

TreeTop Global SICAV

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

Rapport Annuel Révisé
au 31 décembre 2021

R.C.S. Luxembourg B 117.170

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

TreeTop Global SICAV

Sommaire

Organisation	4
Informations générales de la SICAV	6
Rapport du Gestionnaire	8
Rapport d'audit.....	22
Etat combiné du patrimoine au 31 décembre 2021	25
Etat combiné des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021.....	26
Etat du patrimoine au 31 décembre 2021	27
Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021	34
Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021.....	41
Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021.....	58
Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021.....	61
Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2021.....	66
Changements intervenus dans le nombre d'actions.....	68
Evolution du capital, de l'actif net total et de la valeur de l'action	71
Notes aux états financiers au 31 décembre 2021	73
Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2021	83

TreeTop Global SICAV

Organisation

Siège Social :

12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

Date de constitution :

9 juin 2006

Conseil d'Administration du Fonds :

Président du Conseil d'Administration :

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

Administrateurs :

- François MAISSIN, Dirigeant de TreeTop Asset Management S.A. Luxembourg
- Hubert D'ANSEMOURG, Administrateur TreeTop Asset Management S.A. Luxembourg
- John PAULY, Membre du Comité de Direction, Directeur (jusqu'au 15 mars 2021) Degroof Petercam Asset Services S.A.
- André BIRGET, Administrateur indépendant (jusqu'au 20 avril 2021)
- Sylvie HURET, Présidente du Directoire (depuis le 20 avril 2021) Degroof Petercam Asset Services S.A.

Société de Gestion :

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

Gestionnaire Délégué :

Aubrey Capital Management Limited
10, Coates Crescent, UK-EH3 7AL Edinburgh, Scotland
(pour les compartiments TreeTop Global Conviction, Aubrey European Conviction et TreeTop Global Horizon)

Banque dépositaire :

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

Agent domiciliataire et Agent administratif :

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

Réviseur d'Entreprises agréé :

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

TreeTop Global SICAV

Organisation

Agent en charge du service financier en Belgique :

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

Agent en charge du service financier au Royaume-Uni :

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

Agent en charge du service financier en France :

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

Service de paiement pour la Suisse :

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

Représentant en Suisse :

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

Agent en charge du service financier au Luxembourg :

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

Agent en charge du service financier en Espagne :

Banco Inversis S.A.
Avenida de la Hispanidad, 6, E- 28042 Madrid

TreeTop Global SICAV

Informations générales de la SICAV

TreeTop Global SICAV (la «SICAV») a été constituée le 9 juin 2006 sous forme d'une Société d'Investissement à Capital Variable de droit luxembourgeois pour une durée illimitée sous la dénomination «CAMFUNDS EQUITY SICAV». Elle relève de la partie I de la loi du 17 décembre 2010, telle que modifiée. Sa dénomination a été modifiée en «TreeTop Global SICAV» lors d'une assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 25 mars 2008.

Les statuts de la SICAV sont déposés au siège de la SICAV et auprès du Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg où toute personne intéressée peut les consulter ou en obtenir une copie. Les statuts ont fait l'objet d'une refonte par une assemblée générale extraordinaire des actionnaires le 13 mai 2011.

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

TreeTop Global SICAV est constituée sous forme d'une SICAV à compartiments multiples. A la date du présent rapport, les compartiments suivants sont opérationnels :

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

Tous sont libellés en EUR.

Le compartiment TreeTop Sequoia Equity est composé de cinq classes d'actions se différenciant par leur devise, leur politique de couverture du risque de change et/ou leur politique de distribution :

- Classe A : actions de capitalisation EUR ;
- Classe AH : actions de capitalisation EUR hedgée ;
- Classe B : actions de capitalisation USD ;
- Classe C : actions de capitalisation GBP (classe inactive depuis le 06/07/2021) ;
- Classe I : actions de capitalisation EUR, destinées aux investisseurs institutionnels.

Le compartiment TreeTop Global Dynamic est composé de cinq classes d'actions se différenciant par leur politique de distribution et leur politique de couverture du risque de change:

- Classe A : actions de capitalisation EUR ;
- Classe AH : actions de capitalisation EUR hedgée ;
- Classe D : actions de distribution EUR ;
- Classe DH : actions de distribution EUR hedgée ;
- Classe I : actions de capitalisation EUR, destinées aux investisseurs institutionnels.

Le compartiment TreeTop Global Balanced est composé de six classes d'actions se différenciant par leur politique de distribution et leur politique de couverture du risque de change:

- Classe A : actions de capitalisation EUR (classe inactive depuis le 09/07/2021) ;
- Classe A2 : actions de capitalisation EUR ;
- Classe AH : actions de capitalisation EUR hedgée ;
- Classe D : actions de distribution EUR ;
- Classe DH : actions de distribution EUR hedgée ;
- Classe P : actions de capitalisation EUR.

TreeTop Global SICAV

Informations générales de la SICAV

Le compartiment TreeTop Global Conservative est composé de quatre classes d'actions se différenciant par leur politique de distribution :

- Classe A : actions de capitalisation EUR ;
- Classe A2 : actions de capitalisation EUR ;
- Classe D : actions de distribution EUR ;
- Classe P : actions de capitalisation EUR.

Le compartiment TreeTop Global Conviction est composé de trois classes d'actions se différenciant par leur politique de couverture du risque de change:

- Classe A : actions de capitalisation EUR ;
- Classe AH : actions de capitalisation EUR hedgée ;
- Classe I : actions de capitalisation EUR, destinées aux investisseurs institutionnels.

Le compartiment Aubrey European Conviction est composé de cinq classes d'actions se différenciant par leur politique de distribution et leur devise :

- Classe I : actions de capitalisation EUR, destinées aux investisseurs institutionnels ;
- Classe R : actions de capitalisation EUR ;
- Classe R : actions de capitalisation GBP ;
- Classe I2 : actions de capitalisation EUR, destinées aux investisseurs institutionnels (inactive);
- Classe R2 : actions de capitalisation EUR (inactive).

Le compartiment TreeTop Global Horizon est composé d'une seule classe d'actions :

- Classe A : actions de capitalisation EUR.

La valeur nette d'inventaire de chaque classe d'action de chaque compartiment de la SICAV est déterminée chaque jour ouvrable bancaire à Luxembourg, excepté pour le compartiment TreeTop Global Horizon pour lequel la valeur nette d'inventaire est déterminée chaque lundi.

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

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

TREETOP SEQUOIA EQUITY

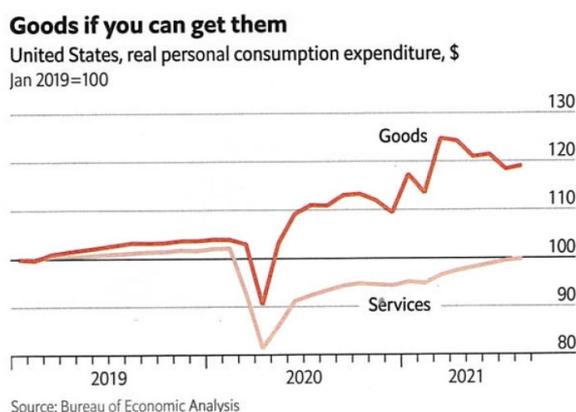
1. Contexte économique et environnement de marché

Après un excellent début d'année, les places boursières mondiales ont traversé une période un peu plus calme ces derniers mois. À la fin décembre 2021, l'indice MSCI All Countries World affichait une légère progression depuis septembre, ses trois principales composantes, les marchés actions américain, européen et japonais, étant respectivement en légère hausse, en légère baisse et à peu près stable. L'une des principales préoccupations des investisseurs est la persistance, aux États-Unis et en Europe, d'une inflation élevée qui, pour la première fois depuis plusieurs décennies, dépasse les 5% par an.

