

TreeTop Portfolio SICAV

Beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal
met meerdere compartimenten naar Luxemburgs recht

Gecontroleerde jaarlijks verslag
op 31 december 2017

R.C.S. Luxembourg B 125.731

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 Portfolio SICAV

Inhoudsopgave

Organisatie	1
Algemene informatie over het Fonds	2
Verslag van de Raad van Bestuur	4
Verslag van de erkende Bedrijfsrevisor	11
Geconsolideerde overzicht van het nettovermogen op 31 december 2017	15
Geconsolideerde staat van de verrichtingen en ontwikkeling van de nettoactiva van 1 januari 2017 tot 31 december 2017	16
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	21
Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2017	22
Spreiding per valuta van de effectenportefeuille op 31 december 2017	23
Wijzigingen in het aantal aandelen	24
Ontwikkeling van het kapitaal, de totale nettoactiva en de aandelenkoers	25
Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2017	26
Aanvullende informatieve (niet gecontroleerd)	29

TreeTop Portfolio SICAV

Organisatie

Maatschappelijke zetel:

12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

Oprichtingsdatum:

26 maart 2007

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 Betalingsagent :

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 Portfolio SICAV

Algemene informatie over het Funds

TreeTop Portfolio SICAV werd op 26 maart 2007 voor onbepaalde tijd opgericht als een beleggingsvennootschap met veranderlijk kapitaal (Société d'Investissement à Capital Variable – "SICAV") naar Luxemburgs recht, onder de benaming "Camfunds Concentrated Equity SICAV". De benaming werd in "TreeTop Portfolio SICAV" tijdens een buitengewone algemene vergadering van de aandeelhouders gewijzigd. Ze is onderworpen aan deel II van de wet van 17 december 2010, als gewijzigde.

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

De SICAV is een Alternatieve beleggingsinstelling ("ABI") in de zin van de Luxemburgse wet van 12 juli 2013 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. De SICAV is een ABI beheerd door TreeTop Asset Management S.A. die in Luxemburg erkend is als ABI-beheerder.

De halfjaarlijkse verslagen, de jaarverslagen, de netto-inventariswaarde, de uitgifteprijs, de terugkoopprijs en alle mededelingen ten behoeve van de aandeelhouders zijn verkrijgbaar op de zetel van de maatschappelijke zetel van de SICAV.

Op de datum van dit verslag, TreeTop Portfolio SICAV biedt de volgende compartimenten:

- TreeTop Patrimoine International;
- TreeTop Patrimoine Conservative.

Deze compartimenten bieden twee aandelensklassen en aan die van elkaar verschillen door verschillende entreerechten en minimale initiële investering :

- Klasse A : aandelen EUR (kapitalisatie);
- Klasse P : aandelen EUR (kapitalisatie).

De netto-inventariswaarde van elk compartiment van de SICAV wordt vastgesteld op elke dag die een bankwerkdag in Luxemburg is.

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.

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 Portfolio SICAV

Verslag van de Raad van Bestuur

Beheerfilosofie van de compartimenten

Het beleggingsproces van de compartimenten TreeTop Patrimoine International en TreeTop Patrimoine Conservative is gericht op diversificatie van de rendementsbronnen. Het vermogen wordt dan ook wereldwijd gespreid over verschillende activaklassen, verschillende regio's, verschillende sectoren en verschillende beheerders.

De portefeuille van beide compartimenten omvat twee delen: een aandelengedeelte met aandelen uit de hele wereld (aandelen, effecten die met aandelen gelijkgesteld kunnen worden, call-warrants en -opties op aandelen enz.), en een gedeelte met vastrentende instrumenten, dat bestaat uit obligaties, geldbeleggingen, bankdeposito's en deelnemingsrechten van obligatie- en geldmarktfondsen.

- Het aandelengedeelte is samengesteld uit verschillende delen van beleggingsfondsen met TreeTop Asset Management S.A. als aangestelde beheer vennootschap. Elk van die beleggingsfondsen legt de nadruk op wereldwijde aandelen. De portefeuille van elk fonds wordt door een verschillend beheerteam met elk hun eigen werkwijze en manier van aandelselectie beheerd.
- Het gedeelte met vastrentende instrumenten wordt defensief beheerd. Kapitaalbescherming heeft dus voorrang op rendement. Dat deel van de portefeuille bevat vooral staatsobligaties, bedrijfsobligaties en obligaties van financiële instellingen van goede kwaliteit, deelnemingsrechten van obligatie- en geldmarktfondsen, alsook bankdeposito's. Het grootste deel van de beleggingen luidt in euro.

De twee compartimenten bieden beleggers een verschillend risico-rendementsprofiel.

- TreeTop Patrimoine International: de risico's worden nauwgezet opgevolgd om ervoor te zorgen dat het totale aandelenrisico van de portefeuille niet meer dan 60% van het nettovermogen van het compartiment bedraagt.
- TreeTop Patrimoine Conservative: de risico's worden nauwgezet opgevolgd om ervoor te zorgen dat het totale aandelenrisico van de portefeuille niet meer dan één derde van het nettovermogen van het compartiment bedraagt.

Posities in buitenlandse valuta's zijn naar onze mening risicovolle beleggingen die op lange termijn doorgaans aandeelhouderswaarde vernietigen en voor volatiliteit zorgen. Daarom kiezen wij hoofdzakelijk voor beleggingen die luiden in euro en geven wij voor de beleggingen van de twee compartimenten in aandelenfondsen, indien mogelijk, de voorkeur aan in euro luidende aandelenklassen waarvan het wisselkoersrisico is afgedekt.

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.

TreeTop Portfolio SICAV

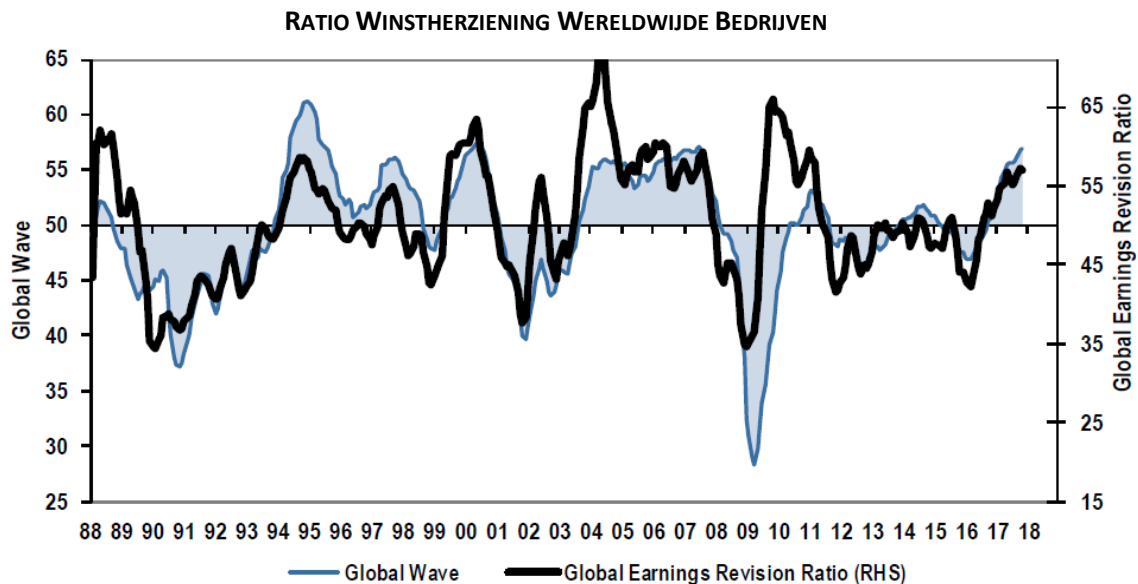
Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

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.

