

# TreeTop Global SICAV

Beleggingsvenootschap met Veranderlijk Kapitaal ("BEVEK")  
met meerdere compartimenten naar Luxemburgs recht

Gecontroleerd jaarverslag  
op 31 december 2020

R.C.S. Luxemburg B 117.170

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 Beheersvenootschap.

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 Global SICAV

## Inhoud

---

Organisatie .....	4
Algemene informatie over de BEVEK .....	6
Verslag van de Beheerder .....	8
Verslag van de erkende Bedrijfsrevisor .....	20
Geconsolideerde overzicht van het nettovermogen op 31 december 2020 .....	23
Geconsolideerde staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2020 tot 31 december 2020 .....	24
Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2020 .....	25
Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2020 tot 31 december 2020 .....	32
Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020 .....	39
Geografische spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2020 .....	56
Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2020 .....	59
Spreiding per valuta van de effectenportefeuille op 31 december 2020 .....	63
Wijzigingen in het aantal aandelen .....	65
Ontwikkelingen van het kapitaal, de totale nettoactiva en de waarde van de aandeel .....	68
Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2020 .....	70
Bijkomende informatie (niet gecontroleerd) op 31 december 2020 .....	78

# TreeTop Global SICAV

## Organisatie

---

### **Maatschappelijke zetel:**

12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

### **Oprichtingsdatum:**

9 juni 2006

### **Raad van Bestuur van de SICAV:**

#### **Voorzitter van de Raad van Bestuur:**

- Jacques BERGHMANS, Voorzitter van de Raad van Bestuur en Conducting Officer  
TreeTop Asset Management S.A. Luxembourg

#### **Bestuurders:**

- François MAISSIN, Conducting Officer  
TreeTop Asset Management S.A. Luxembourg
- Hubert D'ANSEMOURG, Bestuurder  
TreeTop Asset Management S.A. Luxembourg
- John PAULY, Voorzitter van de Raad van Bestuur  
Degroof Petercam Asset Services S.A.
- André BIRGET, Onafhankelijk Bestuurder

### **Beheersmaatschappij:**

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

### **Onder Beheerder :**

Aubrey Capital Management Limited  
10, Coates Crescent, UK-EH3 7AL Edinburgh, Scotland  
(voor de compartimenten TreeTop Global Conviction, Aubrey European Conviction en TreeTop Global Horizon)

### **Bewaarder:**

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

### **Domiciliëringsagent and Administratief Agent:**

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

### **Erkende Bedrijfsrevisor:**

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

# TreeTop Global SICAV

## Organisatie

---

### **Agent belast met de financiële dienst in België:**

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

### **Agent belast met de financiële dienst in het Verenigd Koninkrijk:**

Aubrey Capital Management Limited  
10, Coates Crescent, UK-EH3 7AL Edinburgh, Scotland

### **Agent belast met de financiële dienst in Frankrijk:**

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

### **Agent belast met de financiële dienst in Zwitserland:**

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

### **Vertegenwoordiger in Zwitserland:**

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

### **Agent belast met de financiële dienst in Luxemburg :**

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

# TreeTop Global SICAV

## Algemene informatie over de BEVEK

---

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

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

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

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

- TreeTop Sequoia Equity ;
- TreeTop Global Dynamic ;
- TreeTop Global Balanced ;
- TreeTop Global Conservative ;
- TreeTop Global Conviction ;
- TreeTop Global Horizon ;
- Aubrey European Conviction.

Alle compartimenten zijn uitgedrukt in EUR.

Het compartiment TreeTop Sequoia Equity is samengesteld uit vijf aandelenklassen, die zich van elkaar onderscheiden door hun valuta , hun afdekkingsbeleid en/of van hun verdelingspolitiek :

- Klasse A : kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse AH : afgedekt kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse B : kapitalisatieaandelen USD ;
- Klasse C : kapitalisatieaandelen GBP ;
- Klasse I : kapitalisatieaandelen EUR, voor institutionnële beleggers.

De compartimenten TreeTop Global Dynamic is samengesteld uit vijf aandelenklassen die zich van elkaar onderscheiden door hun verdelingspolitiek + afdekkingsbeleid:

- Klasse A : kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse AH : afgedekt kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse D : uitkeringsaandelen EUR ;
- Klasse DH : afgedekt uitkeringsaandelen EUR ;
- Klasse I : kapitalisatieaandelen EUR, voor institutionnële beleggers.

De compartimenten TreeTop Global Balanced is samengesteld uit zes aandelenklassen die zich van elkaar onderscheiden door hun verdelingspolitiek + afdekkingsbeleid:

- Klasse A : kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse A2: kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse AH : afgedekt kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse D : uitkeringsaandelen EUR ;
- Klasse DH : afgedekt uitkeringsaandelen EUR;
- Klasse P : kapitalisatieaandelen EUR.

# TreeTop Global SICAV

## Algemene informatie over de BEVEK

---

De compartimenten TreeTop Global Conservative is samengesteld uit vier aandelenklassen die zich van elkaar onderscheiden door hun verdelingspolitiek :

- Klasse A : kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse A2 : kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse D : uitkeringsaandelen EUR;
- Klasse P : kapitalisatieaandelen EUR.

Het compartiment TreeTop Global Conviction is samengesteld uit drie aandelenklassen die zich van elkaar onderscheiden door hun verdelingspolitiek + afdekkingsbeleid:

- Klasse A : kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse AH : afgedekt kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse I : kapitalisatieaandelen EUR, voor institutionnële beleggers.

Het compartiment Aubrey European Conviction is samengesteld uit vijf aandelenklassen die zich van elkaar onderscheiden door hun verdelingspolitiek en hun valuta:

- Klasse I : kapitalisatieaandelen EUR, voor institutionnële beleggers ;
- Klasse R : kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse R : kapitalisatieaandelen GBP;
- Klasse I2 : kapitalisatieaandelen EUR, voor institutionnële beleggers (inactief);
- Klasse R2 : kapitalisatieaandelen EUR (inactief),

Het compartiment TreeTop Global Horizon zijn samengesteld uit alleen een aandelenklas :

- Klasse A : kapitalisatieaandelen EUR.

De netto-inventariswaarde van elke aandelenklasse van elk compartiment van de BEVEK wordt op elke bankwerkdag in Luxemburg bepaald, behalve voor het compartiment TreeTop Global Horizon, waarvoor de netto-inventariswaarde elke maandag wordt bepaald.

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

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

### TREETOP SEQUOIA EQUITY

#### 1. Economische en beursconjunctuur

2020 was één van de ongewoonste jaren uit mijn loopbaan en zal achteraf bekeken waarschijnlijk worden herinnerd als een keerpunt voor onze samenlevingen, het bedrijfsleven en de wereldeconomie. Er stak opnieuw een pandemie op – een risico uit lang vervlogen tijden – die alle aspecten van ons leven beroerde, ook onze financiële zaken. 2020 was een rotjaar, maar het had veel erger kunnen zijn. Een positieve ontwikkeling van afgelopen jaar is dat de centrale banken en overheden wereldwijd erin geslaagd zijn om te beletten dat de gezondheids crisis uitgroeide tot een financiële en economische crisis. Het had heel anders kunnen lopen als de Federal Reserve en de Europese Centrale Bank niet passend hadden gereageerd toen in maart de kredietmarkten begonnen te stikken en beleggers aan de rand van de afgrond stonden. Tegelijk troffen overal ter wereld overheden sociale noodmaatregelen om hun burgers een minimale inkomensgarantie te geven.

Aan die ingrepen hangt jammer genoeg ook een prijskaartje. Net zoals een huis dat is overspoeld met water om een brand te blussen, zijn onze economieën de komende jaren aan een grondige renovatie toe. In maart verlaagde de Federal Reserve snel de richtrente naar 0% en begon ze agressief obligaties op te kopen. De Europese Centrale Bank nam soortgelijke maatregelen en de rente op Europese staatsobligaties staat historisch laag. Beide centrale banken hebben al openlijk laten verstaan de rente in de afzienbare toekomst niet te zullen verhogen zolang de inflatie niet wezenlijk en langdurig toeneemt. Dat betekent dat het reële rendement (= na inflatie) van geld op bankrekeningen wellicht nog enige tijd negatief blijft. De Europese en Amerikaanse overheden zullen ook veel werk hebben om alle ontslagen werknemers opnieuw aan een baan te helpen, wat tijd en nog meer geld zal vergen. Op korte en middellange termijn lijkt de kans ons klein dat de stijgende overheidsschulden voor grote problemen zorgen – door de lage rente is lenen “gratis” en Japan heeft al getoond dat een land voor zeer lange tijd een heel hoge schuldgraad kan aanhouden. Voor beleggers stut de langdurig lage rente de waarderingen van aandelen wereldwijd.

#### BALANS FEDERAL RESERVE



■ Total Assets (In millions of dollars)

Bron: Federal Reserve



# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

Een tweede belangrijk gevolg van deze crisis is het groeiende overwicht van Azië en in het bijzonder China. Dat pakte de pandemie aanvankelijk verkeerd aan toen lokale ambtenaren het probleem trachtten te verbergen, maar uiteindelijk nam de overheid drastische maatregelen en was China het eerste grote land dat de ziekte onder de duim kreeg en zijn economie weer kon opstarten. Ook de meeste andere Aziatische economieën deden het relatief goed. Taiwan, Zuid-Korea en Japan kwamen op gezondheidsvlak relatief ongeschonden weg en hun economieën deden het bijgevolg ook veel beter. Zes maanden geleden schreven we over de groeiprognoses van The Economist voor de grote economieën in 2020. Die voorspellingen bleken “opmerkelijk” nauwkeurig en de werkelijke cijfers komen wellicht heel dicht in de buurt, met China als enige grote economie ter wereld die over afgelopen jaar groei kan voorleggen. De VS maken weliswaar een diepe recessie door, maar doen het dankzij minder strenge lockdowns beter dan Europa – al betalen ze daar een hogere menselijke prijs voor. Alle grote economieën en in het bijzonder de eurozone en de VS hebben op grote schaal moeten lenen om de kosten van de lockdowns op te vangen (bredere sociale vangnetten, hogere gezondheidszorgkosten ...) en zullen daar de komende jaren wellicht gevolgen van ondervinden. Als gevolg van de diepere recessie en massale schulden in het Westen, verwachten sommige economen nu dat China nog dit decennium en niet het volgende de Amerikaanse economie inhaalt.

	CHINA	VS	EUROZONE	VISIE TREETOP
<b>bbp-ontwikkeling 2020 vs. 2019 (in %)</b>	+1,8%	-3,7%	-7,9%	De Chinese economie staat er volgens ons beter voor dan de rest van de wereld.
<b>Lopende rekening in % van het bbp voor 2020</b>	+1,7%	-2,3%	+2,6%	De VS blijven lenen van de rest van de wereld, waardoor de Amerikaanse dollar onder druk kan komen.
<b>Begrotingstekort voor 2020</b>	-5,6%	-14,9%	-9,1%	De eurozone en vooral de VS hebben zich diep in de schulden gestoken en zullen daardoor ooit de buikriem moeten aanhalen.
<b>Tienjaarsrente staatsobligaties</b>	3,1%	0,9%	-0,6%	Behalve in China staat de rente overal historisch laag. Zolang de inflatie beheersbaar blijft, zullen de centrale banken proberen om de rente laag te houden.

*Bron: The Economist*

Deze crisis zonder voorgaande heeft diepe wonden geslagen, maar er zijn ook belangrijke verwezenlijkingen te vieren. Eerst en vooral zijn we er dankzij de forse vooruitgang van de genetische wetenschap in de afgelopen vijftien jaar in geslaagd om in minder dan twaalf maanden een vaccin te ontwikkelen, te testen en te verspreiden. Interessant daarbij is dat het westerse systeem op dit vlak zijn waarde heeft bewezen: het leverde dankzij de gezamenlijke inspanningen van Duits-Turkse, Amerikaanse en Engelse wetenschappers de doeltreffendste vaccins op. De snelle ontwikkeling van de wetenschap in China heeft er ook toe bijgedragen dat Chinese wetenschappers al in januari de genetische code van het virus hebben vrijgegeven, waarop een ongeziene wetenschappelijke wedren op gang kwam. Eveneens interessant is dat ook ons kapitalistische systeem een belangrijke rol vervuld heeft. De CEO van Pfizer legde onlangs uit dat de raad van bestuur van het bedrijf na de ontdekking van het virus al snel beslist heeft om geen staatssteun te vragen en 1 miljard USD eigen middelen te investeren in wat volgens hen de beloftevolste technologie was. Er zijn weinig politici en bureaucraten in de wereld die zo'n enorme hoeveelheid kapitaal op zo'n korte tijd kunnen mobiliseren. En zelfs als zij dat zouden kunnen, zouden zij waarschijnlijk niet in staat zijn om de juiste technologie te kiezen. In deze moeilijke tijden is het volgens mij belangrijk om te onthouden dat beleggen op de wereldwijde aandelenmarkten ook betekent dat we beleggen in mondiale vooruitgang. De vier bedrijven die bij de ontwikkeling van het vaccin betrokken waren, Moderna, Pfizer, BioNtech en AstraZeneca, zijn stuk voor stuk beursgenoteerd en opgenomen in diverse mondiale indices.

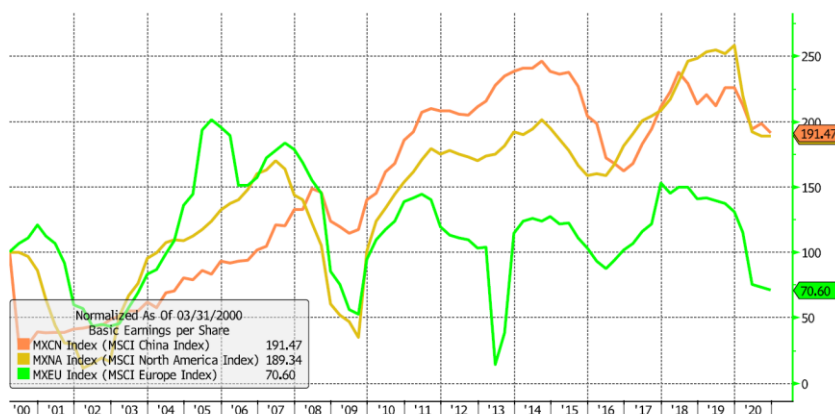
# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

Ook buiten de gezondheidszorg heeft de pandemie als versneller gefungeerd. Telewerk en videoconferenties blijken op grote schaal te kunnen worden ingezet zonder grote gevolgen voor de productiviteit. Ook hier werden de middelen om de pandemie draaglijker te maken aangereikt door bijzonder wendbare Amerikaanse technologiebedrijven zoals Zoom, Microsoft ("Teams"), Facebook en Amazon, die beursgenoteerd zijn en tot de sterkste stijgers van de afgelopen jaren behoren. Die evolutie beperkt zich niet tot de Amerikaanse technologiesector, maar doet zich ook voor in de rest van de wereld, in het bijzonder in China. E-commerce zette in China zijn pijlsnelle opmars voort, aangevoerd door Alibaba en JD.com, terwijl ook meer op specifieke noden gerichte zakenmodellen, zoals dat van VIPShop Holding, de wind in de zeilen hadden. Een deel van de verklaring voor de sterke prestaties van de wereldwijde aandelenmarkten afgelopen jaar is dat een crisis maatschappelijke veranderingen meestal versnelt en de aandelenmarkten – zeker de afgelopen jaren – doorgaans meer waarde zien in bedrijven die vooroplopen in veranderingen, zoals de beroemde FAANG.

Rekening houdend met de omvang van de crisis heeft de winst per aandeel relatief goed standgehouden, behalve in Europa. Onderstaande grafiek toont dat de winst per aandeel van de MSCI Europe (in het groen) tijdens de pandemie volatieler was, minder groei kende en een zwakker resultaat heeft opgeleverd dan de Amerikaanse markten (in het geel) en de Chinese markt (in het oranje). Voor Europese aandelenbeleggers kunnen we nu al over twee verloren decennia spreken, want de winst per aandeel is nog altijd lager dan in 2000. Deze grafiek toont nog eens goed waarom wij er bij TreeTop voor kiezen om wereldwijd te beleggen en waarom het nodig is om buiten onze grenzen naar kansen te zoeken.

### WINST PER AANDEEL (WPA) VAN DE GROTE INDICES WERELDWIJD



Bron: Bloomberg

Gemeten naar de winst op korte termijn zijn de wereldwijde aandelenmarkten niet bijzonder goedkoop gewaardeerd – volgens Bloomberg noteert de MSCI All World tegen 19 maal de winst over 2021. Bedrijven gaan er echter nog altijd op vooruit en wij verwachten dat de winstgroei ook de komende jaren aanhoudt. Bloomberg schat dat diezelfde MSCI All World noteert tegen 16 maal de winst over 2022, wat in de lijn van het langetermijngemiddelde ligt. Winstgroei is de voornaamste reden waarom wij bij TreeTop geloven dat aandelen wereldwijd voor langetermijnbeleggers de aantrekkelijkste financiële activa blijven. In tegenstelling tot obligaties, die momenteel een zeer lage vaste opbrengst bieden, groeit het rendement van aandelen mee met de vooruitgang in onze maatschappijen.

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

---

### 2. Commentaar van de beheerder van TreeTop Sequoia Equity

2020 was uiteindelijk een behoorlijk jaar voor onze strategie. Ondanks de ongewoon moeilijke economische situatie ging een aanzienlijk deel van onze beleggingen erop vooruit. Enkele van onze beste aandelen waren bedrijven die vooroplopen in veranderingen die hun klanten het leven makkelijker maakten tijdens de pandemie, zoals **VIPSHOP HOLDING**, een koploper in online kledingverkoop in China, en **ZOPLUS**, een toonaangevende Europese e-commercepeler voor diervoeding en toebehoren. Andere bedrijven zetten uitstekende resultaten neer ondanks de pandemie, zoals **HORIZON THERAPEUTICS**, een Amerikaans biotechnologiebedrijf dat een succesvol nieuw geneesmiddel tegen een slopende oogaandoening uitbracht, en **MAN WAH HOLDINGS**, een bekend merk van luxesofa's in China.

Al die bedrijven zijn actief in verschillende sectoren en regio's, maar delen de eigenschap dat zij geleid worden door flexibele ondernemers die zich snel aan nieuwe situaties kunnen aanpassen. Meestal zijn ze (een van de) marktleiders in hun sector en hebben ze een solide balans waarmee ze marktaandeel kunnen veroveren op kleinere concurrenten met minder kapitaalreserves. Een ander kenmerk van onze beleggingsstrategie is dat wij zoeken naar kansen in sectoren waarvan de markt volgens ons het langetermijnpotentieel miskent. Net zoals de ondernemers waarin wij beleggen, spelen wij flexibel in op kansen op lange termijn. Zo schakelden we in Azië over van Japan in de jaren 1980 naar Zuid-Korea in de jaren 1990 en naar India en China sinds 2005. Evenzo belegden we in het verleden in fossiele brandstoffen en de autosector, maar zijn we steeds meer opgeschoven naar biofarmaceutica en internetbedrijven.

