

# TreeTop Convertible SICAV

Société d'Investissement à Capital Variable ("SICAV")  
de droit luxembourgeois

Rapport Annuel Révisé  
au 31 décembre 2020

R.C.S. Luxembourg B 27.709

Les souscriptions ne peuvent être effectuées que sur base du prospectus comprenant les fiches signalétiques de chacun des compartiments et sur base des informations clés pour l'investisseur ("Informations Clés"). Le dernier rapport annuel ainsi que tout rapport semestriel ultérieur sont disponibles au siège social de la SICAV et de la Société de Gestion.



# TreeTop Convertible SICAV

## Sommaire

---

Organisation .....	4
Informations générales de la SICAV .....	6
Rapport du Gestionnaire .....	7
Rapport du Réviseur d'Entreprises agréé.....	13
Etat du patrimoine au 31 décembre 2020 .....	16
Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2020 au 31 décembre 2020 .....	17
Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2020.....	18
Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2020.....	20
Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2020.....	21
Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2020.....	22
Changements intervenus dans le nombre d'actions .....	23
Evolution du capital, de l'actif net total et de la valeur de l'action .....	24
Notes aux états financiers au 31 décembre 2020.....	25
Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2020 .....	32

# TreeTop Convertible SICAV

## Organisation

---

### **Siège Social :**

12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

### **Date de constitution :**

31 mars 1988

### **Conseil d'Administration du Fonds :**

#### **Président du Conseil d'Administration:**

- Jacques BERGHMANS, Président du Conseil d'Administration et Dirigeant TreeTop Asset Management S.A. Luxembourg

#### **Administrateurs:**

- François MAISSIN, Conducting Officer TreeTop Asset Management S.A. Luxembourg
- Hubert D'ANSEMOURG, Administrateur TreeTop Asset Management S.A. Luxembourg
- John PAULY, Président du Directoire Degroof Petercam Asset Services S.A.
- André BIRGET, Administrateur indépendant

### **Société de Gestion :**

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

### **Banque dépositaire :**

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

### **Dépositaire des actions au porteur :**

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

### **Agent domiciliaire et Agent administratif:**

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

### **Réviseur d'Entreprises agréé :**

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative  
B.P. 1443, 2, rue Gerhard Mercator, L-1014 Luxembourg

# TreeTop Convertible SICAV

## Organisation

---

### **Agent en charge du service financier en Belgique :**

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

### **Agent en charge du service financier en France :**

Caceis Bank France  
1-3, place Valhubert, F-75013 Paris

### **Agent en charge du service financier en Suisse :**

Banque Cantonale de Genève  
17, Quai de l'Île, CH-1204 Genève

### **Représentant en Suisse :**

Carnegie Fund Services S.A.  
11, rue Général-Dufour, CH-1204 Genève

### **Agent en charge du service financier au Luxembourg :**

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

# TreeTop Convertible SICAV

## Informations générales de la SICAV

---

TreeTop Convertible SICAV (la «SICAV») a été constituée le 31 mars 1988 sous forme d'une Société d'Investissement à Capital Variable («SICAV») de droit luxembourgeois pour une durée illimitée sous la dénomination "Star Convertible Fund". La dénomination a été modifiée en "TreeTop Convertible SICAV" lors d'une assemblée générale extraordinaire des actionnaires. Elle relève aujourd'hui de la partie I de la loi du 17 décembre 2010, telle que modifiée.

Les statuts de TreeTop Convertible SICAV sont déposés au siège de la SICAV et auprès du Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg où toute personne intéressée peut les consulter ou en obtenir une copie.

Les rapports semestriels et annuels peuvent être obtenus auprès des institutions chargées du service financier, au siège social de la SICAV et de la Société de Gestion. La valeur nette d'inventaire, le prix d'émission et le prix de rachat, ainsi que tous les avis destinés aux porteurs d'actions, sont disponibles au siège social de la SICAV et de la Société de Gestion.

TreeTop Convertible SICAV, libellé en EUR, est constituée sous forme d'une SICAV à compartiments multiples. A la date du présent rapport, seul le compartiment TreeTop Convertible International est opérationnel.

Le compartiment est composé des classes d'actions suivantes, se différenciant notamment par leur politique de couverture de risque de change liée à la devise des investissements et/ou par leur politique de distribution et/ou leur investissement initial minimum :

- Classe AH : actions de capitalisation EUR, hedgée;
- Classe BH : actions de capitalisation USD, hedgée;
- Classe CH : actions de distribution GBP, hedgée;
- Classe DH : actions de distribution EUR, hedgée;
- Classe IH : actions de capitalisation EUR réservée aux professionnels, hedgée;
- Classe A2H : actions de capitalisation EUR, hedgée (lancée le 6 mars 2020).

La valeur nette d'inventaire est calculée chaque jour ouvrable bancaire à Luxembourg.

La SICAV publie un rapport annuel audité clos le dernier jour de l'année financière, ainsi qu'un rapport semestriel non-audité clos le dernier jour du sixième mois de cette même année.

# TreeTop Convertible SICAV

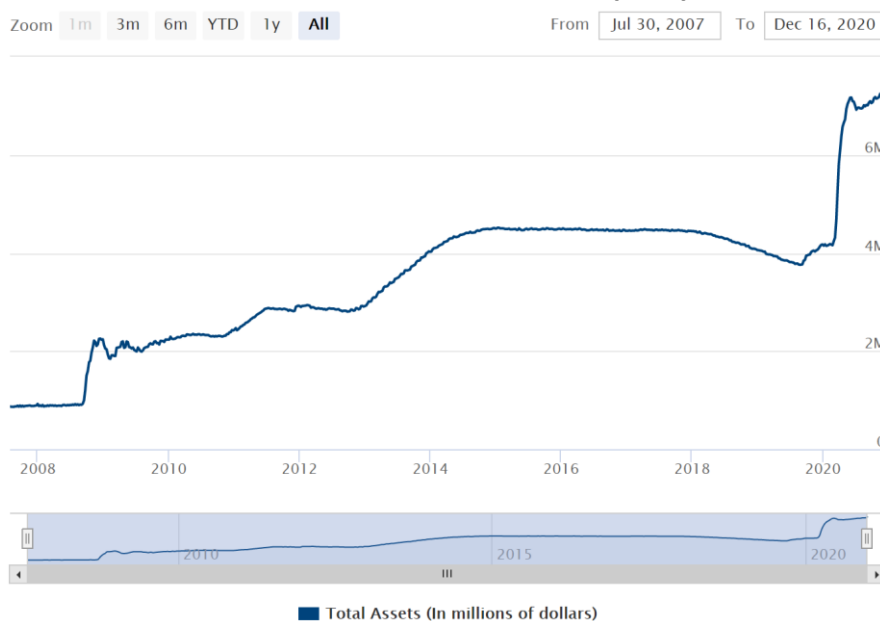
## Rapport du Gestionnaire

### 1. Conjoncture économique et boursière

L'année 2020 a été l'une des années les plus inhabituelles de ma carrière. Avec le recul, elle restera probablement dans les mémoires comme un tournant pour nos sociétés, le monde des affaires et les économies mondiales. Le risque depuis longtemps oublié de pandémie est malheureusement revenu pour nous hanter et a affecté tous les aspects de la vie en 2020, y compris les questions financières. 2020, même si elle a été une « annus horribilis », aurait pu être bien pire. L'un des points positifs cette année a été la capacité des banques centrales et des gouvernements du monde entier à empêcher que la crise sanitaire ne devienne une crise financière et économique. Cette évolution positive aurait pu prendre une tournure différente si la Réserve fédérale (FED) et la Banque centrale européenne (BCE) n'avaient pas pris les mesures d'urgence appropriées en mars, lorsque les marchés du crédit ont commencé à se figer et que les investisseurs ont plongé leur regard dans l'abîme. De même, les gouvernements du monde entier ont mis en place des programmes sociaux d'urgence pour s'assurer que les citoyens reçoivent un revenu minimum pour vivre.

Malheureusement, cette intervention a coûté cher et, comme une maison que l'on aspergerait d'eau pour éteindre un incendie, nos économies auront besoin de rénovations importantes dans les années à venir. En mars, la FED a rapidement abaissé ses taux directeurs à 0 et s'est engagée dans une expansion agressive de son bilan. La BCE a pris des mesures similaires et les rendements des emprunts d'État européens sont à des plus bas historiques. Les deux banques centrales ont publiquement affirmé qu'elles n'envisageaient pas de relever leurs taux d'intérêt dans un avenir proche, tant que l'inflation n'augmente pas sensiblement et sur de longues périodes. Cela signifie que le rendement réel (= après inflation) des liquidités dans les comptes bancaires devrait rester négatif pendant un certain temps. Les gouvernements européens et américain devront également redoubler d'efforts pour remettre au travail tous les salariés en chômage partiel, ce qui prendra du temps et nécessitera des financements supplémentaires. Nous pensons qu'à court et moyen terme, il est peu probable que l'augmentation de la dette publique cause des problèmes importants, car la faiblesse des rendements rend l'emprunt « gratuit » et le Japon a montré qu'un pays peut maintenir un endettement public très élevé pendant de longues périodes. Pour les investisseurs, des rendements bas sur de plus longues périodes devraient soutenir les niveaux de valorisation des actions mondiales.