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 winstherzieningen, 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 winstherzieningen 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.



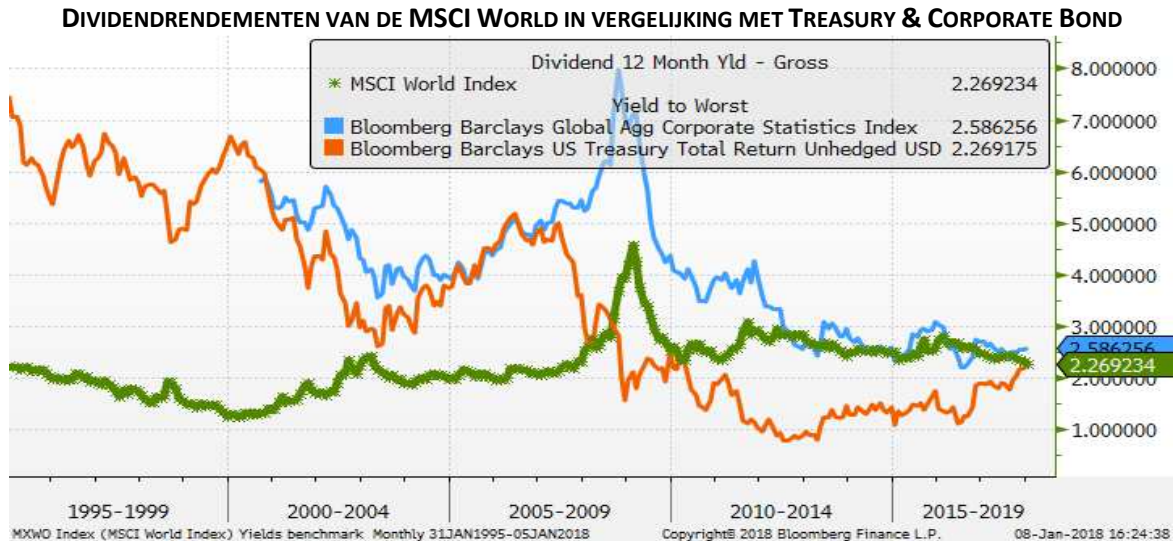
Bron: BofA Merrill Lynch Global Quantitative Strategy, MSCI, IBES, Bloomberg, OECD, IMF

TreeTop Portfolio SICAV

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

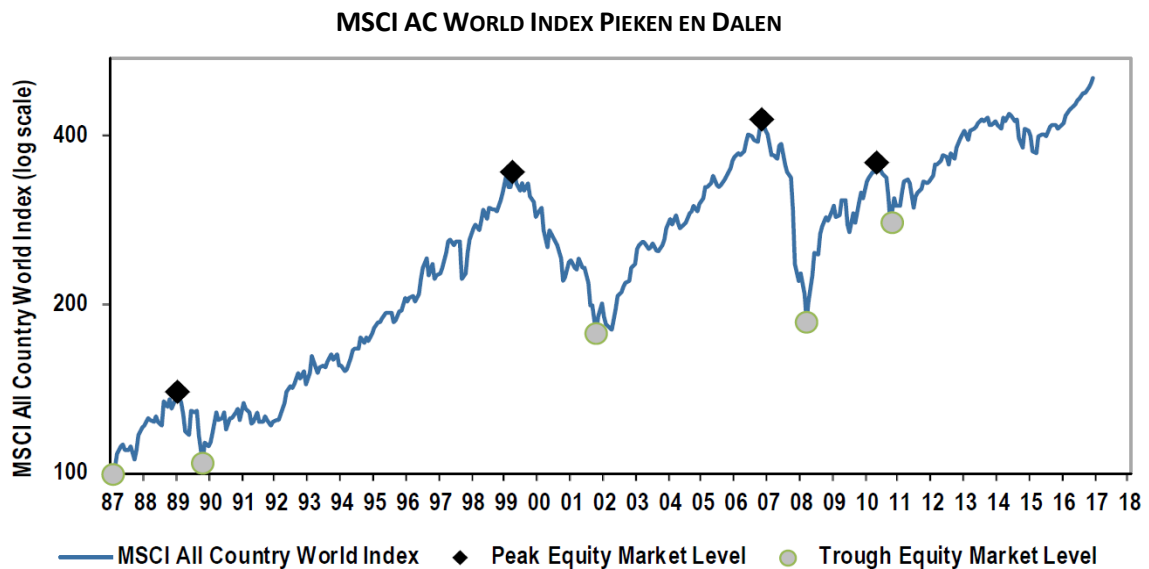
B. Waarderingsniveau

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.



Bron: Bloomberg

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.