Dans notre lettre du deuxième trimestre 2021 (disponible sur <https://treetopprivate.be>), nous avons analysé les causes possibles de l'inflation, et expliqué en quoi le fait d'investir sur le marché boursier mondial constituait un bon moyen pour les investisseurs à long terme de protéger leur pouvoir d'achat. De nombreux investisseurs restent néanmoins inquiets et se demandent s'il est opportun d'investir aujourd'hui. Notre expérience nous montre qu'il est impossible d'anticiper les mouvements de marché sur le court terme, mais ce qui est certain, **c'est qu'après 10 ans, les liquidités perdront 40% de leur pouvoir d'achat lorsque l'inflation atteindra 5% par an.**

« Aujourd'hui, les gens qui détiennent des liquidités se sentent en sécurité. Ils ne devraient pas. Ils ont choisi un très mauvais actif à long terme, qui ne rapporte quasiment rien et dont la valeur ne manquera pas de se déprécier. » (Warren Buffett)

Dans un premier temps, la plupart des économistes ont pensé que la reprise de l'inflation était due aux perturbations de l'offre liées à la pandémie de Covid-19. Les goulets d'étranglement de l'offre étaient légion et les spécialistes pensaient, début 2021, que l'inflation serait provisoire. Douze mois plus tard, les mêmes spécialistes en sont moins convaincus et Henry Curr, rédacteur en chef du magazine *The Economist*, a récemment écrit qu'un nouveau monde marqué par une inflation plus élevée pourrait se profiler. Il a également fait valoir, comme le montre le graphique ci-dessous, que l'inflation pourrait ne pas être uniquement alimentée par l'offre, mais que la pandémie et les politiques qui en ont résulté ont créé une envolée de la demande de biens. Les ménages européens et américains, confinés chez eux, dans l'incapacité de dépenser de l'argent en services et bénéficiant, pour certains, de primes en espèces de la part de leurs gouvernements respectifs, se sont mis à dépenser sans compter. Les secteurs du logement, de la rénovation de l'habitat, de l'électronique et, étonnamment, des véhicules d'occasion ont été pris d'assaut et ont vu leurs prix augmenter de manière significative.



TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

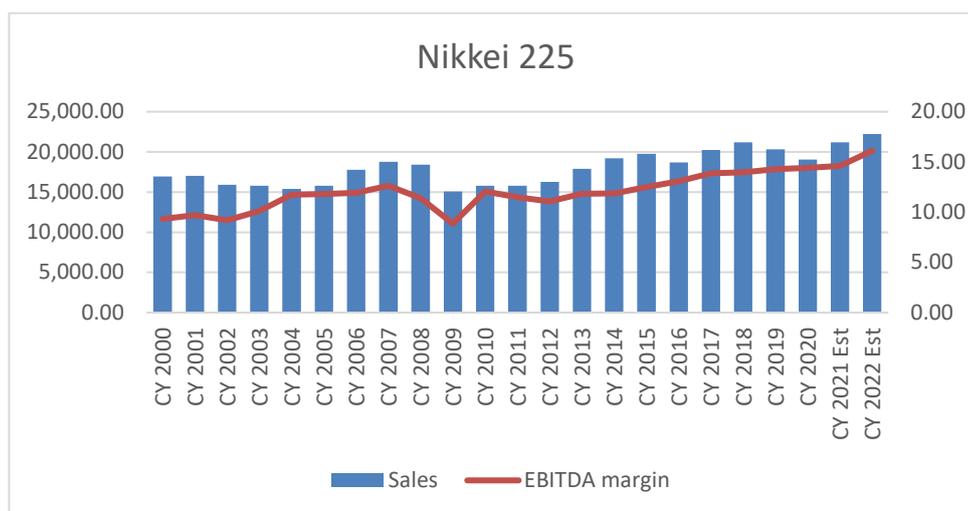
La hausse de la demande de biens aux États-Unis et en Europe a entraîné une envolée des exportations chinoises, une flambée de la demande d'électricité en Chine et, au final, une hausse des prix de l'énergie à travers le monde. Ce pic d'inflation pourrait encore s'avérer temporaire si l'offre rattrape son retard et/ou si la demande globale baisse de manière significative, mais cette hypothèse sera de moins en moins plausible dans la mesure où l'inflation tend à s'autoalimenter par le biais des revendications salariales et de la hausse des prix imposée par les entreprises. Si l'inflation se révèle durable, il est intéressant de comprendre pourquoi les **marchés actions internationaux** ont tendance à offrir une protection adéquate aux investisseurs à long terme. Dans notre lettre du 3^{ème} trimestre 2021, nous avons souligné le fait qu'une grande partie de l'excellente performance enregistrée au cours des mois précédents était due à une forte reprise des bénéfices et non à l'expansion des multiples de valorisation. Sur le long terme, les multiples de valorisation des actions mondiales ont tendance à évoluer dans une fourchette comprise entre 10 et 20 fois le ratio cours/bénéfices prévisionnel. Les marchés actions sont parfois plus chers pendant de courtes périodes, comme lors de la bulle Internet de 1999, ou moins chers, comme au lendemain du krach de 2008, mais ces situations ne durent généralement qu'un ou deux ans. **Sur des cycles plus longs, le seul moteur de performance des actions est la croissance des bénéfices**, les actionnaires étant légalement en droit de percevoir le flux des bénéfices futurs. Le lien entre performance des actions, croissance des bénéfices et, au final, inflation peut être expliqué mathématiquement par les trois équations suivantes.

Performance globale des actions \cong (*Croissance des bénéfices* x variation du multiple de valorisation) + dividende

Croissance des bénéfices \cong *Croissance du chiffre d'affaires* x évolution des marges

Croissance du chiffre d'affaires \cong Croissance des volumes x **hausse des prix (inflation)**

Une observation empirique montre également que la croissance des bénéfices a été remarquablement résiliente sur les principaux marchés au cours des vingt dernières années. Si l'on examine l'indice Nikkei 225, on constate que, sur 20 ans, les sociétés cotées ont affiché une croissance lente mais régulière du chiffre d'affaires et une augmentation des marges, ce qui a conduit à une solide croissance des bénéfices.



Source : Bloomberg

Au Japon, il est intéressant de noter que la croissance constante des bénéfices s'est accompagnée d'un mouvement de correction de l'ensemble du marché et que le Nikkei 225 se négocie actuellement à un ratio cours/bénéfices plancher. Nous ne sommes en aucun cas des spécialistes des actions japonaises et nous ne

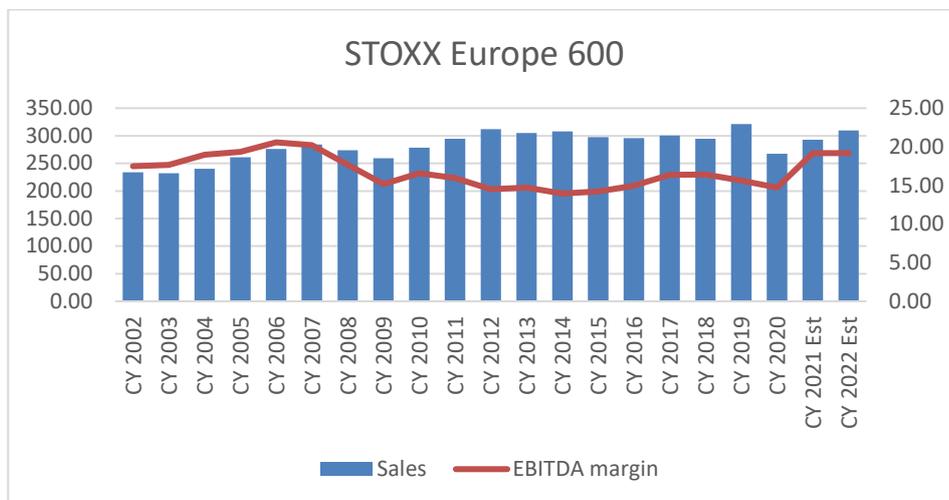
TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

recommanderions jamais d'investir dans une région spécifique, mais ces faibles multiples nous rassurent, car le Japon représente toujours une part importante des indices mondiaux.



L'Europe a malheureusement rencontré davantage de problèmes, avec une faible croissance des chiffres d'affaires comme au Japon, mais avec une pression sur les marges depuis la crise financière de 2008. En conséquence, la croissance des bénéfices a été sporadique et anémique.



Source : Bloomberg

Selon les analystes, l'indice STOXX Europe 600 ne devrait dépasser son niveau de 2007 que cette année, soit 13 ans après la crise financière ! Bien que la croissance des bénéfices et la performance globale du marché n'aient pas été attrayantes en Europe, celui-ci se négocie au moins à des multiples de valorisation planchers et on peut espérer que l'année 2021 marque la fin de cette période de disette des bénéfices en Europe.