Eind 2020 situeren onze belangrijkste beleggingen zich in Azië, in het bijzonder China en India, in de Amerikaanse biotechnologiebedrijven en in groeisectoren in Europa en de VS. In China hebben we grote posities in **FUFENG en DALI FOODS**, beide actief in de voedingsindustrie, in **VIPSHOP HOLDING en MAN WAH HOLDINGS**, en in software/IT met **CHINASOFT**. We hielden beleggingen gewoonlijk lange tijd aan, maar soms moeten we veel sneller schakelen. Dat was bijvoorbeeld het geval bij **ZHONGSHENG GROUP en SHANDONG WEIGAO**, waarop we na minder dan twaalf maanden het grootste deel van onze winst namen omdat de onderliggende beleggingen zeer snel in waarde waren gestegen. In India heeft onze strategie het afgelopen jaar niet zo goed gedaan. Het land onderging zijn grootste economische krimp sinds de onafhankelijkheid en onze posities waren vooral gelinkt aan de binnenlandse economie. We hebben echter niet ingrijpend bijgestuurd, want de pandemie heeft weliswaar enkele gebreken van het land blootgelegd, maar ook getoond wat voor enorme vooruitgang de Indiase democratie de twee afgelopen decennia heeft geboekt. Een van de belangrijkste verwezenlijkingen was dat de overheid er dankzij een nieuw biometrisch identificatieprogramma in is geslaagd om haar burgers rechtstreeks financieel te steunen. Dat programma heeft geholpen om een totale instorting van de economie te voorkomen en zelfs Bill Gates roemde het land als een voorbeeld van vooruitgang. In India zijn we nog altijd sterk blootgesteld aan de financiering van huisvesting via **INDIABULLS HOUSING FINANCE** en aan landbouwtechnologie via **UPL LIMITED**. **INDIABULLS HOUSING FINANCE** moest een vreselijke financiële crisis het hoofd bieden, maar voor volgend jaar hebben wij goede hoop. Het management heeft het bedrijf prima door een verraderlijk klimaat geloodst en de situatie is nu gestabiliseerd met minder concurrenten. **UPL LIMITED** deed het beter, maar leverde geen uitstekend aandelenrendement omdat beleggers zich zorgen begonnen te maken over de schuldgraad. Naarmate de macro-economische situatie stabiliseert, is gezien de goedkope waarderingen en goede groeivoorzichten volgens ons de kans groot dat deze Indiase bedrijven met een ijzersterk managementteam een goed aandelenrendement zullen realiseren.

Hoewel we in vergelijking met de wereldwijde index sterk zijn overwogen in Azië, hebben we ook nog aanzienlijke beleggingen in Europa en de Verenigde Staten. In die regio's vermijden we meestal beleggingskolossen als Apple, Facebook en Microsoft, maar gaan we op zoek naar underdogs in de hoop enkele bedrijven te vinden die kunnen uitgroeien tot de marktleiders van morgen. Onze grootste beleggingen zijn in de consolidatie van de sector machineverhuur via **ASHTAD en UNITED RENTALS**, de flexibele kantoorverhuur via **IWG** (ook bekend als **REGUS**), de fintech via **NORWEGIAN FINANS** en de modernisering van de detailhandel via **ZEBRA TECHNOLOGY**. De afgelopen maanden zagen we ook enkele nieuwe kansen in de Amerikaanse biotechnologiebedrijven, zoals **HORIZON THERAPEUTICS en COHERUS BIOSCIENCES**.

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

In traditionele sectoren zoals machineverhuur, flexibele kantooruimte en financiële diensten zoeken we naar bedrijven die een zeer grote markt aanboren en hun klanten een beter product of betere oplossing aanreiken, waardoor zij na verloop van tijd een bijzonder winstgevend bedrijfsmodel ontwikkelen. In machineverhuur vervangen **ASHTEAD** en **UNITED RENTALS** het directe bezit van grote machines met huurformules, waardoor hun klanten (infrastructuurbouwers ...) beschikken over de juiste machine op de juiste plaats op het juiste moment. Beide bedrijven profiteren van aanzienlijke netwerkeffecten en realiseren dankzij hun nationale dekking in de VS hogere marges dan kleinere concurrenten. **UNITED RENTALS** en **ASHTEAD** hebben daardoor hun sectoren kunnen consolideren en gaan daar wellicht ook in de nabije toekomst mee verder. **IWG** verhuurt bedrijven over de hele wereld kantoren op korte tot middellange termijn. Het beschikt net zoals zijn tegenhangers in machineverhuur over een enorm netwerk en is samen met WeWork een van de weinige spelers die grote bedrijven een mondiale oplossing kunnen aanbieden. Deze drie bedrijven hebben in de eerste maanden van het jaar een zeer slecht aandelenrendement geleverd en zijn nadien snoeihard opgeveerd toen beleggers de kracht van hun bedrijfsmodellen begonnen in te zien. Een bedrijf zoals **IWG** zou uiteindelijk van de crisis kunnen profiteren, want managementteams van grote ondernemingen beginnen het als een voordeel te zien wanneer zij hun personeel geografisch kunnen spreiden en niet alle personeelsleden in een dure hoofdzetel in een stadscentrum moeten huisvesten. De wereld is wel veranderd, maar de meeste mensen zullen niet permanent blijven thuiswerken en ook aan infrastructuurwerken en dus de verhuur van zware machines blijft er hopelijk nood.

Een succesverhaal van het afgelopen jaar zijn onze diverse beleggingen in de gezondheidszorgsector, zoals **HORIZON THERAPEUTICS** en **SHANDONG WEIGAO**. Zij danken hun succes niet aan het coronavirus, maar aan de behandelingen die zij voor uiteenlopende menselijke aandoeningen hebben gevonden. Nu de wereldbevolking vergrijsd en we trachten om langer een gezonder leven te leiden, is de behoefte aan geavanceerdere behandelingen exponentieel gegroeid in het Westen, maar ook in China en zelfs India. We hebben nu grote posities in **COHERUS BIOSCIENCE**, dat diverse biologische geneesmiddelen in de pijnpijn heeft zitten, en **JAZZ PHARMACEUTICALS**, dat met succes een behandeling tegen slaapstoornissen op de markt heeft gebracht en interessante geneesmiddelen tegen kanker in ontwikkeling heeft die voor een forse koersstijging kunnen zorgen.

In vergelijking met indices heeft onze strategie tot slot meer posities in kleine bedrijven, is ze sterker geconcentreerd en is ze meer gericht op Azië. Dat heeft ons afgelopen jaar geen windeieren gelegd en blijft volgens ons een interessante aanvulling op wereldwijde indexbeleggingen en onze andere actieve beleggingsstrategieën.

### 3. Prestatie op 2020

Prestatie op 31/12/2020		
	TreeTop Sequoia AH EUR	MSCI AC World*
<b>Cumulatieve rendementen</b>		
1 maand	3.7%	2.8%
3 maanden	22.0%	13.0%
1 jaar	14.9%	14.0%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>		
3 jaar	-2.5%	9.8%
5 jaar	1.3%	11.5%
10 jaar	4.5%	10.1%
Sinds begin **	3.0%	7.4%

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

\*\* De Klasse AH werd gelanceerd op 22 Juni 2006.

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

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

---

### TREETOP GLOBAL CONVICTION

Het compartiment heeft een uitstekend jaar achter de rug en zag de netto-inventariswaarde flink opveren. Het was ook een zeer bewogen jaar. Alles begon erg goed voor de markten, maar begin maart volgde een sterke correctie door de uitbraak van het coronavirus in Europa en de Verenigde Staten, die overheden in het Westen dwong om hun economie op slot te doen. De portefeuille, die er flink op vooruitgegaan was tot eind februari, viel fors terug in navolging van de aandelenmarkten, die de grote klap voor zoveel beursgenoteerde bedrijven weerspiegelden.

Maar zoals altijd hielden de markten rekening met de toekomstige winsten en de opkomende trends, en terwijl aandelen uit de traditionele sectoren het zwaar te verduren kregen, begonnen aandelen van de bedrijven die nieuwe technologieën en activiteiten ontwikkelen of eraan blootgesteld zijn, te herleven. Die herleving onttaardde al snel in een heuse stierenmarkt, evenwel met een zekere aarzeling in het laatste kwartaal, doordat hoop op doeltreffende vaccins beleggers weer positiever stemde over bedrijven van de “oude economie”. De portefeuille heeft daar sterk van geprofiteerd.

Wie onze verslagen regelmatig leest, weet dat het compartiment zich systematisch concentreert op technologie en innovatie in de VS en consumptie in Azië. Die twee segmenten zijn goed voor ongeveer 89% van de portefeuille op het eind 2020. En zijn bijzonder winstgevend gebleken, doordat mensen anders zijn gaan leven, werken, communiceren en winkelen doordat ze in hun eigen buurt moesten blijven.

Heel wat bedrijven uit de portefeuille hebben het dan ook erg goed gedaan sinds de marktcorrectie in maart. De lockdown heeft heel wat veranderingen versneld die ook eerder al een belangrijke plaats in het dagelijkse leven begonnen in te nemen. Mensen merkten of zagen bevestigd worden hoe gemakkelijk en handig het internet is om bijvoorbeeld aankopen te doen, spelletjes te spelen of te communiceren. Het virus heeft heel wat dingen die iedereen als vanzelfsprekend beschouwde, zoals traditionele kantoren en winkels en zelfs wonen in de stad, veranderd, en vandaag lijkt ons de kans klein dat die veranderingen slechts tijdelijk zullen zijn.

Zoals we allemaal weten, kwam het coronavirus uit China, en als een van de meest autoritaire regimes in de wereld kon de overheid daar de activiteit in veel grotere mate beperken. Daardoor was het de eerste en tot dusver enige grote economie die zich in de tweede helft van 2020 heeft hersteld en min of meer genormaliseerd. De aandelenmarkt reageerde met een forse stijging. De CSI 300-index steeg tussen juni en het eind van het jaar namelijk met iets meer dan 25% en met maar liefst 47% ten opzichte van het dieptepunt van maart. Heel wat bedrijven uit de portefeuille deden het zelfs nog heel wat beter. Bovendien is het internet en online winkelen in China snel ingeburgerd geraakt, wat op zijn minst voor een deel te danken is aan de uitstekende infrastructuur van het land. E-commerce is intussen goed voor een derde van de volledige detailhandelsomzet in China. Heel wat bedrijven uit de portefeuille spelen in op dat thema, en de lockdown heeft hun activiteiten een duw in de rug gegeven. Daardoor was het voor veel van de internetgerelateerde posities die het compartiment voor de lange termijn aanhoudt een uitstekend jaar. Tencent, JD.com, Meituan en New Oriental Education sprongen daarbij het meest in het oog. Onze enige niet-Chinese positie in Azië heeft eveneens een uitzonderlijk jaar achter de rug. Sea Ltd heeft een online markt- en gameplatform dat intussen de sector domineert in Indonesië, Thailand en Vietnam. Het aandeel heeft een verbazingwekkend 2020 achter de rug en is maar liefst verviervoudigd.

In Amerika, het land waar het internet werd uitgevonden en dat innovatieleider is voor alles wat te maken heeft met technologie, werden onze aandelen door dezelfde dynamiek omhooggeduwd. Met aanzienlijke posities in bedrijven zoals Amazon, Adobe, Pinterest en Spotify bleef de portefeuille grotendeels gespaard van de economische ontwrichting, en net zoals onze beleggingen in China had een groot deel van die bedrijven zelfs een aanzienlijk voordeel op de rest van de economische spelers. De blootstelling van het compartiment aan medische technologie pakte iets minder goed uit, omdat heelkundige ingrepen werden uitgesteld of geannuleerd. Maar dat nadeel leek in de tweede helft van het jaar te verdwijnen. Zo is Intuitive Surgical, de wereldwijde marktleider voor robotchirurgie, aan het eind van het jaar fors opgeveerd. Daarnaast kwam het een beetje als een verrassing, maar was 2020 ook een uitstekend jaar voor Pool Corporation, een distributeur van apparatuur, onderhoudsproducten en accessoires voor zwembaden. Heel wat Amerikanen lijken tijdens de lockdown te hebben geconcludeerd dat een zwembad geen luxe maar een essentieel goed is.

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

We gaan 2021 optimistisch tegemoet. China zal wellicht blijven groeien, en als Joe Biden de linkervleugel van de Democraten in toom kan houden, verwachten wij goede kansen te vinden in Amerika. Dankzij het coronavaccin zullen overheden hun maatregelen vast wel voor het eind van het eerste kwartaal kunnen versoepelen, en we gaan ervan uit dat dat een enorme uitgestelde vraag zal vrijmaken. Het gevaar voor het compartiment TreeTop Global Conviction is dat die opleving vooral ten goede zal komen aan de segmenten van de aandelenmarkt waaraan wij minder sterk zijn blootgesteld, zoals de industrie en de reis- en energiesector. Er zal dus mogelijk een zekere flexibiliteit nodig zijn. Dat gezegd zijnde, geloven we niet in de idee van de “terugkeer naar het normale”, een theorie die vaak wordt aangehaald in beleggingscommentaren. De veranderingen die zich in het afgelopen jaar hebben voorgedaan, zijn nu diep verankerd in het gedrag van de mensen, die het gemak van online winkelen, communiceren en werken niet meer zullen opgeven. Volgens ons is het gevaar dat de aandelen waar wij ons op concentreren een tijd in de schaduw zullen blijven, niet dat er voor hen een zware afrekening zal komen.

Ten slotte zijn we ervan overtuigd dat 2021 een uitstekend jaar zal worden voor Azië. In het algemeen hebben Aziatische landen de coronastorm veel beter doorstaan en zijn ze economisch veel gezonder dan de ontwikkelde landen. Maar hoewel een gunstig economisch klimaat doorgaans een goede zaak is, is dat geen garantie dat de aandelenmarkten zullen stijgen. Naar onze ervaring zijn de winstgroei van bedrijven en de aandelenwaarderingen het belangrijkste. En vanuit dat oogpunt zijn er volgens onze analyses nog bijzonder aantrekkelijke beleggingskansen te vinden.

Prestatie op 31/12/2020		
	TreeTop Global Conviction A EUR	MSCI AC World*
<b>Cumulatieve rendementen</b>		
1 maand	2.7%	0.8%
3 maanden	4.1%	9.8%
1 jaar	35.9%	6.1%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>		
3 jaar	19.0%	9.0%
5 jaar	15.5%	9.4%
Sinds begin**	15.5%	10.8%

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

\*\* De Klasse A werd gelanceerd op 15 oktober 2014.

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

## AUBREY EUROPEAN CONVICTION

Het compartiment Aubrey European Conviction heeft in 2020 een rendement van 15,7% behaald voor aandelenklasse R EUR.

Daarmee presteerde het beter dan de brede markt. Die voorsprong was vooral te danken aan de aandelen uit de technologiesector, maar ook de aandelen uit de sectoren communicatiediensten, gespecialiseerde financiële diensten en consumptie leverden een ruime bijdrage. Veel bedrijven uit de portefeuille van het compartiment zagen hun activiteiten groeien dankzij de snelle ontwikkeling van de onlinemarkt. Sommigen trekken ten onrechte parallellen met de internetzeepbel van twintig jaar geleden. Toen waren de waarderingen van heel wat internetaandelen zo hoog opgelopen, dat ze niets meer te maken hadden met de onderliggende rendabiliteit van de bedrijven. Nu, twintig jaar later, zijn de overlevende technologiebedrijven duidelijk winstgevend en zijn ze redelijk

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

---

gewaardeerd, vooral die die deel uitmaken van de portefeuille van het compartiment. Technologie is dit jaar voor de meest uiteenlopende bedrijven een godsgeschenk gebleken, en technologie verandert de manier waarop we leven. De herschikking van de portefeuille in maart en de aandelen die we nadien in de rest van het jaar hebben gekocht, waren winstgevend, en alle bedrijven in de portefeuille, ongeacht de sector waarin ze actief zijn, profiteren in mindere of grotere mate van de mogelijkheden die technologie biedt.

Gemeten naar rendementsbijdrage

waren de **10 beste individuele aandelen in 2020:**

MIPS	5,30%
NetCompany	3,68%
Hypoport	3,12%
SOITEC	3,08%
Dino Polska	2,87%
ASML	2,62%
Adyen	2,48%
Trigano	2,06%
Sika	1,78%
HelloFresh	1,69%

De **grootste negatieve bijdragen** kwamen van:

Aroundtown	-2,60%
JD Sports	-1,89%
Basic-Fit	-1,81%
Unite Group	-1,53%
MJ Gleeson	-1,46%
S Immo	-1,42%
Straumann	-1,39%
Adidas	-1,37%
Barco	-1,26%
Interroll	-0,99%

Al die zwak presterende posities werden verkocht in het kader van de herschikking van onze portefeuille na de uitbraak van het coronavirus in maart.

Een rendement van 15% en een voorsprong op de index, dat is een bevredigend resultaat in om het even welk jaar, maar in 2020 kwam het ook als een grote opluchting. De forse klim van de markten na het dieptepunt van maart (meer dan 80%) vergt wel wat tekst en uitleg. De aandeleselectie speelde een belangrijke rol. Hoewel onze rendementen over het algemeen de onderliggende winstgroei in de portefeuille weerspiegelen, denken we dat de sterke prestaties die we dit jaar gezien hebben niet mogelijk zouden zijn geweest zonder de grootschalige steunmaatregelen van de centrale banken. De totale geldhoeveelheid is in de VS, China, de eurozone, Japan en acht andere ontwikkelde landen met zowat 14 biljoen USD gestegen, zegt Bloomberg. Datzelfde onderzoek toont ook dat de gezamenlijke balans van de Federal Reserve, de ECB, de Japanse centrale bank en de Bank of England eind november goed was voor 54,3% van het bruto binnenlands product van hun landen samen. In 2019 bedroeg dat percentage ongeveer 36%, en in 2008 ongeveer 10%. Hun effecteninkopen hebben de rente op obligaties wereldwijd doen dalen. Dat is belangrijk voor aandelen, waarvan de koers op zijn minst voor een deel afhangt van wat er gebeurt op de obligatiemarkten. We blijven erg enthousiast over de verschillende soorten snelgroeiende bedrijven die in Europa naar de markt trekken tegen wat wij gerechtvaardigde waarderingen vinden, en het monetaire beleid heeft door de hele pandemie heen flink wat steun geboden. Gezien de verwachtingen voor de obligatie-uitgiften in 2021 en de daaropvolgende jaren is er geen reden om te denken dat de bedrijven in de portefeuille van het compartiment de markt niet zullen blijven overtreffen, integendeel zelfs. We zijn echter niet laks geworden. We denken niet dat landen en economieën voor eeuwig de schulden kunnen opstapelen om te overleven en blijven dan ook alert voor kantelmomenten om passende maatregelen te treffen, zoals we dat begin 2020 deden.

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

Prestatie op 31/12/2020	
	Aubrey European Conviction R EUR
<b>Cumulatieve rendementen</b>	
1 maand	8.6%
3 maanden	13.9%
1 jaar	15.7%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>	
Sinds begin*	23.2%

\* Klasse R EUR werd geïntroduceerd op 26 maart 2019.

Opmerking: In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor toekomstige resultaten.

## TREETOP GLOBAL DYNAMIC

De portefeuille van **TreeTop Global Dynamic** is op 31 december 2020 als volgt ingedeeld:

- 23.4% beheerd door de team van Jacques Berghmans, met dezelfde filosofie als in het compartiment TreeTop Sequoia Equity, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 32.3% beheerd door de team van Andrew Dalrymple, met dezelfde filosofie als in het compartiment TreeTop Global Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 25.4% beheerd door de team van Sharon Bentley-Hamlyn, met dezelfde filosofie als in het compartiment Aubrey European Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 13.6% beheerd door de team van Andrew Dalrymple, met dezelfde filosofie als in het compartiment Aubrey Global Emerging Markets Opportunities, belegend in wereldwijde opkomende markten, waarvan u het gedetailleerd rapport kunt terugvinden op [www.aubreycm.co.uk](http://www.aubreycm.co.uk).
- 5.3% cash.

Prestatie op 31/12/2020		
	TreeTop Global Dynamic AH EUR	MSCI AC World*
<b>Cumulatieve rendementen</b>		
1 maand	4.7%	2.8%
3 maanden	13.4%	13.0%
1 jaar	26.9%	14.0%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>		
3 jaar	4.2%	9.8%
5 jaar	6.5%	11.5%
Sinds begin**	8.1%	11.9%

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

\*\* De Klasse AH werd gelanceerd op 15 November 2011.

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



# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

---

### TREETOP GLOBAL BALANCED

De portefeuille van **TreeTop Global Balanced** is op 31 december 2020 als volgt ingedeeld:

- 14.9% beheerd door de team van Jacques Berghmans met dezelfde filosofie als in het compartiment TreeTop Sequoia Equity, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 20.1% beheerd door de team van Andrew Dalrymple, met dezelfde filosofie als in het compartiment TreeTop Global Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 16.3% beheerd door de team van Sharon Bentley-Hamlyn, met dezelfde filosofie als in het compartiment Aubrey European Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 8.6% beheerd door de team van Andrew Dalrymple, met dezelfde filosofie als in het compartiment Aubrey Global Emerging Markets Opportunities, belegend in wereldwijde opkomende markten, waarvan u het gedetailleerd rapport kunt terugvinden op [www.aubreycm.co.uk](http://www.aubreycm.co.uk).
- 30.5% in beleggingen met vaste rente: bancaire deposito's en obligaties (buiten converteerbare obligaties)
- 9.6% in converteerbare obligaties.

