreeTop Convertible SICAV

Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2017

	Toelichting	TreeTop Convertible International (in EUR)
Activa		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	342.533.092,13
Banktegoeden		74.712.988,10
Te ontvangen rente op banktegoeden		8.303,95
Te ontvangen rente op banktegoeden		15.869,05
Te ontvangen rente op obligaties		349.703,13
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		95.674,15
Te ontvangen bedragen uit effectenverkoop		3.523.647,65
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	7	2.708.674,81
Totaal Activa		423.947.952,97
Passiva		
Te betalen taken en kosten	3	2.885.401,81
Te betalen debetrente		76,34
Te betalen bedragen voor terugkopen		1.623.541,51
Waarborgsommen op termijnverplichtingen		2.330.000,00
Totaal Passiva		6.839.019,66
Nettoactiva aan het einde van de boekjaar		417.108.933,31
Aantal aandelen in omloop (aan het einde van het jaar)		
- Klasse A EUR Kap		1.069.358,595
- Klasse B USD Kap		116.104,253
- Klasse D EUR Uit		118.835,736
- Klasse C GBP Uit		19.121,962
Netto-inventariswaarde per aandeel (aan het einde van het jaar)		
- Klasse A EUR Kap		318,03
- Klasse B USD Kap		424,40
- Klasse D EUR Uit		278,65
- Klasse C GBP Uit		133,44

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

TreeTop Convertible SICAV

Staat van de verrichtingen en ontwikkeling van de nettoactiva van 1 januari 2017 tot 31 december 2017

	Toelichting	TreeTop Convertible International (In EUR)
Inkomsten		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1h	3.696.222,02
Ontvangen rente op obligaties	1h	3.082.221,24
Interesten op beleggingen		442.574,74
Totaal Inkomsten		7.221.018,00
Uitgaven		
Prestatieprovisie	4	1.365.378,83
Beheersprovisie	4	5.670.069,42
Provisie voor de bewaarder	9	868.836,70
Abonnementstaks	5	332.974,29
Administratiekosten	8	351.795,70
Diverse kosten en provisies	6	100.240,44
Transactiekosten	11	1.107.046,07
Debetrente		900,02
Belasting aan buitenlandse overheden		28.592,37
Totaal Uitgaven		9.825.833,84
Netto-Inkomsten/Uitgaven		-2.604.815,84
Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde		
- beleggingen	1b	52.126.074,93
- deviezenhandel		-8.918.152,58
- termijnwissels		7.948.815,73
Gerealiseerde Nettowinst/(-Verlies)		48.551.922,24
Wijziging van niet-gerealiseerde meer- /minderwaarde		
- beleggingen	1e	5.787.147,12
- termijnwissels		10.718.692,77
Resultaat van de verrichtingen		65.057.762,13
Inschrijvingen		45.886.123,05
Terugkopen		-158.339.043,35
Uitgekeerde dividenden	10	-1.049.277,70
Verandering van de Nettoactiva tijdens de boekjaar		-48.444.435,87
Nettoactiva in het begin van de boekjaar		465.553.369,18
Nettoactiva aan het einde van de boekjaar		417.108.933,31

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

TreeTop Convertible SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille per 31 december 2017

TreeTop Convertible International					
Benaming	Hoeveelheid/ Nominale	Deviezen	Aanschaffings- waarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% Totaal netto activa
Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt					
Genoteerde of Verhandelde Aandelen					
FUFENG GROUP LTD	72.586.553	HKD	34.550.318,59	39.436.395,92	9,45%
MAN WAH HLDG LTD	680.000	HKD	530.117,85	538.230,86	0,13%
TOTAAL HONGKONG DOLLAR			35.080.436,44	39.974.626,78	9,58%
NORWEGIAN FINANS HLDG ASA	2.010.956	NOK	19.794.279,07	18.836.556,83	4,52%
TOTAAL NOORSE KROON			19.794.279,07	18.836.556,83	4,52%
CHINA SKY CHEMICAL FIBRE CO LTD	7.115.300	SGD	6.817.967,83	0,00	0,00%
TOTAAL SINGAPORE DOLLAR			6.817.967,83	0,00	0,00%
ADANI PORTS - CLSA 15-240620 (WRT)	1.000.000	USD	5.098.214,29	5.288.141,24	1,27%
ADANI PORTS - MERRILL LYNCH 17-180618 (WRT)	531.900	USD	2.733.170,78	2.813.914,01	0,67%
INDIABULLS HOUSING FINANCE - CITIGROUP INC. 15-080218 (WRT)	1.309.400	USD	12.221.932,63	20.440.946,57	4,90%
INDIABULLS HOUSING FINANCE - CLSA 15-260520 (WRT)	326.900	USD	4.273.708,77	5.100.108,24	1,22%
INDIABULLS HOUSING FINANCE - MERRILL LYNCH 14-210519 (WRT)	841.300	USD	6.778.920,57	13.106.007,93	3,14%
INDIABULLS HOUSING FINANCE - MERRILL LYNCH 17-070119 (WRT)	30.700	USD	285.239,89	478.572,81	0,11%
UPL LTD - CLSA 14-251119 (WRT)	1.483.135	USD	12.318.418,00	14.747.361,68	3,54%
UPL LTD - JP MORGAN 13-231018 (WRT)	348.246	USD	2.744.554,17	3.448.238,62	0,83%
TOTAAL US DOLLAR			46.454.159,10	65.423.291,10	15,68%
Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen			108.146.842,44	124.234.474,71	29,78%
Obligaties					
AGEASFINLUX FRN 02-PERPETUAL (CONV.)	62.750.000	EUR	27.348.690,44	39.994.967,50	9,59%
FORTIS BANK FRN 07-PERPETUAL (CONV.)	22.750.000	EUR	11.290.557,91	19.551.805,00	4,69%
TOTAAL EURO			38.639.248,35	59.546.772,50	14,28%