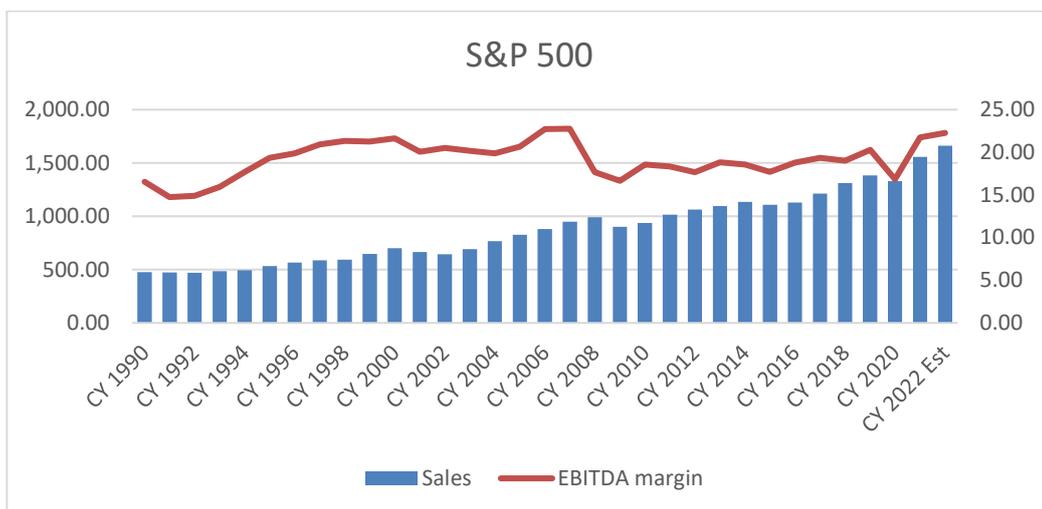
TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire



Source : Bloomberg

Dernier point mais non des moindres, compte tenu de son poids dans les indices mondiaux, le marché américain a enregistré d'excellentes performances cette année, confirmant ainsi la tendance positive observée depuis la crise financière de 2009. Comme le montre le graphique ci-dessous, les marges d'EBITDA et la croissance des chiffres d'affaires ont été constantes au cours des 20 dernières années. Bien que l'année 2020 ait été difficile en raison de la pandémie et des divers confinements, 2021 sera une excellente année pour les actions américaines cotées. Pour les investisseurs à long terme, il est important de noter que les marges d'EBITDA sur le marché américain ne devraient retrouver que leur niveau du milieu des années 90 et que l'on ne peut pas réellement affirmer que les entreprises américaines réalisent des bénéfices excessifs, même après la récente hausse.



Source : Bloomberg

Comme l'indique le graphique ci-dessous, le marché américain s'est en fait replié en 2021 et est moins cher que fin 2020. Bien que plus élevés qu'au cours de la décennie qui a suivi la crise financière de 2009, les multiples de valorisation ne sont pas excessifs si l'on considère les trente dernières années.

TreeTop Global SICAV

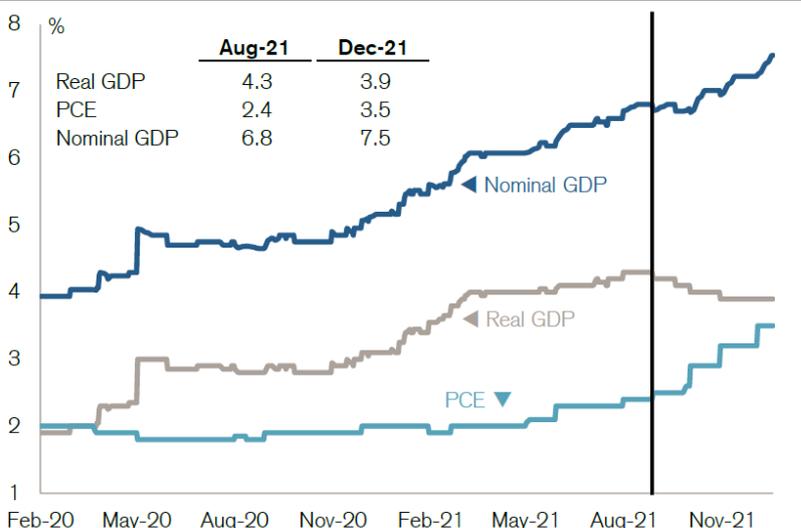
Rapport du Gestionnaire



Source : Bloomberg

Dans un rapport publié récemment, la banque d'investissement Credit Suisse a revu à la hausse ses prévisions concernant les performances de l'indice S&P 500, qui devraient se situer dans le bas d'une fourchette à deux chiffres en 2022. Bien que ce type de prévisions soit à prendre avec prudence dans la mesure où elles résistent rarement à l'épreuve du temps, la méthodologie qui les sous-tend peut se révéler instructive. Les analystes de Credit Suisse s'appuient sur le fait que les prévisions consensuelles concernant la croissance de l'économie américaine ont été revues à la hausse ces 12 derniers mois, d'abord parce que la reprise économique consécutive à la pandémie a été beaucoup plus rapide que prévu, puis parce que l'inflation s'est accélérée et a poussé la croissance nominale à la hausse. Bien que sceptiques vis-à-vis des prévisions à court terme concernant les marchés actions, nous pensons que la méthodologie est valable sur un horizon plus long.

Consensus Projections for 2022 Real and Nominal GDP and PCE



2022 nominal GDP is projected to expand 7.5% (3.9% real and 3.5% inflation)

Real GDP forecasts have fallen over the past 4 months

Source: BEA, the BLOOMBERG PROFESSIONAL™ service, Credit Suisse

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

En conclusion, l'excellente performance enregistrée par les marchés actions internationaux ces 18 derniers mois ne signifie pas pour autant qu'un sommet ait été atteint. Une part importante de cette performance est à mettre au compte de la forte reprise de l'économie et des bénéfices consécutive à la pandémie de Covid-19, ce qui signifie que les marchés actions internationaux ne sont pas si onéreux, notamment par rapport à d'autres classes d'actifs comme les obligations. En ce qui concerne l'avenir, on observe des signes indiquant le maintien d'une activité soutenue, comme l'accélération significative de la demande de biens qui pourrait propulser l'économie et les bénéfices des entreprises à un niveau supérieur. Pour les investisseurs à long terme, les marchés actions internationaux servent également de protection contre l'inflation, un atout majeur en cette période de hausse des prix.

2. Commentaire du gestionnaire de TreeTop Sequoia Equity

Après un excellent début d'année, les derniers mois ont été plus décevants pour notre stratégie, certains de nos investissements ayant perdu une partie de leurs gains, comme **CHINASOFT INTERNATIONAL**, **FUFENG** et **INDIABULLS HOUSING FINANCE**. Certains de nos investissements historiques comme **ASHTEAD** et **ALIMENTATION COUCHE-TARD** se sont mieux comportés, mais cela n'a pas suffi à compenser les valeurs peu performantes. Bien que décevantes, ces entreprises continuent de présenter des fondamentaux solides et se négocient à des multiples de valorisation raisonnables.

L'un des changements majeurs opérés ces derniers mois a été le remplacement de certains de nos investissements, (principalement des sociétés acquises comme **ZOOPLUS** et **NORWEGIAN FINANS HOLDING**), par des sociétés de la stratégie « Dogs of the Dow ». La stratégie « Dogs of the Dow » est une stratégie indicielle dans laquelle les dix actions de l'indice Dow Jones Industrial Average qui versent les dividendes les plus élevés sont sélectionnées une fois par an pour constituer un portefeuille d'investissement. Nous avons adopté cette stratégie sur une partie du portefeuille pour plusieurs raisons. Premièrement, la stratégie affiche un excellent bilan à long terme, surperformant la plupart des marchés ces dernières années et à plus long terme. Deuxièmement, notre stratégie, avait tendance à surpondérer fortement les valeurs de croissance et les petites et moyennes capitalisations. Nous favorisons effectivement les entreprises de croissance asiatiques mais pas les grandes valeurs américaines. Compte tenu de l'évolution du marché ces dernières années, même les indices mondiaux ont tendance à surpondérer les actions de croissance américaines de premier plan. La stratégie « Dogs of the Dow », au contraire, est exclusivement composée de grandes capitalisations de valeur. Bien que moins alléchantes que certaines valeurs de croissance, nous pensons que cette stratégie constituera un solide complément à notre stratégie. Troisièmement, en se concentrant sur les grandes entreprises offrant des dividendes élevés, la stratégie « Dogs of the Dow » devrait produire une performance plus conséquente en cas de dégradation de la conjoncture économique. Les dix valeurs qui composent la stratégie 2022 et qui figurent dans le tableau ci-dessous sont pour la plupart des entreprises de renom comme **COCA-COLA** ou **IBM**. La plupart des titres se négocient à un ratio cours/bénéfices inférieur à 15x, à l'exception de **COCA COLA**, dont le ratio PE est de 26x, et de **3M**, qui se négocie à un PE de 18x. Chaque valeur affiche également un rendement du dividende supérieur à 2%.