### BILAN DE LA RESERVE FEDERALE (FED)



Source : Réserve fédérale

# TreeTop Convertible SICAV

## Rapport du Gestionnaire

Une autre conséquence majeure de cette crise est la montée en puissance de l'Asie et en particulier de la Chine. Le gouvernement chinois, qui avait mal commencé la gestion de la pandémie, les autorités locales essayant d'abord de cacher le problème, a pris des mesures drastiques qui lui ont permis de devenir le premier grand pays à contrôler la maladie et à relancer son économie. La plupart des autres économies asiatiques se sont également relativement bien comportées. Taïwan, la Corée du Sud et le Japon en sont ressortis relativement indemnes sur le plan sanitaire, ce qui explique les performances nettement meilleures de leurs économies. Il y a six mois, nous commentions les prévisions de croissance des principales économies pour 2020 du magazine 'The Economist'. Ces prévisions se sont révélées « remarquablement » précises et les chiffres réels devraient être très proches, la Chine étant la seule grande économie mondiale à générer de la croissance cette année. Les États-Unis, bien qu'ils soient plongés dans une profonde récession, se portent mieux que l'Europe, car ils ont allégé les mesures de confinement. En contrepartie, ils paient un prix plus élevé sur le front sanitaire. Toutes les grandes économies, et en particulier la zone euro et les États-Unis, ont dû emprunter massivement pour soutenir les coûts des confinements (programmes sociaux plus larges, hausse des coûts de santé...), ce qui risque de les affecter dans les années à venir. En raison de l'aggravation de la récession et du montant important des emprunts contractés dans les pays occidentaux, certains économistes s'attendent désormais à ce que l'économie chinoise dépasse les États-Unis au cours de cette décennie au lieu de la prochaine.

	CHINE	ÉTATS-UNIS	ZONE EURO	PERSPECTIVES TREETOP
<b>Variation du PIB en % entre 2020 et 2019</b>	+1,8 %	-3,7 %	-7,9 %	Nous pensons que l'économie chinoise est plus solidement positionnée que le reste du monde
<b>Balance courante en % du PIB pour 2020</b>	+1,7 %	-2,3 %	+2,6 %	Les États-Unis continuent d'emprunter auprès du reste du monde, ce qui pourrait entraîner des pressions sur le dollar américain
<b>Déficit budgétaire public pour 2020</b>	-5,6 %	-14,9 %	-9,1 %	La zone euro et en particulier les États-Unis ont beaucoup emprunté, ce qui devrait au final exiger la mise en place de mesures d'austérité
<b>Taux d'intérêt des emprunts d'État à 10 ans</b>	3,1 %	0,9 %	-0,6 %	À l'exception de la Chine, les taux sont à des plus bas historiques. Tant que l'inflation restera gérable, les banques centrales s'efforceront de maintenir des taux bas

Source : *The Economist*

Bien que cette crise sans précédent ait causé des dégâts considérables, des avancées significatives méritent d'être soulignées. L'une des principales est la capacité à développer, tester et distribuer un vaccin en moins de douze mois, grâce aux progrès phénoménaux réalisés dans la génétique au cours des quinze dernières années. Il est intéressant de noter que c'est dans ce domaine que le système occidental a démontré sa valeur, les vaccins les plus efficaces ayant été créés par des laboratoires occidentaux, grâce aux efforts combinés de scientifiques allemands-turcs, américains et anglais. Le développement rapide de la science en Chine a également joué un rôle, puisque ce sont des scientifiques chinois qui ont publié le code génétique du virus en janvier, donnant le coup d'envoi d'une course scientifique sans précédent. Il est intéressant de noter que notre système capitaliste a également joué un rôle important. Le PDG de Pfizer a récemment expliqué qu'après l'émergence du virus, le conseil d'administration de la société a rapidement pris la décision de renoncer aux aides publiques et d'allouer 1 milliard de dollars US du capital de l'entreprise à la technologie qu'ils estimaient être la plus prometteuse. Rares sont les responsables politiques et



# TreeTop Convertible SICAV

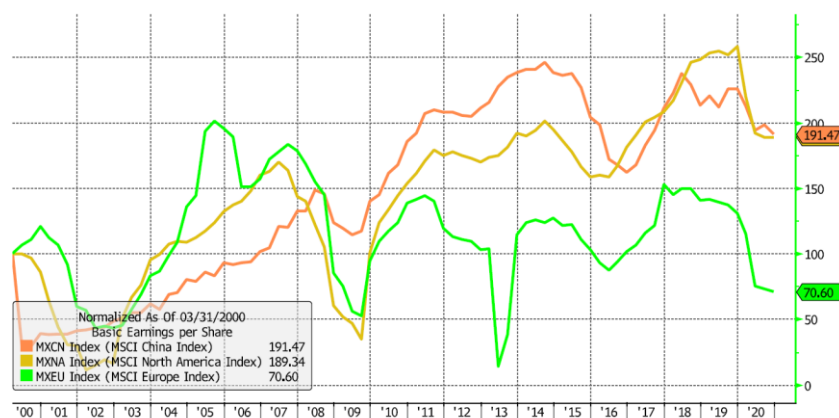
## Rapport du Gestionnaire

les bureaucrates dans le monde qui ont la capacité d'allouer un montant aussi considérable de capital en si peu de temps. Même si c'était le cas, ils n'auraient probablement pas la capacité de choisir la bonne technologie. En cette période difficile, je pense qu'il est important de se rappeler qu'en investissant sur les places boursières mondiales, nous investissons également dans le progrès au niveau planétaire. Les quatre sociétés impliquées dans le développement du vaccin, Moderna, Pfizer, BioNtech et AstraZeneca sont toutes cotées et font partie de différents indices mondiaux.

La pandémie a également contribué à accélérer le développement en dehors du secteur de la santé. Elle a démontré que le télétravail et la visioconférence pouvaient être utilisés à grande échelle sans incidence significative sur la productivité. Encore une fois, les outils pour rendre la pandémie plus supportable ont été fournis par des entreprises technologiques américaines extrêmement agiles comme Zoom, Microsoft (« Teams »), Facebook et Amazon, toutes cotées et parmi les plus performantes de ces dernières années. Cette évolution ne se limite pas au secteur technologique américain. Elle est également bien présente dans le reste du monde, notamment en Chine. Le commerce en ligne en Chine a poursuivi sa vertigineuse montée en puissance, sous l'impulsion d'Alibaba et de JD.com, et a également bénéficié de modèles économiques plus spécialisés comme VIPShop Holding. La bonne performance des marchés actions mondiaux cette année tient en partie aux changements sociétaux que les crises ont tendance à accélérer, d'autant plus que les marchés, en particulier ces dernières années, attribuent généralement plus de valeur aux entreprises à la pointe du changement comme les fameux FAANG.

Compte tenu de l'ampleur de la crise, le bénéfice par action a relativement bien résisté, à l'exception de l'Europe. Comme on peut le constater sur le graphique ci-contre, le bénéfice par action de l'indice MSCI Europe (en vert) a été plus volatil, a enregistré une croissance inférieure et a offert des performances inférieures à celles des marchés américains (en jaune) et du marché chinois (en orange) au cours de la pandémie. Pour les investisseurs en actions européennes, nous pouvons déjà parler de deux décennies perdues, puisque le bénéfice par action reste inférieur au niveau des années 2000. Le graphique illustre bien la raison pour laquelle chez TreeTop, nous privilégions une approche globale de l'investissement et pourquoi il est nécessaire de rechercher des opportunités par-delà de nos frontières.

### BENEFICE PAR ACTION (BPA) DES PRINCIPAUX INDICES MONDIAUX



Source : Bloomberg

Sur le plan des valorisations, les marchés actions mondiaux ne sont pas particulièrement bon marché en termes de multiples de bénéfices à court terme, le MSCI All Countries World se négociant à 19x les bénéfices 2021 selon Bloomberg. Toutefois, les entreprises continuent de progresser, et la croissance des bénéfices devrait se poursuivre au cours des prochaines années. Selon Bloomberg, le même MSCI All Countries World se négocie à 16x les bénéfices 2022, en ligne avec sa moyenne à long terme. La croissance des bénéfices est la principale raison pour laquelle nous pensons, chez TreeTop, que le marché actions mondial reste l'actif financier le plus intéressant pour les investisseurs sur le long terme. Contrairement aux obligations qui affichent un rendement fixe très faible à l'heure actuelle, les actions affichent un rendement qui continue de croître de concert avec les avancées sociétales.