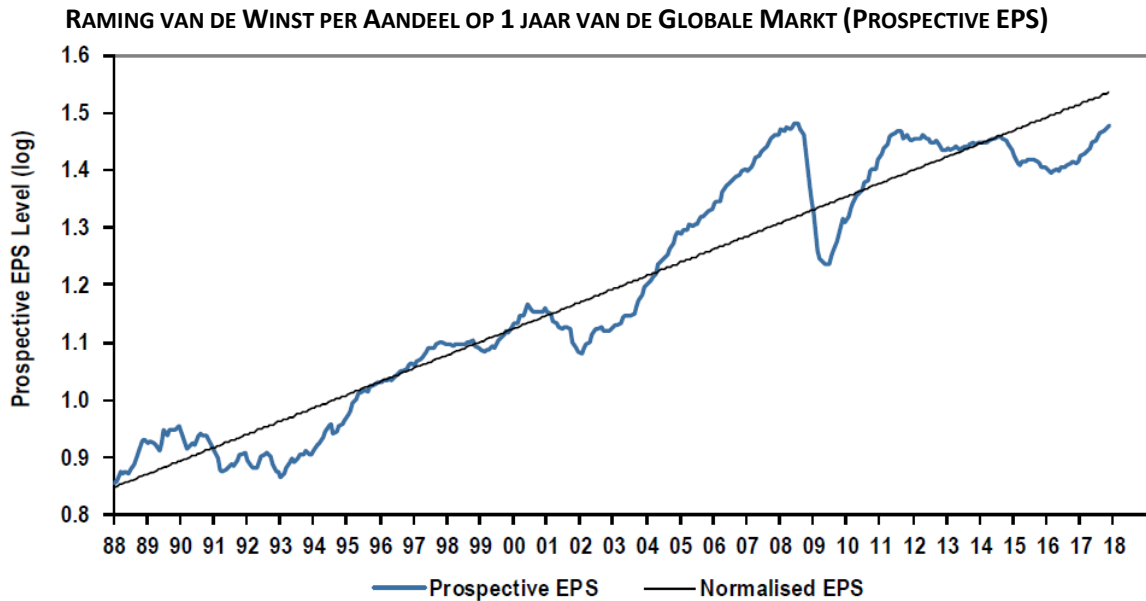


Bron: BofA Merrill Lynch Global Quantitative Strategy, MSCI

TreeTop Portfolio SICAV

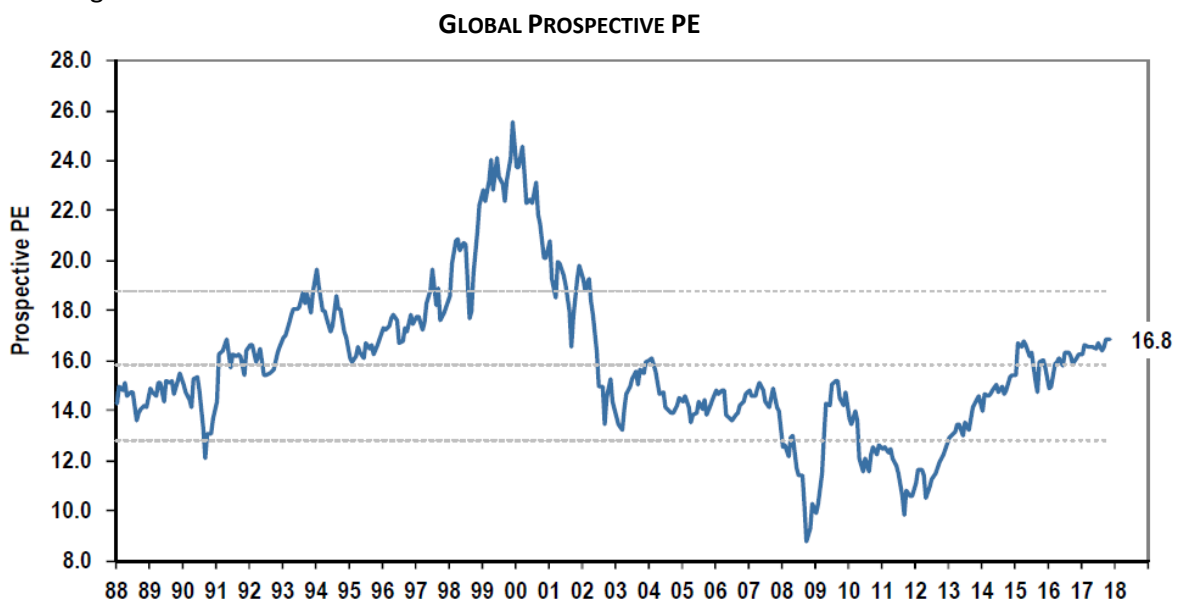
Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

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.



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

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 waarderingniveaus 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

TreeTop Portfolio SICAV

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

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.

Beheer van de compartimenten

TreeTop Patrimoine International

Aangezien wij geen voorstander van "markttiming" zijn, bleef onze aandelenblootstelling in 2017 vrij stabiel, tussen 55% en 60% van het nettovermogen van het compartiment.

Op December 29th, 2017 maakte het aandelengedeelte 58.65% uit van het nettovermogen van het compartiment. De drie grootste posities waren:

Fonds	AandelenKlasse	Weging (% van nettovermogen)	Prestatie in 2017
– TreeTop Sequoia Equity	A - EUR	30,3%	+18,9%
– TreeTop Global Opportunities	A - EUR	14,4%	+28,1%
– TreeTop Global Conviction	A - EUR	13,9%	+29,1%

De vastrentende instrumenten in de portefeuille van het compartiment waren op 29 december 2017 goed voor 41,5% van het vermogen. Gezien de extreem lage rente hebben wij dit deel van de portefeuille, dat in de eerste plaats een buffer vormt, voorzichtig beheerd. Daarom vertegenwoordigden bankdeposito's en termijnrekeningen 24,3% van het nettovermogen van het compartiment, obligaties 9,9% en deelnemingsrechten van geldmarktfondsen 7,2%. De obligaties in de portefeuille waren een Italiaanse staatsobligatie (1,8% van het nettovermogen) met vervaldatum in november 2022, en een eeuwigdurende obligatie van BNP Paribas Fortis nv (8,1% van het nettovermogen). Het Italiaanse effect genereerde in 2017 een rendement van +3,48% (inclusief de coupon). De eeuwigdurende obligatie van BNP Paribas Fortis biedt een variabele rente, die geïndexeerd wordt op de driemaandse Euribor plus 2% per jaar. Volgens de koers van 29 december 2017 (73,7%) bedraagt het couponrendement van deze obligatie ongeveer 2,3% (geïndexeerd op de Euribor wanneer de rente stijgt), wat aantrekkelijk is voor een emittent van dergelijke kwaliteit.

De deposito's zijn gespreid over Luxemburgse kwaliteitsbanken, namelijk ING Luxembourg SA en Banque Degroof Petercam Luxembourg.

TreeTop Portfolio SICAV

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

TreeTop Patrimoine Conservative

Aangezien wij geen voorstander van "markttiming" zijn, bleef onze aandelenblootstelling in 2017 vrij stabiel, tussen 25% en 30% van het nettovermogen van het compartiment.

Op 29 december 2017 maakte het aandelengedeelte 28,6% uit van het nettovermogen van het compartiment. De drie grootste posities waren:

Fonds	AandelenKlasse	Weging (% van nettovermogen)	Prestatie in 2017
– TreeTop Sequoia Equity	A - EUR	14,5%	+18,9%
– TreeTop Global Opportunities	A - EUR	7,8%	+28,1%
– TreeTop Global Conviction	A - EUR	6,8%	+29,1%

De vastrentende instrumenten in de portefeuille van het compartiment waren op 29 december 2017 goed voor 71,6% van het vermogen. Gezien de extreem lage rente hebben wij dit deel van de portefeuille, dat in de eerste plaats een buffer vormt, voorzichtig beheerd. Daarom vertegenwoordigden bankdeposito's en termijnrekeningen 53,4% van het nettovermogen van het compartiment, obligaties 14,5% en deelnemingsrechten van geldmarktfondsen 3,7%. De obligaties in de portefeuille waren een Italiaanse staatsobligatie (5,7% van het nettovermogen) met vervaldatum in november 2022, en een eeuwigdurende obligatie van BNP Paribas Fortis nv (8,8% van het nettovermogen). Het Italiaanse effect genereerde in 2017 een rendement van +3,48% (inclusief de coupon). De eeuwigdurende obligatie van BNP Paribas Fortis biedt een variabele rente, die geïndexeerd wordt op de driemaandse Euribor plus 2% per jaar. Volgens de koers van 29 december 2017 (73,7%) bedraagt het couponrendement van deze obligatie ongeveer 2,3% (geïndexeerd op de Euribor wanneer de rente stijgt), wat aantrekkelijk is voor een emittent van dergelijke kwaliteit.

De deposito's zijn gespreid over Luxemburgse kwaliteitsbanken, namelijk ING Luxembourg SA, Banque et Caisse d'Épargne de l'État en Banque Degroof Petercam Luxembourg.

Prestaties van de compartimenten

Overzicht van de prestaties van de verschillende activaklassen in 2017			
Activaklassen	Referentie-indexen	In lokale valuta	In euro
Internationale aandelen	MSCI All Countries World Net Dividend	19,8%	8,9%
Staatsobligaties in euro 3-5 j	IBOXX Eurozone Sovereign 3-5 Total Return Index	0,03%	0,03%
Bedrijfsobligaties van goede kwaliteit in euro 3-5 j	IBOXX Euro Corporate 3-5 Total Return Index	1,65%	1,65%

TreeTop Portfolio SICAV

Verslag van de Raad van Bestuur (vervolg)

Zoals blijkt uit het rendementsverschil tussen de MSCI AC World-index uitgedrukt in euro en de MSCI AC World-index uitgedrukt in lokale valuta's, hadden wisselkoersschommelingen ook in 2017 weer een invloed op de prestaties van de aandelenmarkten, wat dit jaar goed uitpakte voor de compartimenten.

Het hoge rendement van de compartimenten in 2017 is te danken aan de sterke prestaties van de onderliggende aandelenfondsen.

De beheerverslagen van de drie onderliggende aandelenfondsen zijn beschikbaar op de website www.treetopam.com en bevatten meer gedetailleerde informatie over hun rendement over 2017.

Prestatie op 29/12/2017				
Actuariële rendementen op jaarbasis	TreeTop Patri. Intl A EUR	TreeTop Patri. Intl P EUR	TreeTop Patri. Conserv. A EUR	TreeTop Patri. Conserv. P EUR
1 jaar	+15,2%	+15,2%	+9,5%	+9,5%
3 jaar	+4,1%	+4,1%	+2,2%	+2,2%
5 jaar	+6,2%	+6,2%	+3,1%	+3,0%
Sinds begin*	+5,7%	+7,2%	+4,0%	+4,0%

* *TreeTop Patrimoine International* : de Klasse A werd gelanceerd op 15 oktober 2009, de Klasse P op 14 oktober 2011. *TreeTop Patrimoine Conservative* : de Klasse A en P waren gelanceerd op 14 oktober 2011.