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

Entreprise		2021		Entreprise Description
Symbole boursier	Nom	PE	Rendement div.	
DOW US	Dow Inc	6.5	4.8	Dow Inc. est un fabricant et distributeur de produits chimiques. L'entreprise fabrique et commercialise des produits chimiques destinés aux industries du moulage par injection liquide, de la fabrication architecturale, du cuir, du textile, de l'automobile, des produits de consommation en caoutchouc et de l'alimentation. Dow répond aux besoins des clients du monde entier.
VZ US	Verizon Communications Inc	10.0	4.7	Verizon Communications Inc. est une société de télécommunications intégrée qui propose des services filaires de téléphonie et de transmission de données, des services sans fil, des services Internet et des services de renseignements téléphoniques. L'entreprise propose également des services de réseau destinés aux autorités fédérales, dont des lignes téléphoniques professionnelles, des services de données, des équipements de télécommunications et des téléphones publics.
IBM US	International Business Machi	13.7	4.8	International Business Machines Corporation (IBM) est un prestataire de solutions informatiques. L'entreprise propose des services d'application, de conseil et d'assistance technologique, de conception et d'exploitation de processus, de cloud, de poste de travail numérique et de réseau, ainsi que des solutions de résilience, stratégie et conception commerciales. IBM répond aux besoins des clients du monde entier.
CVX US	Chevron Corp	14.4	4.4	Chevron Corporation est une entreprise intégrée du secteur de l'énergie présente à travers le monde. L'entreprise produit et achemine du pétrole brut et du gaz naturel. Chevron raffine, commercialise et distribue également des carburants, et est présent dans les secteurs de la chimie, de l'exploitation minière, de la production d'électricité et des services énergétiques.
WBA US	Walgreens Boots Alliance Inc	10.8	3.6	Walgreens Boots Alliance, Inc. exploite des officines pharmaceutiques qui proposent une grande variété de médicaments sur ordonnance et en vente libre, ainsi que des produits divers. L'entreprise propose également des services de santé, notamment des soins primaires et intensifs, des services de bien-être, des services pharmaceutiques et de gestion des maladies, ainsi que des services de remise en forme. Walgreens Boots Alliance répond aux besoins des clients établis aux États-Unis.
MRK US	Merck & Co Inc	13.3	3.4	Merck & Co., Inc. est une entreprise mondiale du secteur de la santé qui propose des solutions thérapeutiques telles que des médicaments sur ordonnance, des vaccins, des thérapies biologiques, des produits de santé animale et des produits de soins courants, qu'elle commercialise directement ou par l'intermédiaire de ses coentreprises. L'entreprise est présente dans les secteurs de la pharmacie, de la santé animale et des soins aux consommateurs.
AMGN US	Amgen Inc	13.5	3.1	Amgen Inc. est un fabricant indépendant de médicaments biotechnologiques spécialisé dans la recherche, le développement, la fabrication et la commercialisation de médicaments pour le traitement de maladies graves. L'entreprise se concentre sur les produits thérapeutiques à usage humain et vise à mettre au point de nouveaux médicaments fondés sur la biologie cellulaire et moléculaire.
MMM US	3M Co	18.3	3.3	3M Company exerce ses activités dans les secteurs de l'électronique, des télécommunications, de l'industrie, des biens de consommation et de bureau, de la santé, de la sécurité et d'autres marchés. Les unités de l'entreprise partagent des technologies, des opérations de fabrication, des circuits de commercialisation et d'autres ressources. 3M répond aux besoins des clients du monde entier.
KO US	Coca-Cola Co/The	26.3	2.8	The Coca-Cola Company fabrique, commercialise et distribue des concentrés et des sirops pour boissons gazeuses. L'entreprise distribue et commercialise également des jus et des boissons à base de jus. Coca-Cola distribue ses produits aux détaillants et grossistes aux États-Unis et à l'international.
INTC US	Intel Corp	10.1	2.6	Intel Corporation conçoit, fabrique et commercialise des composants informatiques et des produits associés. Parmi les principaux produits de l'entreprise figurent les microprocesseurs, les jeux de puces, les processeurs et microcontrôleurs intégrés, les mémoires flash, les produits graphiques, de réseau et de communication, les logiciels de gestion de systèmes, ainsi que les produits de visioconférence et d'imagerie numérique.

Parallèlement à la stratégie « Dogs of the Dow », nous poursuivons notre quête d'entreprises prometteuses à travers le monde et continuerons à gérer nos positions existantes. Nous poursuivons notre collaboration avec la direction de **FUFENG** afin d'améliorer la valeur offerte aux actionnaires externes. **FUFENG** est une position que nous détenons de longue date et sa consolidation réussie du secteur des acides aminés en Chine ne s'est pas encore traduite par des performances satisfaisantes pour les actionnaires. L'une des initiatives encourageantes de l'équipe de direction est toutefois l'augmentation significative du dividende versé et son souci permanent d'obtenir d'excellents résultats opérationnels. Comme ce fut le cas pour d'autres positions initialement décevantes comme **ZOPLUS**, nous espérons que la patience finira par payer. De même, **INDIABULLS HOUSING FINANCE**, l'une des principales sociétés de financement immobilier en Inde, a énormément souffert de la crise immobilière en Inde, puis de la crise bancaire et enfin du Covid. La plupart des entreprises ne survivraient pas à pareille malchance et, de fait, un certain nombre de concurrents indiens ont fait faillite. Après avoir redressé la barre durant la tempête, l'équipe de direction d'**INDIABULLS HOUSING FINANCE** semble avoir une bonne chance de se racheter.

Nous continuons également à détenir d'importantes positions dans nos valeurs vedettes comme **UPLL**, un fabricant indien d'herbicides et de pesticides présent dans le monde entier, ainsi qu'**ASHTAD** et **UNITED**

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

RENTALS, deux leaders de la location de matériel en Amérique du Nord qui affichent d'excellents résultats opérationnels et financiers. Pour paraphraser le célèbre investisseur Warren Buffett, « *Pourquoi vendre un titre si l'entreprise est encore saine et que sa valeur est toujours présente ?* ».

3. Bilan pour 2021

Résumé des performances au 31/12/2021		
	TreeTop Sequoia Equity AH EUR	MSCI AC World*
Rendements cumulés		
1 mois	-2.1%	2.3%
3 mois	-4.4%	6.5%
1 an	9.1%	21.3%
Rendements actuariels annualisés		
3 ans	12.8%	20.6%
5 ans	3.8%	14.0%
10 ans	7.5%	13.0%
Depuis l'origine**	3.3%	8.2%

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

** La classe AH a été lancée le 22 juin 2006.

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

TREETOP GLOBAL CONVICTION

Une année 2021 chahutée s'est achevée sur une note décevante, bien inférieure à celle de l'indice MSCI AC World contre lequel notre performance est comparée. Après avoir atteint un nouveau plus haut historique en novembre, une forte correction en décembre a durement éprouvé les moyennes capitalisations de croissance, effaçant l'ensemble des gains enregistrés en octobre et début novembre.