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

TreeTop Convertible SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille per 31 december 2017

TreeTop Convertible International					
Benaming	Hoeveelheid/ Nominale	Deviezen	Aanschaffings- waarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% Totaal netto activa
CTRIP.COM INTERNATIONAL 1,00 16-010720 (CONV.)	18.628.000	USD	19.331.499,47	16.396.378,63	3,93%
GLENMARK PHARMACEUTICAL 2,00 16-280622 (CONV.)	20.000.000	USD	18.063.664,51	18.321.119,25	4,39%
VIPSHOP HLDG 1,50 14-150319 (CONV.)	45.100.000	USD	46.622.443,97	37.409.000,25	8,97%
TOTAAL US DOLLAR			84.017.607,95	72.126.498,13	17,29%
Totaal Obligaties			122.656.856,30	131.673.270,63	31,57%
Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt			230.803.698,74	255.907.745,34	61,35%
Andere effecten					
FIBRECHEM TECHNOLOGIES LTD	3.655.000	SGD	846.907,49	0,00	0,00%
TOTAAL SINGAPORE DOLLAR			846.907,49	0,00	0,00%
Totaal Andere effecten			846.907,49	0,00	0,00%
Derivaten					
GILDAN ACTIVEWEAR - BARCLAYS 17-140619 (WRT CALL)	224.800	CAD	2.462.199,43	2.293.572,62	0,55%
GILDAN ACTIVEWEAR - JP MORGAN 17-150219 (WRT CALL)	255.000	CAD	2.062.622,42	2.722.033,90	0,65%
TOTAAL CANADESE DOLLAR			4.524.821,85	5.015.606,52	1,20%
AIRBUS GROUP - BARCLAYS 17-300719 (WRT CALL)	227.700	EUR	4.722.498,00	8.636.661,00	2,07%
SAFRAN - GOLDMAN SACHS 17-280119 (WRT CALL)	215.500	EUR	3.594.540,00	7.681.713,00	1,84%
WIRECARD A.G. - JP MORGAN STRUCT 17-020519 (WRT CALL)	138.000	EUR	2.819.340,00	8.013.660,00	1,92%
TOTAAL EURO			11.136.378,00	24.332.034,00	5,83%
ASHTHEAD GROUP - GOLDMAN SACHS 16-071218 (WRT CALL)	576.000	GBP	4.747.157,64	5.308.038,08	1,27%
ASHTHEAD GROUP - UBS A.G. 17-070519 (WRT CALL)	260.000	GBP	1.784.189,49	2.877.442,69	0,69%
IWG PLC - CREDIT SUISSE 17-111019 (WRT CALL)	2.500.000	GBP	3.867.741,04	1.929.251,39	0,46%
IWG PLC - CREDIT SUISSE 17-170619 (WRT CALL)	2.400.000	GBP	3.554.900,51	932.800,09	0,22%
IWG PLC - GOLDMAN SACHS 17-100519 (WRT CALL)	3.000.000	GBP	5.621.872,77	2.135.977,02	0,51%

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

TreeTop Convertible SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille per 31 december 2017