# TreeTop Convertible SICAV

## Rapport du Gestionnaire

---

### 2. Commentaires du gestionnaire de la SICAV

L'année 2020 aura finalement été une année correcte pour notre stratégie, marquée par la progression d'une part importante de nos investissements, malgré la situation économique exceptionnellement difficile. Certaines de nos meilleures performances sont venues de sociétés à l'avant-garde des changements, qui ont facilité la vie de leurs clients pendant la pandémie, notamment **VIPSHOP HOLDING**, un leader du commerce en ligne de vêtements en Chine ou **ZOOPLUS**, l'un des principaux détaillants en ligne européens d'aliments et accessoires pour animaux de compagnie. D'autres sociétés ont enregistré des résultats remarquables malgré la pandémie, comme **HORIZON THERAPEUTICS**, une société américaine de biotechnologies qui a lancé un nouveau médicament efficace pour traiter une maladie oculaire invalidante, ou **MAN WAH HOLDINGS**, une marque renommée, spécialisée dans la vente de canapés de luxe en Chine.

Toutes ces entreprises, bien qu'elles soient actives dans différents secteurs et zones géographiques, présentent la particularité d'être dirigées par des entrepreneurs agiles, capables de s'adapter rapidement à de nouvelles situations. Dans la plupart des cas, ce sont des leaders, ou elles figurent parmi les leaders de leur secteur, et affichent des bilans solides qui leur permettent de gagner des parts de marché sur des concurrents plus modestes moins bien capitalisés. Une autre caractéristique de notre stratégie d'investissement est de rechercher des opportunités dans des secteurs dont nous pensons que le potentiel à long terme n'est pas reconnu par le marché. À l'instar des entrepreneurs avec lesquels nous investissons, nous nous efforçons d'être flexibles en fonction des opportunités à long terme. Par exemple, notre exposition asiatique est passée du Japon dans les années quatre-vingt à la Corée du Sud dans les années quatre-vingt-dix à l'Inde et à la Chine depuis 2005. De même, nous avons réduit notre exposition aux énergies fossiles ainsi qu'au secteur automobile au profit des laboratoires biopharmaceutiques et des sociétés Internet.

Fin 2020, nos principaux investissements concernent l'Asie, en particulier la Chine et l'Inde, les obligations convertibles des sociétés américaines biotechnologiques et les secteurs de croissance en Europe et aux États-Unis. En Chine, nous avons d'importants investissements dans **FUFENG**, **DALI FOODS**, deux entreprises actives dans l'industrie agroalimentaire, dans **VIPSHOP HOLDING**, **MAN WAH HOLDINGS** et dans les logiciels/technologies de l'information avec **CHINASOFT**. Même si nous avons tendance à conserver des investissements sur de longues périodes, nous devons parfois agir beaucoup plus vite, comme dans le cas de **ZHONGSHENG GROUP** ou de **SHANDONG WEIGAO**, sur lesquels nous avons pris la majeure partie de nos bénéfices en moins de douze mois, en raison de la réévaluation très rapide des investissements sous-jacents. Notre stratégie en Inde n'a pas non plus enregistré de bonnes performances cette année, car le Sous-Continent a subi sa plus forte contraction économique depuis son indépendance et notre exposition était principalement liée à l'économie intérieure. Nous n'avons toutefois pas apporté de changements significatifs à notre exposition, car bien que la pandémie ait exposé certaines des faiblesses du pays, elle a également montré quelques-uns des progrès considérables réalisés par la démocratie indienne au cours des deux dernières décennies. L'une des principales réussites a été la capacité du gouvernement à envoyer une aide financière directement à ses citoyens grâce à un nouveau programme d'identification biométrique, ce qui a permis d'éviter un effondrement économique complet. L'Inde a même été saluée par Bill Gates comme l'un des pays à suivre de près en termes de progrès. En Inde, nous restons fortement exposés au financement immobilier via **INDIABULLS HOUSING FINANCE**, ainsi qu'au secteur agrotechnologique via **UPL LIMITED**. **INDIABULLS HOUSING FINANCE** a été confrontée à une terrible crise financière, mais nous gardons bon espoir pour l'année prochaine, car la direction est parvenue à maintenir le cap dans un environnement périlleux et la situation s'est désormais stabilisée avec moins de concurrents. **UPL LIMITED** s'est mieux comportée mais n'a pas enregistré des performances exceptionnelles, les investisseurs s'étant montrés prudents face au niveau d'endettement. À mesure que la situation macroéconomique se stabilisera, nous pensons que ces sociétés indiennes gérées par d'excellentes équipes de direction devraient enregistrer de bonnes performances en raison de leurs faibles niveaux de valorisation et de leurs bonnes perspectives de croissance.

# TreeTop Convertible SICAV

## Rapport du Gestionnaire

---

Même si nous sommes beaucoup plus exposés à l'Asie que l'indice mondial, nous détenons toujours d'importants investissements en Europe et aux États-Unis. Dans ces régions, nous avons tendance à éviter les géants des investissements comme Apple, Facebook ou Microsoft. Nous sommes à la recherche des outsiders, en espérant que certaines entreprises deviendront les leaders de demain. Nos principaux investissements sont liés à la consolidation du secteur de la location d'équipements, via **ASHTEAD** et **UNITED RENTALS**, la location flexible de bureaux via **IWG** (également connue sous le nom de **REGUS**), les fintech via **NORWEGIAN FINANS** et la modernisation du commerce de détail avec **ZEBRA TECHNOLOGY**. Ces derniers mois, nous avons également identifié un certain nombre de nouvelles opportunités dans les obligations convertibles de sociétés américaines des biotechnologies, comme **HORIZON THERAPEUTICS**, **COHERUS BIOSCIENCES** et **HALOZYME THERAPEUTICS**.

Dans les secteurs traditionnels comme la location d'équipements, les bureaux flexibles et la finance, nous recherchons des entreprises répondant à un marché considérable, offrant une meilleure offre de produits/solutions à leurs clients et présentant de ce fait des modèles économiques fortement rentables. Dans le secteur de la location d'équipements, **ASHTEAD** et **UNITED RENTALS** remplacent la propriété directe de gros équipements par la location, en permettant à leurs clients (constructeurs d'infrastructures...) d'avoir le bon équipement au bon endroit au bon moment. Les deux entreprises bénéficient d'importants effets de réseau compte tenu de leur couverture nationale aux États-Unis, ce qui se traduit par des marges plus élevées que leurs concurrents plus petits. **UNITED RENTALS** et **ASHTEAD** ont donc été en mesure de consolider leurs secteurs et devraient poursuivre sur cette voie dans un avenir proche. **IWG** propose la location de bureaux à court et moyen terme à des entreprises du monde entier. Comme ses homologues du secteur de la location d'équipements, elle bénéficie d'un vaste réseau et, à l'instar de WeWork, est l'une des rares capables d'offrir une solution globale aux grandes entreprises. Ces trois sociétés ont enregistré des performances très décevantes au cours des premiers mois de l'année, puis ont bénéficié d'une forte réévaluation, les investisseurs ayant commencé à apprécier la solidité de leurs modèles économiques. Une société comme **IWG** pourrait à terme être avantagée par la crise, car les équipes de direction de grandes entreprises commencent à envisager de répartir leurs effectifs sur le plan géographique au lieu de les rassembler dans des sièges coûteux situés en centre-ville. Bien que le monde ait changé, la plupart des gens ne travailleront pas de chez eux indéfiniment et la construction d'infrastructures devrait, selon toute vraisemblance, continuer de s'appuyer sur la location de gros équipements.

L'une des réussites cette année est à mettre au compte de nos différents investissements dans le secteur de la santé, comme **HORIZON THERAPEUTICS** et **SHANDONG WEIGAO**. Leur succès n'a que peu de choses à voir avec le coronavirus, mais plus avec le fait qu'ils ont pu trouver des traitements à différentes affections humaines. Face au vieillissement de la population mondiale et alors que nous cherchons à vivre en meilleure santé plus longtemps, le besoin de traitements plus avancés a explosé, non seulement dans les pays occidentaux, mais également en Chine et même en Inde. Le niveau raisonnable des valorisations et l'existence d'obligations convertibles intéressantes ont rendu le profil de risque/rendement dans ce secteur plus alléchant pour nous que dans d'autres secteurs de croissance comme les logiciels. Nous avons eu un peu de rotation dans cette partie du portefeuille compte tenu de la réévaluation rapide de certains investissements. Les grandes positions existantes sont dans **PACIRA BIOSCIENCES**, qui commercialise un nouveau mode d'administration de l'anesthésie, **HALOZYME THERAPEUTICS**, qui a également breveté un nouveau système d'administration de médicaments et augmente considérablement le nombre de traitements sous licence, **COHERUS BIOSCIENCE**, qui possède un pipeline de médicaments biologiques, et enfin **JAZZ PHARMACEUTICALS**, qui a commercialisé avec succès un traitement contre les troubles du sommeil et dispose d'un pipeline de médicaments intéressant contre le cancer qui pourrait apporter un potentiel haussier important.

En conclusion, notre stratégie est davantage exposée aux petites capitalisations que les grands indices, elle est plus concentrée et cible davantage l'Asie. Elle s'est bien comportée cette année et nous pensons qu'elle continue d'offrir un complément intéressant à la gestion indicielle mondiale et à nos autres stratégies d'investissement actives.