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

Auditverslag

Aan de aandeelhouders van
TreeTop Portfolio SICAV

Onze Mening

Naar onze mening geven de hierbij gevoegde jaarrekeningen een getrouwe weergave van de financiële toestand van TreeTop Portfolio SICAV en van elk van zijn compartimenten (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, 26 maart 2018

Antoine Geoffroy

TreeTop Portfolio SICAV

Geconsolideerde overzicht van het nettovermogen op 31 december 2017

	Toelichtingen	Geconsolideerd (in EUR)
Activa		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	56.045.386,46
Banktegoeden		22.691.418,95
Te ontvangen rente op obligaties		17.843,07
Totaal Activa		78.754.648,48
Passiva		
Te betalen taksen en kosten	2	89.339,28
Te betalen debetrente		2,05
Te betalen bedragen voor terugkopen		6.303,75
Totaal Passiva		95.645,08
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		78.659.003,40

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

TreeTop Portfolio SICAV

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

	Toelichtingen	Geconsolideerd (in EUR)
Inkomsten		
Ontvangen rente op obligaties	1g	274.592,22
Overige inkomsten	8	510.015,05
Totaal Inkomsten		784.607,27
Uitgaven		
Beheersprovisie	3	480.073,91
Distributieprovisie	7	275.868,54
Provisie voor de bewaarder	6	13.240,91
Abonnementstaks	4	19.369,51
Administratiekosten	5	59.490,57
Diverse kosten en provisies		33.952,13
Transactiekosten	9	395,00
Debetrente		18.520,79
Totaal Uitgaven		900.911,36
Netto-Inkomsten		-116.304,09
Gerealiseerde meerwaarde		
- beleggingen	1b	1.952.858,00
Gerealiseerde minderwaarde		
- beleggingen	1b	-22.798,64
Gerealiseerde Nettowinst/(-Verlies)		1.813.755,27
Wijziging van gerealiseerde meerwaarde	1e	
- beleggingen		7.317.032,91
Wijziging van gerealiseerde minderwaarde	1e	
- beleggingen		1.640.538,65
Resultaat van de verrichtingen		10.771.326,82
Inschrijvingen		0,00
Terugkopen		-13.900.033,96
Verandering van de Nettoactiva tijdens het boekjaar		-3.128.707,14
Nettoactiva in het begin van het boekjaar		81.787.710,54
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		78.659.003,40

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

TreeTop Portfolio SICAV

Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2017

	Toelichtingen	TreeTop Patrimoine International (in EUR)	TreeTop Patrimoine Conservative (in EUR)
Activa			
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	50.329.905,92	5.715.480,54
Banktegoeden		16.163.504,35	6.527.914,60
Te ontvangen rente op obligaties		12.051,42	5.791,65
Totaal Activa		66.505.461,69	12.249.186,79
Passiva			
Te betalen taken en kosten	2	72.352,28	16.987,00
Te betalen debetrente		0,11	1,94
Te betalen bedragen voor terugkopen		6.303,75	0,00
Totaal Passiva		78.656,14	16.988,94
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		66.426.805,55	12.232.197,85
Aantal aandelen in omloop (aan het einde van het jaar)			
- Klasse A EUR Kapitalisatie		127.294,999	10.030,840
- Klasse P EUR Kapitalisatie		302.048,048	86.030,823
Netto-inventariswaarde per aandeel (aan het einde van het jaar)			
- Klasse A EUR Kapitalisatie		157,07	127,32
- Klasse P EUR Kapitalisatie		153,72	127,34

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

TreeTop Portfolio SICAV

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

	Toelichtingen	TreeTop Patrimoine International (in EUR)	TreeTop Patrimoine Conservative (in EUR)
Inkomsten			
Ontvangen rente op obligaties	1g	180.508,99	94.083,23
Overige inkomsten	8	455.967,28	54.047,77
Totaal Inkomsten		636.476,27	148.131,00
Uitgaven			
Beheersprovisie	3	429.003,86	51.070,05
Distributieprovisie	7	233.941,40	41.927,14
Provisie voor de bewaarder	6	11.189,48	2.051,43
Abonnementstaks	4	14.135,96	5.233,55
Administratiekosten	5	34.942,34	24.548,23
Diverse kosten en provisies		26.605,68	7.346,45
Transactiekosten	9	330,00	65,00
Debetrente		14.746,41	3.774,38
Totaal Uitgaven		764.895,13	136.016,23
Netto-Inkomsten		-128.418,86	12.114,77
Gerealiseerde meerwaarde			
- beleggingen	1b	1.379.944,33	572.913,67
Gerealiseerde minderwaarde			
- beleggingen	1b	-9.159,57	-13.639,07
Gerealiseerde Nettowinst/(-Verlies)		1.242.365,90	571.389,37
Wijziging van gerealiseerde meerwaarde	1e		
- beleggingen		6.786.669,88	530.363,03
Wijziging van gerealiseerde minderwaarde	1e		
- beleggingen		1.216.609,58	423.929,07
Resultaat van de verrichtingen		9.245.645,35	1.525.681,47
Inschrijvingen		0,00	0,00
Terugkopen		-6.318.220,10	-7.581.813,86
Verandering van de Nettoactiva tijdens het boekjaar		2.927.425,25	-6.056.132,39
Nettoactiva in het begin van het boekjaar		63.499.380,30	18.288.330,24
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		66.426.805,55	12.232.197,85

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

TreeTop Portfolio SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille per 31 december 2017

TreeTop Patrimoine International

Benaming	Hoeveelheid / Nominale	Deviezen	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% Totaal netto activa
Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt					
Obligaties					
FORTIS BANK FRN 07-PERPETUAL	6.250.000	EUR	4.606.026,79	5.371.375,00	8,09%
ITALY BTP 5,50 12-011122	980.000	EUR	1.021.029,00	1.199.632,70	1,81%
TOTAAL EURO			5.627.055,79	6.571.007,70	9,90%
Totaal Obligaties			5.627.055,79	6.571.007,70	9,90%
Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt					
			5.627.055,79	6.571.007,70	9,90%
Beleggingsfondsen					
AMUNDI 6 M E	480	EUR	4.807.243,20	4.805.592,00	7,23%
TREETOP GLOBAL CONVICTION -A- -CAP-	62.941	EUR	6.458.362,36	9.222.115,32	13,88%
TREETOP GLOBAL OPPORTUNITIES -A- -CAP-	53.180	EUR	6.504.465,53	9.559.169,71	14,39%
TREETOP SEQUOIA EQUITY -A- -CAP-	122.256	EUR	17.758.624,48	20.145.343,68	30,33%
TOTAAL EURO			35.528.695,57	43.732.220,71	65,83%
STAR INTERNATIONAL FUND -A-	157	USD	22.802,94	26.677,51	0,04%
TOTAAL US DOLLAR			22.802,94	26.677,51	0,04%
Totaal Beleggingsfondsen			35.551.498,51	43.758.898,22	65,87%
Totaal van de Effectenportefeuille			41.178.554,30	50.329.905,92	75,77%

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

TreeTop Portfolio SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille per 31 december 2017