TreeTop Convertible International					
Benaming	Hoeveelheid/ Nominale	Deviezen	Aanschaffings- waarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% Totaal netto activa
IWG PLC - UBS A.G. 17-300919 (WRT CALL)	4.629.648	GBP	5.794.653,27	3.077.217,73	0,74%
TOTAAL POND STERLING			25.370.514,72	16.260.727,00	3,89%
DALI FOODS GROUP - UBS A.G. 17-141119 (WRT CALL)	1.582.750	HKD	440.394,40	505.829,84	0,12%
DALI FOODS GROUP - UBS A.G. 17-181119 (WRT CALL)	4.270.100	HKD	1.235.766,31	1.351.031,15	0,32%
DALI FOODS GROUP - UBS A.G. 17-191119 (WRT CALL)	4.111.000	HKD	1.276.995,52	1.305.072,41	0,31%
DALI FOODS GROUP - UBS A.G. 17-201119 (WRT CALL)	3.036.150	HKD	967.456,69	960.617,61	0,23%
MAN WAH - DEUTSCHE BANK 17-310519 (WRT CALL)	10.200.000	HKD	4.431.957,11	3.421.713,96	0,82%
MAN WAH - JP MORGAN STRUCT 17-240419 (WRT CALL)	13.500.000	HKD	3.145.292,60	3.437.182,08	0,82%
TOTAAL HONGKONG DOLLAR			11.497.862,63	10.981.447,05	2,62%
ALLIANCE DATA SYSTEMS - DEUTSCHE BANK 17-200319 (WRT CALL)	119.250	USD	8.431.818,18	7.066.813,79	1,70%
CRITEO -ADR- - UBS A.G. LONDON 17-250319 (WRT CALL)	210.000	USD	5.122.324,74	654.063,96	0,17%
CRITEO -ADR- - UBS A.G. LONDON 17-300519 (WRT CALL)	100.000	USD	2.284.262,32	223.184,54	0,06%
CRITEO S.A. - BARCLAYS 17-170719 (WRT CALL)	165.000	USD	3.837.991,83	582.611,59	0,14%
CRITEO S.A. - UBS A.G. 17-111119 (WRT CALL)	214.000	USD	2.750.105,02	1.338.391,07	0,32%
INC RESEARCH - BARCLAYS BANK 16-041018 (WRT CALL)	35.475	USD	849.912,07	650.827,99	0,16%
INC RESEARCH - NATIXIS 16-010818 (WRT CALL)	91.357	USD	1.863.249,81	1.408.729,81	0,34%
SKECHERS - NATIXIS 16-110618 (WRT CALL)	565.496	USD	7.309.383,43	8.483.994,08	2,03%
VIPSHOP - RBC 17-021019 (WRT CALL)	2.000.000	USD	7.495.085,53	9.626.915,39	2,31%
TOTAAL US DOLLAR			39.944.132,93	30.035.532,22	7,23%
Totaal Derivaten			92.473.710,13	86.625.346,79	20,77%
Totaal van de Effecten Portefeuille			324.124.316,36	342.533.092,13	82,12%

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

TreeTop Convertible SICAV

Geografische spreiding van de effectenportefeuille per 31 december 2017

TreeTop Convertible International	% totale nettoactiva
CAYMANEILANDEN	22,35%
VERENIGD KONINKRIJK	10,84%
LUXEMBURG	9,59%
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	9,12%
INDIË	5,66%
BERMUDA	4,89%
BELGIË	4,69%
NOORWEGEN	4,52%
NEDERLAND	4,22%
CURACAO	3,82%
CANADA	2,31%
NEDERLANDSE ANTILLEN	0,11%
Totaal van de Effectenportefeuille	82,12%

Deze activaspreidingen zijn opgesteld op basis van (bruto) gegevens die door de administrative agent worden gebruikt en weerspiegelen niet noodzakelijk de geografische analyse volgens dewelke de activaselectie plaatsvond.

TreeTop Convertible SICAV

Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2017

TreeTop Convertible International	% totale nettoactiva
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	44,33%
BANKEN	10,92%
BIOTECHNOLOGIE	9,45%
DISTRIBUTIE	8,97%
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	4,39%
RECREATIE EN TOERISME	3,93%
TEXTIEL EN KLEDING	0,13%
Totaal de Effectenportefeuille	82,12%

Deze activaspreidingen zijn opgesteld op basis van (bruto) gegevens die door de administrative agent worden gebruikt en weerspiegelen niet noodzakelijk de sectorale analyse volgens dewelke de activaselectie plaatsvond.

TreeTop Convertible SICAV

Spreiding per valuta per 31 december 2017

TreeTop Convertible International	% totale nettoactiva
US DOLLAR	40,20%
EURO	20,11%
HONGKONG DOLLAR	12,20%
NOORSE KROON	4,52%
POND STERLING	3,90%
CANADESE DOLLAR	1,20%
Totaal de Effectenportefeuille	82,12%

Deze activaspreidingen zijn opgesteld op basis van (bruto) gegevens die door de administrative agent worden gebruikt en weerspiegelen niet noodzakelijk de valuta analyse volgens dewelke de activaselectie plaatsvond.