# TreeTop Convertible SICAV

## Rapport du Gestionnaire

---

### 3. Bilan pour 2020

Résumé des performances au 31/12/2020		
	TreeTop Conv. Intl AH EUR	MSCI AC World*
<b>Rendements cumulés</b>		
1 mois	2.0%	2.8%
3 mois	16.6%	13.0%
1 an	11.0%	14.0%
<b>Rendements actuariels annualisés</b>		
3 ans	-0.9%	9.8%
5 ans	0.6%	11.5%
10 ans	4.0%	10.1%
Depuis l'origine**	8.1%	7.3%

\* La politique d'investissement ne prévoit pas de corrélation entre l'indice de référence (MSCI All Country World en devise locale - code Bloomberg : NDLEACWF) et le compartiment. Par conséquent, la performance du compartiment peut différer de celle de l'indice.

\*\* La classe AH a été lancée le 30 juin 1988.

Note : Les performances passées ne constituent pas une garantie des performances futures.

Luxembourg, le 26 janvier 2021



## Rapport d'audit

Aux Actionnaires de  
**TreeTop Convertible SICAV**

---

### Notre opinion

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de TreeTop Convertible SICAV (le « Fonds ») au 31 décembre 2020, ainsi que du résultat de ses opérations et des changements de l'actif net pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

#### *Ce que nous avons audité*

Les états financiers du Fonds comprennent :

- l'état du patrimoine au 31 décembre 2020 ;
- l'état du portefeuille-titres au 31 décembre 2020 ;
- état des opérations et des autres variations de l'actif net pour l'exercice clos à cette date ; et
- les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

---

### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la Loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la Loi du 23 juillet 2016) et les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de la Loi du 23 juillet 2016 et des normes ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Nous sommes indépendants du Fonds conformément au code international de déontologie des professionnels comptables, y compris les normes internationales d'indépendance, publié par le Comité des normes internationales d'éthique pour les comptables (le Code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités éthiques qui nous incombent selon ces règles.

---

### Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration du Fonds. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport d'audit sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

---

### **Responsabilités du Conseil d'Administration du Fonds pour les états financiers**

Le Conseil d'Administration du Fonds est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, c'est au Conseil d'Administration du Fonds qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration du Fonds a l'intention de liquider le Fonds ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

---

### **Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers**

Les objectifs de notre audit sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport d'audit contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds ;



- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration du Fonds, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration du Fonds du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener le Fonds à cesser son exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative  
Représentée par

Luxembourg, le 6 avril 2021

Antoine Geoffroy

# TreeTop Convertible SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2020

TreeTop Convertible International		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	91.383.272,40
Avoirs en banque		2.124.349,25
Intérêts à recevoir sur obligations		81.761,60
Gains non réalisés sur changes à terme	7	412.551,99
<b>Total Actif</b>		<b>94.001.935,24</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	505.848,26
Intérêts débiteurs à payer		989,37
Montants à payer sur rachats		75.703,94
<b>Total Exigible</b>		<b>582.541,57</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>93.419.393,67</b>
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A2H		<b>76.201,128</b>
- AH		<b>202.271,981</b>
- BH		<b>25.582,434</b>
- CH		<b>2.035,523</b>
- DH		<b>29.656,437</b>
- IH		<b>5.000,000</b>
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A2H		<b>115,21</b>
- AH		<b>309,39</b>
- BH		<b>441,52</b>
- CH		<b>128,04</b>
- DH		<b>250,09</b>
- IH		<b>1.024,15</b>



# TreeTop Convertible SICAV

## Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2020 au 31 décembre 2020

TreeTop Convertible International		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1h	711.919,97
Intérêts reçus sur obligations	1h	499.660,60
Intérêts créditeurs		38.833,30
Autres revenus	12	21.269,89
<b>Total Revenus</b>		<b>1.271.683,76</b>
<b>Charges</b>		
Commission de performance	4	176.864,72
Commission de gestion	4	1.126.778,58
Commission de banque dépositaire	9	78.862,72
Taxe d'abonnement	5	71.608,51
Frais d'administration	8	268.848,22
Frais et commissions divers	6	117.100,13
Frais de transactions	11	33.162,94
Intérêts débiteurs		24.374,42
Redevance aux autorités étrangères		11.323,00
<b>Total Charges</b>		<b>1.908.923,24</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>-637.239,48</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	4.259.006,13
- sur devises		65.204,61
- sur changes à terme		4.220.190,84
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>7.907.162,10</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1e	-851.364,83
- sur changes à terme		-18.342,27
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>7.037.455,00</b>
- Souscriptions		11.746.834,57
- Rachats		-47.366.382,83
<b>Dividendes payés</b>	10	<b>-154.331,89</b>
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>-28.736.425,15</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>		<b>122.155.818,82</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>93.419.393,67</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Convertible SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2020

TreeTop Convertible International					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>					
<b>Actions Cotées ou Négociées</b>					
ASHTED GROUP PLC	38.600	GBP	480.640,38	1.482.591,89	1,59%
<b>Total LIVRE STERLING</b>			<b>480.640,38</b>	<b>1.482.591,89</b>	<b>1,59%</b>
DALI FOODS GROUP CO LTD	3.357.250	HKD	2.104.117,95	1.567.642,63	1,68%
FUFENG GROUP LTD	26.255.853	HKD	12.497.467,44	8.025.715,96	8,59%
<b>Total DOLLAR DE HONG-KONG</b>			<b>14.601.585,39</b>	<b>9.593.358,59</b>	<b>10,27%</b>
INDIABULLS HOUSING FINANCE LTD	1.348.003	INR	17.990.851,16	3.321.691,81	3,56%
<b>Total ROUPIE INDIENNE</b>			<b>17.990.851,16</b>	<b>3.321.691,81</b>	<b>3,56%</b>
NORWEGIAN FINANS HOLDING AS	426.300	NOK	4.560.810,92	2.976.693,87	3,19%
<b>Total COURONNE NORVÉGIENNE</b>			<b>4.560.810,92</b>	<b>2.976.693,87</b>	<b>3,19%</b>
HORIZON THERAPEUTICS TLC	38.000	USD	964.979,35	2.271.831,96	2,43%
VIPSHOP HOLDING LTD -ADR-	241.570	USD	2.014.547,42	5.549.861,22	5,94%
<b>Total DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>			<b>2.979.526,77</b>	<b>7.821.693,18</b>	<b>8,37%</b>
<b>Total Actions Cotées ou Négociées</b>			<b>40.613.414,62</b>	<b>25.196.029,34</b>	<b>26,97%</b>
<b>Obligations</b>					
AGEAS / FORTIS BANK SA/NV FLOATING RATE PERPETUAL (CONV.)	6.000.000	EUR	2.975.061,24	5.049.990,00	5,41%
MITHRA PHARMACEUTICALS 4.25% 17/12/25 (CONV.)	1.800.000	EUR	1.800.000,00	1.800.207,00	1,93%
<b>Total EURO</b>			<b>4.775.061,24</b>	<b>6.850.197,00</b>	<b>7,33%</b>
AIR TRANSPORT SERVICES 1 1/8 10/15/24 (CONV.)	4.000.000	USD	3.755.030,40	3.850.696,74	4,12%
AKAMAI 0 3/8 09/01/27 (CONV.)	3.800.000	USD	3.697.754,94	3.463.511,09	3,71%
BAOZUN 1 5/8 05/01/24 (CONV.)	4.400.000	USD	3.852.200,49	3.510.398,43	3,76%
BOSIDENG INTERNATIONAL 1% 12/17/24 (CONV.)	4.600.000	USD	3.701.304,13	3.796.207,75	4,06%
COHERUS BIOSCIENCES 1 .5% 04/15/26 (CONV.)	3.900.000	USD	3.897.446,95	3.676.942,50	3,94%
HALOZYME 1 1/4 12/01/24 (CONV.)	3.500.000	USD	4.152.612,63	5.358.714,39	5,74%
IRONWOOD 1% 06/15/26 (CONV.)	2.600.000	USD	2.276.899,70	2.390.744,15	2,56%
JAZZ PHARMACEUTICALS 2 06/15/26 (CONV.)	1.700.000	USD	1.752.505,81	1.821.968,45	1,95%
LIVANOVA USA INC 3% 12/15/25 (CONV.)	4.800.000	USD	4.460.940,15	5.142.243,48	5,50%
NOVA MEASURING INSTRUMENTS (CONV.)	3.100.000	USD	2.869.252,15	2.877.472,93	3,08%
PACIRA PHARMA 0.75% 08/01/25 (CONV.)	4.280.000	USD	4.000.666,05	3.918.847,13	4,19%
REALPAGE INC 1.5% 05/15/25 (CONV.)	4.400.000	USD	4.010.398,07	4.628.297,98	4,95%
TANDEM DIABETES CARE 1.5% 1/5/25 (CONV.)	1.800.000	USD	1.753.474,30	1.728.267,74	1,85%
TRICIDA 3.5% 05/15/27 (CONV.)	3.000.000	USD	2.786.031,66	1.280.102,98	1,37%
<b>Total DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>			<b>46.966.517,43</b>	<b>47.444.415,74</b>	<b>50,79%</b>
<b>Total Obligations</b>			<b>51.741.578,67</b>	<b>54.294.612,74</b>	<b>58,12%</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Convertible SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2020