L'année a très bien commencé pour les valeurs de croissance, la technologie et le commerce électronique, avant que des secteurs plus traditionnels ne retrouvent le devant de la scène, sur fond d'anticipations de dissipation prochaine du Covid et de normalisation de l'activité économique. Au deuxième trimestre, des craintes d'inflation sont apparues dans un contexte de perturbation des chaînes d'approvisionnement et de hausse des prix de l'énergie et d'autres matières premières, et les rendements obligataires ont commencé à grimper. Cependant, un redémarrage solide à l'automne, dans le sillage d'une bonne saison des résultats du troisième trimestre, a alimenté un nouveau rebond des valeurs de croissance, ce qui a permis à la stratégie d'atteindre un nouveau plus haut en novembre, avant que la recrudescence du virus ainsi que le durcissement du ton de la Réserve fédérale ne provoquent une hausse des taux d'intérêt, ce qui a précipité la correction subie par les valeurs de croissance en fin d'année.

Nos lecteurs habituels savent que le fonds a tendance à privilégier l'Amérique et l'Asie, la Chine représentant inévitablement la part la plus importante de l'exposition à l'Asie. Le marché chinois s'est montré extrêmement faible en 2021. L'indice Hang Seng China a ainsi plongé de 23,3% en 2021, bon nombre des

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

valeurs les plus en vues enregistrant une baisse d'ampleur nettement plus forte. Les ADRs chinois cotés aux États-Unis ont particulièrement souffert. L'interférence largement médiatisée du gouvernement dans la poursuite de son objectif de « prospérité commune » a été de loin le facteur dominant de ce revers et durant l'été, l'exposition à la Chine a été sensiblement réduite, à la fois par la vente de positions et la baisse du marché. Cela étant, **Tencent** et **Meituan**, les deux positions chinoises restantes qui ont chuté de 41% et 51% par rapport aux plus hauts atteints en février, ont continué à afficher des résultats extrêmement satisfaisants et nous estimons qu'elles présentent des valorisations très attractives. Ailleurs en Asie, la position dans **Sea Ltd**, le leader du commerce en ligne en Asie du Sud-Est, et l'une de nos positions les plus performantes depuis le lancement de la stratégie, a connu une année très positive jusqu'à ce que ses résultats du troisième trimestre se révèlent quelque peu décevants. Ce développement a entraîné une forte baisse du titre, effaçant ainsi dix mois de gains. Un résultat qui illustre globalement l'année dans son ensemble.

Bien que la plupart des positions américaines du portefeuille aient progressé en 2021, l'année n'a guère souri aux valeurs de croissance de petite capitalisation et la volatilité a été prononcée, toute perception de déception relative aux résultats ayant été sévèrement sanctionnée. Le dernier mois de l'année, les petites capitalisations de la « nouvelle économie » se sont à nouveau retrouvées sous pression. Bon nombre d'entre elles, bien que généralement très bien financées, ne sont pas encore rentables car elles privilégient le développement plutôt que les bénéfices, et le sentiment à leur égard s'est montré très défavorable. La stratégie maintient son exposition à ce secteur et même si certaines de nos positions pourraient continuer à souffrir à court terme, nous restons convaincus que leurs qualités finiront par se manifester.

Les petites valeurs européennes de croissance ont également connu une année exceptionnelle, comme en témoigne la performance du compartiment Aubrey European Conviction (voir le commentaire dédié du gestionnaire dans ce rapport). Les positions du compartiment TreeTop Global Conviction en Europe ont eu un impact très positif, notamment le fabricant suisse de matériaux de construction **Sika** et **MIPS**, qui fabrique des matériaux spécialisés pour améliorer la sécurité des casques. Au cours du dernier trimestre de l'année, nous avons acquis une position dans **Watches of Switzerland**, que nous jugeons être un détaillant de niche très bien géré, bénéficiant de fortes barrières à l'entrée.

Les deux déceptions les plus notables de l'année ont sans doute été notre incapacité à participer plus pleinement à la hausse des marchés en Inde et en Europe. Ces deux régions ont connu une excellente année, avec un marché indien en hausse de 22%, suivi de près par le marché européen. Bien qu'il soit frustrant de l'admettre, bon nombre des valeurs indiennes que nous aurions pu détenir ont gagné plus de 50%, et les valeurs de croissance européennes de moindre taille ont également connu une année exceptionnelle. Nous entamons 2022 avec environ 24% du portefeuille investis en Europe et deux positions totalisant un peu moins de 5% en Inde.

Les perturbations persistantes liées au Covid et la hausse des rendements obligataires ont provoqué une nouvelle correction prononcée des valeurs de croissance au cours des dernières semaines de l'année 2021, et le sentiment des investisseurs est désormais très défavorable. La nouvelle année 2022 a commencé de manière décevante, les marchés étant quelque peu désemparés, pour les mêmes raisons. À un tel stade, il est toujours difficile de savoir si nous sommes à l'aube d'un revers important ou d'une saine correction, mais pour l'instant nous sommes enclins à garder notre sang-froid. Nous pensons que le pic d'inflation actuel sera de courte durée, sachant que les chaînes d'approvisionnement devraient se normaliser après les perturbations causées par l'épidémie de Covid. En fin de compte, dans un contexte de croissance mondiale relativement faible, il n'existe aucune réelle pénurie, qu'il s'agisse de matières premières, de biens ou de main-d'œuvre. Nous pensons ainsi qu'au fil de l'année, les données devraient s'améliorer, les anticipations concernant les taux d'intérêt retomber et le sentiment se redresser. Par ailleurs, notre longue expérience de telles situations

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

nous convainc qu'il s'agit rarement d'un moment propice pour battre en retraite.

Résumé des performances au 31/12/2021		
	TreeTop Global Conviction A EUR	MSCI AC World*
Rendements cumulés		
1 mois	-8.6%	2.0%
3 mois	0.2%	8.8%
1 an	7.4%	29.0%
Rendements actuariels annualisés		
3 ans	25.9%	21.1%
5 ans	18.5%	12.2%
Depuis l'origine**	14.4%	13.1%

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

** La classe A a été lancée le 15 octobre 2014.

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

AUBREY EUROPEAN CONVICTION

Au cours de l'exercice annuel clôturé en décembre 2021, le compartiment Aubrey European Conviction a progressé de 26,7%, comme en atteste sa classe d'actions R en EUR, contre 24,9% pour son indice de référence, le MSCI AC Europe Net TR index (€).

Sur 2 ans le compartiment a enregistré une performance de 46,6%, contre 20,2% pour l'indice, et de 83,2% depuis sa création (26 mars 2019 – performance cumulée), contre 36,5% pour l'indice.

Le fait que la gestion active concerne 95% du compartiment (seulement 5% de chevauchement avec l'indice) suggère que la sélection de titres a été judicieuse au cours de l'année écoulée. Cette performance est d'autant plus remarquable que le compartiment ne détient pas de positions dans les combustibles fossiles, les produits pharmaceutiques ou les banques, alors que les secteurs de l'énergie, de la santé et des services financiers ont enregistré les meilleurs résultats. Plus que l'allocation sectorielle, c'est la sélection de titres dans les secteurs de la technologie, de l'industrie et de la consommation qui explique l'essentiel de la surperformance. 2021 a été une année difficile pour les investisseurs privilégiant la croissance, avec quatre périodes de baisse causées par la hausse des rendements obligataires. Seuls les mois d'été (de mai à septembre) ont maintenu une dynamique haussière, grâce à l'assouplissement des restrictions liées au Covid et à la publication de bénéfices robustes. En moyenne, les entreprises du compartiment ont vu leurs bénéfices progresser de 152% sur neuf mois.

Après les performances spectaculaires des trois dernières années, il est pertinent de s'interroger sur les perspectives de notre stratégie. Les résultats des deux dernières années semblent paradoxaux dans un contexte pandémique qui a fortement perturbé l'économie, déstabilisant les chaînes logistiques et propulsant l'inflation (aux États-Unis) à des niveaux inédits depuis les années 1980. Ces résultats sont partiellement,

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

voire totalement dus à la création monétaire des banques centrales. Selon Bloomberg, les mesures de relance combinées des États-Unis, de la Chine, de la zone euro, du Japon et de huit autres économies développées ont conduit à une augmentation de 25% de la masse monétaire depuis 2019 (100 000 milliards USD, contre 80 000 milliards USD), sans précédent à l'époque moderne. Les actifs combinés de la Réserve fédérale (Fed), de la Banque centrale européenne, de la Banque du Japon et de la Banque d'Angleterre sont passés de 36% du PIB total de ces pays fin 2019 à 59,5% en novembre 2021. La Fed a commencé à réduire le volume de ses achats obligataires mensuels (120 milliards USD à ce stade) et prévoit de le ramener à zéro d'ici le mois de mars. Elle devra cependant veiller à ce que ce processus ne déstabilise pas le marché obligataire. Les taux d'intérêt réels demeurent largement négatifs, ce qui favorise généralement les actions. Il n'en reste pas moins que les banques centrales naviguent dans des eaux inexplorées.