TreeTop Convertible SICAV

Wijzigingen in het aantal aandelen

	TreeTop Convertible International
Aantal aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	
Klasse A EUR Kap	1.405.275,822
Klasse B USD Kap	115.457,682
Klasse D EUR Dis	161.229,663
Klasse C GBP Dis	10.157,626
Aantal aandelen uitgegeven tijdens het boekjaar	
Klasse A EUR Kap	90.331,037
Klasse B USD Kap	38.290,335
Klasse D EUR Dis	8.329,395
Klasse C GBP Dis	16.509,678
Aantal aandelen terugbetaald tijdens het boekjaar	
Klasse A EUR Kap	426.248,264
Klasse B USD Kap	37.643,764
Klasse D EUR Dis	50.723,322
Klasse C GBP Dis	7.545,342
Aantal aandelen in omloop op het einde van het boekjaar	
Klasse A EUR Kap	1.069.358,595
Klasse B USD Kap	116.104,253
Klasse D EUR Dis	118.835,736
Klasse C GBP Dis	19.121,962

TreeTop Convertible SICAV

Ontwikkeling van het kapitaal, de totale nettoactiva en de aandelenkoers

Compartiment	Datum	Aandelen in omloop	Nettoactiva totaal (in EUR)	Koers van het aandeel
TreeTop Convertible International	31/12/2015	2.591.291,702 Kl. A EUR Kap	950.629.614,51	300,23 Kl. A EUR Kap
		244.069,337 Kl. B USD Kap		385,01 Kl. B USD Kap
		294.569,504 Kl. D EUR Dis		278,71 Kl. D EUR Dis
		22.900,587 Kl. C GBP Dis		130,02 Kl. C GBP Dis
	31/12/2016	1.405.275,822 Kl. A EUR Kap	465.553.369,18	274,21 Kl. A EUR Kap
		115.457,682 Kl. B USD Kap		356,87 Kl. B USD Kap
		161.229,663 Kl. D EUR Dis		246,57 Kl. D EUR Dis
		10.157,626 Kl. C GBP Dis		117,45 Kl. C GBP Dis
	31/12/2017	1.069.358,595 Kl. A EUR Kap	417.108.933,31	318,03 Kl. A EUR Kap
116.104,253 Kl. B USD Kap		424,40 Kl. B USD Kap		
118.835,736 Kl. D EUR Dis		278,65 Kl. D EUR Dis		
19.121,962 Kl. C GBP Dis		133,44 Kl. C GBP Dis		

TreeTop Convertible SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2017

Note 1 - Boekhoudkundige principes en methodes

De financiële staten van de SICAV worden voorbereid in overeenstemming met de van kracht zijnde wetgeving inzake collectieve beleggingsorganismen.

a) Waardering van de effectenportefeuille

De effecten en derivaten genoteerd aan een officiële beurs worden gewaardeerd tegen de slotkoers op 31 december 2017 en, indien er meerdere markten zijn, tegen de koers op de belangrijkste markt van het betreffende effect.

De effecten en derivaten genoteerd aan andere gereguleerde markten worden gewaardeerd tegen de slotkoers en, ingeval er meerdere markten zijn, tegen de koers van de belangrijkste markt van het betreffende effect.

De aandelen of rechten van deelneming in ICBE's en ICB's worden op basis van hun laatst beschikbare officiële netto inventariswaarde gewaardeerd (waardering van de administrative agent) or niet officiële als die meer recente is (volgens waarderingscriteria die de Raad van Bestuur als voorzichtig beschouwt or op basis van andere bronnen van de beheerder van de ICB).

De effecten zonder beursnotering of waarvan de koers niet representatief wordt geacht, worden gewaardeerd tegen hun laatst bekende handelswaarde of, bij gebrek aan een dergelijke handelswaarde, tegen de waarschijnlijke opbrengstwaarde volgens waarderingscriteria die de Raad van Bestuur als voorzichtig beschouwt.

b) Gerealiseerde nettowinst of gerealiseerd nettoverlies op beleggingen

De winsten of verliezen gerealiseerd bij de verkoop van effecten worden berekend op basis van de gemiddelde aankoopprijs van de verkochte effecten.

c) Omrekening van vreemde valuta's

Alle tegoeden die niet zijn uitgedrukt in de valuta van het betrokken compartiment, worden omgerekend naar de valuta van het compartiment tegen de wisselkoers geldend in Luxemburg op de balansdatum op 31 december 2017.

d) Kosten voor aankoop van de effecten in portefeuille

Voor effecten die zijn uitgedrukt in andere valuta's dan de valuta van de SICAV, worden de aankoopkosten berekend op basis van de wisselkoers geldend op de dag van de aankoop.

e) Niet-gerealiseerde winst en verlies

De niet-gerealiseerde winst en verlies op het einde van het boekjaar zijn eveneens opgenomen in het bedrijfsresultaat. Dit is in overeenstemming met de van kracht zijnde reglementeringen.

f) Wijzigingen in de effectenportefeuille

De tabel van de wijzigingen in de effectenportefeuille is kosteloos verkrijgbaar op de zetel van de SICAV.