TreeTop Convertible International					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>			<b>92.354.993,29</b>	<b>79.490.642,08</b>	<b>85,09%</b>
<b>Autres valeurs mobilières</b>					
ANLLIAN CAPITAL 0% 05/02/25 (CONV.)	4.100.000	EUR	3.848.875,00	5.042.385,00	5,40%
<b>Total EURO</b>			<b>3.848.875,00</b>	<b>5.042.385,00</b>	<b>5,40%</b>
SBI HOLDINGS INC 0% 07/25/25 (CONV.)	420.000.000	JPY	3.465.142,75	3.624.837,28	3,88%
<b>Total YEN JAPONAIS</b>			<b>3.465.142,75</b>	<b>3.624.837,28</b>	<b>3,88%</b>
CHINA SKY CHEMICAL FIBRE CO LTD	7.115.300	SGD	6.817.967,83	0,00	0,00%
FIBRECHEM TECHNOLOGIES LTD	3.655.000	SGD	846.907,49	0,00	0,00%
<b>Total DOLLAR DE SINGAPOUR</b>			<b>7.664.875,32</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Total Autres valeurs mobilières</b>			<b>14.978.893,07</b>	<b>8.667.222,28</b>	<b>9,28%</b>
<b>Produits dérivés</b>					
UNITED RENTALS 09/04/21 110USD OPTION (BARC) (WRT CALL)	29.400	USD	1.519.167,04	2.912.727,72	3,12%
VIPSHOP 19/03/21 7 USD OPTION (BARC) (WRT CALL)	18.500	USD	70.828,43	312.680,32	0,33%
<b>Total DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>			<b>1.589.995,47</b>	<b>3.225.408,04</b>	<b>3,45%</b>
<b>Total Produits dérivés</b>			<b>1.589.995,47</b>	<b>3.225.408,04</b>	<b>3,45%</b>
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>			<b>108.923.881,83</b>	<b>91.383.272,40</b>	<b>97,82%</b>

# TreeTop Convertible SICAV

## Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2020

TreeTop Convertible International	% DE L'ACTIF NET
ÉTATS-UNIS	37,93 %
ILES CAYMAN	24,03 %
BELGIQUE	7,33 %
ILES VIERGES BRITANNIQUES	5,40 %
ROYAUME-UNI	5,04 %
JAPON	3,88 %
INDE	3,56 %
NORVÈGE	3,19 %
ISRAËL	3,08 %
IRLANDE	2,43 %
BERMUDES	1,95 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>97,82 %</b>

*Ces répartitions d'actifs ont été établies sur base de données (brutes) utilisées par l'agent administratif et ne reflètent pas nécessairement l'analyse géographique qui a orienté la sélection d'actif.*

# TreeTop Convertible SICAV

## Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2020

<b>TreeTop Convertible International</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
BIOTECHNOLOGIE	20,11 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	19,01 %
IT & INTERNET	12,42 %
DISTRIBUTION	11,34 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	11,11 %
BANQUES	5,74 %
VEHICULES ROUTIERS	4,12 %
TEXTILE & HABILLEMENT	4,06 %
TITRISATION (ABS & MBS)	3,56 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	3,08 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	1,68 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	1,59 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>97,82 %</b>

*Ces répartitions d'actifs ont été établies sur base de données (brutes) utilisées par l'agent administratif et ne reflètent pas nécessairement l'analyse économique qui a orienté la sélection d'actif.*

# TreeTop Convertible SICAV

## Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2020

<b>TreeTop Convertible International</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
DOLLAR DES ETATS-UNIS	62,60 %
EURO	12,73 %
DOLLAR DE HONG-KONG	10,27 %
YEN JAPONAIS	3,88 %
ROUPIE INDIENNE	3,56 %
COURONNE NORVÉGIENNE	3,19 %
LIVRE STERLING	1,59 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>97,82 %</b>

*Ces répartitions d'actifs ont été établies sur base de données (brutes) utilisées par l'agent administratif et ne reflètent pas nécessairement l'analyse par devise qui a orienté la sélection d'actif.*

# TreeTop Convertible SICAV

## Changements intervenus dans le nombre d'actions

### TreeTop Convertible International

Actions en circulation au début de l'exercice	- A2H	-
	- AH	347.209,541
	- BH	34.278,905
	- CH	2.065,523
	- DH	37.203,291
	- IH	5.000,000
Actions émises au cours de l'exercice	- A2H	106.098,740
	- AH	3.564,206
	- BH	509,000
	- CH	0,000
	- DH	0,000
	- IH	0,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A2H	29.897,612
	- AH	148.501,766
	- BH	9.205,471
	- CH	30,000
	- DH	7.546,854
	- IH	0,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A2H	76.201,128
	- AH	202.271,981
	- BH	25.582,434
	- CH	2.035,523
	- DH	29.656,437
	- IH	5.000,000

# TreeTop Convertible SICAV

## Evolution du capital, de l'actif net total et de la valeur de l'action

COMPARTIMENT	DATE D'EVALUATION	ACTIF NET TOTAL	CLASSE D'ACTIONS	ACTIONS EN CIRCULATION	VALEUR DE L'ACTION	DEWISE
TreeTop Convertible International (EUR)	31.12.2018	220.043.149,30	- AH	716.504,416	239,11	EUR
			- BH	82.965,577	327,24	USD
			- CH	2.957,523	98,31	GBP
			- DH	101.898,712	203,38	EUR
			- IH	5.000,000	783,91	EUR
	31.12.2019	122.155.818,82	- AH	347.209,541	278,61	EUR
			- BH	34.278,905	391,53	USD
			- CH	2.065,523	115,90	GBP
			- DH	37.203,291	230,76	EUR
			- IH	5.000,000	918,86	EUR
	31.12.2020	93.419.393,67	- A2H	76.201,128	115,21	EUR
			- AH	202.271,981	309,39	EUR
			- BH	25.582,434	441,52	USD
			- CH	2.035,523	128,04	GBP
			- DH	29.656,437	250,09	EUR
- IH			5.000,000	1.024,15	EUR	



# TreeTop Convertible SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2020

---

### NOTE 1 - PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les états financiers de la SICAV sont préparés conformément à la réglementation en vigueur concernant les organismes de placement collectif.

#### a) Evaluation du portefeuille-titres et des instruments dérivés

Les titres cotés à une bourse officielle sont évalués sur la base du cours de clôture au 31 décembre 2020 et, s'il y a plusieurs marchés, au cours du marché principal du titre en question.

Les titres cotés sur d'autres marchés réglementés sont évalués sur la base du cours de clôture et, s'il y a plusieurs marchés, au cours du marché principal du titre en question.

Les actions / parts d'OPC sont évaluées sur base de leur dernière valeur nette d'inventaire officielle disponible au jour d'évaluation (c'est-à-dire le cours de cotation si l'OPC est coté ou la valeur nette d'inventaire communiquée par l'agent administratif de l'OPC) ou non officielle si celle-ci est de date plus récente (sur base, dans ce cas d'une valeur nette d'inventaire probable estimée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration de la SICAV ou sur base d'autres sources telles qu'une information du gérant dudit OPC).

Les titres non cotés en bourse ou dont le cours n'est pas représentatif sont évalués à leur dernière valeur marchande connue ou, en l'absence de valeur marchande, à la valeur marchande probable de réalisation selon les critères d'évaluation jugés prudents par le Conseil d'Administration de la SICAV.

#### b) Plus ou moins-values nettes réalisées sur investissements

Les plus ou moins-values nettes réalisées sur ventes de titres sont calculées sur base du coût moyen des titres vendus.

#### c) Conversion des devises étrangères

Tous les avoirs non exprimés dans la devise du compartiment concerné sont convertis dans la devise du compartiment au taux de change en vigueur à Luxembourg à la date de clôture au 31 décembre 2020.

#### d) Coût d'acquisition des titres en portefeuille

Pour les titres libellés en devises autres que la devise du compartiment concerné, le coût d'acquisition est calculé sur base du cours de change en vigueur au jour de l'achat.

#### e) Variation des plus ou moins-values nettes non réalisées

Les variations de plus ou moins-values nettes non réalisées à la fin de la période figurent également dans le résultat des opérations.

#### f) Variation du portefeuille-titres

Le tableau des variations du portefeuille-titres est disponible sans frais au siège social de la SICAV.

#### g) Produits structurés

La SICAV peut investir dans des produits structurés tels que, mais pas exclusivement, des obligations convertibles synthétiques, des notes à capital garanti et des warrants. Le terme «produit structuré» désigne des valeurs mobilières émises par des institutions financières et qui sont créées avec l'objectif de restructurer les caractéristiques d'investissement de certains autres investissements (les «actifs sous-jacents»). Dans ce cadre, les institutions émettent des valeurs mobilières (les «produits structurés») représentant des intérêts dans les actifs sous-jacents. Les actifs sous-jacents de ces produits structurés doivent représenter des actifs financiers éligibles ou des indices financiers et s'inscrire dans la politique et les objectifs d'investissement du compartiment concerné.