TreeTop Patrimoine Conservative

Benaming	Hoeveelheid / Nominale	Deviezen	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% Totaal netto activa
Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt					
Obligaties					
FORTIS BANK FRN 07-PERPETUAL	1.250.000	EUR	959.895,83	1.074.275,00	8,78%
ITALY BTP 5,50 12-011122	570.000	EUR	593.826,00	697.745,55	5,70%
TOTAAL EURO			1.553.721,83	1.772.020,55	14,48%
Totaal Obligaties			1.553.721,83	1.772.020,55	14,48%
Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt					
			1.553.721,83	1.772.020,55	14,48%
Beleggingsfondsen					
AMUNDI 6 M E	45	EUR	450.679,05	450.524,25	3,68%
TREETOP GLOBAL CONVICTION -A- -CAP-	5.680	EUR	605.970,73	832.208,98	6,80%
TREETOP GLOBAL OPPORTUNITIES -A- -CAP-	4.949	EUR	601.485,49	889.506,54	7,27%
TREETOP SEQUOIA EQUITY -A- -CAP-	10.749	EUR	1.553.161,96	1.771.220,22	14,48%
TOTAAL EURO			3.211.297,23	3.943.459,99	32,24%
Totaal Beleggingsfondsen			3.211.297,23	3.943.459,99	32,24%
Totaal van de Effectenportefeuille			4.765.019,06	5.715.480,54	46,72%

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

TreeTop Portfolio SICAV

Geografische spreiding van de effectenportefeuille per 31 december 2017

TreeTop Patrimoine International	% totale nettoactiva
LUXEMBURG	58,64%
BELGIË	8,09%
FRANKRIJK	7,23%
ITALIË	1,81%
Totaal van de Effectenportefeuille	75,77%

TreeTop Patrimoine Conservative	% totale nettoactiva
LUXEMBURG	28,56%
BELGIË	8,78%
ITALIË	5,70%
FRANKRIJK	3,68%
Totaal van de Effectenportefeuille	46,72%

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 Portfolio SICAV

Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2017

TreeTop Patrimoine International	% totale nettoactiva
BELEGGINGSFONDSEN, ICBE 'S	65,88%
BANKEN	8,09%
STATEN	1,81%
Totaal van de Effectenportefeuille	75,77%

TreeTop Patrimoine Conservative	% totale nettoactiva
BELEGGINGSFONDSEN, ICBE 'S	32,24%
BANKEN	8,78%
STATEN	5,70%
Totaal van de Effectenportefeuille	46,72%

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 Portfolio SICAV

Spreiding per valuta per 31 december 2017

TreeTop Patrimoine International	% totale nettoactiva
EURO	75,73%
US DOLLAR	0,04%
Totaal van de Effectenportefeuille	75,77%

TreeTop Patrimoine Conservative	% totale nettoactiva
EURO	46,72%
Totaal van de Effectenportefeuille	46,72%

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

TreeTop Portfolio SICAV

Wijzigingen in het aantal aandelen

	TreeTop Patrimoine International	TreeTop Patrimoine Conservative
Aantal aandelen in omloop in het begin van het jaar		
Klasse A EUR Kapitalisatie	133.501,622	15.153,799
Klasse P EUR Kapitalisatie	339.134,231	142.099,831
Aantal aandelen uitgegeven tijdens het jaar		
Klasse A EUR Kapitalisatie	0,000	0,000
Klasse P EUR Kapitalisatie	0,000	0,000
Aantal aandelen terugbetaald tijdens het jaar		
Klasse A EUR Kapitalisatie	6.206,623	5.122,959
Klasse P EUR Kapitalisatie	37.086,183	56.069,008
Aantal aandelen in omloop op het einde van het jaar		
Klasse A EUR Kapitalisatie	127.294,999	10.030,840
Klasse P EUR Kapitalisatie	302.048,048	86.030,823

TreeTop Portfolio SICAV

Ontwikkeling van het kapitaal, de totale nettoactiva en de aandelenkoers

Compartiment	Datum	Aandelen in omloop	Nettoactiva totaal (in EUR)	Koers van het aandeel (in EUR)
TreeTop Patrimoine International	31/12/2015	138.518,549 Kl. A EUR Kap	78.171.876,42	140,43 Kl. A EUR Kap
		427.251,684 Kl. P EUR Kap		137,44 Kl. P EUR Kap
	31/12/2016	133.501,622 Kl. A EUR Kap	63.499.380,30	136,44 Kl. A EUR Kap
		339.134,231 Kl. P EUR Kap		133,53 Kl. P EUR Kap
	31/12/2017	127.294,999 Kl. A EUR Kap	66.426.805,55	157,07 Kl. A EUR Kap
		302.048,048 Kl. P EUR Kap		153,72 Kl. P EUR Kap
TreeTop Patrimoine Conservative	31/12/2015	19.948,799 Kl. A EUR Kap	21.358.309,71	118,92 Kl. A EUR Kap
		159.621,553 Kl. P EUR Kap		118,94 Kl. P EUR Kap
	31/12/2016	15.153,799 Kl. A EUR Kap	18.288.330,24	116,28 Kl. A EUR Kap
		142.099,831 Kl. P EUR Kap		116,30 Kl. P EUR Kap
	31/12/2017	10.030,840 Kl. A EUR Kap	12.232.197,85	127,32 Kl. A EUR Kap
		86.030,823 Kl. P EUR Kap		127,34 Kl. P EUR Kap

TreeTop Portfolio SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2017

Toelichting 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/deelbewijzen van ICB's worden gewaardeerd op basis van hun laatste officiële netto-inventariswaarde die beschikbaar is op de waarderingsdag (d.w.z. de noteringskoers, als de ICB genoteerd is, of de netto-inventariswaarde die wordt megedeeld door de administratief agent van de ICB), of de laatste niet-officiële netto-inventariswaarde indien die recent is (in dit geval op basis van een waarschijnlijke netto-inventariswaarde die voorzichtig en te goeder trouw wordt geraamd door de Raad van Bestuur, of op basis van andere bronnen zoals informatie van de Beheerder van de betreffende 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.

De waarde van het nettovermogen van de SICAV is gelijk aan de som van de nettowaarden van de verschillende compartimenten, omgezet in euro tegen de wisselkoers geldend in Luxemburg op de balansdatum (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.

g) Inkomsten

Voor rente wordt er elke dag een voorziening aangelegd.

TreeTop Portfolio SICAV

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

Toelichting 2 - Te betalen belastingen en kosten

Beheersprovisie en distributiekosten (toelichting 3)	(7.328,37)	EUR
Administratiekosten (toelichting 5)	11.913,83	EUR
Provisie voor de Depotbank (toelichting 6)	3.489,55	EUR
Abonnementstaks (toelichting 4)	4.527,16	EUR
Overige kosten	76.737,11	EUR
Totaal	89.339,28	EUR

Toelichting 3 - Beheersprovisie

Een commissie van beheer zal van 1% en 0,50% bedraagt voor aandelen van Klassen A en P van het compartiment TreeTop Patrimoine International; 0,60% en 0,30% voor aandelen van Klassen A en P van het compartiment TreeTop Patrimoine Conservative per jaar, betaalbaar driemaandelijks door de Beheersvennootschap van SICAV op de gemiddelde nettovermogen van de betrokken Klassen in de loop van het beschouwde kwartaal.

Wanneer de activa van het compartiment belegd zijn in rechten van deelneming in ICB's beheerd door de Beheersvennootschap, worden de door de Beheersvennootschap ontvangen beheersprovisies zodanig berekend dat de totale beheersprovisie die de Beheersvennootschap heft op het niveau van het compartiment en van de ICB's die het compartiment in portefeuille heeft, voor elke Klasse niet meer bedraagt dan de voornoemde percentages.

Toelichting 4 - 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.

De SICAV is geen abonnementstaks verschuldigd op het deel van haar activa dat belegd is in ICB's die al aan de abonnementstaks zijn onderworpen.

Toelichting 5 - Provisies voor de domicilierings-, administratief en transferagent

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 en per compartiment.