Prestatie op 31/12/2020	
	TreeTop Global Balanced AH EUR
<b>Cumulatieve rendementen</b>	
1 maand	3.0%
3 maanden	9.5%
1 jaar	16.5%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>	
3 jaar	2.8%
5 jaar	4.2%
Sinds begin*	5.2%

\* De Klasse AH werd gelanceerd op 15 November 2011.

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

### TREETOP GLOBAL CONSERVATIVE

De portefeuille van **TreeTop Global Conservative** is op 31 december 2020 als volgt ingedeeld:

- 7.8% in het compartiment TreeTop Sequoia Equity, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 10.4% in het compartiment TreeTop Global Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 8.8% in het compartiment Aubrey European Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt
- 2.8% in het compartiment Aubrey Global Emerging Markets Opportunities, waarvan u het gedetailleerd rapport kunt terugvinden op [www.aubreycm.co.uk](http://www.aubreycm.co.uk).
- 60.7% in beleggingen met vaste rente: bancaire deposito's en obligaties (buiten converteerbare obligaties)
- 9.5% in converteerbare obligaties.

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

---

Prestatie op 31/12/2020	
	TreeTop Global Conserv. A EUR
<b>Cumulatieve rendementen</b>	
1 maand	1.4%
3 maanden	5.0%
1 jaar	8.3%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>	
3 jaar	1.5%
5 jaar	2.1%
Sinds begin*	1.3%

\* De Klasse A werd gelanceerd op 11 Mei 2015.

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

## TREETOP GLOBAL HORIZON

De strategie van TreeTop Global Horizon bestaat erin op basis van overtuigingen te beleggen in een beperkt aantal bedrijven (in het algemeen 25 tot 35), hoofdzakelijk op de aandelenmarkt. De concentratie en de samenstelling van onze portefeuille wijken aanzienlijk af van die van de wereldwijde aandelenindexen door onze hoge blootstelling aan Azië en onze hogere weging van middelgrote bedrijven.

Het compartiment heeft het in 2020 goed gedaan, ondanks de aanzienlijke volatiliteit op de onderliggende markten als gevolg van de coronapandemie. Ons jaarrendement was hoger dan dat van de wereldwijde aandelenmarkt. Die prestatie is te danken aan een tijdige herziening en aanpassing van de portefeuille om in te spelen op de verschillende fasen van de pandemie. Zo hebben we vroeg op het jaar belegd in bedrijven die profiteerden van de lockdowns en verlegden we later onze aandacht naar bedrijven die profiteerden van de heropening van de economie en de geleidelijke versoepeling van de coronamaatregelen. Ons rendement werd ook ruim ondersteund door aandelen die verband houden met thema's die een sterke onderliggende groei vertonen en niet door de crisis werden getroffen, zoals groene energie en gezondheidszorg.

We hielden vast aan de strategie die we in 2019 zijn beginnen toe te passen, waarbij het compartiment in min of meer gelijke mate wordt beheerd door Felix Berghmans, Jonathan Alvis en Ben Shields. Zoals verwacht, is daardoor het aantal beleggingsideeën toegenomen en is het rendement erop vooruitgegaan. De rentevoeten blijven in alle grote economieën van de wereld ver onder het historische gemiddelde, en hoewel de aandelenwaarderingen in 2020 zijn gestegen, blijven we aantrekkelijke beleggingskansen vinden in segmenten waar groei ondergewaardeerd is.

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

---

Prestatie op 31/12/2020	
	TreeTop Global Horizon A EUR
<b>Cumulatieve rendementen</b>	
1 maand	4.6%
3 maanden	20.6%
1 jaar	11.9%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>	
3 jaar	2.2%
Sinds begin*	5.3%

*\* De Klasse A werd gelanceerd op 18 Januari 2016.*

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

Luxemburg, Januari 26, 2021



## Auditverslag

Aan de Aandeelhouders van  
**TreeTop Global SICAV**

---

### Ons oordeel

Naar onze mening geeft de bijgevoegde jaarrekening een getrouw beeld van de financiële situatie van TreeTop Global SICAV en van elk van zijn compartimenten (het 'Fonds') per 31 december 2020, en van het resultaat van hun transacties en veranderingen in de netto-activa voor het boekjaar afgesloten op die datum, in overeenstemming met de wettelijke en regelgevende voorschriften betreffende deopstelling en voorstelling van de jaarrekening die van kracht zijn in Luxemburg.

Wat wij hebben geauditeerd

De jaarrekening van het Fonds omvat:

- het gecombineerde overzicht van het vermogen van het Fonds en het overzicht van het vermogen van elk van de compartimenten per 31 december 2020;
- het overzicht van de effectenportefeuille per 31 december 2020;
- het gecombineerde overzicht van de transacties en andere wijzigingen in het netto-actief van het Fonds en het overzicht van de transacties en andere wijzigingen in het actief van elk van de compartimenten voor het boekjaar afgesloten op die datum; en
- de toelichtingen bij de jaarrekening, met inbegrip van een samenvatting van de voornaamste boekhoudmethodes.

---

### Grondslag voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd in overeenstemming met de Luxemburgse Wet van 23 juli 2016 over het accountantsberoep (de 'Wet van 23 juli 2016') en volgens de internationale controlenormen ('ISA') zoals die voor Luxemburg zijn goedgekeurd door de Luxemburgse 'Commission de Surveillance du Secteur Financier' ('CSSF'). Onze verantwoordelijkheden krachtens de Wet van 23 juli 2016 en van de ISA, zoals deze door de CSSF werden goedgekeurd voor Luxemburg, zijn uitvoeriger beschreven in het deel 'Verantwoordelijkheden van de erkende Bedrijfsrevisor voor de controle van de jaarrekening' in dit verslag.

Wij zijn van mening dat het door ons ingezamelde bewijsmateriaal volstaat en geschikt is om ons oordeel op te baseren.

Wij zijn onafhankelijk van het Fonds, in overeenstemming met de deontologische code voor de cijferberoepen van de raad voor internationale deontologische boekhoudkundige normen (de IESBA-code) zoals die voor Luxemburg werd aangenomen door de CSSF alsook met de deontologische regels die van toepassing zijn op de audit van de jaarrekening. Wij hebben de overige taken die ons toekomen volgens deze regels vervuld.

*PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2 rue Gerhard Mercator, B.P. 1443, L-1014 Luxembourg  
T : +352 494848 1, F : +352 494848 2900, [www.pwc.lu](http://www.pwc.lu)*

*Cabinet de révision agréé. Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)  
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU25482518*



---

## **Overige informatie**

De Raad van Bestuur van het Fonds is verantwoordelijk voor de overige informatie. De overige informatie bestaat uit de informatie die wordt voorgesteld in het jaarverslag, maar omvatten niet de jaarrekening en ons auditverslag over deze jaarrekening.

Ons oordeel over de jaarrekening heeft geen betrekking op de andere informatie, en wij verstrekken geen enkele garantie over deze informatie.

Wat onze controle van de jaarrekening betreft, is het onze verantwoordelijkheid om de andere informatie te lezen en op basis daarvan te oordelen of er sprake is van aanzienlijke tegenstrijdigheden tussen deze andere informatie en de jaarrekening of de kennis die wij in de loop van onze controle hebben vergaard, en of de andere informatie anderszins materiële fouten lijken te bevatten. Als wij in het kader van de door ons uitgevoerde werkzaamheden vaststellen dat de andere informatie een aanzienlijke onjuistheid bevat, zijn wij verplicht om dit te melden. Wij hebben in dit opzicht niets te melden.

---

## **Verantwoordelijkheden van de Raad van Bestuur van het Fonds voor de jaarrekening**

De Raad van Bestuur van het Fonds is verantwoordelijk voor de opstelling en getrouwe voorstelling van deze jaarrekening, in overeenstemming met de wettelijke en regelgevende voorschriften betreffende de opstelling en voorstelling van jaarrekeningen die van kracht zijn in Luxemburg, alsook voor de interne controle die zij noodzakelijk acht om ervoor te zorgen dat de opstelling van de jaarrekening geen materiële fouten bevat, ongeacht of die te wijten zijn aan fraude of vergissingen.

Bij de opstelling van de jaarrekening is het de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur van het Fonds om te beoordelen of het Fonds de uitvoering zijn activiteiten kan voortzetten, om in voorkomend geval de aangelegenheden over de voortzetting van de activiteiten bekend te maken en om de grondslag voor financiële verslaggeving van het continuïteitsbeginsel toe te passen, tenzij de Raad van Bestuur van het Fonds de intentie heeft om het Fonds te vereffenen of de activiteiten stop te zetten, of geen ander realistisch alternatief heeft.

---

## **Verantwoordelijkheden van de erkende Bedrijfsrevisor voor de controle van de jaarrekening**

De doelstelling van onze audit bestaat uit het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid dat de jaarrekening in haar geheel geen materiële fouten bevat, ongeacht of die te wijten zijn aan fraude of vergissingen, en om een auditverslag af te leveren dat ons oordeel bevat. Redelijke zekerheid is een hoge mate van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die is uitgevoerd in overeenstemming met de Wet van 23 juli 2016 en met de ISA's zoals die door de CSSF voor Luxemburg zijn goedgekeurd, altijd een materiële fout zal ontdekken als die er is. Fouten kunnen te wijten zijn aan fraude of vergissingen en worden als aanzienlijk beschouwd als redelijkerwijs kan worden verwacht dat ze, afzonderlijk of als geheel genomen, een invloed zouden kunnen hebben op de economische beslissingen die gebruikers nemen op basis van deze jaarrekening.

Als onderdeel van een controle in overeenstemming met de Wet van 23 juli 2016 en met de ISA's zoals die door de CSSF voor Luxemburg zijn goedgekeurd, leggen wij tijdens het volledige controleproces professionele oordeelsvorming en professionele scepsis aan de dag. Bovendien:

- identificeren en beoordelen wij de risico's van materiële fouten in de jaarrekening, ongeacht of die te wijten zijn aan fraude of vergissingen, stellen we controleprocedures op die risico's moeten detecteren en passen we die toe, en verkrijgen we informatie die toereikend en gepast is als grondslag voor ons oordeel. Het risico dat een materiële fout die te wijten is aan fraude, niet wordt ontdekt, is groter dan het risico dat een materiële fout die te wijten is aan een vergissing niet wordt ontdekt, aangezien fraude gepaard kan gaan met samenspanning, vervalsing, opzettelijke weglatingen, onjuiste verklaringen of het omzeilen van de interne controle;
- verkrijgen we een inzicht in de interne controleprocedures die relevant zijn voor de controle, teneinde controleprocedures op te stellen die geschikt zijn in de omstandigheden, maar niet met het doel een oordeel te vellen over de doelmatigheid van de interne controles van het Fonds;
- beoordelen we de geschiktheid van de gebruikte boekhoudmethodes en van de redelijkheid van de boekhoudkundige schattingen en de gerelateerde informatieverschaffing door de Raad van Bestuur van het Fonds;
- besluiten we of de Raad van Bestuur van het Fonds op gepaste wijze gebruik heeft gemaakt van het continuïteitsbeginsel als grondslag voor financiële verslaggeving en, op basis van de verkregen informatie, of er materiële onzekerheid heerst in verband met gebeurtenissen of voorwaarden die aanzienlijke twijfel zouden kunnen doen ontstaan over het vermogen van het Fonds om zijn activiteiten voort te zetten. Als wij besluiten dat er materiële onzekerheid bestaat, zijn wij verplicht om in ons controleverslag de aandacht te vestigen op de informatieverschaffing daarover in de jaarrekening, of als die informatieverschaffing ontoereikend is, om ons oordeel te wijzigen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de informatie die wij tot de datum van ons controleverslag hebben verkregen. Bovendien zou het Fonds door toekomstige gebeurtenissen of situaties zijn activiteiten kunnen stopzetten;
- evalueren we de algemene presentatie, de vorm en inhoud van de jaarrekening, inclusief de informatieverschaffing in de toelichting, en beoordelen we of de jaarrekening op gepaste wijze een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

We communiceren met de personen belast met het bestuur van de onderneming over, onder andere, het geplande toepassingsgebied en de geplande timing van de controlewerkzaamheden en over belangrijke bevindingen in het kader van onze controle, inclusief enige belangrijke tekortkomingen op het gebied van interne controle die wij tijdens onze controle vaststellen.

# TreeTop Global SICAV

## Geconsolideerde overzicht van het nettovermogen op 31 december 2020

	TOELICHTINGEN	GECONSOLIDEERD (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	403.460.356,62
Banktegoeden		18.337.834,73
Te ontvangen rente op banktegoeden		141,66
Te Ontvangen rente op obligaties		69.056,49
Te ontvangen dividenden op aandelen		61.465,02
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		112.972,63
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		52.279,69
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	513.614,20
<b>Totaal Activa</b>		<b>422.607.721,04</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	2.843.299,50
Debetrente te betalen		4.780,07
Rente te betalen op deposito		4.798,44
Te betalen bedragen voor terugkopen		45.232,16
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		271.044,68
Fiscale tegoeden		73.665,13
<b>Totaal passiva</b>		<b>3.242.819,98</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>419.364.901,06</b>

# TreeTop Global SICAV

## Geconsolideerde staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva

van 1 januari 2020 tot 31 december 2020

	TOELICHTINGEN	GECONSOLIDEERD (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	2.315.645,31
Ontvangen rente op obligaties		251.413,83
Kredietrente		12.768,82
Belastinginning		3.801,62
Overige inkomsten		52.532,02
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>2.636.161,60</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	5.821.171,35
Beheersprovisie	4	3.889.712,78
Provisie voor de bewaarder	8	145.140,34
Abonnementstaks	5	336.370,86
Administratiekosten	9	762.657,95
Diverse kosten en provisies	6	278.222,97
Transactiekosten	11	800.781,32
Debetrente		61.554,00
Belasting aan buitenlandse overheden		29.069,64
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>12.124.681,21</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>-9.488.519,61</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	32.912.820,03
- deviezenhandel		-939.051,68
- termijnwissels		12.521.251,99
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>35.006.500,73</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>	1f	
- op beleggingen		40.202.874,78
- termijnwissels		-553.572,43
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>74.655.803,08</b>
- Inschrijvingen		79.293.784,14
- Terugbetalingen		-125.602.937,56
<b>Betaalde dividenden</b>	12	<b>-445.084,94</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>27.901.564,72</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>391.463.336,34</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>419.364.901,06</b>

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



# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2020

TreeTop Sequoia Equity		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	110.718.813,60
Banktegoeden		1.597.386,59
Te ontvangen rente op banktegoeden		0,00
Te Ontvangen rente op obligaties		38.795,92
Te ontvangen dividenden op aandelen		31.771,75
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		2.990,86
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		0,00
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	163.469,15
<b>Totaal Activa</b>		<b>112.553.227,87</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	514.208,84
Debetrente te betalen		746,20
Rente te betalen op deposito		0,00
Te betalen bedragen voor terugkopen		13.470,30
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		0,00
Fiscale tegoeden		0,00
<b>Totaal passiva</b>		<b>528.425,34</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>112.024.802,53</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		10.614,346
- AH		629.637,284
- B		40.740,575
- C		9.550,931
- I		6.883,827
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		98,49
- AH		152,78
- B		174,30
- C		197,78
- I		998,23

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2020

TreeTop Global Dynamic		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	82.075.404,39
Banktegoeden		4.577.965,36
Te ontvangen rente op banktegoeden		0,00
Te Ontvangen rente op obligaties		7.429,73
Te ontvangen dividenden op aandelen		14.338,57
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		102.990,77
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		0,00
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	157.482,57
<b>Totaal Activa</b>		<b>86.935.611,39</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	982.099,75
Debetrente te betalen		2.355,58
Rente te betalen op deposito		0,00
Te betalen bedragen voor terugkopen		31.761,86
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		220.113,14
Fiscale tegoeden		0,00
<b>Totaal passiva</b>		<b>1.236.330,33</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>85.699.281,06</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		24.824,905
- AH		346.667,433
- D		10.000,000
- DH		56.957,540
- I		1.000,000
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		117,44
- AH		203,65
- D		112,09
- DH		173,41
- I		1.188,49

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2020

TreeTop Global Balanced		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	33.996.654,34
Banktegoeden		5.885.469,16
Te ontvangen rente op banktegoeden		141,66
Te Ontvangen rente op obligaties		16.631,65
Te ontvangen dividenden op aandelen		4.338,20
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		0,00
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	25.637,64
<b>Totaal Activa</b>		<b>39.928.872,65</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	404.426,06
Debetrente te betalen		653,37
Rente te betalen op deposito		4.798,44
Te betalen bedragen voor terugkopen		0,00
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		0,00
Fiscale tegoeden		6.661,32
<b>Totaal passiva</b>		<b>416.539,19</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>39.512.333,46</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		2.588,977
- A2		18.110,504
- AH		23.111,695
- D		5.000,000
- DH		88.036,633
- P		125.118,838
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		110,86
- A2		167,98
- AH		158,96
- D		105,68
- DH		129,61
- P		164,41

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2020

TreeTop Global Conservative		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	17.388.931,90
Banktegoeden		2.340.411,10
Te ontvangen rente op banktegoeden		0,00
Te Ontvangen rente op obligaties		6.199,19
Te ontvangen dividenden op aandelen		0,00
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		0,00
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	0,00
<b>Totaal Activa</b>		<b>19.735.542,19</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	24.516,98
Debetrente te betalen		41,43
Rente te betalen op deposito		0,00
Te betalen bedragen voor terugkopen		0,00
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		0,00
Fiscale tegoeden		0,00
<b>Totaal passiva</b>		<b>24.558,41</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>19.710.983,78</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		36.793,208
- A2		4.969,767
- D		87.477,267
- P		52.350,021
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		107,78
- A2		132,60
- D		93,10
- P		132,62

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2020

TreeTop Global Conviction		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	110.973.245,30
Banktegoeden		3.541.632,64
Te ontvangen rente op banktegoeden		0,00
Te Ontvangen rente op obligaties		0,00
Te ontvangen dividenden op aandelen		0,00
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		6.991,00
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		0,00
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	167.024,84
<b>Totaal Activa</b>		<b>114.688.893,78</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	722.539,42
Debetrente te betalen		961,48
Rente te betalen op deposito		0,00
Te betalen bedragen voor terugkopen		0,00
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		0,00
Fiscale tegoeden		45.611,03
<b>Totaal passiva</b>		<b>769.111,93</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>113.919.781,85</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		<b>329.924,919</b>
- AH		<b>167.873,536</b>
- I		<b>6.183,142</b>
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		<b>244,95</b>
- AH		<b>143,26</b>
- I		<b>1.464,79</b>

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2020

TreeTop Global Horizon		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	8.814.877,70
Banktegoeden		38.533,38
Te ontvangen rente op banktegoeden		0,00
Te Ontvangen rente op obligaties		0,00
Te ontvangen dividenden op aandelen		7.295,28
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		0,00
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	0,00
<b>Totaal Activa</b>		<b>8.860.706,36</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	31.857,67
Debetrente te betalen		22,01
Rente te betalen op deposito		0,00
Te betalen bedragen voor terugkopen		0,00
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		0,00
Fiscale tegoeden		21.392,78
<b>Totaal passiva</b>		<b>53.272,46</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>8.807.433,90</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		<b>68.276,676</b>
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		<b>129,00</b>

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2020

<b>Aubrey European Conviction</b>		
	<b>TOELICHTINGEN</b>	<b>WAARDE (IN EUR)</b>
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	39.492.429,39
Banktegoeden		356.436,50
Te ontvangen rente op banktegoeden		0,00
Te Ontvangen rente op obligaties		0,00
Te ontvangen dividenden op aandelen		3.721,22
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		52.279,69
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	0,00
<b>Totaal Activa</b>		<b>39.904.866,80</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	163.650,78
Debetrente te betalen		0,00
Rente te betalen op deposito		0,00
Te betalen bedragen voor terugkopen		0,00
Te betalen bedragen voor aankopen van effecten		50.931,54
Fiscale tegoeden		0,00
<b>Totaal passiva</b>		<b>214.582,32</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>39.690.284,48</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- I		<b>6.854,795</b>
- R (EUR)		<b>112.550,286</b>
- R (GBP)		<b>82.562,203</b>
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- I		<b>1.386,55</b>
- R (EUR)		<b>144,57</b>
- R (GBP)		<b>150,85</b>