# TreeTop Convertible SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2020

### h) Revenus

Les intérêts sur obligations et avoirs à terme sont comptabilisés sur une base journalière. Les dividendes sont pris en compte à la date où les actions concernées sont cotées pour la première fois «ex-dividende».

### i) Evaluation des opérations à terme

La valeur de liquidation des contrats à terme, spot ou des contrats d'options qui ne sont pas négociés sur des bourses de valeurs ou d'autres marchés réglementés équivaut à leur valeur de liquidation nette déterminée conformément aux politiques établies par le Conseil d'Administration, sur une base appliquée de façon cohérente à chaque type de contrat. La valeur de liquidation des contrats à terme, spot ou contrats d'options négociés sur des bourses de valeurs ou d'autres marchés réglementés est basée sur le dernier prix disponible de règlement de ces contrats sur les bourses de valeurs et marchés réglementés sur lesquels ces contrats à terme, spot ou ces contrats d'options sont négociés par la SICAV; pour autant que si un contrat à terme, spot ou un contrat d'options ne peut pas être liquidé le jour auquel les actifs nets sont évalués, la base qui servira à déterminer la valeur de liquidation de ce contrat sera déterminée par le Conseil d'Administration de façon juste et raisonnable.

Les plus-values ou moins-values non réalisées sur contrats de change à terme sont évaluées sur base des taux «forward» disponibles à la date d'évaluation.

### NOTE 2 - TAUX DE CHANGE

1 EUR =	0,89510 GBP
1 EUR =	1,22355 USD

### NOTE 3 - TAXES ET FRAIS À PAYER

Commission de performance	67.365,54	EUR
Commission de gestion	269.439,94	EUR
Commission de banque dépositaire	9.181,79	EUR
Taxe d'abonnement	11.167,28	EUR
Frais et commissions divers	148.693,71	EUR
Total	505.848,26	EUR

### NOTE 4 - COMMISSIONS DE GESTION ET DE PERFORMANCE

En rémunération de ses prestations, la Société de Gestion perçoit de la SICAV, à la fin de chaque trimestre, une commission de gestion exprimée en un pourcentage annuel de la valeur de l'actif net moyen de la classe d'actions concernée du compartiment au cours du trimestre sous revue, au taux de 1,20% par an pour les classes d'actions AH, A2H, BH, CH et DH, et de 0,70% par an pour la classe d'actions IH.

La Société de Gestion perçoit en outre de la SICAV une commission de performance au taux de 12% de l'accroissement positif de la valeur nette d'inventaire (VNI) par action avant calcul de la commission de performance, par rapport à la VNI par action de référence. La VNI par action de référence est la VNI par action précédente la plus élevée jamais atteinte par le compartiment ; en cas de paiement de dividendes, ceux-ci seront ajoutés aux VNI afin de calculer la VNI la plus élevée jamais atteinte.

# TreeTop Convertible SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2020

La commission de performance est provisionnée à chaque calcul de VNI sur base du nombre d'actions du compartiment en circulation au jour de calcul de la VNI. Le montant ainsi provisionné par la SICAV est payé à la Société de Gestion à la fin de chaque trimestre.

Au 31 décembre 2020, la commission de performance provisionnée est de 176.864,72.

### NOTE 5 - TAXE D'ABONNEMENT

La SICAV est régie par les lois fiscales luxembourgeoises.

En vertu de la législation et des règlements en vigueur actuellement, la SICAV est soumise à Luxembourg à la taxe d'abonnement au taux annuel de 0,05% payable trimestriellement et calculée sur l'actif net de la SICAV à chaque fin de trimestre.

La SICAV étant enregistrée en Belgique, elle est soumise à une taxe d'un taux annuel de 0,0925% calculée pour l'année 2020 sur base de la valeur des actions distribuées en Belgique telle qu'établie au 31 décembre 2019.

### NOTE 6 - FRAIS ET COMMISSIONS DIVERS

Les charges et frais attribuables à la SICAV comme entité sont provisionnés et répartis sur les différents compartiments en fonction de l'actif net de chaque compartiment par rapport à l'actif net total de la SICAV. Les charges et frais attribuables à un compartiment spécifique, lui sont imputés directement.

TreeTop Convertible International étant le seul compartiment de la SICAV à la date du rapport, il supporte l'intégralité des frais.

### NOTE 7 - CHANGES À TERME

Tous les contrats de change à terme détaillés ci-dessous ont été conclus avec Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A. :

TreeTop Convertible International :

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2021	INR	2.050.000,00	EUR	22.438,21	278,57	22.930,27
15/03/2021	INR	4.200.000,00	EUR	45.970,97	570,73	46.979,10
15/03/2021	INR	26.000.000,00	EUR	284.582,21	3.533,08	290.823,00
15/03/2021	INR	2.100.000,00	EUR	22.985,49	285,36	23.489,55
15/03/2021	USD	151.995,00	EUR	125.000,00	-1.004,34	124.224,59
15/03/2021	GBP	33.857,16	EUR	36.873,00	909,28	37.825,00
15/03/2021	NOK	1.700.000,00	EUR	160.149,67	1.794,80	162.275,71
15/03/2021	USD	1.577.100,12	EUR	1.297.000,00	-10.421,05	1.288.954,31
15/03/2021	INR	1.400.000,00	EUR	15.529,85	-17,91	15.659,70
15/03/2021	INR	745.000,00	EUR	8.264,10	-9,53	8.333,20
15/03/2021	GBP	222.065,00	EUR	242.019,51	5.789,73	248.089,60
15/03/2021	INR	9.200.000,00	EUR	102.053,27	-117,67	102.906,60
15/03/2021	JPY	2.100.000	EUR	16.611,56	-4,28	16.623,73

# TreeTop Convertible SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2020

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2021	NOK	280.000,00	EUR	26.377,59	295,62	26.727,76
15/03/2021	NOK	205.000,00	EUR	19.312,17	216,43	19.568,54
15/03/2021	NOK	120.000,00	EUR	11.304,68	126,69	11.454,76
15/03/2021	JPY	4.000.000	EUR	31.614,81	18,12	31.664,25
15/03/2021	HKD	508.000,00	EUR	53.998,61	-552,52	53.545,54
15/03/2021	JPY	2.000.000	EUR	15.807,40	9,06	15.832,12
15/03/2021	JPY	26.000.000	EUR	205.496,23	117,81	205.817,59
15/03/2021	HKD	3.500.000,00	EUR	368.002,69	235,66	368.916,10
15/03/2021	GBP	2.255,75	EUR	2.500,00	17,22	2.520,11
15/03/2021	HKD	1.900.000,00	EUR	199.772,89	127,93	200.268,74
15/03/2021	HKD	2.900.000,00	EUR	304.916,52	195,25	305.673,34
15/03/2021	GBP	1.570.000,00	EUR	1.711.078,42	40.933,40	1.753.993,95
15/03/2021	GBP	132.715,00	EUR	144.640,62	3.460,17	148.268,35
15/03/2021	HKD	25.000.000,00	EUR	2.628.590,65	1.683,28	2.635.115,00
15/03/2021	USD	112.864,68	EUR	92.000,00	75,13	92.243,61
15/03/2021	GBP	2.202,12	EUR	2.400,00	57,41	2.460,19
15/03/2021	GBP	187.700,00	EUR	204.566,51	4.893,75	209.697,24
15/03/2021	GBP	3.213,74	EUR	3.500,00	86,31	3.590,37
15/03/2021	EUR	204.419,47	GBP	187.700,00	-5.107,47	209.697,24
15/03/2021	USD	324.661,75	GBP	245.000,00	-8.635,68	539.056,50
15/03/2021	INR	115.000,00	GBP	1.149,08	-8,52	2.570,08
15/03/2021	EUR	241.845,55	GBP	222.065,00	-6.042,57	248.089,60
15/03/2021	EUR	136.913,12	GBP	125.715,00	-3.420,81	140.447,99
15/03/2021	INR	50.000,00	GBP	504,16	-8,85	1.122,52
15/03/2021	EUR	1.709.848,51	GBP	1.570.000,00	-42.720,99	1.753.993,95
15/03/2021	EUR	7.720,30	GBP	7.000,00	-93,70	7.820,36
15/03/2021	HKD	22.000,00	GBP	2.116,82	-48,33	4.683,80
15/03/2021	NOK	7.000,00	GBP	598,82	-1,62	1.337,19
15/03/2021	EUR	5.000,00	GBP	4.540,35	-68,33	5.072,45
15/03/2021	JPY	85.000	GBP	605,59	-3,79	1.349,43
15/03/2021	HKD	92.000,00	GBP	8.734,62	-70,66	19.455,48
15/03/2021	USD	1.703.300,18	HKD	13.204.000,00	292,37	2.783.859,19
15/03/2021	EUR	9.022.819,62	HKD	85.050.000,00	73.907,37	8.964.661,23
15/03/2021	EUR	1.272.530,53	HKD	11.995.000,00	10.423,51	1.264.328,18
15/03/2021	EUR	713.656,76	HKD	6.727.000,00	5.845,68	709.056,74
15/03/2021	GBP	37.467,44	HKD	384.888,00	1.315,44	82.427,35
15/03/2021	EUR	1.101.622,09	HKD	10.384.000,00	9.023,56	1.094.521,37
15/03/2021	USD	370.475,55	INR	27.525.000,00	-2.812,56	610.668,29
15/03/2021	EUR	18.700,22	INR	1.700.000,00	-140,53	19.015,35
15/03/2021	EUR	11.275,14	INR	1.025.000,00	-84,72	11.465,14