Als vergoeding voor haar functie als administratiefagent en transferagent van de SICAV heeft de Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A. recht op een jaarlijkse provisie van 0,04% berekend op basis van de gemiddelde nettovermogen van elke compartiment, met een minimum van EUR 20.000 per jaar en per compartiment.

TreeTop Portfolio SICAV

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

Toelichting 6 - Provisie voor de depotbank

Als vergoeding voor zijn functies van Depotbank van de SICAV ontvangt Banque Degroof Luxembourg S.A. een jaarlijkse provisie van 0,02%, berekend op basis van het gemiddelde nettovermogen van elk compartiment en elk kwartaal betaalbaar. De depotbank krijgt ook een kommissie van EUR 65 per transactie.

De provisies van de bewaarder zijn onderworpen aan de BTW tegen een tarief momenteel staan op 14% voor het enige deel van de commissies van de inspectie en het toezicht op de diensten van de bewaarder.

Toelichting 7 - Distributie provisie

Een distributieprovisie van 0,5% per jaar voor de aandelen van Klasse P van TreeTop Patrimoine International, betaalbaar per kwartaal en berekend op de gemiddelde nettovermogen van de Klasse P in de loop van het beschouwde kwartaal.

Een distributieprovisie van 0,3% per jaar voor de aandelen van Klasse P van TreeTop Patrimoine Conservative, betaalbaar per kwartaal en berekend op de gemiddelde nettovermogen van de Klasse P in de loop van het beschouwde kwartaal.

Wanneer de activa van het compartiment belegd zijn in rechten van deelneming in ICB's beheerd door de Beheervenootschap, worden de door de Beheervenootschap ontvangen distributieprovisies zodanig berekend dat de totale distributieprovisie geheven op het niveau van het compartiment en van de ICB's die het compartiment in portefeuille heeft, niet meer bedraagt dan het voornoemde percentage.

Toelichting 8 - Retrocessies

De retrocessies, ontvangen door TreeTop Patrimoine International en TreeTop Patrimoine Conservative, vertegenwoordigen de terugbetaling van de beheersprovisies, door de Beheerder op de activa van de SICAV belegd in andere SICAV beheerd door de Beheerder ontvangen.

Toelichting 9 - Transactiekosten

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

TreeTop Portfolio SICAV

Aanvullende informatie (niet gecontroleerd)

INFORMATIE VAN DE GFIA

Beheer van de liquiditeit van de SICAV

Geen van de twee compartimenten van de SICAV houdt activa aan die het voorwerp uitmaken van een speciale behandeling gelet op hun niet liquide aard.

De compartimenten TreeTop Patrimoine International en TreeTop Patrimoine Conservative beleggen een deel van hun activa in de volgende compartimenten (hierna de "doelfondsen" genoemd):

TreeTop Global Sequoia Equity (Klasse A) van TreeTop Global SICAV;

TreeTop Global Opportunities (Klasse A) van TreeTop Global SICAV;

TreeTop Global Conviction (Klasse A) van TreeTop Global SICAV.

Wat het gedeelte van de portefeuille betreft dat niet belegd wordt in doelfondsen, verzekert de Beheerder zich ervan dat de compartimenten het grootste deel van hun activa beleggen in waarden die een hoge liquiditeitsgraad vertonen: kwaliteitsvolle obligaties op korte en middellange termijn en bankdeposito's met vooropzeg.

TreeTop Global SICAV is een Luxemburgse instelling voor collectieve belegging in effecten die erkend zijn overeenkomstig de Richtlijn 2009/65/EC, met het oog op de commercialisering van hun aandelen onder de vorm van een publieke beroep op het spaarwezen in sommige lidstaten van de Europese Unie. De aandeelhouders van deze SICAV kunnen hun aandelen elke werkdag in Luxemburg doorverkopen. Om de liquiditeit van de compartimenten TreeTop Patrimoine International en TreeTop Patrimoine Conservative in stand te houden, verzekert de Beheerder zich ervan dat de portefeuilles van de doelfondsen voldoende liquide zijn om aan de terugkooaanvragen het hoofd te kunnen bieden in normale marktomstandigheden, zoals beoordeeld op basis van de historiek van de terugkopen in het verleden, en in de meest extreme situaties tot maximaal 10% van de waarde van de nettoactiva. Bij de beoordeling van het liquiditeitsrisico op het niveau van de compartimenten van de SICAV, houdt de Beheerder eveneens rekening met de respectieve omvang van deze compartimenten in vergelijking met de doelfondsen. De aandacht van de beleggers wordt gevestigd op het feit dat, overeenkomstig de bepalingen van het prospectus van de SICAV, haar Raad van Bestuur gemachtigd is de berekening van de waarde van de nettoactiva van een of meerdere compartimenten van de SICAV, alsook de emissies, de terugkopen en de conversies van aandelen in een aantal gevallen op te schorten, met name wanneer de netto inventariswaarde van de aandelen van de doelfondsen niet kan worden bepaald.

Het liquiditeitsrisico is een risico dat inherent is aan een belegging in aandelen van de SICAV, vooral in periodes van politieke instabiliteit, tijdens monetaire crisissen (in het bijzonder kredietcrisissen) en tijdens economische crisissen. De aandacht van de beleggers wordt gevestigd op het feit dat, overeenkomstig de bepalingen van het prospectus van de SICAV, in gevallen van een groot aantal aanvragen tot terugkoop, die meer dan 10% vertegenwoordigen van de nettoactiva van een welbepaald compartiment, de SICAV zich het recht voorbehoudt de aandelen slechts terug te kopen tegen de terugkooopprijs zoals die bepaald zal worden nadat ze de noodzakelijke aandelen zo snel mogelijk heeft kunnen verkopen rekening houdend met de belangen van alle aandeelhouders van het compartiment en nadat ze zich heeft kunnen ontdoen van de opbrengst van deze verkopen. In een dergelijk geval zal er slechts één prijs worden berekend voor alle terugkoop-, inschrijvings- en conversieaanvragen die op hetzelfde moment voor dit compartiment worden ingediend.

TreeTop Portfolio SICAV

Aanvullende informatie (niet gecontroleerd) (vervolg)

INFORMATIE VAN DE GFIA (vervolg)

De beleggers worden uitgenodigd de statuten en het meest recente prospectus van de SICAV te raadplegen voor meer uitgebreide informatie over de emissie- en terugkoopprocedures van hun aandelen en over de voorwaarden tot opschorting van de berekening van de netto inventariswaarde en over de emissie, de terugkoop en de conversie van de aandelen van de SICAV.

Beheer van het risico

De SICAV omvat twee compartimenten waarvan het risicoprofiel hierna wordt samengevat:

TreeTop Patrimoine International

De tegoeden van het compartiment zijn onderhevig aan de schommelingen van de markten en aan de risico's die inherent zijn aan elke belegging in financiële activa. In het bijzonder zal het compartiment via de verschillende aangehouden ICB's, blootgesteld zijn aan aandelen, aan andere waarden die gelijkgesteld zijn aan aandelen, aan in aandelen converteerbare obligaties en aan van aandelen of aandelenindices afgeleide instrumenten. De risico's die verbonden zijn aan dergelijke beleggingen omvatten soms sterke koersschommelingen. Deze volatiliteit zal getemperd worden door het obligatiegedeelte van de portefeuille. Het is mogelijk dat de beleggers hun oorspronkelijke belegging niet recupereren.

TreeTop Patrimoine Conservative

De tegoeden van het compartiment zijn onderhevig aan de schommelingen van de markten en aan de risico's die inherent zijn aan elke belegging in financiële activa. In het bijzonder zal het compartiment tot een derde van de activa van het compartiment rechtstreeks of via de verschillende aangehouden ICB's blootgesteld zijn aan aandelen, aan andere waarden die gelijkgesteld zijn aan aandelen en aan van aandelen of aandelenindices afgeleide instrumenten. De risico's die verbonden zijn aan dergelijke beleggingen omvatten soms sterke koersschommelingen.