# TreeTop Global SICAV

## Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2020 tot 31 december 2020

TreeTop Sequoia Equity		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Dividenden uit aandelen	1i	1.202.993,30
Ontvangen rente op obligaties		110.140,68
Kredietrente		3.492,36
Belastinginning		3.745,40
Overige inkomsten		0,00
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>1.320.371,74</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	0,00
Beheersprovisie	4	1.300.215,84
Provisie voor de bewaarder	8	47.020,63
Abonnementstaks	5	100.254,03
Administratiekosten	9	301.389,46
Diverse kosten en provisies	6	77.642,38
Transactiekosten	11	111.815,66
Debetrente		12.734,67
Belasting aan buitenlandse overheden		7.565,19
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>1.958.637,86</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>-638.266,12</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	404.304,56
- deviezenhandel		-313.884,44
- termijnwissels		7.119.233,21
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>6.571.387,21</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>	1f	
- op beleggingen		7.641.238,81
- termijnwissels		-322.465,33
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>13.890.160,69</b>
- Inschrijvingen		4.474.113,32
- Terugbetalingen		-57.106.517,13
<b>Betaalde dividenden</b>	12	<b>0,00</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>-38.742.243,12</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>150.767.045,65</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>112.024.802,53</b>

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



# TreeTop Global SICAV

## Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2020 tot 31 december 2020

TreeTop Global Dynamic		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Dividenden uit aandelen	1i	481.783,83
Ontvangen rente op obligaties		26.458,12
Kredietrente		7.232,34
Belastinginning		0,00
Overige inkomsten		0,00
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>515.474,29</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	636.641,35
Beheersprovisie	4	869.079,09
Provisie voor de bewaarder	8	30.117,91
Abonnementstaks	5	95.640,46
Administratiekosten	9	198.262,83
Diverse kosten en provisies	6	66.925,61
Transactiekosten	11	169.585,83
Debetrente		14.900,57
Belasting aan buitenlandse overheden		4.625,41
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>2.085.779,06</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>-1.570.304,77</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	6.892.008,81
- deviezenhandel		-161.031,20
- termijnwissels		3.722.725,10
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>8.883.397,94</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1f	9.265.564,87
- termijnwissels		-230.907,96
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>17.918.054,85</b>
- Inschrijvingen		5.770.569,01
- Terugbetalingen		-15.890.876,14
<b>Betaalde dividenden</b>	<b>12</b>	<b>-19.000,00</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>7.778.747,72</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>77.920.533,34</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>85.699.281,06</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2020 tot 31 december 2020

TreeTop Global Balanced		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Dividenden uit aandelen	1i	69.693,09
Ontvangen rente op obligaties		76.286,37
Kredietrente		1.783,25
Belastinginning		0,00
Overige inkomsten		663,57
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>148.426,28</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	283.083,65
Beheersprovisie	4	214.526,52
Provisie voor de bewaarder	8	8.847,57
Abonnementstaks	5	21.869,14
Administratiekosten	9	51.641,72
Diverse kosten en provisies	6	25.139,74
Transactiekosten	11	91.197,41
Debetrente		15.077,32
Belasting aan buitenlandse overheden		2.989,83
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>714.372,90</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>-565.946,62</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	1.229.928,94
- deviezenhandel		-105.392,81
- termijnwissels		496.964,36
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>1.055.553,87</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1f	3.051.203,86
- termijnwissels		-37.469,96
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>4.069.287,77</b>
- Inschrijvingen		25.871.416,10
- Terugbetalingen		-6.053.202,24
<b>Betaalde dividenden</b>	<b>12</b>	<b>-221.923,70</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>23.665.577,93</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>15.846.755,53</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>39.512.333,46</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2020 tot 31 december 2020

TreeTop Global Conservative		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Dividenden uit aandelen	1i	0,00
Ontvangen rente op obligaties		38.528,66
Kredietrente		0,00
Belastinginning		0,00
Overige inkomsten		51.868,45
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>90.397,11</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	0,00
Beheersprovisie	4	44.163,47
Provisie voor de bewaarder	8	3.260,59
Abonnementstaks	5	19.618,50
Administratiekosten	9	34.898,40
Diverse kosten en provisies	6	17.289,91
Transactiekosten	11	1.035,00
Debetrente		11.581,89
Belasting aan buitenlandse overheden		2.882,50
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>134.730,26</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>-44.333,15</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	138.049,03
- deviezenhandel		0,00
- termijnwissels		0,00
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>93.715,88</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1f	1.113.484,43
- termijnwissels		0,00
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>1.207.200,31</b>
- Inschrijvingen		7.532.435,13
- Terugbetalingen		-4.533.277,78
<b>Betaalde dividenden</b>	<b>12</b>	<b>-204.161,24</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>4.002.196,42</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>15.708.787,36</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>19.710.983,78</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2020 tot 31 december 2020

TreeTop Global Conviction		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Dividenden uit aandelen	1i	290.984,31
Ontvangen rente op obligaties		0,00
Kredietrente		48,14
Belastinginning		0,00
Overige inkomsten		0,00
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>291.032,45</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	4.726.604,85
Beheersprovisie	4	1.184.098,39
Provisie voor de bewaarder	8	42.026,79
Abonnementstaks	5	85.084,43
Administratiekosten	9	128.920,19
Diverse kosten en provisies	6	67.183,43
Transactiekosten	11	325.719,46
Debetrente		6.478,04
Belasting aan buitenlandse overheden		6.447,50
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>6.572.563,08</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>-6.281.530,63</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	22.856.169,93
- deviezenhandel		-194.734,58
- termijnwissels		1.182.329,32
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>17.562.234,04</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1f	14.318.374,28
- termijnwissels		37.270,82
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>31.917.879,14</b>
- Inschrijvingen		21.237.355,43
- Terugbetalingen		-33.489.387,68
<b>Betaalde dividenden</b>	<b>12</b>	<b>0,00</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>19.665.846,89</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>94.253.934,96</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>113.919.781,85</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2020 tot 31 december 2020

TreeTop Global Horizon		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Dividenden uit aandelen	1i	86.090,52
Ontvangen rente op obligaties		0,00
Kredietrente		187,33
Belastinginning		56,22
Overige inkomsten		0,00
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>86.334,07</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	0,00
Beheersprovisie	4	87.596,24
Provisie voor de bewaarder	8	2.974,36
Abonnementstaks	5	3.591,18
Administratiekosten	9	12.790,83
Diverse kosten en provisies	6	8.982,56
Transactiekosten	11	40.085,11
Debetrente		756,10
Belasting aan buitenlandse overheden		2.771,97
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>159.548,35</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>-73.214,28</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	535.529,45
- deviezenhandel		-36.303,64
- termijnwissels		0,00
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>426.011,53</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1f	513.284,62
- termijnwissels		0,00
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>939.296,15</b>
- Inschrijvingen		0,00
- Terugbetalingen		0,00
<b>Betaalde dividenden</b>	<b>12</b>	<b>0,00</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>939.296,15</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>7.868.137,75</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>8.807.433,90</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2020 tot 31 december 2020

<b>Aubrey European Conviction</b>		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Dividenden uit aandelen	1i	184.100,26
Ontvangen rente op obligaties		0,00
Kredietrente		25,40
Belastinginning		0,00
Overige inkomsten		0,00
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>184.125,66</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	174.841,50
Beheersprovisie	4	190.033,23
Provisie voor de bewaarder	8	10.892,49
Abonnementstaks	5	10.313,12
Administratiekosten	9	34.754,52
Diverse kosten en provisies	6	15.059,34
Transactiekosten	11	61.342,85
Debetrente		25,41
Belasting aan buitenlandse overheden		1.787,24
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>499.049,70</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>-314.924,04</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	856.829,31
- deviezenhandel		-127.705,01
- termijnwissels		0,00
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>414.200,26</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1f	4.299.723,91
- termijnwissels		0,00
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>4.713.924,17</b>
- Inschrijvingen		14.407.895,15
- Terugbetalingen		-8.529.676,59
<b>Betaalde dividenden</b>	12	<b>0,00</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>10.592.142,73</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>29.098.141,75</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>39.690.284,48</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Sequoia Equity					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>					
ALIMENTATION COUCHE-TARD -B	129.510	CAD	2.953.212,35	3.604.146,65	3,22%
<b>Totaal CANADESE DOLLAR</b>			<b>2.953.212,35</b>	<b>3.604.146,65</b>	<b>3,22%</b>
ZOPLUS A.G.	13.600	EUR	2.407.265,37	2.309.280,00	2,06%
<b>Totaal EURO</b>			<b>2.407.265,37</b>	<b>2.309.280,00</b>	<b>2,06%</b>
ASHTAD GROUP PLC	128.690	GBP	2.781.397,35	4.942.869,18	4,41%
IWG PLC	1.264.500	GBP	3.977.901,01	4.848.356,61	4,33%
<b>Totaal BRITSE POND</b>			<b>6.759.298,36</b>	<b>9.791.225,79</b>	<b>8,74%</b>
CHINASOFT INTERNATIONAL LTD	9.124.000	HKD	4.719.364,35	8.318.806,82	7,43%
DALI FOODS GROUP CO LTD	8.826.500	HKD	5.379.906,26	4.121.467,76	3,68%
FUFENG GROUP LTD	32.999.124	HKD	16.663.424,63	10.086.954,55	9,00%
MAN WAH HOLDINGS LTD	2.363.865	HKD	1.416.063,33	4.190.909,83	3,74%
POU SHENG INTL HOLDINGS LTD	5.131.000	HKD	1.573.540,72	995.129,25	0,89%
ZHONGSHENG	445.000	HKD	2.200.144,87	2.591.504,39	2,31%
<b>Totaal HONG KONG DOLLAR</b>			<b>31.952.444,16</b>	<b>30.304.772,60</b>	<b>27,05%</b>
DILIP BUILDCON LTD	564.000	INR	5.718.519,80	2.477.387,75	2,21%
INDIABULLS HOUSING FINANCE LTD	1.688.191	INR	16.845.483,47	4.159.968,65	3,71%
L&T TECHNOLOGY SERVICES LTD	64.700	INR	1.323.965,56	1.693.167,30	1,51%
UPL LTD	754.810	INR	4.244.493,74	3.937.346,23	3,51%
<b>Totaal INDIASE ROEPIE</b>			<b>28.132.462,57</b>	<b>12.267.869,93</b>	<b>10,95%</b>
NORWEGIAN FINANS HOLDING AS	1.216.518	NOK	11.240.896,64	8.494.491,38	7,58%
<b>Totaal NOORSE KROON</b>			<b>11.240.896,64</b>	<b>8.494.491,38</b>	<b>7,58%</b>
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP.	45.590	USD	7.707.376,42	2.760.997,92	2,46%
BAOZUN INC-SPN ADR	62.000	USD	2.212.136,28	1.740.590,90	1,55%
HORIZON THERAPEUTICS PLC	126.200	USD	3.669.304,17	7.544.873,52	6,74%
INDIABULLS HOUSING FINANCE	2.450	USD	38.387,71	6.047,16	0,01%
SYNEOS HEALTH	87.260	USD	3.628.605,54	4.858.831,92	4,34%
UNITED RENTALS	24.650	USD	3.207.573,21	4.672.127,42	4,17%
VIPSHOP HOLDING LTD ADR	436.500	USD	5.063.724,44	10.028.208,90	8,95%
ZEBRA TECHNOLOGIES	16.180	USD	2.527.373,15	5.082.309,18	4,54%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>28.054.480,92</b>	<b>36.693.986,92</b>	<b>32,76%</b>
<b>Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>			<b>111.500.060,37</b>	<b>103.465.773,27</b>	<b>92,36%</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Sequoia Equity					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Obligaties</b>					
COHERUS BIOSCIENCES 1.5% 04/15/26 (CONV.)	1.650.000	USD	1.645.769,55	1.555.629,52	1,39%
JAZZ PHARMACEUTICALS 1 1/2 08/15/24 (CONV.)	4.800.000	USD	4.219.322,02	4.203.957,33	3,75%
TRICIDA 3.5% 05/15/27 (CONV.)	3.500.000	USD	3.250.370,27	1.493.453,48	1,33%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>9.115.461,84</b>	<b>7.253.040,33</b>	<b>6,47%</b>
<b>Totaal Obligaties</b>			<b>9.115.461,84</b>	<b>7.253.040,33</b>	<b>6,47%</b>
<b>Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere geregementeerde markt</b>			<b>120.615.522,21</b>	<b>110.718.813,60</b>	<b>98,83%</b>
<b>Andere effecten</b>					
FIBRECHEM TECHNOLOGIES LTD	3.224.862	SGD	1.198.793,53	0,00	0,00%
<b>Totaal SINGAPORE DOLLAR</b>			<b>1.198.793,53</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totaal Andere effecten</b>			<b>1.198.793,53</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>			<b>121.814.315,74</b>	<b>110.718.813,60</b>	<b>98,83%</b>



# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Dynamic					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>					
MAGAZINE LUIZA S.A.	80.000	BRL	299.933,96	314.066,10	0,37%
<b>Totaal BRAZILIAANSE REAL</b>			<b>299.933,96</b>	<b>314.066,10</b>	<b>0,37%</b>
ALIMENTATION COUCHE-TARD -B	24.200	CAD	611.485,57	673.464,20	0,79%
BALLARD POWER SYSTEMS INC	40.600	CAD	599.039,32	775.640,24	0,91%
<b>Totaal CANADESE DOLLAR</b>			<b>1.210.524,89</b>	<b>1.449.104,44</b>	<b>1,69%</b>
PARTNERS GROUP HOLDING	860	CHF	589.856,65	826.961,31	0,96%
SIKA AG-REG	4.492	CHF	614.578,93	1.004.267,58	1,17%
VAT GROUP	2.825	CHF	303.702,21	576.727,84	0,67%
<b>Totaal ZWITSERSE FRANK</b>			<b>1.508.137,79</b>	<b>2.407.956,73</b>	<b>2,81%</b>
NETCOMPANY GROUP AS	11.915	DKK	501.193,64	996.458,30	1,16%
<b>Totaal DEENSE KROON</b>			<b>501.193,64</b>	<b>996.458,30</b>	<b>1,16%</b>
ADYEN N.V.	400	EUR	390.544,40	762.000,00	0,89%
ASML HOLDING NV	2.526	EUR	482.310,51	1.004.211,30	1,17%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	18.440	EUR	616.170,48	914.255,20	1,07%
DEUTSCHE POST A.G. -REG-	14.200	EUR	570.757,52	575.100,00	0,67%
GREENERGY RENOVABLES	9.760	EUR	307.420,21	378.688,00	0,44%
HELLOFRESH	14.850	EUR	644.649,90	938.520,00	1,10%
HORNBACH HOLDING AG & CO KGA	5.600	EUR	506.597,04	440.720,00	0,51%
HYPOPORT AG	3.565	EUR	796.720,80	1.835.975,00	2,14%
KERING	735	EUR	404.014,98	436.884,00	0,51%
PROSUS N.V.	7.000	EUR	568.539,94	618.520,00	0,72%
PUMA AG	6.375	EUR	478.659,82	588.285,00	0,69%
S.O.I.T.E.C.	6.489	EUR	587.410,08	1.033.697,70	1,21%
TEAMVIEWER	8.900	EUR	371.303,15	390.087,00	0,46%
TOKMANNI GROUP CORP.	27.900	EUR	384.056,57	453.096,00	0,53%
TRIGANO	4.250	EUR	312.328,56	615.400,00	0,72%
VARTA A.G.	5.440	EUR	415.083,69	643.008,00	0,75%
ZOPLUS A.G.	2.495	EUR	349.767,77	423.651,00	0,49%
<b>Totaal EURO</b>			<b>8.186.335,42</b>	<b>12.052.098,20</b>	<b>14,06%</b>
ASHTREAD GROUP PLC	24.030	GBP	641.805,41	922.971,06	1,08%
BURFORD CAPITAL LTD	49.063	GBP	640.439,77	389.719,51	0,45%
GAMMA COMMUNICATIONS PLC	27.745	GBP	429.911,40	509.893,03	0,59%
HILL & SMITH HOLDINGS PLC	27.605	GBP	395.642,33	434.845,83	0,51%
HOTEL CHOCOLAT GROUP LTD	76.280	GBP	294.657,35	360.052,51	0,42%
IWG PLC	224.900	GBP	819.127,98	862.313,48	1,01%
MARSHALLS PLC	71.430	GBP	554.637,28	596.513,52	0,70%

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Dynamic					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
S4 CAPITAL PLC	129.000	GBP	510.532,75	720.589,88	0,84%
SUMO GROUP PLC	100.000	GBP	310.451,11	374.259,86	0,44%
TEAM17 GROUP PLC	32.300	GBP	253.910,95	285.796,00	0,33%
THG HOLDINGS LTD	58.700	GBP	441.419,68	511.518,27	0,60%
WANDISCO PLC	79.670	GBP	538.436,77	413.436,66	0,48%
<b>Totaal BRITSE POND</b>			<b>5.830.972,78</b>	<b>6.381.909,61</b>	<b>7,45%</b>
ALIBABA HEALTH INFORMATION	358.000	HKD	992.909,57	864.128,17	1,01%
CHINA FEIHE LTD	100.000	HKD	198.538,92	191.414,79	0,22%
CHINA MENGNIU DAIRY	60.000	HKD	253.681,02	295.976,18	0,35%
CHINASOFT INTERNATIONAL LTD	1.664.000	HKD	861.631,88	1.517.151,97	1,77%
DALI FOODS GROUP CO LTD	1.632.000	HKD	974.919,82	762.050,12	0,89%
FUFENG GROUP LTD	6.032.349	HKD	2.365.693,69	1.843.928,65	2,15%
GEELY AUTOMOBILE	146.000	HKD	329.746,70	407.810,48	0,48%
HAILILAO INTERNATIONAL HOLDINGS	40.000	HKD	238.478,25	251.706,24	0,29%
LI NING CO LTD	58.000	HKD	260.816,95	325.847,85	0,38%
LONGFOR HOLDINGS	50.000	HKD	237.290,79	239.268,49	0,28%
MAN WAH HOLDINGS LTD	441.694	HKD	273.108,66	783.081,83	0,91%
MEITUAN DIANPING B	68.300	HKD	1.107.147,28	2.120.865,37	2,47%
POU SHENG INTL HOLDINGS LTD	975.000	HKD	299.005,02	189.095,89	0,22%
TENCENT HOLDINGS LTD	24.700	HKD	1.217.518,68	1.468.370,71	1,71%
ZHONGSHENG	83.000	HKD	412.566,15	483.359,25	0,56%
<b>Totaal HONG KONG DOLLAR</b>			<b>10.023.053,38</b>	<b>11.744.055,99</b>	<b>13,70%</b>
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE LTD	14.700	INR	402.189,45	396.727,80	0,46%
AVENUE SUPERMARTS LTD	11.500	INR	328.003,08	355.489,69	0,41%
BAJAJ FINANCE LTD	5.500	INR	301.360,25	325.760,96	0,38%
DILIP BUILDCON LTD	102.400	INR	713.919,98	449.795,22	0,52%
GODREJ PROPERTIES LTD	18.000	INR	240.369,53	288.346,70	0,34%
INDIABULLS HOUSING FINANCE LTD	311.200	INR	2.284.523,34	766.845,84	0,89%
INFO EDGE INDIA	11.300	INR	541.365,88	601.378,27	0,70%
JUBILANT FOODWORKS LTD	12.700	INR	377.671,37	396.497,89	0,46%
L&T TECHNOLOGY SERVICES LTD	12.000	INR	235.357,96	314.034,12	0,37%
PIDILITE INDUSTRIES	12.000	INR	216.534,34	236.995,36	0,28%
TATA CONSUMER PRODUCTS LTD	40.000	INR	243.868,14	263.932,19	0,31%
TITAN CO LTD	15.000	INR	237.665,35	262.939,48	0,31%
TRENT LTD	30.000	INR	228.838,36	230.733,74	0,27%
UPL LTD	138.220	INR	832.235,82	721.002,63	0,84%
VARUN BEVERAGES LTD	22.000	INR	211.386,20	225.421,76	0,26%
<b>Totaal INDIASE ROEPIE</b>			<b>7.395.289,05</b>	<b>5.835.901,65</b>	<b>6,81%</b>
KAHOOT!	73.600	NOK	460.119,88	668.835,43	0,78%
MELTWATER HOLDING BV	65.680	NOK	280.147,85	314.732,34	0,37%
NORWEGIAN FINANS HOLDING AS	223.600	NOK	1.766.239,40	1.561.315,39	1,82%
<b>Totaal NOORSE KROON</b>			<b>2.506.507,13</b>	<b>2.544.883,16</b>	<b>2,97%</b>
DINO POLSKA S.A.	22.800	PLN	927.366,29	1.447.333,27	1,69%