# TreeTop Convertible SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2020

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2021	EUR	16.500,20	INR	1.500.000,00	-123,99	16.778,25
15/03/2021	EUR	121.001,45	INR	11.000.000,00	-909,27	123.040,50
15/03/2021	GBP	694,86	INR	70.000,00	-0,37	1.559,28
15/03/2021	GBP	8.450,65	INR	832.000,00	209,83	18.747,35
15/03/2021	EUR	230.980,40	INR	20.867.000,00	-284,23	233.407,83
15/03/2021	EUR	2.036.727,51	INR	184.000.000,00	-2.506,27	2.058.132,00
15/03/2021	EUR	162.827,51	INR	14.710.000,00	-200,36	164.538,70
15/03/2021	EUR	286.551,23	INR	25.887.325,00	-352,62	289.562,67
15/03/2021	EUR	35.167,54	INR	3.200.000,00	-297,40	35.793,60
15/03/2021	EUR	241.776,84	INR	22.000.000,00	-2.044,59	246.081,00
15/03/2021	EUR	27.474,64	INR	2.500.000,00	-232,34	27.963,75
15/03/2021	EUR	19.781,74	INR	1.800.000,00	-167,29	20.133,90
15/03/2021	USD	43.013,64	INR	3.200.000,00	-373,64	70.948,39
15/03/2021	GBP	948,30	INR	95.000,00	5,39	2.122,06
15/03/2021	EUR	121.197,43	INR	11.000.000,00	-713,29	123.040,50
15/03/2021	EUR	11.017,95	INR	1.000.000,00	-64,84	11.185,50
15/03/2021	EUR	20.934,10	INR	1.900.000,00	-123,21	21.252,45
15/03/2021	GBP	578,50	INR	58.000,00	2,79	1.295,06
15/03/2021	USD	478.114,48	JPY	49.700.000	-3.120,17	784.188,29
15/03/2021	EUR	2.635.284,81	JPY	333.100.000	132,98	2.636.840,00
15/03/2021	EUR	371.044,30	JPY	46.900.000	18,72	371.263,27
15/03/2021	EUR	11.013,04	JPY	1.400.000	-62,35	11.082,49
15/03/2021	EUR	202.531,65	JPY	25.600.000	10,22	202.651,17
15/03/2021	EUR	315.348,10	JPY	39.860.000	15,91	315.534,20
15/03/2021	GBP	10.751,36	JPY	1.481.000	282,08	23.735,04
15/03/2021	USD	374.943,26	NOK	3.304.000,00	-9.003,78	621.826,45
15/03/2021	EUR	18.969,30	NOK	200.000,00	-91,17	19.091,26
15/03/2021	EUR	16.123,91	NOK	170.000,00	-77,49	16.227,57
15/03/2021	EUR	128.042,79	NOK	1.350.000,00	-615,36	128.866,00
15/03/2021	EUR	8.533,64	NOK	90.000,00	-43,57	8.591,07
15/03/2021	GBP	470,60	NOK	5.500,00	1,00	1.050,76
15/03/2021	EUR	1.979.934,67	NOK	21.215.000,00	-41.904,38	2.025.105,40
15/03/2021	EUR	281.661,22	NOK	3.018.000,00	-5.961,23	288.087,11
15/03/2021	EUR	234.344,38	NOK	2.511.000,00	-4.959,78	239.690,77
15/03/2021	EUR	156.206,25	NOK	1.673.750,00	-3.306,03	159.769,98
15/03/2021	GBP	8.067,00	NOK	94.200,00	24,89	18.004,38
15/03/2021	EUR	210.000,00	USD	255.011,40	1.944,64	208.419,26
15/03/2021	INR	3.050.000,00	USD	40.917,63	416,19	67.557,50
15/03/2021	NOK	305.000,00	USD	34.891,44	589,70	57.630,73
15/03/2021	EUR	2.121.271,46	USD	2.600.000,00	17,48	2.124.964,14

# TreeTop Convertible SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2020

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2021	EUR	34.709.200,96	USD	42.205.000,00	275.537,87	34.493.889,05
15/03/2021	EUR	4.917.102,54	USD	5.979.000,00	39.034,26	4.886.600,23
15/03/2021	EUR	2.794.499,82	USD	3.398.000,00	22.184,05	2.777.164,67
15/03/2021	GBP	7.376,97	USD	10.000,00	73,72	16.414,44
15/03/2021	HKD	715.000,00	USD	92.245,69	-31,43	150.756,13
15/03/2021	EUR	147.976,42	USD	180.000,00	1.120,38	147.112,90
15/03/2021	EUR	258.958,74	USD	315.000,00	1.960,66	257.447,58
15/03/2021	EUR	2.137.437,21	USD	2.600.000,00	16.183,23	2.124.964,14
15/03/2021	JPY	2.500.000	USD	24.167,90	53,64	39.542,43
15/03/2021	EUR	4.173.245,83	USD	5.074.500,00	33.129,18	4.147.357,90
15/03/2021	EUR	282.852,00	USD	347.000,00	-253,82	283.600,98
15/03/2021	EUR	338.281,21	USD	415.000,00	-303,56	339.176,97
15/03/2021	HKD	3.300.000,00	USD	425.718,56	-119,87	695.772,36
15/03/2021	EUR	163.027,09	USD	200.000,00	-146,29	163.458,78
15/03/2021	GBP	245.000,00	USD	325.666,25	7.715,27	539.877,47
15/03/2021	GBP	144.945,86	USD	192.075,00	5.049,87	318.914,31
15/03/2021	GBP	8.140,31	USD	11.000,00	109,74	18.084,54
				<b>Total</b>	<b>412.551,99</b>	<b>92.147.065,87</b>

### NOTE 8 - COMMISSIONS D'AGENT DOMICILIAIRE, D'AGENT ADMINISTRATIF ET D'AGENT DE TRANSFERT

En rémunération de ses fonctions d'Agent domiciliaire de la SICAV, Degroof Petercam Asset Services S.A. reçoit une commission de domiciliation d'un montant forfaitaire de EUR 7.500 par an pour l'ensemble de la SICAV.

En rémunération de ses fonctions d'Agent administratif et d'Agent de transfert de la SICAV, Degroof Petercam Asset Services S.A. reçoit une commission annuelle calculée sur base des actifs nets moyens de chacun des compartiments de la manière suivante :

- 0,07% sur la tranche d'actifs nets moyens comprise entre 0 et 125 millions d'EUR ;
- 0,06% sur la tranche d'actifs nets moyens supérieure à 125 millions d'EUR.

et EUR 25 par transaction effectuée par l'agent de transfert et EUR 25 de frais de maintenance par an et par compte.

### NOTE 9 - COMMISSION DE BANQUE DÉPOSITAIRE

En rémunération de ses fonctions de Banque Dépositaire, Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A. reçoit une commission (exclusion faite des frais de transaction) annuelle de 0,04% calculée sur base des actifs nets moyens, plus EUR 25 par transaction sur le portefeuille du compartiment.

Les commissions de Banque Dépositaire sont soumises à TVA à un taux s'élevant actuellement à 14% pour la seule portion de ces commissions relative aux services de contrôle et de supervision de la Banque Dépositaire.

# TreeTop Convertible SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2020

### NOTE 10 - DIVIDENDES

En date du 21 avril 2020, lors de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de TreeTop Convertible SICAV, il a été décidé de verser le dividende suivant :

Compartiment	Date de paiement	Classes d'action	Montant
TreeTop Convertible International	26 mai 2020	Classe DH (LU0332191302)	EUR 4,60

### NOTE 11 - FRAIS DE TRANSACTIONS

La rubrique «frais de transactions» comprend les frais de courtage, commissions bancaires, taxes, frais de dépositaire et autres sur les achats et les ventes de la période.

### NOTE 12 - AUTRES REVENUS

Les autres revenus comprennent un montant de USD 11.491,82 (EUR 10.460,42) perçu par la SICAV en décembre 2019 en relation avec une action collective (i.e. class action) intentée aux Etats-Unis contre la société Salix Pharmaceuticals, Ltd. Salix Pharmaceuticals, Ltd a été accusée d'avoir induit les investisseurs en erreur quant à la détérioration de ses revenus nets et son bénéfice par action. Dans le cadre de cette action collective les parties ont conclu un accord de règlement dont le plan de distribution aux investisseurs ayant détenus des titres émis par Salix Pharmaceuticals, Ltd pendant la période incriminée, dont la SICAV, a été approuvé par la cour compétente en août 2018.