En termes de gestion de portefeuille et de positions, il convient de rester particulièrement sélectif. Nous conservons une approche privilégiant la croissance et n'irons pas à la pêche aux valeurs de rendement, car c'est une stratégie non viable à long terme. Cela étant dit, le compartiment affiche des valorisations attrayantes par rapport aux niveaux historiques, notamment sur le segment des valeurs de croissance. Nous continuons à appliquer strictement notre seuil de 15% pour le ROE ("Return On Equity"), le CROA ("Cash Return On Assets") et l'EPS ("Earnings per Share"). De même, nous n'hésitons pas à céder nos positions lorsque les PEG (Price to Earnings Growth) dépassent largement la limite de 1,5x que nous appliquons à l'achat. Cette discipline éprouvée, qui a contribué au succès à long terme de la stratégie, ne garantit pas une performance absolue sur une année donnée, mais offre des taux de rendement réels bien supérieurs à ceux de l'indice et des pairs, et ce sur des périodes plus longues.

Résumé des performances au 31/12/2021	
	Aubrey European Conviction R EUR
Rendements cumulés	
1 mois	1.6%
3 mois	7.8%
1 an	26.7%
Rendements actuariels annualisés	
Depuis l'origine*	24.5%

* La classe R EUR a été lancée le 26 mars 2019.

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

TREETOP GLOBAL DYNAMIC

Le portefeuille de **TreeTop Global Dynamic** se répartit au 31 décembre 2021 de la façon suivante :

- 19.5% gérés par l'équipe de Jacques Berghmans avec la même philosophie que celle du compartiment TreeTop Sequoia Equity, dont le rapport détaillé figure ci-dessus.
- 20.0% gérés par l'équipe d'Andrew Dalrymple, avec la même philosophie que celle du compartiment TreeTop Global Conviction, dont le rapport détaillé figure ci-dessus.
- 20.1% gérés par l'équipe de Sharon Bentley-Hamlyn, avec la même philosophie que celle du compartiment Aubrey European Conviction, dont le rapport détaillé figure ci-dessus.
- 18.2% gérés par l'équipe d'Andrew Dalrymple avec la philosophie du compartiment Aubrey Global Emerging Markets Opportunities, investissant dans les marchés émergents mondiaux, dont les rapports sont disponibles sur www.aubreycm.co.uk.

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

- 19.7% dans la stratégie « Dogs of the Dow », une stratégie indicielle sélectionnant les dix actions de l'indice Dow Jones Industrial Average qui versent les dividendes les plus élevés.
- 2.5% en cash.

Résumé des performances au 31/12/2021		
	TreeTop Global Dynamic AH EUR	MSCI AC World*
Rendements cumulés		
1 mois	-1.1%	2.3%
3 mois	0.8%	6.5%
1 an	7.8%	21.3%
Rendements actuariels annualisés		
3 ans	19.0%	20.6%
5 ans	9.2%	14.0%
Depuis l'origine**	8.1%	12.8%

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

** La classe AH a été lancée le 15 novembre 2011.

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

TREE TOP GLOBAL BALANCED

Le portefeuille de **TreeTop Global Balanced** se répartit au 31 décembre 2021 de la façon suivante :

- 11.9% gérés par l'équipe de Jacques Berghmans avec la même philosophie que celle du compartiment TreeTop Sequoia Equity, dont le rapport détaillé figure ci-dessus.
- 12.0% gérés par l'équipe d'Andrew Dalrymple, avec la même philosophie que celle du compartiment TreeTop Global Conviction, dont le rapport détaillé figure ci-dessus.
- 12.3% gérés par l'équipe de Sharon Bentley-Hamlyn, avec la même philosophie que celle du compartiment Aubrey European Conviction, dont le rapport détaillé figure ci-dessus.
- 11.0% gérés par l'équipe d'Andrew Dalrymple avec la philosophie du compartiment Aubrey Global Emerging Markets Opportunities, investissant dans les marchés émergents mondiaux, dont les rapports sont disponibles sur www.aubreycm.co.uk.
- 11.9% dans la stratégie « Dogs of the Dow », une stratégie indicielle sélectionnant les dix actions de l'indice Dow Jones Industrial Average qui versent les dividendes les plus élevés.
- 33.6% en placements à revenu fixe : dépôts bancaires et obligations (hors obligations convertibles) et en parts de fonds monétaires et obligataires.
- 7.3% en obligations convertibles.

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

Résumé des performances au 31/12/2021	
	TreeTop Global Balanced AH EUR
Rendements cumulés	
1 mois	-0.7%
3 mois	0.3%
1 an	5.7%
Rendements actuariels annualisés	
3 ans	11.9%
5 ans	6.1%
Depuis l'origine*	5.3%

* La classe AH a été lancée le 15 novembre 2011.

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

TREETOP GLOBAL CONSERVATIVE

Le portefeuille de **TreeTop Global Conservative** se répartit au 31 décembre 2021 de la façon suivante :

- 7.4% investis dans le compartiment TreeTop Sequoia Equity, dont le rapport détaillé figure ci-dessus.
- 9.9% investis dans le compartiment TreeTop Global Conviction, dont le rapport détaillé figure ci-dessus.
- 8.2% investis dans le compartiment Aubrey European Conviction, dont le rapport détaillé figure ci-dessus.
- 2.9% investis dans le compartiment Aubrey Global Emerging Markets Opportunities, dont les rapports sont disponibles sur www.aubreycm.co.uk.
- 63.1% en placements à revenu fixe : dépôts bancaires et obligations (hors obligations convertibles) et en parts de fonds monétaires et obligataires.
- 8.5% en obligations convertibles.

Résumé des performances au 31/12/2021	
	TreeTop Global Conserv. A EUR
Rendements cumulés	
1 mois	-0.9%
3 mois	-0.4%
1 an	3.3%
Rendements actuariels annualisés	
3 ans	6.0%
5 ans	3.2%
Depuis l'origine*	1.6%

* La classe A a été lancée le 11 mai 2015.

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

TREETOP GLOBAL HORIZON

Notre stratégie dans TreeTop Global Horizon consiste à réaliser des investissements de forte conviction dans un nombre limité de sociétés (généralement de 25 à 35), principalement via des actions. La composition et la

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

concentration de notre portefeuille diffèrent considérablement des indices actions de référence mondiaux, avec une exposition élevée à l'Asie et à un pourcentage plus élevé d'entreprises de taille moyenne.

Bien qu'il ait progressé de 10 % en 2021, le compartiment a sous-performé le marché actions mondial. Cette sous-performance s'explique en partie par des facteurs propres aux valeurs, aux secteurs ou aux régions, notamment les inquiétudes liées aux mesures de répression visant les sociétés chinoises cotées aux États-Unis. Toutefois, de manière plus générale, notre stratégie a connu une année difficile dans la mesure où une part importante de la croissance du marché a été portée par les méga-capitalisations américaines, lesquelles répondent rarement à nos critères d'investissement.

Nous avons maintenu la stratégie mise en œuvre au cours de l'année 2019 avec une gestion du fonds répartie à parts à peu près égales entre Felix Berghmans, Jonathan Alvis et Ben Shields. Comme prévu, cette démarche a permis depuis de renforcer la diversité des idées et d'améliorer les performances. Les taux d'intérêt mondiaux restent extrêmement bas par rapport aux niveaux historiques dans l'ensemble des principales économies mondiales et, malgré le redressement des valorisations des actions observé depuis le début de la pandémie de Covid-19, nous continuons à identifier des îlots d'opportunités d'investissement intéressants dans lesquels la croissance est sous-évaluée.

Résumé des performances au 31/12/2021	
	TreeTop Global Horizon A EUR
Rendements cumulés	
1 mois	-1.3%
3 mois	-2.3%
1 an	10.2%
Rendements actuariels annualisés	
3 ans	14.2%
Depuis l'origine*	6.1%

* La classe A a été lancée le 18 janvier 2016.