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Dynamic					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Totaal POOLSE ZLOTY</b>			<b>927.366,29</b>	<b>1.447.333,27</b>	<b>1,69%</b>
BTS GROUP AB-B SHARES	12.290	SEK	264.041,62	265.405,78	0,31%
MIPS AB	21.520	SEK	469.240,34	1.102.930,79	1,29%
<b>Totaal ZWEEDSE KROON</b>			<b>733.281,96</b>	<b>1.368.336,57</b>	<b>1,60%</b>
ADOBE SYSTEMS INC	2.273	USD	393.819,76	929.077,49	1,08%
ALIBABA GROUP HOLDING ADR	1.925	USD	417.551,90	366.151,98	0,43%
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP.	9.929	USD	1.550.341,20	601.314,94	0,70%
ALPHABET INC.	415	USD	621.256,36	594.455,15	0,69%
AMAZON.COM INC.	315	USD	352.698,91	838.488,78	0,98%
ANSYS INC.	2.730	USD	483.672,03	811.715,09	0,95%
AVALARA INC.	5.740	USD	813.280,37	773.543,05	0,90%
BAOZUN INC-SPN ADR	13.500	USD	481.674,84	378.999,63	0,44%
BILIBILI	20.500	USD	1.060.164,44	1.436.197,95	1,68%
COSTAR GROUP	965	USD	745.520,76	728.969,15	0,85%
DADA NEXUS LTD	8.000	USD	334.293,75	238.649,83	0,28%
DEXCOM INC.	3.375	USD	505.154,09	1.019.823,46	1,19%
EAST MONEY INFORMATION WRT (CLSA)	260.939	USD	951.644,63	1.011.286,58	1,18%
EQUINIX INC.	1.060	USD	673.919,17	618.716,69	0,72%
FRESHPET INC.	6.551	USD	408.555,81	760.227,61	0,89%
HDFC BANK LTD -ADR-	5.000	USD	281.269,25	295.288,30	0,34%
HORIZON THERAPEUTICS PLC	23.420	USD	765.552,01	1.400.165,91	1,63%
INTUITIVE SURGICAL INC.	1.490	USD	877.968,14	996.255,98	1,16%
JD.COM INC. -ADR-	16.030	USD	1.132.825,96	1.151.597,40	1,34%
LULULEMON ATHLETICA INC.	1.770	USD	540.491,84	503.543,34	0,59%
MARKETAXESS HOLDINGS INC	1.435	USD	587.186,80	669.162,36	0,78%
MSCI INC.	2.500	USD	733.510,79	912.365,66	1,06%
NEW ORIENTAL EDUCATION	7.295	USD	828.217,95	1.107.828,82	1,29%
NIU TECHNOLOGIES-SPONS ADR	37.900	USD	1.061.752,92	868.861,10	1,01%
NVIDIA CORP.	1.850	USD	529.180,76	789.563,16	0,92%
PINTEREST INC.	19.100	USD	677.943,50	1.028.719,71	1,20%
POOL CORP.	2.275	USD	412.240,11	692.605,53	0,81%
PROYA COSMETIC-A WRT (CLSA)	17.800	USD	376.925,50	395.919,25	0,46%
SEA LTD-ADR	13.820	USD	966.964,62	2.248.270,20	2,62%
SITIME CORP.	14.115	USD	765.486,62	1.291.236,12	1,51%
SPOTIFY TECHNOLOGY S.A.	5.845	USD	1.377.756,40	1.503.156,96	1,75%
STERICYCLE INC.	9.400	USD	497.357,81	532.632,10	0,62%
SYNEOS HEALTH	15.700	USD	716.094,08	874.211,11	1,02%
TAL EDUCATION GROUP ADR-	14.400	USD	764.501,10	841.603,53	0,98%
UNITED RENTALS INC.	4.480	USD	563.807,71	849.133,10	0,99%
VIPSHOP HOLDING LTD ADR	81.500	USD	1.003.076,22	1.872.391,81	2,18%
WULIANGYE YIBI-A WRT (CLSA)	31.496	USD	627.999,58	1.148.636,76	1,34%
YIFENG PHARMACY CHAIN WRT (CLSA)	17.000	USD	216.104,71	191.591,27	0,22%
ZEBRA TECHNOLOGIES	2.900	USD	559.424,56	910.920,68	1,06%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>26.657.186,96</b>	<b>34.183.277,54</b>	<b>39,89%</b>
<b>Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>			<b>65.779.783,25</b>	<b>80.725.381,56</b>	<b>94,20%</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Dynamic					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Obligaties</b>					
COHERUS BIOSCIENCES 1 .5% 04/15/26 (CONV.)	275.000	USD	275.377,88	259.271,58	0,30%
JAZZ PHARMACEUTICALS 1 1/2 08/15/24 (CONV.)	880.000	USD	773.543,11	770.725,51	0,90%
TRICIDA 3.5% 05/15/27 (CONV.)	750.000	USD	696.507,91	320.025,74	0,37%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>1.745.428,90</b>	<b>1.350.022,83</b>	<b>1,58%</b>
<b>Totaal Obligaties</b>			<b>1.745.428,90</b>	<b>1.350.022,83</b>	<b>1,58%</b>
<b>Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere geregementeerde markt</b>			<b>67.525.212,15</b>	<b>82.075.404,39</b>	<b>95,77%</b>
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>			<b>67.525.212,15</b>	<b>82.075.404,39</b>	<b>95,77%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Balanced					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>					
MAGAZINE LUIZA S.A.	20.000	BRL	74.983,49	78.516,53	0,20%
<b>Totaal BRAZILIAANSE REAL</b>			<b>74.983,49</b>	<b>78.516,53</b>	<b>0,20%</b>
ALIMENTATION COUCHE-TARD -B	6.960	CAD	181.874,85	193.690,53	0,49%
BALLARD POWER SYSTEMS INC	11.400	CAD	168.203,16	217.790,61	0,55%
<b>Totaal CANADESE DOLLAR</b>			<b>350.078,01</b>	<b>411.481,14</b>	<b>1,04%</b>
PARTNERS GROUP HOLDING	258	CHF	190.022,86	248.088,39	0,63%
SIKA A.G. -REG	1.298	CHF	224.384,50	290.191,30	0,73%
VAT GROUP	825	CHF	111.581,15	168.424,95	0,43%
<b>Totaal ZWITSERSE FRANK</b>			<b>525.988,51</b>	<b>706.704,64</b>	<b>1,79%</b>
NETCOMPANY GROUP AS	3.705	DKK	211.252,09	309.851,28	0,78%
<b>Totaal DEENSE KROON</b>			<b>211.252,09</b>	<b>309.851,28</b>	<b>0,78%</b>
ADYEN	120	EUR	149.463,43	228.600,00	0,58%
ASML HOLDING NV	784	EUR	198.961,67	311.679,20	0,79%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	5.310	EUR	191.651,28	263.269,80	0,67%
DEUTSCHE POST A.G. -REG-	4.300	EUR	173.130,33	174.150,00	0,44%
GREENERGY RENOVABLES	2.680	EUR	84.351,91	103.984,00	0,26%
HELLOFRESH	4.300	EUR	177.772,87	271.760,00	0,69%
HORNBACK HOLDING AG & CO KGA	1.700	EUR	152.752,11	133.790,00	0,34%
HYPOPORT AG	1.055	EUR	405.071,62	543.325,00	1,38%
KERING	225	EUR	129.217,06	133.740,00	0,34%
PROSUS N.V.	2.150	EUR	174.709,38	189.974,00	0,48%
PUMA AG	1.855	EUR	141.510,10	171.179,40	0,43%
S.O.I.T.E.C.	1.995	EUR	215.225,12	317.803,50	0,80%
TEAMVIEWER	2.900	EUR	119.474,85	127.107,00	0,32%
TOKMANNI GROUP CORP.	9.860	EUR	141.080,03	160.126,40	0,41%
TRIGANO	1.325	EUR	125.643,38	191.860,00	0,49%
VARTA A.G.	1.640	EUR	168.066,35	193.848,00	0,49%
ZOPLUS A.G.	720	EUR	99.120,91	122.256,00	0,31%
<b>Totaal EURO</b>			<b>2.847.202,40</b>	<b>3.638.452,30</b>	<b>9,21%</b>
ASHTREAD GROUP PLC	6.850	GBP	198.704,71	263.102,45	0,67%
BURFORD CAPITAL LTD	15.400	GBP	149.961,82	122.326,00	0,31%
GAMMA COMMUNICATIONS	8.660	GBP	145.568,43	159.152,05	0,40%
HILL & SMITH HOLDINGS PLC	8.570	GBP	118.541,95	134.998,32	0,34%
HOTEL CHOCOLAT GROUP LTD	23.060	GBP	93.688,64	108.846,50	0,28%
IWG PLC	63.520	GBP	203.665,57	243.548,92	0,62%
MARSHALLS PLC	22.610	GBP	159.941,54	188.816,61	0,48%

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Balanced					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
S4 CAPITAL	40.600	GBP	174.469,82	226.790,30	0,57%
SUMO GROUP PLC	30.000	GBP	93.135,34	112.277,96	0,28%
TEAM17 GROUP PLC	9.910	GBP	79.451,04	87.685,40	0,22%
THG HOLDINGS LTD	16.600	GBP	124.926,68	144.654,23	0,37%
WANDISCO PLC	23.837	GBP	143.367,36	123.698,88	0,31%
<b>Totaal BRITSE POND</b>			<b>1.685.422,90</b>	<b>1.915.897,62</b>	<b>4,85%</b>
ALIBABA HEALTH INFORMATION	100.000	HKD	277.390,61	241.376,58	0,61%
CHINA FEIHE	40.000	HKD	79.415,57	76.565,92	0,19%
CHINA MENGNIU DAIRY	16.000	HKD	67.648,27	78.926,98	0,20%
CHINASOFT INTERNATIONAL LTD	472.000	HKD	293.145,95	430.345,99	1,09%
DALI FOODS GROUP CO LTD	489.000	HKD	271.329,53	228.334,87	0,58%
FUFENG GROUP LTD	1.728.406	HKD	547.793,52	528.327,75	1,34%
GEELY AUTOMOBILE	40.000	HKD	89.915,99	111.728,90	0,28%
HAILILAO INTERNATIONAL HOLDINGS	12.000	HKD	71.543,47	75.511,87	0,19%
LI NING CO LTD	23.000	HKD	104.019,31	129.215,53	0,33%
LONGFOR HOLDINGS	15.000	HKD	71.187,24	71.780,55	0,18%
MAN WAH HOLDINGS LTD	126.641	HKD	127.486,88	224.522,56	0,57%
MEITUAN DIANPING B	19.000	HKD	434.335,68	589.991,83	1,49%
POU SHENG INTL HOLDINGS LTD	401.000	HKD	97.304,72	77.771,75	0,20%
TENCENT HOLDINGS LTD	6.900	HKD	377.116,47	410.192,63	1,04%
ZHONGSHENG	24.000	HKD	127.302,58	139.766,53	0,35%
<b>Totaal HONG KONG DOLLAR</b>			<b>3.036.935,79</b>	<b>3.414.360,24</b>	<b>8,64%</b>
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	4.100	INR	111.568,36	110.651,97	0,28%
AVENUE SUPERMARTS	3.150	INR	88.947,02	97.373,26	0,25%
BAJAJ FINANCE	2.200	INR	120.148,09	130.304,38	0,33%
DILIP BUILDCON LTD	29.145	INR	146.383,19	128.020,33	0,32%
GODREJ PROPERTIES LTD	7.000	INR	93.619,58	112.134,83	0,28%
INDIABULLS HOUSING FINANCE	88.530	INR	417.549,79	218.151,87	0,55%
INFO EDGE INDIA	3.000	INR	141.970,91	159.657,95	0,40%
JUBILANT FOODWORKS	3.400	INR	101.345,25	106.149,04	0,27%
L&T TECHNOLOGY SERVICES LTD	3.500	INR	69.141,54	91.593,29	0,23%
PIDILITE INDUSTRIES	4.000	INR	72.178,12	78.998,45	0,20%
TATA CONSUMER PRODUCTS	14.900	INR	91.419,75	98.314,74	0,25%
TITAN CO LTD	4.500	INR	71.299,60	78.881,85	0,20%
TRENT	12.500	INR	95.084,26	96.139,06	0,24%
UPL LTD	39.252	INR	223.941,81	204.751,81	0,52%
VARUN BEVERAGES	7.000	INR	67.259,24	71.725,11	0,18%
<b>Totaal INDIASE ROEPIE</b>			<b>1.911.856,51</b>	<b>1.782.847,94</b>	<b>4,51%</b>
KAHOOT!	21.700	NOK	135.501,74	197.197,40	0,50%
MELTWATER HOLDING BV	19.070	NOK	81.631,52	91.381,63	0,23%
NORWEGIAN FINANS HOLDING AS	64.500	NOK	447.598,26	450.379,44	1,14%
<b>Totaal NOORSE KROON</b>			<b>664.731,52</b>	<b>738.958,47</b>	<b>1,87%</b>
DINO POLSKA S.A.	6.320	PLN	298.132,93	401.190,63	1,02%

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Balanced					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Totaal POOLSE ZLOTY</b>			<b>298.132,93</b>	<b>401.190,63</b>	<b>1,02%</b>
BTS GROUP AB-B SHARES	3.990	SEK	81.736,50	86.165,10	0,22%
MIPS AB	4.930	SEK	132.301,28	252.669,55	0,64%
<b>Totaal ZWEEDSE KROON</b>			<b>214.037,78</b>	<b>338.834,65</b>	<b>0,86%</b>
ADOBE SYSTEMS INC	655	USD	195.437,85	267.728,00	0,68%
ALIBABA GROUP HOLDING ADR	550	USD	123.383,46	104.614,85	0,26%
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP.	2.410	USD	188.724,78	145.953,17	0,37%
ALPHABET INC.	75	USD	112.263,25	107.431,65	0,27%
AMAZON.COM INC.	92	USD	185.414,23	244.891,96	0,62%
ANSYS	820	USD	181.107,25	243.811,86	0,62%
AVALARA INC.	1.610	USD	228.055,17	216.969,39	0,55%
BAOZUN INC-SPN ADR	5.000	USD	162.418,10	140.370,23	0,36%
BILIBILI	5.800	USD	299.545,06	406.338,93	1,03%
COSTAR GROUP	275	USD	212.481,92	207.737,32	0,53%
DADA NEXUS	2.500	USD	104.466,80	74.578,07	0,19%
DEXCOM INC.	964	USD	245.556,47	291.291,80	0,74%
EAST MONEY INFORMATION WRT (CLSA)	73.984	USD	269.812,05	286.729,95	0,73%
EQUINIX INC.	320	USD	205.273,92	186.782,40	0,47%
FRESHPET INC.	1.805	USD	128.250,84	209.465,86	0,53%
HDFC BANK LTD -ADR-	1.500	USD	84.380,77	88.586,49	0,22%
HORIZON THERAPEUTICS PLC	6.725	USD	340.870,64	402.054,47	1,02%
INTUITIVE SURGICAL INC.	460	USD	266.107,54	307.568,96	0,78%
JD.COM INC. -ADR-	4.540	USD	320.120,22	326.154,22	0,83%
LULULEMON ATHLETICA INC.	500	USD	152.681,31	142.243,88	0,36%
MARKETAXESS HOLDINGS INC	460	USD	182.521,31	214.505,01	0,54%
MSCI INC.	705	USD	206.032,87	257.287,12	0,65%
NEW ORIENTAL EDUCATION	1.640	USD	195.638,25	249.052,67	0,63%
NIU TECHNOLOGIES-SPONS ADR	8.350	USD	246.251,64	191.424,54	0,48%
NVIDIA CORP.	585	USD	215.254,17	249.672,67	0,63%
PINTEREST	6.000	USD	212.967,98	323.158,02	0,82%
POOL CORP.	780	USD	170.008,04	237.464,75	0,60%
PROYA COSMETIC-A WRT (CLSA)	4.900	USD	103.596,75	108.989,01	0,28%
SEA LTD-ADR	3.895	USD	422.612,19	633.647,79	1,60%
SITIME	4.415	USD	244.794,27	403.882,92	1,02%
SPOTIFY TECHNOLOGY S.A.	1.840	USD	381.857,08	473.192,27	1,20%
STERICYCLE INC.	3.030	USD	159.792,71	171.688,86	0,43%
SYNEOS HEALTH	4.515	USD	204.036,64	251.405,30	0,64%
TAL EDUCATION GROUP ADR	3.850	USD	229.234,02	225.012,06	0,57%
UNITED RENTALS	1.305	USD	177.240,33	247.347,92	0,63%
VIPSHOP HOLDING LTD ADR	23.288	USD	302.273,77	535.021,60	1,35%
WULIANGYI YIBI-A WRT (CLSA)	8.879	USD	213.591,49	323.810,83	0,82%
YIFENG PHARMACY CHAIN WRT (CLSA)	5.500	USD	69.916,22	61.985,41	0,16%
ZEBRA TECHNOLOGIES	835	USD	165.068,75	262.282,33	0,66%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>8.109.040,11</b>	<b>9.822.134,54</b>	<b>24,86%</b>
<b>Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>			<b>19.929.662,04</b>	<b>23.559.229,98</b>	<b>59,63%</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Balanced					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Obligaties</b>					
AGEAS / FORTIS BANK SA/NV FLOATING RATE PERPETUAL (CONV.)	4.500.000	EUR	3.364.800,00	3.787.492,50	9,59%
ITALIAN GOVT BOND 5.5% 01/11/22	1.320.000	EUR	1.456.071,40	1.462.791,00	3,70%
<b>Totaal EURO</b>			<b>4.820.871,40</b>	<b>5.250.283,50</b>	<b>13,29%</b>
COHERUS BIOSCIENCES 1 .5% 04/15/26 (CONV.)	130.000	USD	131.602,84	122.564,75	0,31%
JAZZ PHARMACEUTICALS 1 1/2 08/15/24 (CONV.)	270.000	USD	237.302,38	236.472,60	0,60%
TRICIDA 3.5% 05/15/27 (CONV.)	285.000	USD	190.770,84	121.609,78	0,31%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>559.676,06</b>	<b>480.647,13</b>	<b>1,22%</b>
<b>Totaal Obligaties</b>			<b>5.380.547,46</b>	<b>5.730.930,63</b>	<b>14,50%</b>
<b>Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt</b>			<b>25.310.209,50</b>	<b>29.290.160,61</b>	<b>74,13%</b>
<b>Beleggingsfondsen</b>					
AMUNDI 12-24 M-IC	16	EUR	1.946.683,51	1.979.891,32	5,01%
AMUNDI 6 M-EEUR	277	EUR	2.746.621,80	2.726.602,41	6,90%
<b>Totaal EURO</b>			<b>4.693.305,31</b>	<b>4.706.493,73</b>	<b>11,91%</b>
<b>Totaal Beleggingsfondsen</b>			<b>4.693.305,31</b>	<b>4.706.493,73</b>	<b>11,91%</b>
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>			<b>30.003.514,81</b>	<b>33.996.654,34</b>	<b>86,04%</b>



# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Conservative					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Obligaties</b>					
AGEAS / FORTIS BANK SA/NV FLOATING RATE PERPETUAL (CONV.)	2.250.000	EUR	1.691.271,74	1.893.746,25	9,61%
ITALIAN GOVT BOND 5.5% 01/11/22	570.000	EUR	637.690,35	631.659,75	3,20%
<b>Totaal EURO</b>			<b>2.328.962,09</b>	<b>2.525.406,00</b>	<b>12,81%</b>
<b>Totaal Obligaties</b>			<b>2.328.962,09</b>	<b>2.525.406,00</b>	<b>12,81%</b>
<b>Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Beleggingsfondsen</b>					
AMUNDI STAR 2 IC	13	EUR	1.598.921,46	1.620.718,72	8,22%
AMUNDI 12M-I CAP	34	EUR	3.603.353,99	3.657.233,98	18,55%
AMUNDI 6 M-EEUR	369	EUR	3.633.112,60	3.632.188,77	18,43%
AUBREY GLOBAL EMERGING MARKETS OPPORTUNITIES IC1-	3.290	EUR	560.451,50	563.478,30	2,86%
AUBREY EUROPEAN CONVICTION -I- EUR	1.257	EUR	1.377.196,42	1.737.292,10	8,81%
TREETOP GLOBAL CONVICTION AH EUR-C	14.627	EUR	1.550.793,51	2.099.233,03	10,65%
TREETOP SEQUOIA EQUITY AH-EUR -CAP-	10.180	EUR	1.333.604,43	1.553.381,00	7,88%
<b>Totaal EURO</b>			<b>13.657.433,91</b>	<b>14.863.525,90</b>	<b>75,41%</b>
<b>Totaal Beleggingsfondsen</b>			<b>13.657.433,91</b>	<b>14.863.525,90</b>	<b>75,41%</b>
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>			<b>15.986.396,00</b>	<b>17.388.931,90</b>	<b>88,22%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Conviction					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>					
BALLARD POWER SYSTEMS INC.	155.000	CAD	2.252.734,76	2.961.188,09	2,60%
<b>Totaal CANADESE DOLLAR</b>			<b>2.252.734,76</b>	<b>2.961.188,09</b>	<b>2,60%</b>
HYPOPORT AG	7.200	EUR	1.628.166,96	3.708.000,00	3,25%
<b>Totaal EURO</b>			<b>1.628.166,96</b>	<b>3.708.000,00</b>	<b>3,25%</b>
ALIBABA HEALTH INFORMATION	1.000.000	HKD	2.811.089,72	2.413.765,84	2,12%
MEITUAN DIANPING B	196.000	HKD	2.195.062,42	6.086.231,52	5,34%
TENCENT HOLDINGS LTD	71.200	HKD	3.289.903,16	4.232.712,32	3,72%
<b>Totaal HONG KONG DOLLAR</b>			<b>8.296.055,30</b>	<b>12.732.709,68</b>	<b>11,18%</b>
ADOBE SYSTEMS INC.	8.500	USD	1.240.273,48	3.474.332,88	3,05%
ALPHABET INC.	1.700	USD	2.573.989,46	2.435.117,49	2,14%
AMAZON.COM INC.	1.200	USD	1.212.786,63	3.194.242,98	2,80%
ANSYS	10.650	USD	1.843.301,22	3.166.580,85	2,78%
AVALARA	23.700	USD	3.314.942,70	3.193.897,27	2,80%
BILIBILI	60.000	USD	2.919.454,72	4.203.506,19	3,69%
COSTAR GROUP INC.	4.000	USD	3.080.408,70	3.021.633,77	2,65%
DEXCOM INC.	12.640	USD	1.871.918,59	3.819.427,73	3,35%
EAST MONEY INFORMATION WRT (CLSA)	629.081	USD	2.274.342,91	2.438.045,56	2,14%
EQUINIX INC.	4.200	USD	2.688.760,51	2.451.518,94	2,15%
FRESHPET INC.	27.000	USD	1.482.478,95	3.133.284,30	2,75%
INTUITIVE SURGICAL INC.	5.700	USD	3.368.116,17	3.811.180,58	3,35%
JD.COM INC. -ADR-	45.000	USD	3.119.545,34	3.232.806,18	2,84%
LULULEMON ATHLETICA INC.	7.500	USD	2.300.675,96	2.133.658,21	1,87%
MARKETAXESS HOLDINGS INC	5.700	USD	2.236.546,90	2.657.996,81	2,33%
MSCI INC.	9.200	USD	2.574.541,20	3.357.505,62	2,95%
NEW ORIENTAL EDUCATION	21.300	USD	2.285.313,82	3.234.647,54	2,84%
NIU TECHNOLOGIES-SPONS ADR	110.000	USD	3.100.717,99	2.521.760,45	2,21%
NVIDIA CORP.	7.400	USD	2.146.627,50	3.158.252,63	2,77%
PINTEREST	75.000	USD	2.565.067,80	4.039.475,30	3,55%
POOL CORP.	9.500	USD	1.762.610,36	2.892.198,93	2,54%
SEA LTD-ADR	36.500	USD	1.248.400,88	5.937.906,09	5,21%
SITIME	57.500	USD	2.938.591,73	5.260.083,36	4,62%
SPOTIFY TECHNOLOGY S.A.	23.400	USD	5.668.593,50	6.017.771,24	5,28%
STERICYCLE INC.	40.000	USD	2.118.679,32	2.266.519,55	1,99%
TAL EDUCATION GROUP ADR	50.000	USD	2.616.812,78	2.922.234,48	2,57%
WULIANGYE YIBI-A WRT (CLSA)	98.597	USD	1.682.334,40	3.595.762,60	3,16%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>66.235.833,52</b>	<b>91.571.347,53</b>	<b>80,38%</b>
<b>Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>			<b>78.412.790,54</b>	<b>110.973.245,30</b>	<b>97,41%</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Conviction					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt			78.412.790,54	110.973.245,30	97,41%
Totaal van de effectenportefeuille			78.412.790,54	110.973.245,30	97,41%

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Horizon					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>					
GLOBAL FASHION GROUP S.A.	19.147	EUR	172.610,21	186.089,69	2,11%
HELLOFRESH	3.790	EUR	162.258,54	239.528,00	2,72%
TENARIS S.A.	26.373	EUR	144.816,52	174.694,75	1,98%
VARTA A.G.	1.936	EUR	144.035,74	228.835,20	2,60%
<b>Totaal EURO</b>			<b>623.721,01</b>	<b>829.147,64</b>	<b>9,41%</b>
ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	6.451	GBP	141.824,98	163.166,84	1,85%
BURFORD CAPITAL LTD	25.743	GBP	154.806,67	204.483,00	2,32%
WANDISCO PLC	32.447	GBP	168.878,43	168.379,31	1,91%
<b>Totaal BRITSE POND</b>			<b>465.510,08</b>	<b>536.029,15</b>	<b>6,09%</b>
BOSIDENG INTL HLDGS LTD	507.109	HKD	178.873,52	211.133,95	2,40%
CHINASOFT INTERNATIONAL LTD	379.517	HKD	237.181,77	346.024,62	3,93%
DALI FOODS GROUP CO LTD	546.500	HKD	339.497,22	255.184,06	2,90%
FUFENG GROUP LTD	1.181.000	HKD	513.084,84	361.000,29	4,10%
JNBY DESIGN LTD	215.000	HKD	187.335,80	203.957,94	2,32%
SANDS CHINA LTD	37.689	HKD	116.734,93	135.266,85	1,54%
<b>Totaal HONG KONG DOLLAR</b>			<b>1.572.708,08</b>	<b>1.512.567,71</b>	<b>17,17%</b>
ADANI PORTS AND SPECIAL ECON	63.561	INR	319.084,62	343.926,53	3,90%
INDIABULLS HOUSING FINANCE	79.500	INR	229.536,60	195.900,53	2,22%
<b>Totaal INDIASE ROEPIE</b>			<b>548.621,22</b>	<b>539.827,06</b>	<b>6,13%</b>
MAREL HF	61.230	ISK	270.697,30	309.102,85	3,51%
<b>Totaal IJSLANDSE KROON</b>			<b>270.697,30</b>	<b>309.102,85</b>	<b>3,51%</b>
ASAHI GROUP HOLDINGS LTD	5.000	JPY	160.329,28	167.978,82	1,91%
BENEXT	26.191	JPY	231.472,32	264.759,85	3,01%
<b>Totaal JAPANSE YEN</b>			<b>391.801,60</b>	<b>432.738,67</b>	<b>4,91%</b>
AIR TRANSPORT SERVICES GROUP	7.321	USD	182.334,05	187.520,04	2,13%
AKAMAI TECHNOLOGIES INC.	1.973	USD	180.264,94	169.298,57	1,92%
BAOZUN INC-SPN ADR	3.900	USD	138.334,98	109.488,78	1,24%
CROWN HOLDINGS	2.353	USD	169.525,22	192.693,88	2,19%
DARLING INGREDIENTS INC.	5.847	USD	164.424,35	275.636,43	3,13%
DOLLAR TREE	1.705	USD	132.845,07	150.552,25	1,71%
EAGLE MATERIALS	2.320	USD	186.936,27	192.171,96	2,18%
FMC	2.415	USD	209.765,87	226.844,80	2,58%
HALOZYME THERAPEUTICS INC.	7.042	USD	170.413,94	245.812,45	2,79%
INDIABULLS HOUSING FINANCE	22.550	USD	184.068,88	55.658,53	0,63%
INSTALLED BUILDING PRODUCTS	1.900	USD	166.259,70	158.282,87	1,80%

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Horizon					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
LIVANOVA PLC	5.345	USD	233.525,91	289.234,15	3,28%
LYFT INC. -A-	4.864	USD	134.836,93	195.307,36	2,22%
PACIRA BIOSCIENCES INC	6.296	USD	315.322,89	307.917,65	3,50%
PROG HOLDINGS	3.791	USD	173.144,18	166.908,72	1,90%
PTC INC.	3.539	USD	239.586,27	345.960,35	3,93%
SYNEOS HEALTH	2.600	USD	158.293,83	144.773,81	1,64%
TENCENT MUSIC	11.900	USD	144.360,43	187.124,35	2,12%
TPI COMPOSITES INC.	8.326	USD	144.161,60	359.156,78	4,08%
UNITED RENTALS	1.978	USD	246.081,98	374.907,43	4,26%
VIPSHOP HOLDING LTD ADR	13.938	USD	130.829,27	320.213,46	3,64%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>3.805.316,56</b>	<b>4.655.464,62</b>	<b>52,86%</b>
<b>Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>			<b>7.678.375,85</b>	<b>8.814.877,70</b>	<b>100,08%</b>
<b>Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt</b>			<b>7.678.375,85</b>	<b>8.814.877,70</b>	<b>100,08%</b>
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>			<b>7.678.375,85</b>	<b>8.814.877,70</b>	<b>100,08%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

<b>Aubrey European Conviction</b>					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>					
PARTNERS GROUP HOLDING	1.568	CHF	1.118.486,17	1.507.762,01	3,80%
SIKA AG-REG	7.622	CHF	1.141.053,59	1.704.035,50	4,29%
VAT GROUP	4.982	CHF	691.359,59	1.017.082,52	2,56%
<b>Totaal ZWITSERSE FRANK</b>			<b>2.950.899,35</b>	<b>4.228.880,03</b>	<b>10,65%</b>
NETCOMPANY GROUP AS	22.031	DKK	1.087.754,29	1.842.465,19	4,64%
<b>Totaal DEENSE KROON</b>			<b>1.087.754,29</b>	<b>1.842.465,19</b>	<b>4,64%</b>
ADYEN	708	EUR	852.113,70	1.348.740,00	3,40%
ASML HOLDING NV	4.577	EUR	1.032.812,44	1.819.586,35	4,58%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	33.122	EUR	1.245.013,92	1.642.188,76	4,14%
DEUTSCHE POST A.G. -REG-	25.611	EUR	1.042.918,64	1.037.245,50	2,61%
GREENERGY RENOVABLES	17.107	EUR	521.811,71	663.751,60	1,67%
HELLOFRESH	26.378	EUR	1.235.522,81	1.667.089,60	4,20%
HORNBACH HOLDING AG & CO KGA	9.908	EUR	886.976,68	779.759,60	1,96%
HYPOPORT AG	2.991	EUR	808.783,73	1.540.365,00	3,88%
KERING	1.410	EUR	772.854,66	838.104,00	2,11%
PROSUS N.V.	12.525	EUR	1.060.662,87	1.106.709,00	2,79%
PUMA AG	10.746	EUR	825.591,28	991.640,88	2,50%
S.O.I.T.E.C.	11.840	EUR	1.142.126,25	1.886.112,00	4,75%
TEAMVIEWER	16.838	EUR	709.349,59	738.009,54	1,86%
TOKMANNI GROUP CORP.	56.312	EUR	789.929,22	914.506,88	2,30%
TRIGANO	7.740	EUR	695.022,80	1.120.752,00	2,82%
VARTA A.G.	9.689	EUR	820.788,00	1.145.239,80	2,89%
<b>Totaal EURO</b>			<b>14.442.278,30</b>	<b>19.239.800,51</b>	<b>48,47%</b>
BURFORD CAPITAL LTD	89.131	GBP	1.095.528,96	707.989,51	1,78%
GAMMA COMMUNICATIONS	50.837	GBP	818.271,68	934.273,99	2,35%
HILL & SMITH HOLDINGS PLC	49.186	GBP	705.611,28	774.799,02	1,95%
HOTEL CHOCOLAT GROUP LTD	131.071	GBP	540.186,91	618.673,87	1,56%
MARSHALLS PLC	131.871	GBP	957.494,01	1.101.257,66	2,77%
S4 CAPITAL	236.461	GBP	1.012.231,22	1.320.863,59	3,33%
SUMO GROUP PLC	173.297	GBP	573.370,11	648.581,11	1,63%
TEAM 17 GROUP LTD	58.100	GBP	459.895,74	514.078,87	1,30%
THG HOLDINGS LTD	99.080	GBP	739.613,63	863.394,03	2,18%
WANDISCO PLC	141.418	GBP	871.234,46	733.869,52	1,85%
<b>Totaal BRITSE POND</b>			<b>7.773.438,00</b>	<b>8.217.781,17</b>	<b>20,70%</b>
KAHOOT !	127.028	NOK	837.225,32	1.154.359,07	2,91%
MELTWATER HOLDING B.V.	142.940	NOK	601.910,15	684.954,94	1,73%
<b>Totaal NOORSE KROON</b>			<b>1.439.135,47</b>	<b>1.839.314,01</b>	<b>4,63%</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2020

Aubrey European Conviction					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
DINO POLSKA S.A.	26.757	PLN	1.063.422,70	1.698.521,76	4,28%
<b>Totaal POOLSE ZLOTY</b>			<b>1.063.422,70</b>	<b>1.698.521,76</b>	<b>4,28%</b>
BTS GROUP AB-B SHARES	22.911	SEK	487.612,76	494.769,07	1,25%
MIPS AB	37.675	SEK	790.322,52	1.930.897,65	4,86%
<b>Totaal ZWEEDSE KROON</b>			<b>1.277.935,28</b>	<b>2.425.666,72</b>	<b>6,11%</b>
<b>Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>			<b>30.034.863,39</b>	<b>39.492.429,39</b>	<b>99,50%</b>
<b>Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>			<b>30.034.863,39</b>	<b>39.492.429,39</b>	<b>99,50%</b>
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>			<b>30.034.863,39</b>	<b>39.492.429,39</b>	<b>99,50%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Geografische spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2020

<b>TreeTop Sequoia Equity</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
CAYMANEILANDEN	32,92 %
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	18,23 %
INDIA	10,96 %
BERMUDA	8,38 %
NOORWEGEN	7,58 %
IERLAND	6,74 %
VERENIGD KONINKRIJK	4,41 %
JERSEY	4,33 %
CANADA	3,22 %
DUITSLAND (BONDSREPUBLIC)	2,06 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>98,83 %</b>

<b>TreeTop Global Dynamic</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
CAYMANEILANDEN	23,83 %
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	21,36 %
INDIA	7,15 %
DUITSLAND (BONDSREPUBLIC)	6,81 %
VERENIGD KONINKRIJK	5,99 %
NEDERLAND	4,22 %
BERMUDA	3,04 %
ZWITSERLAND	2,81 %
NOORWEGEN	2,60 %
FRANKRIJK	2,43 %
CHINA (VOLKSREPUBLIC)	1,87 %
LUXEMBURG	1,75 %
CANADA	1,69 %
POLEN (REPUBLIC)	1,69 %
IERLAND	1,63 %
ZWEDEN	1,60 %
SINGAPORE	1,34 %
DENEMARKEN	1,16 %
JERSEY	1,01 %
FINLAND	0,53 %
GUERNSEY	0,45 %
SPANJE	0,44 %
BRAZILIË	0,37 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>95,77 %</b>

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 Global SICAV

## Geografische spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Global Balanced	% VAN DE NETTOACTIVA
CAYMANEILANDEN	14,55 %
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	13,75 %
FRANKRIJK	13,54 %
BELGIË	9,59 %
INDIA	4,74 %
DUITSLAND (BONDSREPUBLIC)	4,40 %
VERENIGD KONINKRIJK	3,92 %
ITALIË	3,70 %
NEDERLAND	2,75 %
BERMUDA	1,97 %
ZWITSERLAND	1,79 %
NOORWEGEN	1,64 %
LUXEMBURG	1,20 %
CHINA (VOLKSREPUBLIC)	1,16 %
CANADA	1,04 %
IERLAND	1,02 %
POLEN (REPUBLIC)	1,02 %
ZWEDEN	0,86 %
SINGAPORE	0,82 %
DENEMARKEN	0,78 %
JERSEY	0,62 %
FINLAND	0,41 %
GUERNSEY	0,31 %
SPANJE	0,26 %
BRAZILIË	0,20 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>86,04 %</b>

TreeTop Global Conservative	% VAN DE NETTOACTIVA
FRANKRIJK	45,21 %
LUXEMBURG	30,20 %
BELGIË	9,61 %
ITALIË	3,20 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>88,22 %</b>

TreeTop Global Conviction	% VAN DE NETTOACTIVA
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	50,44 %
CAYMANEILANDEN	28,42 %
LUXEMBURG	5,28 %
DUITSLAND (BONDSREPUBLIC)	3,25 %
SINGAPORE	3,16 %
CANADA	2,60 %
CHINA (VOLKSREPUBLIC)	2,14 %
BERMUDA	2,12 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>97,41 %</b>

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 Global SICAV

## Geografische spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2020

<b>TreeTop Global Horizon</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	41,93 %
CAYMANEILANDEN	24,18 %
VERENIGD KONINKRIJK	7,05 %
INDIA	6,76 %
DUITSLAND (BONDSREPUBLIC)	5,32 %
JAPAN	4,91 %
LUXEMBURG	4,10 %
IJSLAND	3,51 %
GUERNSEY	2,32 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>100,08 %</b>

<b>Aubrey European Conviction</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
DUITSLAND (BONDSREPUBLIC)	19,92 %
VERENIGD KONINKRIJK	18,92 %
NEDERLAND	16,63 %
ZWITSERLAND	10,65 %
FRANKRIJK	9,69 %
ZWEDEN	6,11 %
DENEMARKEN	4,64 %
POLEN (REPUBLIC)	4,28 %
NOORWEGEN	2,91 %
FINLAND	2,30 %
GUERNSEY	1,78 %
SPANJE	1,67 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>99,50 %</b>

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 Global SICAV

## Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Sequoia Equity	% VAN DE NETTOACTIVA
------------------------	----------------------

DISTRIBUTIE	19,30 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	17,00 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	11,07 %
BIOTECHNOLOGIE	10,39 %
IT & INTERNET	8,98 %
BESTANDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	4,54 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	4,41 %
TEXTIEL EN KLEDING	3,74 %
EFFECTISERING (ABS & MBS)	3,72 %
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	3,68 %
CHEMICALIEN	3,51 %
DIVERSEN	2,46 %
WEGVOERTUIGEN	2,31 %
BOUWMATERIALEN	2,21 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	1,51 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>98,83 %</b>

TreeTop Global Dynamic	% VAN DE NETTOACTIVA
------------------------	----------------------