TreeTop Convertible SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2017 (vervolg)

Toelichting 1 - Boekhoudkundige principes en methodes (vervolg)

g) Gestructureerde producten

De SICAV kan beleggen in gestructureerde producten zoals synthetische converteerbare obligaties en effecten met kapitaalgarantie, maar ook in andere gestructureerde producten en warrants. Met de term "gestructureerd product" worden effecten bedoeld die door financiële instellingen worden uitgegeven en die worden gecreëerd met de bedoeling de beleggingskenmerken van bepaalde andere beleggingen (de "onderliggende activa") te herstructureren. De instellingen geven in dit verband effecten uit (de "gestructureerde producten") waarin de onderliggende activa vertegenwoordigd zijn. De onderliggende activa van deze gestructureerde producten moeten afkomstig zijn van in aanmerking komende activa of financiële indexes en overeenstemmen met het beleid en de beleggingsdoeleinden van het compartiment in kwestie.

h) Inkomsten

De rente op obligaties en termijnbeleggingen wordt op dagbasis berekend. De dividenden worden berekend op de dag waarop de desbetreffende aandelen voor de eerste maal 'ex-dividend' worden genoteerd.

i) Waardering van termijn-, spot- of optiecontracten

De vereffeningsswaarde van termijn-, spot- of optiecontracten die niet worden verhandeld op een effectenbeurs of op een andere gereguleerde markt, is gelijk aan hun nettovereffeningsswaarde 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 vereffeningsswaarde van termijn-, spot- of optiecontracten die worden verhandeld op een effectenbeurs of op een andere gereguleerde markt, wordt gebaseerd op de laagste beschikbare vereffeningssprijs van deze contracten op de effectenbeurzen en gereguleerde 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 vereffeningsswaarde van dit contract, op billijke en redelijke wijze worden bepaald door de Raad van Bestuur.

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

Toelichting 2 - Wisselkoersen op 31 december 2017

1	EUR	=	0,88765	GBP
			1,20080	USD

TreeTop Convertible SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2017 (vervolg)

Toelichting 3 - Te betalen belastingen en kosten

Beheersprovisie (Toelichting 4)	1.362.715,10	EUR
Prestatieprovisie (Toelichting 4)	1.148.387,04	EUR
Provisie voor de Depotbank en Transferagent (Toelichting 9)	209.134,79	EUR
Abonnementstaks (Toelichting 5)	52.143,11	EUR
Overige kosten	113.021,77	EUR
Totaal	2.885.401,81	EUR

Toelichting 4 - Beheers- en prestatiesprovisie

Als vergoeding voor haar prestaties ontvangt de Beheersvennootschap vanwege de SICAV aan het eind van elk kwartaal een beheersprovisie, uitgedrukt in een jaarlijks percentage van 1,20% van de waarde van de gemiddelde nettoactiva van het compartiment voor klassen A EUR, B USD, C GBP en D EUR gedurende het afgelopen kwartaal.

Voor elk compartiment ontvangt de Beheersvennootschap van de SICAV bovendien ook een prestatieprovisie van 12% van de positieve groei van de NIW per aandeel vóór de berekening van de prestatieprovisie, ten opzichte van de referentie-NIW per aandeel. De referentie-NIW per aandeel is de hoogste voorgaande NIW per aandeel die ooit door het compartiment is bereikt. In geval van betaling van dividenden, deze zal worden toegevoegd aan de waarden voor het berekenen van de hoogste ooit bereikte waarde

De prestatieprovisie wordt bij elke berekening van de NIW bepaald op basis van het aantal aandelen van het compartiment dat op de berekeningsdatum van de NIW in omloop is. Het bedrag van de door de SICAV bepaalde provisie wordt op het einde van elk kwartaal betaald aan de Beheersvennootschap.

Toelichting 5 - Abonnementstaks

De SICAV is onderworpen aan de Luxemburgse belastingwetgeving.

Volgens de van kracht zijnde wetgeving en reglementering is de SICAV in Luxemburg onderworpen aan de abonnementstaks tegen een jaartarief van 0,05%, die elk kwartaal verschuldigd is en wordt berekend op basis van de nettoactiva van de SICAV aan het einde van elk kwartaal.

Aangezien de SICAV in België geregistreerd is, is deze bovendien onderworpen aan een jaarlijkse taks van 0,0925% die in 2017 wordt berekend op basis van de waarde van de in België verkochte aandelen zoals op 31 december 2016 is vastgesteld.

TreeTop Convertible SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2017 (vervolg)

Toelichting 6 - Kosten en lasten

De kosten en lasten die kunnen worden toegewezen aan de SICAV als entiteit, worden geprovisioneerd en verdeeld over de verschillende compartimenten in verhouding met het nettovermogen van elk compartiment ten opzichte van het totale nettovermogen van de SICAV. De kosten en lasten die aan een specifiek compartiment kunnen worden toegewezen, worden rechtstreeks geboekt.

De compartiment TreeTop Convertible is de unieke compartiment van de SICAV en betaald elke kosten.