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

Luxembourg, le 21 février 2022



Rapport d'audit

Aux Actionnaires de
TreeTop Global SICAV

Notre opinion

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de TreeTop Global SICAV (le « Fonds ») et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2021, ainsi que du résultat de leurs opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Ce que nous avons audité

Les états financiers du Fonds comprennent :

- l'état combiné du patrimoine du Fonds et l'état du patrimoine de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2021 ;
- l'état combiné des opérations et des autres variations de l'actif net du Fonds et l'état des opérations et des autres variations de l'actif net de chacun de ses compartiments pour l'exercice clos à cette date ;
- l'état du portefeuille-titres au 31 décembre 2021 ; et
- les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

Fondement de l'opinion

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

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

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

Autres informations

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
Représentée par

Luxembourg, le 14 avril 2022

Antoine Geoffroy

TreeTop Global SICAV

Etat combiné du patrimoine au 31 décembre 2021

	NOTES	COMBINÉ (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	429.528.041,53
Avoirs en banque		12.183.001,46
Intérêts à recevoir sur obligations		90.307,72
Dividendes à recevoir sur actions		63.388,02
Montants à recevoir sur souscriptions		1.887.499,89
Montants à recevoir sur ventes de titres		374.571,81
Gains non réalisés sur changes à terme	10	423.877,13
Total Actif		444.550.687,56
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	2.161.305,25
Intérêts débiteurs à payer		3.837,04
Montants à payer sur rachats		374.571,81
Capital Gain Tax		484.000,35
Total Exigible		3.023.714,45
Actif net à la fin de l'exercice		441.526.973,11

TreeTop Global SICAV

Etat combiné des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021

	NOTES	COMBINÉ (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	3.411.894,12
Intérêts sur obligations	1i	392.356,68
Intérêts créditeurs	1i	2.614,43
Récupérations de taxes		44.325,22
Autres revenus		1.615,51
Total Revenus		3.852.805,96
Charges		
Commission de performance	4	6.772.266,30
Commission de gestion	4	4.916.788,15
Commission de banque dépositaire	8	180.799,26
Taxe d'abonnement	5	385.722,08
Frais d'administration	9	765.094,87
Frais et commissions divers	6	286.193,72
Frais de transactions	11	833.602,28
Intérêts débiteurs		64.802,43
Redevance aux autorités étrangères		31.546,15
Total Charges		14.236.815,24
Revenus / Pertes Net(te)s		-10.384.009,28
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	60.739.981,51
- sur devises		-224.701,36
- sur changes à terme		-17.267.210,41
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		32.864.060,46
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée	1f	
- sur investissements		8.448.728,69
- sur changes à terme		-89.737,07
Résultat net des opérations		41.223.052,08
- Souscriptions		36.843.900,62
- Rachats		-54.970.288,49
Dividendes payés	12	-934.592,16
Variations de l'actif net		22.162.072,05
Actif net au début de l'exercice		419.364.901,06
Actif net à la fin de l'exercice		441.526.973,11

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2021

TreeTop Sequoia Equity		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	101.632.577,85
Avoirs en banque		2.410.609,09
Intérêts à recevoir sur obligations		59.927,89
Dividendes à recevoir sur actions		21.465,72
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	204.087,31
Total Actif		104.328.667,86
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	488.905,22
Intérêts débiteurs à payer		555,69
Montants à payer sur rachats		108.176,67
Capital Gain Tax		0,00
Total Exigible		597.637,58
Actif net à la fin de l'exercice		103.731.030,28
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		32.497,355
- AH		503.502,125
- B		40.087,575
- I		8.042,827
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		114,65
- AH		166,61
- B		191,10
- I		1.166,05

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2021

TreeTop Global Dynamic		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	95.899.760,58
Avoirs en banque		2.505.877,69
Intérêts à recevoir sur obligations		11.475,55
Dividendes à recevoir sur actions		22.640,47
Montants à recevoir sur souscriptions		1.887.499,89
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	123.770,23
Total Actif		100.451.024,41
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	497.878,47
Intérêts débiteurs à payer		630,32
Montants à payer sur rachats		0,00
Capital Gain Tax		324.174,23
Total Exigible		822.683,02
Actif net à la fin de l'exercice		99.628.341,39
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		50.637,573
- AH		367.148,406
- D		14.554,835
- DH		50.055,176
- I		1.000,000
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		134,24
- AH		219,45
- D		124,45
- DH		181,50
- I		1.365,19

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2021

TreeTop Global Balanced		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	32.276.208,54
Avoirs en banque		3.892.004,02
Intérêts à recevoir sur obligations		13.945,69
Dividendes à recevoir sur actions		4.896,97
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	15.695,88
Total Actif		36.202.751,10
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	214.053,84
Intérêts débiteurs à payer		907,24
Montants à payer sur rachats		0,00
Capital Gain Tax		35.517,76
Total Exigible		250.478,84
Actif net à la fin de l'exercice		35.952.272,26
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		
- A2		12.204,402
- AH		19.055,554
- D		5.000,000
- DH		76.959,111
- P		108.975,470
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		
- A2		184,64
- AH		168,00
- D		112,76
- DH		133,08
- P		180,70

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2021

TreeTop Global Conservative		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	15.693.719,65
Avoirs en banque		756.423,02
Intérêts à recevoir sur obligations		4.958,59
Dividendes à recevoir sur actions		0,00
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Montants à recevoir sur ventes de titres		374.571,81
Gains non réalisés sur changes à terme	10	0,00
Total Actif		16.829.673,07
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	25.150,60
Intérêts débiteurs à payer		294,16
Montants à payer sur rachats		0,00
Capital Gain Tax		0,00
Total Exigible		25.444,76
Actif net à la fin de l'exercice		16.804.228,31
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		12.262,124
- A2		3.007,402
- D		91.495,037
- P		47.309,562
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		111,37
- A2		137,02
- D		93,37
- P		137,05

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2021

TreeTop Global Conviction		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	123.989.554,35
Avoirs en banque		788.139,44
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		0,00
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	80.323,71
Total Actif		124.858.017,50
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	761.886,16
Intérêts débiteurs à payer		825,22
Montants à payer sur rachats		145.276,95
Capital Gain Tax		88.690,39
Total Exigible		996.678,72
Actif net à la fin de l'exercice		123.861.338,78
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		324.510,415
- AH		182.988,122
- I		7.848,142
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		263,06
- AH		142,59
- I		1.580,48

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2021

TreeTop Global Horizon		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	9.636.528,66
Avoirs en banque		139.238,06
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		7.611,78
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	0,00
Total Actif		9.783.378,50
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	42.068,15
Intérêts débiteurs à payer		81,52
Montants à payer sur rachats		0,00
Capital Gain Tax		35.617,97
Total Exigible		77.767,64
Actif net à la fin de l'exercice		9.705.610,86
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		68.276,676
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		142,15

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2021

Aubrey European Conviction		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	50.399.691,90
Avoirs en banque		1.690.710,14
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		6.773,08
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	0,00
Total Actif		52.097.175,12
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	131.362,81
Intérêts débiteurs à payer		542,89
Montants à payer sur rachats		121.118,19
Capital Gain Tax		0,00
Total Exigible		253.023,89
Actif net à la fin de l'exercice		51.844.151,23
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- I		5.691,795
- R (EUR)		115.884,286
- R (GBP)		97.902,581
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- I		1.704,97
- R (EUR)		183,21
- R (GBP)		179,31

TreeTop Global SICAV

Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021

TreeTop Sequoia Equity		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	1.924.469,04
Intérêts sur obligations	1i	156.996,52
Intérêts créditeurs	1i	491,38
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		0,00
Total Revenus		2.081.956,94
Charges		
Commission de performance	4	1.123.176,93
Commission de gestion	4	1.427.334,12
Commission de banque dépositaire	8	49.535,97
Taxe d'abonnement	5	97.828,98
Frais d'administration	9	256.800,77
Frais et commissions divers	6	66.467,95
Frais de transactions	11	99.147,05
Intérêts débiteurs		14.050,45
Redevance aux autorités étrangères		8.081,60
Total Charges		3.142.423,82
Revenus / Pertes Net(te)s		-1.060.466,88
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	24.544.398,60
- sur devises		51.851,33
- sur changes à terme		-8.581.076,36
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		14.954.706,69
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements		-2.899.803,10
- sur changes à terme		40.618,16
Résultat net des opérations		12.095.521,75
- Souscriptions		4.767.008,69
- Rachats		-25.156.302,69
Dividendes payés	12	0,00
Variations de l'actif net		-8.293.772,25
Actif net au début de l'exercice		112.024.802,53
Actif net à la fin de l'exercice		103.731.030,28