IT & INTERNET	23,55 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	14,23 %
DISTRIBUTIE	9,35 %
BESTANDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	6,01 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	5,47 %
FOTO'S & OPTICAL	4,45 %
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	3,80 %
VERSPREIDING & UITGAVE	2,76 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	2,73 %
DIVERSEN	2,70 %
BIOTECHNOLOGIE	2,45 %
CHEMICALIEN	2,29 %
TEXTIEL EN KLEDING	2,19 %
RECREATIE EN TOERISME	1,82 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	1,66 %
WEGVOERTUIGEN	1,58 %
VASTGOEDSECTOR	1,47 %
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	1,29 %
BOUWMATERIALEN	1,22 %
EFFECTISERING (ABS & MBS)	0,89 %
BANKEN	0,72 %
VERKEER EN TRANSPORT	0,67 %
UITRUSTING EN DIENSTEN ENERGIEPRODUCTIE	0,62 %
TELECOMMUNICATIE	0,59 %
INDUSTRIELE HALFFABRIKATEN	0,51 %
ENERGIEBRONEN	0,44 %
GEDIVERSIFIEERDE BEDRIJVEN	0,31 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>95,77 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2020

<b>TreeTop Global Balanced</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
IT & INTERNET	14,86 %
BELEGGINGSFONDSEN, ICBE 'S	11,91 %
BANKEN	10,14 %
FINANCIËLE DIENSTEN - HOLDINGS	9,09 %
DISTRIBUTIE	6,09 %
BESTANDDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	3,95 %
STATEN	3,70 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	3,45 %
FOTO'S & OPTICAL	2,74 %
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	2,48 %
VERSPREIDING & UITGAVE	1,87 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	1,71 %
BIOTECHNOLOGIE	1,65 %
CHEMICALIEN	1,45 %
DIVERSEN	1,40 %
TEXTIEL EN KLEDING	1,36 %
RECREATIE EN TOERISME	1,28 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	1,02 %
VASTGOEDSECTOR	0,99 %
WEGVOERTUIGEN	0,84 %
BOUWMATERIALEN	0,80 %
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	0,64 %
EFFECTISERING (ABS & MBS)	0,55 %
VERKEER EN TRANSPORT	0,44 %
UITRUSTING EN DIENSTEN ENERGIEPRODUCTIE	0,43 %
TELECOMMUNICATIE	0,40 %
INDUSTRIËLE HALFFABRIKATEN	0,34 %
ENERGIEBRONEN	0,26 %
GEDIVERSIFIEERDE BEDRIJVEN	0,20 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>86,04 %</b>

<b>TreeTop Global Conservative</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
BELEGGINGSMAATSCHAPPIJEN (BELEGGINGSFONDSEN, ICBE 'S)	75,41 %
BANKEN	9,61 %
STATEN	3,20 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>88,22 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2020

<b>TreeTop Global Conviction</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
IT & INTERNET	41,35 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	13,83 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	6,70 %
FOTO'S & OPTICAL	5,34 %
BESTANDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	4,62 %
VERSPREIDING & UITGAVE	3,55 %
DIVERSEN	2,84 %
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	2,75 %
VASTGOEDSECTOR	2,65 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	2,60 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	2,57 %
RECREATIE EN TOERISME	2,54 %
WEGVOERTUIGEN	2,21 %
UITRUSTING EN DIENSTEN ENERGIEPRODUCTIE	1,99 %
TEXTIEL EN KLEDING	1,87 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>97,41 %</b>

<b>TreeTop Global Horizon</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
IT & INTERNET	12,91 %
DISTRIBUTIE	9,79 %
BOUWMATERIALEN	7,88 %
MECHANISCHE CONSTRUCTIE	7,59 %
BIOTECHNOLOGIE	6,89 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	6,22 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	5,14 %
FOTO'S & OPTICAL	4,83 %
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	4,75 %
DIVERSEN	3,28 %
ENERGIEBRONEN	3,13 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	3,01 %
EFFECTISERING (ABS & MBS)	2,86 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	2,60 %
CHEMICALIEN	2,58 %
TEXTIEL EN KLEDING	2,40 %
JUWELEN	2,32 %
WEGVOERTUIGEN	2,22 %
LUCHTVERVOER	2,13 %
VERSPREIDING & UITGAVE	2,12 %
INDUSTRIELE HALFFABRIKATEN	1,98 %
DRANKEN EN TABAKSWAREN	1,91 %
RECREATIE EN TOERISME	1,54 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>100,08 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2020

<b>Aubrey European Conviction</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
IT & INTERNET	17,60 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	13,75 %
BESTANDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	13,47 %
DISTRIBUTIE	10,66 %
FOTO'S & OPTICAL	6,38 %
VERSPREIDING & UITGAVE	6,12 %
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	4,86 %
CHEMICALIEN	4,29 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	2,89 %
RECREATIE EN TOERISME	2,82 %
BOUWMATERIALEN	2,77 %
VERKEER EN TRANSPORT	2,61 %
TEXTIEL EN KLEDING	2,50 %
TELECOMMUNICATIE	2,35 %
INDUSTRIELE HALFFABRIKATEN	1,95 %
ENERGIEBRONEN	1,67 %
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	1,56 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	1,25 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>99,50 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Spreiding per valuta van de effectenportefeuille op 31 december 2020

TreeTop Sequoia Equity	% VAN DE NETTOACTIVA
------------------------	----------------------

US DOLLAR	39,23 %
HONG KONG DOLLAR	27,05 %
INDIASE ROEPIE	10,95 %
BRITSE POND	8,74 %
NOORSE KROON	7,58 %
CANADESE DOLLAR	3,22 %
EURO	2,06 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>98,83 %</b>

TreeTop Global Dynamic	% VAN DE NETTOACTIVA
------------------------	----------------------

US DOLLAR	41,46 %
EURO	14,06 %
HONG KONG DOLLAR	13,70 %
BRITSE POND	7,45 %
INDIASE ROEPIE	6,81 %
NOORSE KROON	2,97 %
ZWITSERSE FRANK	2,81 %
CANADESE DOLLAR	1,69 %
POOLSE ZLOTY	1,69 %
ZWEEDSE KROON	1,60 %
DEENSE KROON	1,16 %
BRAZILIAANSE REAL	0,37 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>95,77 %</b>

TreeTop Global Balanced	% VAN DE NETTOACTIVA
-------------------------	----------------------

EURO	34,41 %
US DOLLAR	26,07 %
HONG KONG DOLLAR	8,64 %
BRITSE POND	4,85 %
INDIASE ROEPIE	4,51 %
NOORSE KROON	1,87 %
ZWITSERSE FRANK	1,79 %
CANADESE DOLLAR	1,04 %
POOLSE ZLOTY	1,02 %
ZWEEDSE KROON	0,86 %
DEENSE KROON	0,78 %
BRAZILIAANSE REAL	0,20 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>86,04 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Spreiding per valuta van de effectenportefeuille op 31 december 2020

<b>TreeTop Global Conservative</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
------------------------------------	-----------------------------

EURO	88,22 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>88,22 %</b>

<b>TreeTop Global Conviction</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
----------------------------------	-----------------------------

US DOLLAR	80,38 %
HONG KONG DOLLAR	11,18 %
EURO	3,25 %
CANADESE DOLLAR	2,60 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>97,41 %</b>

<b>TreeTop Global Horizon</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
-------------------------------	-----------------------------

US DOLLAR	52,86 %
HONG KONG DOLLAR	17,17 %
EURO	9,41 %
INDIASE ROEPIE	6,13 %
BRITSE POND	6,09 %
JAPANSE YEN	4,91 %
IJSLANDSE KROON	3,51 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>100,08 %</b>

<b>Aubrey European Conviction</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
-----------------------------------	-----------------------------

EURO	48,47 %
BRITSE POND	20,70 %
ZWITSERSE FRANK	10,65 %
ZWEEDSE KROON	6,11 %
DEENSE KROON	4,64 %
NOORSE KROON	4,63 %
POOLSE ZLOTY	4,28 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>99,48 %</b>

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



# TreeTop Global SICAV

## Wijzigingen in het aantal aandelen

### TreeTop Sequoia Equity

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A	10.874,346
	- AH	852.739,095
	- B	201.789,667
	- C	9.550,931
	- I	8.356,727
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	0,000
	- AH	22.522,353
	- B	0,000
	- C	0,000
	- I	3.686,351
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	260,000
	- AH	245.624,164
	- B	161.049,092
	- C	0,000
	- I	5.159,251
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	10.614,346
	- AH	629.637,284
	- B	40.740,575
	- C	9.550,931
	- I	6.883,827

### TreeTop Global Dynamic

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A	17.527,050
	- AH	409.528,523
	- D	10.000,000
	- DH	62.490,143
	- I	1.028,756
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	8.270,520
	- AH	23.356,200
	- D	0,000
	- DH	4.130,898
	- I	0,000
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	972,665
	- AH	86.217,290
	- D	0,000
	- DH	9.663,501
	- I	28,756
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	24.824,905
	- AH	346.667,433
	- D	10.000,000
	- DH	56.957,540
	- I	1.000,000

# TreeTop Global SICAV

## Wijzigingen in het aantal aandelen

### TreeTop Global Balanced

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A	2.588,977
	- A2	-
	- AH	31.497,286
	- D	5.000,000
	- DH	95.232,940
	- P	-
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	0,000
	- A2	18.594,504
	- AH	363,532
	- D	0,000
	- DH	2,016
	- P	150.230,464
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	0,000
	- A2	484,000
	- AH	8.749,123
	- D	0,000
	- DH	7.198,323
	- P	25.111,626
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	2.588,977
	- A2	18.110,504
	- AH	23.111,695
	- D	5.000,000
	- DH	88.036,633
	- P	125.118,838

### TreeTop Global Conservative

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A	42.748,306
	- A2	-
	- D	130.360,043
	- P	-
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	966,553
	- A2	5.992,890
	- D	3,003
	- P	52.831,021
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	6.921,651
	- A2	1.023,123
	- D	42.885,779
	- P	481,000
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	36.793,208
	- A2	4.969,767
	- D	87.477,267
	- P	52.350,021

# TreeTop Global SICAV

## Wijzigingen in het aantal aandelen

### TreeTop Global Conviction

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A	394.777,652
	- AH	155.040,029
	- I	7.192,715
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	28.558,351
	- AH	107.040,094
	- I	1.294,900
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	93.411,084
	- AH	94.206,587
	- I	2.304,473
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	329.924,919
	- AH	167.873,536
	- I	6.183,142

### TreeTop Global Horizon

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A	68.276,676
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	0,000
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	0,000
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	68.276,676

### Aubrey European Conviction

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- I	10.944,685
	- R (EUR)	109.834,585
	- R (GBP)	14.078,000
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- I	3.327,071
	- R (EUR)	2.715,701
	- R (GBP)	68.982,719
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- I	7.416,961
	- R (EUR)	0,000
	- R (GBP)	498,516
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- I	6.854,795
	- R (EUR)	112.550,286
	- R (GBP)	82.562,203

# TreeTop Global SICAV

## Ontwikkelingen van het kapitaal, de totale nettoactiva en de waarde van de aandeel

COMPARTIMENT	WAARDERINGS DATUM	TOTAAL VAN HET NETTOACTIVA	AANDELEN KLASSEN	AANDELEN IN OMLOOP	WAARDE VAN DE AANDEEL	MUNT
TreeTop Sequoia Equity (EUR)	31.12.2018	173.638.084,58	- A	10.412,037	76,37	EUR
			- AH	1.105.641,410	116,08	EUR
			- B	381.184,475	126,24	USD
			- C	9.575,931	153,78	GBP
			- I	1.000,000	765,70	EUR
	31.12.2019	150.767.045,65	- A	10.874,346	91,66	EUR
			- AH	852.739,095	132,91	EUR
			- B	201.789,667	148,80	USD
			- C	9.550,931	174,25	GBP
			- I	8.356,727	924,03	EUR
	31.12.2020	112.024.802,53	- A	10.614,346	98,49	EUR
			- AH	629.637,284	152,78	EUR
			- B	40.740,575	174,30	USD
			- C	9.550,931	197,78	GBP
			- I	6.883,827	998,23	EUR
TreeTop Global Dynamic (EUR)	31.12.2018	61.653.313,37	- A	10.000,000	76,06	EUR
			- AH	379.591,766	130,16	EUR
			- D	10.000,000	76,06	EUR
			- DH	87.620,601	113,68	EUR
			- I	1.000,000	762,64	EUR
	31.12.2019	77.920.533,34	- A	17.527,050	97,89	EUR
			- AH	409.528,523	160,46	EUR
			- D	10.000,000	95,35	EUR
			- DH	62.490,143	136,42	EUR
			- I	1.028,756	986,88	EUR
	31.12.2020	85.699.281,06	- A	24.824,905	117,44	EUR
			- AH	346.667,433	203,65	EUR
			- D	10.000,000	112,09	EUR
			- DH	56.957,540	173,41	EUR
			- I	1.000,000	1.188,49	EUR
TreeTop Global Balanced (EUR)	31.12.2018	24.211.324,70	- A	12.588,977	84,39	EUR
			- AH	76.619,427	119,91	EUR
			- D	10.000,000	84,39	EUR
			- DH	127.796,579	102,65	EUR
	31.12.2019	15.846.755,53	- A	2.588,977	98,80	EUR
			- AH	31.497,286	136,48	EUR
			- D	5.000,000	96,12	EUR
			- DH	95.232,940	113,53	EUR
	31.12.2020	39.512.333,46	- A	2.588,977	110,86	EUR
			- A2	18.110,504	167,98	EUR
			- AH	23.111,695	158,96	EUR
			- D	5.000,000	105,68	EUR
			- DH	88.036,633	129,61	EUR
			- P	125.118,838	164,41	EUR

# TreeTop Global SICAV

## Ontwikkelingen van het kapitaal, de totale nettoactiva en de waarde van de aandeel

COMPARTIMENT	WAARDERINGS DATUM	TOTAAL VAN HET NETTOACTIVA	AANDELEN KLASSEN	AANDELEN IN OMLOOP	WAARDE VAN DE AANDEEL	MUNT
TreeTop Global Conservative (EUR)	31.12.2018	16.765.989,77	- A	42.682,771	93,51	EUR
			- D	150.217,819	85,04	EUR
	31.12.2019	15.708.787,36	- A	42.748,306	99,56	EUR
			- D	130.360,043	87,85	EUR
	31.12.2020	19.710.983,78	- A	36.793,208	107,78	EUR
			- A2	4.969,767	132,60	EUR
			- D	87.477,267	93,10	EUR
			- P	52.350,021	132,62	EUR
TreeTop Global Conviction (EUR)	31.12.2018	58.438.296,07	- A	335.987,704	131,67	EUR
			- AH	176.828,135	75,87	EUR
			- I	1.000,000	783,01	EUR
	31.12.2019	94.253.934,96	- A	394.777,652	180,28	EUR
			- AH	155.040,029	99,11	EUR
			- I	7.192,715	1.072,95	EUR
	31.12.2020	113.919.781,85	- A	329.924,919	244,95	EUR
			- AH	167.873,536	143,26	EUR
			- I	6.183,142	1.464,79	EUR
TreeTop Global Horizon (EUR)	31.12.2018	3.053.835,34	- A	32.000,000	95,43	EUR
	31.12.2019	7.868.137,75	- A	68.276,676	115,24	EUR
	31.12.2020	8.807.433,90	- A	68.276,676	129,00	EUR
Aubrey European Conviction (EUR)	26.03.2019	18.349.708,53	- I	6.450,000	1.000,00	EUR
			- R (EUR)	109.000,000	100,00	EUR
			- R (GBP)	8.575,000	100,00	GBP
	31.12.2019	29.098.141,75	- I	10.944,685	1.217,27	EUR
			- R (EUR)	109.834,585	124,96	EUR
			- R (GBP)	14.078,000	123,44	GBP
	31.12.2020	39.690.284,48	- I	6.854,795	1.386,55	EUR
			- R (EUR)	112.550,286	144,57	EUR
			- R (GBP)	82.562,203	150,85	GBP

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2020

---

### TOELICHTING 1 - BOEKHOUDPRINCIPES EN -METHODEN

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

#### a) Waardering van de effectenportefeuille en van de derivaten

De effecten genoteerd aan een officiële beurs worden gewaardeerd op basis van de slotkoers op 31 december 2020 en, indien ze op meerdere markten zijn genoteerd, tegen de koers van de belangrijkste markt voor het betreffende effect.

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

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

#### b) Netto gerealiseerde meer- en minderwaarden op beleggingen

De gerealiseerde nettomeer-/ minderwaarden op verkopen van effecten worden berekend op basis van de gemiddelde kostprijs van de verkochte effecten.

#### c) Niet-gerealiseerde meer-/minderwaarden op valutatermijncontracten

De winsten/verliezen uit wisselkoersverschillen die resulteren uit niet-ervallen valutatermijncontracten worden op de afsluitingsdatum geboekt op basis van de termijwisselkoersen die op die datum van kracht zijn.

#### d) Wisselkoers

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 2020.

De waarde van het nettovermogen van de BEVEK 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 2020).

#### e) Aanschaffingskost aan aankoop van de effectenportefeuille

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

#### f) Wijziging van niet-gerealiseerde meer- /minderwaarde

De niet-gerealiseerde winst en verlies voor de periode worden eveneens opgenomen in het " Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva ".

#### g) Wijzigingen van de effectenportefeuille

De tabel van de wijzigingen in de portefeuille is kosteloos verkrijgbaar bij de maatschappelijke zetel van de BEVEK.

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2020

---

### h) Gestructureerde producten

De BEVEK kan beleggen in gestructureerde producten zoals, maar niet exclusief, synthetische converteerbare obligaties, obligaties met gewaarborgd kapitaal en warrants. Het begrip 'gestructureerd product' wijst op effecten die zijn uitgegeven door financiële instellingen en die gecreëerd zijn met als doelstelling de beleggingskenmerken van bepaalde andere beleggingen (de 'onderliggende activa') te herstructureren. In dit kader geven de instellingen effecten uit (de 'gestructureerde producten') die belangen in de onderliggende activa vertegenwoordigen.

De onderliggende activa van deze gestructureerde producten moeten in aanmerking komende liquide financiële activa of financiële indices vertegenwoordigen, en voldoen aan het beleggingsbeleid en de beleggingsdoelstellingen van het betrokken compartiment.

### i) Inkomsten

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

### j) Waardering van termijn-, spot-, optie- of valutacontracten

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

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

### k) Gekruiste investeringen

De investeringen gekruist tussen de compartimenten van de BEVEK waren niet afgenomen van de geconsolideerd overzicht van het vermogen. Op 31 december 2020, het totale bedrag van de gekruiste investeringen is EUR 5.389.906,13 en bijgevolg de zonder de gekruiste investeringen is EUR 413.974.994,93.

## TOELICHTING 2 - WISSELKOERS

1	EUR	=	0,89510	GBP
1	EUR	=	10,04850	SEK
1	EUR	=	1,22355	USD

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2020

### TOELICHTING 3 - TE BETALEN TAKSEN EN KOSTEN

Prestatieprovisie	1.314.361,70	EUR
Beheersprovisie	1.066.563,00	EUR
Provisie voor de bewaarder	38.554,13	EUR
Abonnementstaks	51.832,60	EUR
Diverse kosten en provisies	371.988,07	EUR
Totaal	2.843.299,50	EUR

### TOELICHTING 4 - BEHEERS- EN PRESTATIESPROVISIE

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

Compartiment	Klasse	Beheersprovisie	Prestatiesprovisie
TreeTop Sequoia Equity	AH + A	1,20%	12,00%
	B	1,20%	12,00%
	C	1,20%	12,00%
	I	0,70%	12,00%
TreeTop Global Dynamic	AH + A	1,20%	12,00%
	DH + D	1,20%	12,00%
	I	0,70%	12,00%
TreeTop Global Balanced	AH + A + A2	1,00%	12,00%
	DH + D + P	1,00%	12,00%
TreeTop Global Conviction	AH + A	1,20%	12,00%
	I	0,70%	12,00%
TreeTop Global Conservative	A + A2	0,60%	-
	D + P	0,60%	-
TreeTop Global Horizon	A	1,20%	12,00%
Aubrey European Conviction	I	0,65%	12,00%
	R EUR	0,75%	-
	R GBP	0,75%	-

Voor de compartimenten TreeTop Sequoia Equity, TreeTop Global Dynamic, TreeTop Global Conviction, TreeTop Global Horizon en klasse I van Aubrey European Conviction zal de Beheervenootschap eveneens een prestatieprovisie ontvangen ten belope van 12% van de positieve stijging van de netto-inventariswaarde (NIW) per aandeel vóór berekening van de prestatieprovisie, ten opzichte van de referentie-NIW per aandeel. De referentie-NIW per aandeel is de vorige hoogste NIW per aandeel die ooit door het compartiment werd bereikt; in geval van dividenduitkeringen worden deze toegevoegd aan de NIW's om de hoogste NIW te berekenen die ooit werd bereikt.