Toelichting 7 - Wisseltermijncontracten

De volgende wisseltermijncontracten worden met Banque Degroef Petercam Luxembourg S.A. gedeelt. :

Vervaldatum	Valuta	Nominaal aankoopbedrag	Valuta	Nominaal verkoopbedrag	Niet-gerealiseerde winst of verlies (in EUR)	Verplichting (in EUR)
15/03/2018	EUR	54.099.795,26	USD	65.530.000,00	-255.249,34	54.571.948,89
15/03/2018	INR	240.000.000,00	EUR	3.091.548,48	3.622,14	3.091.548,48
15/03/2018	EUR	1.393.929,56	NOK	13.750.000,00	-3.452,03	1.399.953,50
15/03/2018	EUR	951.086,96	GBP	840.000,00	6.115,75	946.318,97
15/03/2018	EUR	972.014,44	USD	1.150.000,00	18.126,12	957.694,82
15/03/2018	GBP	111.917,91	NOK	1.250.000,00	-1.171,15	127.268,50
15/03/2018	EUR	37.500,00	GBP	33.120,00	241,14	37.312,01
15/03/2018	GBP	74.649,15	USD	100.000,00	1.007,15	83.277,81
15/03/2018	USD	2.116.941,53	NOK	17.650.000,00	-38.018,97	1.797.031,22
15/03/2018	EUR	620.000,00	USD	733.528,20	11.561,76	610.866,22
15/03/2018	USD	5.400.690,16	HKD	42.100.000,00	5.026,50	4.484.900,37
15/03/2018	USD	234.430,00	GBP	175.000,00	-2.434,54	197.149,79
15/03/2018	EUR	14.567.831,15	NOK	143.700.000,00	-36.076,83	14.630.786,76
15/03/2018	EUR	9.907.155,80	GBP	8.750.000,00	63.705,66	9.857.489,25
15/03/2018	EUR	11.747.907,98	USD	13.884.500,00	231.158,14	11.562.707,53
15/03/2018	EUR	5.370.875,91	INR	413.160.000,00	41.308,99	5.390.622,47
15/03/2018	EUR	3.516.215,16	HKD	32.397.000,00	72.967,86	3.451.242,69
15/03/2018	GBP	956.749,28	USD	1.279.700,00	14.537,96	1.065.706,13
15/03/2018	GBP	418.923,76	INR	36.471.000,00	674,37	475.848,08
15/03/2018	GBP	285.982,81	HKD	2.982.000,00	4.695,61	317.671,57
15/03/2018	GBP	643.533,16	EUR	728.300,00	-4.605,11	728.300,00
15/03/2018	USD	8.119.713,93	INR	528.500.000,00	-82.963,36	6.895.498,05
15/03/2018	USD	1.213.024,10	GBP	906.900,00	-14.164,74	1.021.686,51
15/03/2018	USD	12.138.986,77	EUR	10.271.000,00	-203.751,01	10.271.000,00
15/06/2018	EUR	63.077.686,48	USD	75.000.000,00	1.224.726,16	62.458.357,50
15/03/2018	EUR	7.615.050,72	USD	9.000.000,00	149.837,82	7.495.002,90

TreeTop Convertible SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2017 (vervolg)

Toelichting 7 - Wisseltermijncontracten (vervolg)

Vervaldatum	Valuta	Nominaal aankoopbedrag	Valuta	Nominaal verkoopbedrag	Niet-gerealiseerde winst of verlies (in EUR)	Verplichting (in EUR)
15/03/2018	EUR	58.703.169,28	INR	4.515.800.000,00	451.503,32	58.918.997,34
15/03/2018	EUR	38.095.858,30	HKD	351.000.000,00	790.558,36	37.391.924,70
15/03/2018	GBP	6.151,87	NOK	69.000,00	-93,94	7.025,22
15/03/2018	EUR	11.845.734,69	USD	14.000.000,00	233.181,29	11.658.893,40
15/03/2018	EUR	3.032.583,42	GBP	2.700.000,00	-4.824,05	3.041.739,54
15/03/2018	EUR	3.847.633,71	HKD	36.000.000,00	21.449,10	3.835.069,20
15/03/2018	USD	430.844,80	GBP	320.000,00	-2.642,28	360.502,46
15/03/2018	USD	679.025,79	HKD	5.300.000,00	-92,62	564.607,41
15/03/2018	EUR	940.000,00	USD	1.126.806,20	5.350,20	938.379,53
15/03/2018	GBP	27.119,87	HKD	285.000,00	209,39	30.360,96
15/03/2018	EUR	92.000,00	GBP	81.910,36	-146,35	92.277,77
15/03/2018	NOK	75.000,00	GBP	6.746,42	29,52	7.600,32
15/03/2018	EUR	729.939,19	USD	875.000,00	4.154,60	728.680,84
15/03/2018	EUR	305.504,70	GBP	272.000,00	-485,98	306.427,09
15/03/2018	EUR	555.769,31	HKD	5.200.000,00	3.098,20	553.954,44
					2.708.674,81	322.363.630,24

TreeTop Convertible SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2017 (vervolg)

Toelichting 8 - Provisies voor domiciliëringsagent en administratie kantoor

Als vergoeding voor haar functie als domiciliëringsagent van de SICAV heeft de Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A. recht op een domiciliëringsprovisie ten belope van forfaitair EUR 2.500,- per jaar per compartiment plus een forfaitair bedrag van EUR 1.000,- per jaar per compartiment per land waar de SICAV wordt verkocht.