Le solde de ces autres revenus est constitué de rétrocessions.

### NOTE 13 - EVÈNEMENT(S) SURVENU(S) PENDANT L'EXERCICE

La pandémie actuelle de COVID-19 (coronavirus) a une incidence majeure sur l'économie mondiale et sur les marchés financiers, notamment ceux sur lesquels les compartiments sont investis. Le Conseil d'Administration de la SICAV a conclu que cet événement ne nécessite pas un ajustement des états financiers arrêtés au 31 décembre 2020 étant donné que les valeurs nettes d'inventaire des compartiments au 31 décembre 2020 sont basées sur les justes prix à cette date. Les impacts ultimes de l'épidémie de COVID-19 sur le compartiment restent à ce jour incertains et peuvent varier en fonction de pays, les classes d'actifs, les secteurs industriels et les titres dans lesquels il est investi.

Les Conseils d'Administration respectifs des SICAV TreeTop Scolea SICAV (Société absorbée) et TreeTop Convertible SICAV (Société absorbante) ont décidé de procéder à la fusion du dernier compartiment de TreeTop Scolea SICAV (TreeTop Scolea International) dans le compartiment TreeTop Convertible International de TreeTop Convertible SICAV, qui a eu lieu le 6 mars 2020 ("date d'effet").

TreeTop Scolea International était le fonds nourricier du TreeTop Convertible International (le fonds maître).

Les actionnaires du TreeTop Scolea International ont reçu des actions la classe A2H EUR qui a été créée spécifiquement au sein de TreeTop Convertible International et qui a été lancée au prix de 100 EUR par action.

TreeTop Scolea SICAV a disparu à la date de la fusion.

# TreeTop Convertible SICAV

## Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2020

---

### Détermination du risque global

Le risque global est une mesure conçue pour limiter l'effet de levier généré au niveau de chaque compartiment par l'utilisation d'instruments financiers dérivés. La méthode utilisée pour calculer ce risque au niveau de chaque compartiment de la SICAV est celle des engagements. Cette méthode consiste à convertir les positions sur instruments financiers dérivés en positions équivalentes sur les actifs sous-jacents puis à agréger la valeur de marché de ces positions équivalentes.

### Rémunération

#### Politique de rémunération

La Société de Gestion a mis en place une politique de rémunération dont l'objectif est d'encadrer les pratiques de rémunération de son personnel afin qu'elles soient compatibles avec une gestion saine et efficace des risques. En particulier la politique de rémunération vise à ne pas encourager une prise de risque qui soit incompatible avec le profil de risque des compartiments de la SICAV, son prospectus et ses documents constitutifs. L'objectif poursuivi n'est pas de minimiser le risque dans l'absolu : la prise de risque est en effet une composante intégrante de la gestion du portefeuille de la SICAV. Dans la gestion de ses affaires, la politique de rémunération de la Société de Gestion vise également à prévenir une prise de risque qui excéderait le seuil de tolérance définis par son Conseil d'Administration et à récompenser les employés qui participent et contribuent à la réalisation des objectifs à long terme de la Société de Gestion en conformité avec ses valeurs et dans le respect des lois et règlements applicables.

La politique de rémunération de la Société de Gestion a été établie en conformité avec les lois et règlements applicables aux sociétés de gestion d'OPCVM à Luxembourg et en tenant compte d'une part de la taille de la société, des services qu'elle preste et du caractère privé de son actionnariat et d'autre part des standards de marché.

La Société de Gestion considère que l'ensemble des personnes qu'elle emploie relève des catégories visées à l'article 20 de la loi du 10 mai 2016 de sorte que sa politique de rémunération s'applique à tout son personnel.

Le Conseil d'Administration de la Société de Gestion, dans l'exercice de sa mission de surveillance, est ultimement responsable de la définition et de la mise en œuvre de la politique de rémunération. Cette politique de rémunération est par ailleurs réexaminée une fois par an par le Conseil d'Administration et par la fonction d'audit interne, fonction qui est exercée par une société indépendante. La mise en œuvre de la politique de rémunération fait l'objet, au moins une fois par an, d'une évaluation interne centrale et indépendante qui vise à vérifier qu'elle est conforme aux politiques et procédures de rémunération adoptées.

Les principes généraux de la politique de rémunération de la Société de Gestion sont les suivants :

- le niveau de la rémunération de chaque employé est défini en tenant compte : du niveau de responsabilité, de l'expérience et des standards de marché à Luxembourg ;
- La rémunération du personnel de la Société de Gestion est constituée d'une composante fixe et, le cas échéant, d'une composante variable ;
- lorsque le personnel de la Société de Gestion a droit à une rémunération variable, la composante fixe représente toujours une part suffisamment importante pour permettre la possibilité de ne payer aucune rémunération variable ;



# TreeTop Convertible SICAV

## Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2020

---

- lorsqu'elle existe, la composante variable de la rémunération est définie sur base de critères financiers et non financiers ;
- l'importance relative des critères retenus et de la composante variable dépend de la nature de la fonction exercée. Ainsi, pour le personnel employé dans des fonctions de contrôle, le niveau de la rémunération variable ne dépasse en principe pas deux mois de salaire et les critères d'évaluation pris en compte sont essentiellement des critères non-financiers ;
- la rémunération variable est payée au cours de l'exercice ou de l'exercice suivant et toujours en numéraire ;
- la Société de Gestion n'offre pas de bonus garanti ;
- les contrats de travail ne prévoient pas d'indemnités pour résiliation anticipée autres que celles qui sont prévues dans le droit social luxembourgeois ou justifiées par l'expérience et l'ancienneté du personnel et les standards du marché à Luxembourg.

Au cours de l'exercice 2020 la Société de Gestion a modifié sa politique de rémunération en ce qui concerne les membres de sa direction générale de la manière suivante : la rémunération des membres de la direction générale était précédemment uniquement une rémunération fixe. Depuis l'exercice 2020, les membres de la direction générale qui ne sont pas des actionnaires de la Société de Gestion ont droit à une rémunération variable suivant les principes généraux exposés ci-avant.

Au 31 décembre 2020, la Société de Gestion employait dix personnes. Parmi ces dix personnes, trois font partie de la direction générale et /ou peuvent être considérées comme des preneurs de risques au sens de l'article 20 de la loi du 10 mai 2016.

A l'exception des gérants de fonds, aucune des personnes employées par la Société de Gestion n'est plus particulièrement affectée - soit à temps plein soit à temps partiel - à un OPC en particulier. Les membres de la direction générale, des fonctions de contrôle et des autres fonctions exercées par la Société de Gestion ont une activité en relation avec tous les OPC gérés par celle-ci. Les rémunérations que la Société de Gestion offre à ces employés ne sont donc pas en relation directe avec la SICAV.

Les stratégies d'investissement définies par les gérants de fonds sont généralement mises en œuvre dans plusieurs OPC. Afin d'identifier la part des rémunérations perçues par le personnel de la Société de Gestion en relation avec la SICAV la méthodologie suivante est appliquée :

- Pour les gérants de fonds les rémunérations sont allouées à la SICAV au prorata des actifs gérés selon la ou les stratégies d'investissement définies par ces personnes ;
- Pour les personnes employées dans des fonctions de direction générale, de contrôle ou d'autres fonctions, les rémunérations sont allouées à la SICAV au prorata des actifs sous gestion de tous les OPC gérés par la Société de Gestion ;
- Lorsqu'un gérant de fonds est également membre de la direction générale de la Société de Gestion, sa rémunération est allouée à la SICAV au prorata des actifs sous gestion de tous les OPC gérés par la Société de Gestion.

Pour l'exercice se clôturant au 31 décembre 2020, la rémunération totale versée par la Société de Gestion à son personnel en relation avec la SICAV s'élevait à EUR 135.671. La composante fixe de cette rémunération s'élevait à EUR 128.331 et la composante variable à EUR 7.340. La part de la rémunération totale versée aux membres de la direction générale et aux preneurs de risques s'élevait à EUR 66.662 dont un montant de EUR 1.338 était une rémunération variable.

# TreeTop Convertible SICAV

## Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2020

---

### **Mentions relatives à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation**

Au 31 décembre 2020, la SICAV ne recourt pas à une quelconque « opération de financement sur titres et/ou n'investit pas en contrat d'échange sur rendement global », tels que ces termes sont définis par le Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement Européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation.

### **Mentions relatives aux frais de recherches en Investissement**

Conformément au prospectus de la SICAV, la SICAV peut également participer au financement de la recherche en investissement fournie à la Société de Gestion par des sociétés de recherche tierces dans la limite d'un budget annuel.

Le budget de recherche en investissement de EUR 113.355,00 a été mis à charge de la SICAV pour l'année 2020.