Deze volatiliteit zal evenwel getemperd worden door het belangrijkste bestanddeel van de portefeuille dat zal bestaan uit obligaties en bankdeposito's. Deze instrumenten vertonen een lagere volatiliteit dan die van aandelen maar zijn blootgesteld aan het risico van schommeling van de rentevoeten en het in gebreke blijven van de emittent of van de tegenpartij. Om het risico op wanbetaling in te dijken, zal dit deel van de portefeuille hoofdzakelijk belegd worden in debiteuren van "investment grade"-kwaliteit.

Het is mogelijk dat de beleggers hun oorspronkelijke belegging niet recupereren.

Aan elk compartiment van de SICAV kan een risiconiveau worden toegekend dat bepaald wordt op basis van een schaal die uit zeven niveaus bestaat, gaande van 1 tot 7. Het niveau 1 stemt overeen met het laagste risico, ofwel een belegging in bankdeposito's, en het niveau 7 stemt overeen met het hoogste risico, ofwel een portefeuille aandelen van opkomende landen of van sterk cyclische economische sectoren. Het risiconiveau dat opgegeven wordt voor een compartiment is bijgevolg indicatief, maar houdt geen waarborg in met betrekking tot het toekomstige risiconiveau van het compartiment; een grotere volatiliteit van de beurzen kan bijvoorbeeld aanleiding geven tot een effectieve verhoging van het risiconiveau, met name in vergelijking met het risiconiveau dat opgegeven is in het prospectus van de SICAV.

TreeTop Portfolio SICAV

Aanvullende informatie (niet gecontroleerd) (vervolg)

INFORMATIE VAN DE GFIA (vervolg)

Per 31 december 2017 worden de volgende risiconiveaus waargenomen voor de compartimenten:

	TreeTop Patrimoine International	TreeTop Patrimoine Conservative
Waargenomen risiconiveau	4	3

Hoe hoger het risiconiveau, hoe meer de belegger een beleggingshorizon op lange termijn moet hanteren en bereid moet zijn het risico op een aanzienlijk verlies van het belegde kapitaal te aanvaarden. Een compartiment met een hoog risiconiveau mag over het algemeen geen substantieel deel van het vermogen van de belegger vertegenwoordigen, behalve wanneer dit vermogen groot is en de belegger bereid is het risico op een zwaar kapitaalverlies te aanvaarden.

De aandacht van de beleggers wordt gevestigd op het feit dat, aangezien het risiconiveau dat hierna wordt opgegeven bepaald wordt op basis van een gemiddelde van waarnemingen in het verleden, het niet de mogelijke gevolgen weerspiegelt van ongebruikelijke marktomstandigheden of onvoorzienbare ernstige gebeurtenissen, die het risico zouden kunnen versterken.

De compartimenten van de SICAV zijn eveneens blootgesteld aan bepaalde risico's die mogelijk niet volledig ingecalculeerd zijn in de indicator van het risiconiveau, met name: het liquiditeitsrisico, het risico op wanbetaling van de emittent van een waarde die wordt aangehouden door de SICAV of van een tegenpartij van de SICAV en de juridische en fiscale risico's.

Om de verschillende risico waaraan de compartimenten van de SICAV zijn blootgesteld, te kunnen opvolgen en beheren, hanteert de Beheerder een risicobeheersysteem. In het licht hiervan beschikt de Beheerder over een onafhankelijke risicobeheercel (het "Risk Management") die samengesteld is uit personen die verantwoordelijk zijn voor het doeltreffend beheer van de portefeuilles van de SICAV. Deze cel is verantwoordelijk voor het onder controle houden van de risico's waaraan de compartimenten van de SICAV zijn blootgesteld, waaronder met name:

- het kredietrisico
- het marktrisico
- het renterisico
- het liquiditeitsrisico

De aandacht van de belegger wordt gevestigd op het feit dat het risicobeheersysteem, dat gehanteerd wordt door de Beheerder, in principe niet tot doel heeft de risico's tot een minimum te beperken: het nemen van risico's is namelijk een element dat inherent is aan het beheer van een portefeuille en aan het streven naar een rendement. Het risicobeheersysteem heeft als doel de potentiële risico's te identificeren waaraan de compartimenten van de SICAV worden blootgesteld, deze te evalueren, deze te meten en ervoor te zorgen dat deze risico's in de mate van het mogelijke binnen de tolerantielimieten blijven die coherent zijn met de beleggingsdoelstelling en het beleggingsbeleid van de compartimenten van de SICAV.

TreeTop Portfolio SICAV

Aanvullende informatie (niet gecontroleerd) (vervolg)

INFORMATIE VAN DE GFIA (vervolg)

De gedelegeerde Verordening nr. 231/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van de Beheerder -richtlijn ten aanzien van vrijstellingen, algemene voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening, bewaarders, hefboomfinanciering, transparantie en toezicht (hierna de "GVC" genoemd), definieert twee methoden om de hefboomfinanciering te berekenen: de zogenaamde "brutomethode", zoals aangegeven in artikel 7 van de GVC en de zogenaamde "methode op basis van gedane toezeggingen", zoals aangegeven in artikel 8 van de GVC. Het verschil tussen de twee methodes heeft vooral te maken met het feit dat de brutomethode het mogelijk maakt de globale blootstelling van de SICAV te bepalen (som van de absolute waarden van alle posities), terwijl de methode op basis van gedane toezeggingen aanwijzingen geeft over de afdekkings- en compensatietechnieken die door de Beheerder gebruikt worden op het niveau van de SICAV. De beleggers worden uitgenodigd de GVC te raadplegen voor meer informatie over deze berekeningsmethodes.

De compartimenten van de SICAV streven er niet naar hefboomeffecten te genereren: in normale marktomstandigheden zou de blootstelling van de compartimenten, berekend volgens de berekeningsmethode op basis van gedane toezeggingen, over het algemeen niet meer mogen bedragen dan 100%. Er kunnen zich tijdelijke overschrijdingen voordoen naar aanleiding van terugkopen door de aandeelhouders. De Beheerder kan evenwel afgeleide financiële instrumenten gebruiken met het oog op een doeltreffend beheer van de portefeuille of omwille van afdekkingsdoelstellingen: in normale marktomstandigheden zou de blootstelling van de compartimenten, berekend volgens de brutomethode, kunnen oplopen tot 300%.

Per 31 december 2017 bedroeg het hefboomeffect, berekend volgens de twee methodes:

	TreeTop Patrimoine International	TreeTop Patrimoine Conservative
Zogenaamde "brutomethode"	67,70%	37,99%
Zogenaamde "methode op basis van gedane toezeggingen"	91,72%	91,07%

De volgende indicatoren maken het mogelijk de theoretische gevoeligheid van de compartimenten voor de belangrijkste risico's te evalueren:

- De "delta" meet de gevoeligheid van de NIW per aandeel van een compartiment van de SICAV voor een schommeling van de marktprijs van de aangehouden aandelen;
- De Net CS01 (gevoeligheid van de prijs van de NIW voor een schommeling van de kredietkwaliteit van de aangehouden obligaties)
- De "Rho" meet de gevoeligheid van de NIW per aandeel van een compartiment van de SICAV voor een schommeling van de rentevoeten zonder risico.