Als vergoeding voor haar functie als administratiekantoor van de SICAV heeft de Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A. recht op een jaarlijkse provisie die als volgt wordt berekend op basis van de gemiddelde nettoactiva van elk van de compartimenten :

- 0,080% op de schijf van de gemiddelde nettoactiva tussen 0 en 125 miljoen EUR;
- 0,065% op de schijf van de gemiddelde nettoactiva boven de 125 miljoen EUR.

Toelichting 9 - Provisie voor de depotbank en de transferagent

Als vergoeding voor haar functie als depotbank en transferagent van de SICAV heeft de Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A. recht op een jaarlijkse provisie die als volgt wordt berekend op basis van de gemiddelde nettoactiva van elk van de compartimenten:

- 0,20% op de schijf van de gemiddelde nettoactiva tussen 0 en 125 miljoen EUR;
- 0,175% op de schijf van de gemiddelde nettoactiva boven de 125 miljoen EUR.

De provisie van de Bewaarder is onderworpen aan de btw tegen een tarief dat op dit ogenblik 14% bedraagt; dit geldt uitsluitend voor het deel van die provisie dat betrekking heeft op de controle- en supervisiendiensten verleend door de Bewaarder.

Toelichting 10 - Uitkering

Op 18 april 2017 tijdens de aandelenhouders vergadering van TreeTop Convertible SICAV, werd een betaling op distributie aandelenklassen beslist als vervolgd :

Compartiment	Betalingsdatum	Aandelenklassen	Uitkering
TreeTop Convertible International	26 mei 2017	Klasse C, Dist.	GBP 3,50
TreeTop Convertible International	26 mei 2017	Klasse D, Dist.	EUR 7,00

Toelichting 10 - Transaktieskosten

Makelaarskosten, bankprovisies, belastingen, bewaarkosten en andere zijn als transactiekosten genomen.

TreeTop Convertible SICAV

Aanvullende informatie (niet gecontroleerd)

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.

VERMELDINGEN SFTR

Per 31 december 2017 maakt de BEVEK geen gebruik van enige "effectenfinancieringstransactie en/of belegt hij niet in een totale-opbrengstswap", zoals deze termen gedefinieerd worden in Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en van de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik.

REMUNERATIEBELEID

De Beheermaatschappij heeft een bezoldigingsbeleid toegepast dat de remuneratiepraktijken van haar personeel wil kaderen, opdat ze beantwoorden aan de normen van een gezond en doeltreffend risicobeheer. Het bezoldigingsbeleid wil met name het nemen van risico's ontmoedigen die niet overeenstemmen met het risicoprofiel van de compartimenten van de SICAV, zijn prospectus en de statuten. De doelstelling bestaat niet uit het beperken van risico's in de absolute betekenis: risico maakt immers integraal deel uit van het portefeuillebeheer van de SICAV. In het beheer van haar zaken wil het bezoldigingsbeleid van de Beheermaatschappij ook het nemen van risico's voorkomen die de tolerantiedrempel overschrijden die werd bepaald door de Raad van Bestuur, en werknemers belonen die deelnemen aan en bijdragen tot het behalen van de langetermijndoelstellingen van de Beheermaatschappij, en dat in overeenstemming met haar waarden en met naleving van de toepasselijke wetten en regelgeving.

Het bezoldigingsbeleid van de Beheermaatschappij werd opgesteld in overeenstemming met de op ICBE-beheermaatschappijen toepasselijke wetten en regelgeving in Luxemburg, en houdt rekening met enerzijds de omvang van de maatschappij, de diensten die zij verstrekt en het private karakter van haar aandeelhouderschap, en anderzijds met marktpraktijken.

De Beheermaatschappij neemt aan dat alle personen die zij tewerkstelt, behoren tot de categorieën bedoeld in artikel 20 van de Luxemburgse wet van 10 mei 2016, zodanig dat haar bezoldigingsbeleid van toepassing is op alle personeelsleden.

TreeTop Convertible SICAV

Aanvullende informatie (niet gecontroleerd) (vervolg)

De Raad van Bestuur van de Beheermaatschappij draagt, in het kader van zijn toezichtopdracht, de eindverantwoordelijkheid voor het bepalen en toepassen van het bezoldigingsbeleid. Dat bezoldigingsbeleid wordt bovendien één keer per jaar doorgelicht door de Raad van Bestuur en door de interne audit. Die functie wordt uitgeoefend door een onafhankelijke vennootschap. De uitvoering van het bezoldigingsbeleid wordt minstens eenmaal per jaar op centrale en onafhankelijke wijze intern beoordeeld om na te gaan of zij in overeenstemming is met de aangenomen beleidsdocumenten en procedures inzake bezoldiging.