Voor het compartiment TreeTop Global Balanced ontvangt de Beheervenootschap bovendien een prestatieprovisie ten belope van 12% van de positieve stijging van de NIW per aandeel vóór berekening van de prestatieprovisie, ten opzichte van de referentie-NIW per aandeel, boven een minimale prestatiedrempel. De minimale rendementsdrempel is bedoeld om rekening te houden met de obligatiecomponent van de portefeuille. De minimumprestatiedrempel wordt aan het begin van elk jaar voor de gehele duur van het boekjaar vastgesteld op 50% van de gemiddelde waarde van de rentevoet van de Duitse staatsobligaties 5 jaar gedurende de voorafgaande 7 werkdagen. De referentie-NIW per aandeel is de vorige hoogste NIW per aandeel die ooit door het compartiment werd bereikt; in geval van dividenduitkeringen worden deze toegevoegd aan de NIW's om de hoogste NIW te berekenen die ooit werd bereikt.



# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2020

---

### **TOELICHTING 5 - ABONNEMENTSTAKS**

De BEVEK is onderworpen aan de Luxemburgse belastingwetgeving.

Volgens de van kracht zijnde wetgeving en reglementering is de BEVEK 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 BEVEK aan het einde van elk kwartaal. Dit jaartarief is van 0,01% voor institutionele klassen.

Aangezien de BEVEK in België geregistreerd is, is deze bovendien onderworpen aan een jaarlijkse taks van 0,0925% die in 2020 wordt berekend op basis van de waarde van de in België uitgekeerde aandelen zoals op 31 december 2019 is vastgesteld.

### **TOELICHTING 6 - DIVERSE KOSTEN EN PROVISIES**

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

### **TOELICHTING 7 - GECONSOLIDEERDE BALANS**

De geconsolideerde rekeningen van de BEVEK zijn uitgedrukt in EUR.

### **TOELICHTING 8 - BEWAARDERSVERGOEDING**

Als vergoeding voor zijn functies als Bewaarder van de BEVEK, ontvangt Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A. een jaarlijkse provisie van 0,04% voor alle compartimenten (exclusief transactiekosten) en van 0,02% berekend op basis van de gemiddelde nettoactiva van dit compartiment. Bovendien wordt per transactie 25 EUR per transactie aangerekend op de portefeuille van elk compartiment.

De commissies van bewaarder zijn gebonden aan BTW aan een koers die momenteel 14% voor het enige onderdeel deze commissies bedraagt, betreffende de controlediensten en van supervisie van de bewaarder. De hierboven vermelde koers stemt met de huidige koers overeen; hij zal automatisch eventueel aan de koers geldend aangepast worden.

### **TOELICHTING 9 – VERGOEDINGEN VOOR DE DOMICILIËRINGSAGENT, DE ADMINISTRATIEF AGENT EN DE TRANSFERAGENT**

Als vergoeding voor zijn functies als Domicilieagent van de BEVEK, ontvangt Degroof Petercam Asset Services S.A. een domiciliëringsvergoeding van een vast bedrag van 7.500 EUR voor de BEVEK als geheel.

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

- 0,070% op de schijf van gemiddelde nettoactiva tussen EUR 0 en EUR 125 miljoen,
- 0,060% op de schijf van gemiddelde nettoactiva hoger dan EUR 125 miljoen.

en EUR 25 per transactie door de transferagent geplaatst en EUR 25 zoals « maintenance fees » per jaar en per rekening.

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2020

Alleen voor TreeTop Global Conservative:

- 0,04% met een minimum van EUR 20.000 per jaar.

en EUR 25 per transactie door de transferagent geplaatst en EUR 25 zoals « maintenance fees » per jaar en per rekening.

### TOELICHTING 10 - TERMIJNWISSELS

De volgende wisseltermijncontracten worden met Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A. afgesloten.

TreeTop Sequoia Equity:

VERVALDAG	VALUTA GEKOCHT	NOMINAAL GEKOCHT	VALUTA VERKOCHT	NOMINAAL VERKOCHT	MEER- OF MINWAARDE NIET GEREALISEERD (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
15/03/2021	EUR	3.177.593,00	CAD	4.926.000,00	21.139,62	3.160.123,09
15/03/2021	INR	68.000.000,00	EUR	744.291,94	9.240,36	760.614,00
15/03/2021	INR	49.700.000,00	EUR	551.309,50	-635,66	555.919,35
15/03/2021	EUR	8.519.837,51	GBP	7.823.000,00	-212.870,28	8.739.805,53
15/03/2021	EUR	26.445.719,86	HKD	249.280.000,00	216.621,15	26.275.258,69
15/03/2021	EUR	550.248,71	INR	50.000.000,00	-3.890,91	559.275,00
15/03/2021	EUR	593.452,24	INR	54.000.000,00	-5.018,54	604.017,00
15/03/2021	EUR	10.051.360,95	INR	908.050.000,00	-12.368,60	10.156.993,27
15/03/2021	EUR	493.201,88	NOK	5.200.000,00	-2.370,26	496.372,76
15/03/2021	EUR	6.644.750,35	NOK	71.198.500,00	-140.632,98	6.796.345,38
15/03/2021	EUR	37.067.008,78	USD	45.072.000,00	294.255,25	36.837.070,66
				<b>Totaal</b>	<b>163.469,15</b>	<b>94.941.794,73</b>

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2020

TreeTop Global Dynamic:

VERVALDAG	VALUTA GEKOCHT	NOMINAAL GEKOCHT	VALUTA VERKOCHT	NOMINAAL VERKOCHT	MEER- OF MINWAARDE NIET GEREALISEERD (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
15/03/2021	EUR	250.744,32	CHF	269.500,00	1.462,31	249.179,43
15/03/2021	EUR	1.873.836,99	CHF	2.014.000,00	10.928,01	1.862.142,39
15/03/2021	EUR	115.202,06	CHF	125.000,00	-420,39	115.574,88
15/03/2021	EUR	15.667,48	CHF	17.000,00	-57,17	15.718,18
15/03/2021	EUR	12.998,47	CHF	14.000,00	48,76	12.944,39
15/03/2021	EUR	279.336,59	CNY	2.235.000,00	1.084,27	279.312,20
15/03/2021	EUR	1.999.725,04	CNY	16.000.000,00	7.762,14	1.999.550,40
15/03/2021	EUR	124.268,37	CNY	1.000.000,00	-229,31	124.971,90
15/03/2021	EUR	19.261,60	CNY	155.000,00	-35,54	19.370,64
15/03/2021	EUR	18.594,96	CNY	150.000,00	-79,69	18.745,78
15/03/2021	EUR	123.966,43	CNY	1.000.000,00	-531,25	124.971,90
15/03/2021	NOK	321.000,00	EUR	30.362,19	216,49	30.641,47
15/03/2021	NOK	2.300.000,00	EUR	217.548,40	1.551,13	219.549,49
15/03/2021	EUR	44.101,43	GBP	40.000,00	-550,02	44.687,74
15/03/2021	EUR	4.925.910,19	GBP	4.523.020,00	-123.075,11	5.053.089,00
15/03/2021	EUR	685.911,72	GBP	629.811,00	-17.137,68	703.620,82
15/03/2021	EUR	883.206,46	HKD	8.400.000,00	-636,73	885.398,64
15/03/2021	EUR	126.172,35	HKD	1.200.000,00	-90,96	126.485,52
15/03/2021	EUR	1.216.011,92	HKD	11.462.250,00	9.960,55	1.208.173,88
15/03/2021	EUR	8.723.491,16	HKD	82.228.500,00	71.455,52	8.667.262,15
15/03/2021	EUR	247.611,92	INR	22.500.000,00	-1.750,91	251.673,75
15/03/2021	EUR	585.520,42	INR	52.896.500,00	-720,50	591.673,80
15/03/2021	EUR	4.234.046,56	INR	382.508.000,00	-5.210,16	4.278.543,23
15/03/2021	EUR	38.623,67	INR	3.500.000,00	-166,10	39.149,25
15/03/2021	EUR	33.053,84	INR	3.000.000,00	-194,54	33.556,50
15/03/2021	EUR	254.590,94	INR	23.000.000,00	-313,28	257.266,50
15/03/2021	EUR	38.742,10	INR	3.500.000,00	-47,67	39.149,25
15/03/2021	EUR	253.849,74	NOK	2.720.000,00	-5.372,61	259.641,14
15/03/2021	EUR	1.813.345,78	NOK	19.430.000,00	-38.378,60	1.854.715,91
15/03/2021	EUR	15.612,43	NOK	165.000,00	-112,46	15.750,29
15/03/2021	EUR	118.276,01	NOK	1.250.000,00	-851,91	119.320,37
15/03/2021	EUR	131.696,53	NOK	1.400.000,00	-1.726,74	133.638,82
15/03/2021	EUR	20.695,17	NOK	220.000,00	-271,34	21.000,39
15/03/2021	EUR	28.314,95	NOK	300.000,00	-275,75	28.636,89
15/03/2021	EUR	207.642,96	NOK	2.200.000,00	-2.022,18	210.003,86
15/03/2021	EUR	3.713.115,56	USD	4.515.000,00	29.476,44	3.690.081,96
15/03/2021	EUR	26.583.933,68	USD	32.325.000,00	211.035,69	26.419.025,32
15/03/2021	EUR	1.479.764,22	USD	1.800.000,00	11.203,78	1.471.129,02
15/03/2021	EUR	205.522,81	USD	250.000,00	1.556,08	204.323,48
				<b>Totaal</b>	<b>157.482,57</b>	<b>61.679.670,52</b>

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2020

### TreeTop Global Balanced:

VERVALDAG	VALUTA GEKOCHT	NOMINAAL GEKOCHT	VALUTA VERKOCHT	NOMINAAL VERKOCHT	MEER- OF MINWAARDE NIET GEREALISEERD (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
15/03/2021	HKD	200.000,00	EUR	21.064,38	-22,26	21.080,92
15/03/2021	USD	80.000,00	EUR	65.879,41	-616,55	65.383,51
15/03/2021	EUR	520.251,36	GBP	477.700,00	-12.998,61	533.683,38
15/03/2021	EUR	173.163,00	GBP	159.000,00	-4.326,52	177.633,78
15/03/2021	EUR	87.794,93	HKD	835.000,00	-63,29	88.012,84
15/03/2021	EUR	28.809,35	HKD	274.000,00	-20,77	28.880,86
15/03/2021	EUR	887.323,50	HKD	8.364.000,00	7.268,21	881.604,07
15/03/2021	EUR	299.063,24	HKD	2.819.000,00	2.449,68	297.135,57
15/03/2021	EUR	60.823,21	INR	5.500.000,00	-132,15	61.520,25
15/03/2021	EUR	138.364,64	INR	12.500.000,00	-170,26	139.818,75
15/03/2021	EUR	415.093,92	INR	37.500.000,00	-510,79	419.456,25
15/03/2021	EUR	21.011,66	INR	1.900.000,00	-45,65	21.252,45
15/03/2021	EUR	26.443,08	INR	2.400.000,00	-155,62	26.845,20
15/03/2021	EUR	9.420,35	INR	855.000,00	-55,44	9.563,60
15/03/2021	EUR	29.795,40	INR	2.700.000,00	-128,14	30.200,85
15/03/2021	EUR	3.247.639,72	USD	3.949.000,00	25.781,28	3.227.493,61
15/03/2021	EUR	1.122.569,82	USD	1.365.000,00	8.911,48	1.115.606,17
15/03/2021	EUR	62.478,93	USD	76.000,00	473,04	62.114,34
				<b>Totaal</b>	<b>25.637,64</b>	<b>7.207.286,41</b>

### TreeTop Global Conviction:

VERVALDAG	VALUTA GEKOCHT	NOMINAAL GEKOCHT	VALUTA VERKOCHT	NOMINAAL VERKOCHT	MEER- OF MINWAARDE NIET GEREALISEERD (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
15/03/2021	EUR	1.102.223,44	CNY	8.819.000,00	4.278,39	1.102.127,19
15/03/2021	EUR	105.371,47	CNY	850.000,00	-451,56	106.226,11
15/03/2021	EUR	65.300,13	CNY	525.000,00	-61,15	65.610,25
15/03/2021	HKD	2.500.000,00	EUR	263.304,79	-278,22	263.511,50
15/03/2021	EUR	662.404,85	HKD	6.300.000,00	-477,54	664.048,98
15/03/2021	EUR	199.541,06	HKD	1.900.000,00	-375,85	200.268,74
15/03/2021	EUR	2.056.523,91	HKD	19.385.000,00	16.845,32	2.043.268,17
15/03/2021	EUR	18.586.137,70	USD	22.600.000,00	147.545,45	18.470.842,14
				<b>Totaal</b>	<b>167.024,84</b>	<b>22.915.903,08</b>

### TOELICHTING 11 - TRANSACTIEKOSTEN

Makelaarskosten, bankprovisies, belastingen, bewaarkosten en andere aan en verkoopkosten zijn als transactiekosten genomen gedurende de periode.

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2020

---

### TOELICHTING 12 - DIVIDENDEN

Op 21 april 2020, tijdens de aandelenhouders vergadering van TreeTop Global SICAV, werd een betaling op distributie aandelenklassen beslist als vervolg :

Compartiment	Betalingsdatum	Andelenklassen	Bedrag
TreeTop Global Balanced	29 mei 2020	Klasse D, Dist (LU1836395019)	EUR 1,90
TreeTop Global Balanced	29 mei 2020	Klasse DH, Dist (LU0694355560)	EUR 2,30
TreeTop Global Dynamic	29 mei 2020	Klasse D, Dist (LU1836394715)	EUR 1,90
TreeTop Global Conservative	29 mei 2020	Klasse D, Dist (LU1229301145)	EUR 1,80

### TOELICHTING 13 - OVERIGE INKOMSTEN

Andere inkomsten omvat een bedrag van USD 607,83 (EUR 557,34) waargenomen door de BEVEK in december 2019 in verband met een collectieve actie (I.th. aandelen) aangespannen in de Verenigde Staten tegen de vennootschap Salix Pharmaceuticals Ltd. Salix Pharmaceuticals Ltd werd beschuldigd van misleiding van de beleggers als voor de achteruitgang van zijn netto-inkomens en zijn winst per aandeel. In het kader van deze collectieve actie hebben de delen een akkoord bereikt van verordening waarvan het plan aan de investeerders die aangehouden effecten uitgegeven door Salix Pharmaceuticals Ltd gedurende de bewuste periode, waarvan de BEVEK, werd goedgekeurd door de bevoegde rechter in augustus 2018.

### TOELICHTING 14 - GEBEURTENISSEN TIJDENS HET BOEKJAAR

De huidige COVID-19 (coronavirus)-pandemie heeft een grote impact op de wereldeconomie en de financiële markten, met name die waarin de compartimenten worden belegd. De raad van bestuur van de BEVEK is tot de conclusie gekomen dat deze gebeurtenis geen aanpassing van de financiële staten per 31 december 2020 vereist, aangezien de netto-inventariswaarde van de compartimenten per 31 december 2020 gebaseerd is op de reële prijzen op die datum. De uiteindelijke impact van de COVID-19-epidemie op de verschillende compartimenten blijft op dit moment onzeker en kan variëren naargelang de landen, activaklassen, industriële sectoren en effecten waarin ze worden belegd.

# TreeTop Global SICAV

## Bijkomende informatie (niet gecontroleerd) op 31 december 2020

---

### Bepaling van het totale risico

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

### Bezoldigingsbeleid

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

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

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

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

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

- het niveau van de bezoldiging van elke werknemer wordt bepaald rekening houdend met: het verantwoordelijkheidsniveau, de ervaring en de marktpraktijken in Luxemburg;
- de bezoldiging van het personeel van de Beheermaatschappij bestaat uit een vast gedeelte en, indien van toepassing, een variabel gedeelte;
- wanneer het personeel van de Beheermaatschappij recht heeft op een variabele bezoldiging, vertegenwoordigt het vaste gedeelte steeds een deel dat voldoende groot is om de mogelijkheid te bieden dat er geen enkele variabele bezoldiging wordt betaald;
- wanneer dat bestaat, wordt het variabele gedeelte van de bezoldiging bepaald aan de hand van financiële en niet-financiële criteria;

# TreeTop Global SICAV

## Bijkomende informatie (niet gecontroleerd) op 31 december 2020

---

- het relatieve belang van de gekozen criteria en van het variabele gedeelte hangt af van de aard van de uitgeoefende functie; zo ligt de variabele bezoldiging voor werknemers in controlefuncties in principe niet hoger dan twee maandlonen en zijn de evaluatiecriteria die in aanmerking worden genomen voornamelijk niet-financiële criteria;
- de variabele bezoldiging wordt uitbetaald in de loop van het boekjaar of het volgende boekjaar, en steeds in contanten;
- de Beheermaatschappij biedt geen gegarandeerde bonus;
- de arbeidsovereenkomsten voorzien in geen andere vergoeding voor vroegtijdige beëindiging dan waarin het Luxemburgse sociale recht voorziet of is gerechtvaardigd door de ervaring en anciënniteit van het personeel en de marktpraktijken geldend in Luxemburg.

Tijdens het boekjaar 2020 heeft de Beheermaatschappij haar bezoldigingsbeleid met betrekking tot de hogere leidinggevenden als volgt gewijzigd: de bezoldiging van de hogere leidinggevenden bestond voorheen uitsluitend uit een vaste bezoldiging. Sinds boekjaar 2020 hebben de hogere leidinggevenden, die geen aandeelhouder zijn van de Beheermaatschappij recht op variabele verloning in overeenstemming met de algemene principes die hierboven uiteengezet zijn.

Op 31 december 2020 stelde de Beheermaatschappij tien mensen tewerk. Drie van die tien mensen behoren tot de hogere leidinggevenden en/of kunnen worden beschouwd als risiconemers in de betekenis van artikel 20 van de Luxemburgse wet van 10 mei 2016.

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

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

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

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

Voor het boekjaar dat werd afgesloten op 31 december 2020 bedroeg de totale bezoldiging die door de Beheermaatschappij werd uitbetaald aan haar personeel in verband met de BEVEK 508.805 EUR. Het vaste gedeelte van die bezoldiging bedroeg 481.277 EUR en het variabele gedeelte bedroeg 27.528 EUR. Het deel van de totale bezoldiging dat werd uitbetaald aan de hogere leidinggevenden en risiconemers bedroeg 250.000 EUR, waarvan een bedrag van 5.018 EUR een variabele verloning was.

# TreeTop Global SICAV

## Bijkomende informatie (niet gecontroleerd) op 31 december 2020

---

### **Informatie met betrekking tot de transparantie van effectenfinancieringstransacties en hergebruik van informatie**

Per 31 december 2020 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.

### **Informatie met betrekking tot de kosten van onderzoek op het gebied van investeringen**

In overeenstemming met het prospectus van de BEVEK, elk compartiment van de BEVEK kan ook deelnemen aan de financiering van het beleggingsonderzoek verstrekt aan de Beheerverenootschap of de onderbeheerder van het compartiment door externe onderzoeksbureaus binnen de limiet van het jaarbudget gedefinieerd door het compartiment.

Dit bedrag omvat met name de volgende budgetten voor beleggingsonderzoek ten laste van de BEVEK voor het jaar 2020:

<b>Compartimenten</b>	<b>Budget (EUR)</b>
TreeTop Sequoia Equity	147.500
TreeTop Global Conviction	147.110
TreeTop Global Dynamic	90.400
TreeTop Global Balanced	12.272
TreeTop Global Horizon	3.948