TreeTop Portfolio SICAV

Aanvullende informatie (niet gecontroleerd) (vervolg)

INFORMATIE VAN DE GFIA (vervolg)

Per 31 december 2017 bedroeg de waarde van deze indicatoren:

	TreeTop Patrimoine International (1)	TreeTop Patrimoine Conservative (1)
Delta (een schommeling van 1 basispunt van de koers van de onderliggende aandelen leidt tot een schommeling van de waarde van de NIW per aandeel van:)	+0,00574537%	+0,00229812%
Net CS01 (een schommeling van 1% van de kredietspread van de emittenten leidt tot een schommeling van de waarde van de NIW per aandeel van:)	-0,090044%	-0,081756%
Rho (een schommeling van 1 basispunt van de rentevoeten zonder risico leidt tot een schommeling van de waarde van de NIW per aandeel van:)	+0,01143702%	-0,00886707%

(1)Voor de compartimenten TreeTop Patrimoine International en TreeTop Patrimoine Conservative, zijn de hierboven opgegeven indicatoren verkregen op basis van de berekende risico-indicatoren voor de doelfondsen gewogen door hun gewicht binnen de 2 compartimenten, gecombineerd met de risicokenmerken van het obligatiegedeelte dat eigen is aan elk compartiment.

Met het oog op het indekken van eventuele risico's inzake beroepsaansprakelijkheid waaraan hij is blootgesteld in het kader van zijn activiteit als Beheerder van alternatieve beleggingsfondsen, verzekert de Beheerder zich ervan dat hij beschikt over bijkomende eigen middelen ten belope van een bedrag dat volstaat om de eventuele risico's af te dekken inzake aansprakelijkheid, voor professionele nalatigheid. Die eigen middelen, met inbegrip van de bijkomende eigen middelen die hierboven worden bedoeld, worden belegd in liquide activa of activa die gemakkelijk kunnen worden omgezet in kortetermijnliquiditeiten, en die geen speculatieve posities inhouden.

De Beheerder heeft een bezoldigingsbeleid toegepast dat de remuneratiepraktijken van zijn 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.

TreeTop Portfolio SICAV

Aanvullende informatie (niet gecontroleerd) (vervolg)

INFORMATIE VAN DE GFIA (vervolg)

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 zijn zaken, wil het bezoldigingsbeleid van de Beheerder ook het nemen van risico's voorkomen die de tolerantiedrempel overschrijden die werd bepaald door de Raad van Bestuur, en om werknemers te belonen die deelnemen aan en bijdragen tot het behalen van de langetermijndoelstellingen van de Beheerder, en dat in overeenstemming met zijn waarden en met naleving van de toepasselijke wetten en regelgeving.

Het bezoldigingsbeleid van de Beheerder werd opgesteld in overeenstemming met de toepasselijke wetten en regelgeving van Beheerders van alternatieve beleggingsfondsen in Luxemburg, en houdt rekening met enerzijds de omvang van de SICAV, de diensten die zij verstrekt en het private karakter van haar aandeelhouderschap, en anderzijds met marktpraktijken.

De Beheerder neemt aan dat alle personen die hij tewerkstelt, behoren tot de categorieën bedoeld in artikel 12 van de Wet van 2013, zodanig dat zijn bezoldigingsbeleid van toepassing is op alle personeelsleden.

De Raad van Bestuur van de Beheerder is uiteindelijk verantwoordelijk voor het bepalen en toepassen van het bezoldigingsbeleid. Dat bezoldigingsbeleid wordt bovendien één keer per jaar herzien door de Raad van Bestuur en door de interne audit. Die functie wordt uitgeoefend door een onafhankelijke SICAV.

De algemene principes van het bezoldigingsbeleid van de Beheerder zijn de volgende: het niveau van de bezoldiging van elke werknemer wordt bepaald in functie van het verantwoordelijkheidsniveau, de ervaring en de marktpraktijken in Luxemburg. De bezoldiging van het personeel van de Beheerder bestaat uit een vast gedeelte, en indien van toepassing, uit een variabel gedeelte. Wanneer het personeel van de Beheerder 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 zij bestaat, wordt het variabele gedeelte van de bezoldiging bepaald aan de hand van financiële en niet-financiële criteria. Het vertegenwoordigt nooit het voornaamste deel van de totale bezoldiging. 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 de evaluatiecriteria die in aanmerking worden genomen zijn voornamelijk niet-financiële criteria. Die variabele bezoldiging wordt uitbetaald in de loop van het boekjaar of het volgende boekjaar, en steeds in contanten. De vergoeding van de hogere leidinggevenden bestaat daarentegen uitsluitend uit een vaste bezoldiging; de hogere leidinggevenden hebben immers belang bij de langetermijnontwikkeling van de SICAV in hun hoedanigheid van aandeelhouders van de Beheerder. De Beheerder biedt geen gegarandeerde bonus noch vergoeding voor vroegtijdige beëindiging van de overeenkomst, buiten hetgeen wat wettelijk is toegelaten en gerechtvaardigd door de ervaring en anciënniteit van het personeel en de marktpraktijken geldend in Luxemburg.

Op 31 december 2017 stelde de Beheerder tien mensen tewerk. Vier van die tien mensen behoren tot de hogere leidinggevenden en/of kunnen worden beschouwd als risiconemers in de betekenis van artikel 12 van de Wet van 2013.

TreeTop Portfolio SICAV

Aanvullende informatie (niet gecontroleerd) (vervolg)

INFORMATIE VAN DE GFIA (vervolg)

Op 31 december 2017 stelde de Beheerder tien mensen tewerk. Vier van die tien mensen behoren tot de hogere leidinggevenden en/of kunnen worden beschouwd als risiconemers in de betekenis van artikel 12 van de Wet van 2013.

Met uitzondering van de fondsbeheerders, is geen enkele van de personen tewerkgesteld door de Beheerder in het bijzonder toegewezen – voltijds of deeltijds – aan een specifieke ICB. De hogere leidinggevenden, de controlefuncties en andere functies hebben een activiteit die in verband staat met alle fondsen die worden beheerd door de Beheerder. De vergoedingen die de Beheerder uitkeert aan die werknemers houden dus niet rechtstreeks verband met de SICAV.

De beleggingsstrategieën die werden bepaald door de fondsbeheerders worden toegepast in meerdere fondsen. Met het oog op het bepalen van het gedeelte van de vergoedingen die worden verkregen door het personeel van de Beheerder in verband met de SICAV, wordt de volgende methodologie toegepast:

- Voor de fondsbeheerders worden de vergoedingen toegekend aan de SICAV naar rato van de middelen 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 toegekend aan de SICAV naar rato van de middelen activa onder beheer van alle fondsen beheerd door de Beheerder;
- Wanneer een fondsbeheerder tevens behoort tot de hogere leidinggevenden van de Beheerder, wordt zijn bezoldiging toegekend aan de SICAV naar rato van de middelen activa onder beheer van alle fondsen die worden beheerd door de Beheerder.

Voor het boekjaar dat wordt afgesloten op 31 december 2017, bedroeg de totale bezoldiging die door de Beheerder werd uitbetaald aan zijn personeel in verband met de SICAV 67.201 EUR. Het vaste gedeelte van die bezoldiging bedroeg 63.631 EUR en het variabele gedeelte bedroeg 3.570 EUR. Het deel van de totale bezoldiging die werd uitbetaald aan de hogere leidinggevenden en risiconemers bedroeg 34.156 EUR en bestond uitsluitend uit vaste vergoedingen.

In de loop van het boekjaar, afgesloten per 31 december 2017, bevestigt de Beheerder:

- geen wijzigingen te hebben aangebracht aan haar risicobeheersysteem waardoor dit een impact heeft op de SICAV en haar beleggers.
- geen betekenisvolle wijziging te hebben aangebracht aan de informatie die opgesomd staat in artikel 21 van de Wet van 2013.
- geen bronnen van belangenconflicten ten aanzien van de aandeelhouders te hebben gekend.

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.