De algemene principes van het bezoldigingsbeleid van de Beheermaatschappij zijn de volgende:

- het niveau van de bezoldiging van elke werknemer wordt bepaald rekening houdend met: het verantwoordelijkheidsniveau, de ervaring en de marktpraktijken in Luxemburg;
- de bezoldiging van het personeel van de Beheermaatschappij bestaat uit een vast gedeelte en, indien van toepassing, een variabel gedeelte;
- wanneer het personeel van de Beheermaatschappij recht heeft op een variabele bezoldiging, vertegenwoordigt het vaste gedeelte steeds een deel dat voldoende groot is om de mogelijkheid te bieden dat er geen enkele variabele bezoldiging wordt betaald;
- wanneer dat bestaat, wordt het variabele gedeelte van de bezoldiging bepaald aan de hand van financiële en niet-financiële criteria;
- het relatieve belang van de gekozen criteria en van het variabele gedeelte hangt af van de aard van de uitgeoefende functie; zo ligt de variabele bezoldiging voor werknemers in controlefuncties in principe niet hoger dan twee maandlonen en zijn de evaluatiecriteria die in aanmerking worden genomen voornamelijk niet-financiële criteria;
- de variabele bezoldiging wordt uitbetaald in de loop van het boekjaar of het volgende boekjaar, en steeds in contanten;
- de bezoldiging van de hogere leidinggevenden bestaat uitsluitend uit een vaste bezoldiging; de hogere leidinggevenden hebben immers belang bij de langetermijnontwikkeling van de maatschappij in hun hoedanigheid van aandeelhouders van de Beheermaatschappij;
- de Beheermaatschappij biedt geen gegarandeerde bonus;
- de arbeidsovereenkomsten voorzien in geen andere vergoeding voor vroegtijdige beëindiging dan waarin het Luxemburgse sociale recht voorziet of is gerechtvaardigd door de ervaring en anciënniteit van het personeel en de marktpraktijken geldend in Luxemburg.

De Beheermaatschappij heeft in de loop van het boekjaar 2017 haar bezoldigingsbeleid niet ingrijpend gewijzigd.

Op 31 december 2017 stelde de Beheermaatschappij tien mensen tewerk. Drie van die tien mensen behoren tot de hogere leidinggevenden en/of kunnen worden beschouwd als risiconemers in de betekenis van artikel 20 van de Luxemburgse wet van 10 mei 2016.

TreeTop Convertible SICAV

Aanvullende informatie (niet gecontroleerd) (vervolg)

Met uitzondering van de fondsbeheerders is geen enkele van de personen tewerkgesteld door de Beheermaatschappij in het bijzonder toegewezen – voltijds of deeltijds – aan een specifieke ICB.

De hogere leidinggevenden en de personeelsleden die de controlefuncties en andere door de Beheermaatschappij uitgeoefende functies waarnemen, hebben een activiteit die in verband staat met alle ICB's die de Beheermaatschappij beheert. De bezoldigingen die de Beheermaatschappij uitkeert aan die werknemers houden dus niet rechtstreeks verband met de SICAV.

De beleggingsstrategieën die werden bepaald door de fondsbeheerders worden doorgaans toegepast in meerdere ICB's. Met het oog op het bepalen van het gedeelte van de bezoldigingen die worden verkregen door het personeel van de Beheermaatschappij in verband met de SICAV, wordt de volgende methodologie toegepast:

- voor de fondsbeheerders worden de bezoldigingen toegerekend aan de SICAV naar rato van de activa beheerd volgens de beleggingsstrategie/-strategieën bepaald door deze personen;
- voor de personen die worden tewerkgesteld als hogere leidinggevenden, in controle- of andere functies, worden de vergoedingen toegerekend aan de SICAV naar rato van de activa onder beheer van alle ICB's die worden beheerd door de Beheermaatschappij;
- wanneer een fondsbeheerder tevens behoort tot de hogere leidinggevenden van de Beheermaatschappij, wordt zijn bezoldiging toegerekend aan de SICAV naar rato van de activa onder beheer van alle ICB's die worden beheerd door de Beheermaatschappij.

Voor het boekjaar dat werd afgesloten op 31 december 2017 bedroeg de totale bezoldiging die door de Beheermaatschappij werd uitbetaald aan haar personeel in verband met de SICAV 357.768 EUR. Het vaste gedeelte van die bezoldiging bedroeg 338.760 EUR en het variabele gedeelte bedroeg 19.008 EUR. Het deel van de totale bezoldiging dat werd uitbetaald aan de hogere leidinggevenden en risiconemers bedroeg 181.841 EUR en bestond uitsluitend uit vaste vergoedingen.