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021

TreeTop Global Dynamic		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	762.783,24
Intérêts sur obligations	1i	29.965,47
Intérêts créditeurs	1i	679,87
Récupérations de taxes		11.923,92
Autres revenus		0,00
Total Revenus		805.352,50
Charges		
Commission de performance	4	1.721.992,01
Commission de gestion	4	1.150.091,12
Commission de banque dépositaire	8	38.959,49
Taxe d'abonnement	5	114.298,17
Frais d'administration	9	196.132,65
Frais et commissions divers	6	64.351,28
Frais de transactions	11	209.577,81
Intérêts débiteurs		13.378,79
Redevance aux autorités étrangères		5.836,05
Total Charges		3.514.617,37
Revenus / Pertes Net(te)s		-2.709.264,87
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	14.921.499,00
- sur devises		42.512,41
- sur changes à terme		-6.060.265,54
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		6.194.481,00
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements		1.213.892,07
- sur changes à terme		-33.712,34
Résultat net des opérations		7.374.660,73
- Souscriptions		14.617.622,24
- Rachats		-7.726.872,58
Dividendes payés	12	-336.350,06
Variations de l'actif net		13.929.060,33
Actif net au début de l'exercice		85.699.281,06
Actif net à la fin de l'exercice		99.628.341,39

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021

TreeTop Global Balanced		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	178.335,16
Intérêts sur obligations	1i	141.780,39
Intérêts créditeurs	1i	686,47
Récupérations de taxes		4.184,52
Autres revenus		813,84
Total Revenus		325.800,38
Charges		
Commission de performance	4	558.711,58
Commission de gestion	4	397.438,59
Commission de banque dépositaire	8	16.059,79
Taxe d'abonnement	5	24.697,05
Frais d'administration	9	75.321,78
Frais et commissions divers	6	36.787,28
Frais de transactions	11	95.285,13
Intérêts débiteurs		12.111,94
Redevance aux autorités étrangères		5.411,01
Total Charges		1.221.824,15
Revenus / Pertes Net(te)s		-896.023,77
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	4.601.648,97
- sur devises		147.108,26
- sur changes à terme		-639.387,07
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		3.213.346,39
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements		-6.902,62
- sur changes à terme		-9.941,76
Résultat net des opérations		3.196.502,01
- Souscriptions		90.822,50
- Rachats		-6.493.315,21
Dividendes payés	12	-354.070,50
Variations de l'actif net		-3.560.061,20
Actif net au début de l'exercice		39.512.333,46
Actif net à la fin de l'exercice		35.952.272,26

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021

TreeTop Global Conservative		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	0,00
Intérêts sur obligations	1i	63.614,30
Intérêts créditeurs	1i	13,45
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		801,67
Total Revenus		64.429,42
Charges		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	4	65.317,32
Commission de banque dépositaire	8	4.060,75
Taxe d'abonnement	5	18.062,04
Frais d'administration	9	33.072,30
Frais et commissions divers	6	16.193,99
Frais de transactions	11	961,12
Intérêts débiteurs		8.180,94
Redevance aux autorités étrangères		2.769,05
Total Charges		148.617,51
Revenus / Pertes Net(te)s		-84.188,09
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	730.580,97
- sur devises		0,00
- sur changes à terme		0,00
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		646.392,88
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements	1f	26.747,82
- sur changes à terme		0,00
Résultat net des opérations		673.140,70
- Souscriptions		1.210.305,27
- Rachats		-4.546.029,84
Dividendes payés	12	-244.171,60
Variations de l'actif net		-2.906.755,47
Actif net au début de l'exercice		19.710.983,78
Actif net à la fin de l'exercice		16.804.228,31

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021

TreeTop Global Conviction		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	111.264,12
Intérêts sur obligations	1i	0,00
Intérêts créditeurs	1i	340,93
Récupérations de taxes		27.932,22
Autres revenus		0,00
Total Revenus		139.537,27
Charges		
Commission de performance	4	2.846.346,91
Commission de gestion	4	1.426.320,64
Commission de banque dépositaire	8	49.899,23
Taxe d'abonnement	5	106.706,15
Frais d'administration	9	132.372,30
Frais et commissions divers	6	66.850,69
Frais de transactions	11	320.682,06
Intérêts débiteurs		12.985,26
Redevance aux autorités étrangères		8.007,52
Total Charges		4.970.170,76
Revenus / Pertes Net(te)s		-4.830.633,49
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	10.746.493,77
- sur devises		-339.769,10
- sur changes à terme		-1.986.481,44
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		3.589.609,74
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements	1f	3.155.591,33
- sur changes à terme		-86.701,13
Résultat net des opérations		6.658.499,94
- Souscriptions		11.456.309,19
- Rachats		-8.173.252,20
Dividendes payés	12	0,00
Variations de l'actif net		9.941.556,93
Actif net au début de l'exercice		113.919.781,85
Actif net à la fin de l'exercice		123.861.338,78

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021

TreeTop Global Horizon		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	102.685,50
Intérêts sur obligations	1i	0,00
Intérêts créditeurs	1i	383,32
Récupérations de taxes		284,56
Autres revenus		0,00
Total Revenus		103.353,38
Charges		
Commission de performance	4	212.335,18
Commission de gestion	4	119.006,83
Commission de banque dépositaire	8	3.999,46
Taxe d'abonnement	5	4.978,42
Frais d'administration	9	18.100,51
Frais et commissions divers	6	9.784,45
Frais de transactions	11	31.105,08
Intérêts débiteurs		2.104,78
Redevance aux autorités étrangères		77,13
Total Charges		401.491,84
Revenus / Pertes Net(te)s		-298.138,46
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	1.307.573,53
- sur devises		-20.971,01
- sur changes à terme		0,00
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		988.464,06
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements		-90.287,10
- sur changes à terme		0,00
Résultat net des opérations		898.176,96
- Souscriptions		0,00
- Rachats		0,00
Dividendes payés	12	0,00
Variations de l'actif net		898.176,96
Actif net au début de l'exercice		8.807.433,90
Actif net à la fin de l'exercice		9.705.610,86

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021

Aubrey European Conviction		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	332.357,06
Intérêts sur obligations	1i	0,00
Intérêts créditeurs	1i	19,01
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		0,00
Total Revenus		332.376,07
Charges		
Commission de performance	4	309.703,69
Commission de gestion	4	331.279,53
Commission de banque dépositaire	8	18.284,57
Taxe d'abonnement	5	19.151,27
Frais d'administration	9	53.294,56
Frais et commissions divers	6	25.758,08
Frais de transactions	11	76.844,03
Intérêts débiteurs		1.990,27
Redevance aux autorités étrangères		1.363,79
Total Charges		837.669,79
Revenus / Pertes Net(te)s		-505.293,72
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	3.887.786,67
- sur devises		-105.433,25
- sur changes à terme		0,00
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		3.277.059,70
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements		7.049.490,29
- sur changes à terme		0,00
Résultat net des opérations		10.326.549,99
- Souscriptions		4.701.832,73
- Rachats		-2.874.515,97
Dividendes payés	12	0,00
Variations de l'actif net		12.153.866,75
Actif net au début de l'exercice		39.690.284,48
Actif net à la fin de l'exercice		51.844.151,23

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Sequoia Equity					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
ALIMENTATION COUCHE-TARD INC	123.010	CAD	2.848.803,18	4.538.482,42	4,38%
Total DOLLAR CANADIEN			2.848.803,18	4.538.482,42	4,38%
ASHTED GROUP PLC	65.840	GBP	1.423.010,34	4.659.615,05	4,49%
IWG PLC	1.264.500	GBP	3.977.901,01	4.382.676,27	4,23%
Total LIVRE STERLING			5.400.911,35	9.042.291,32	8,72%
CHINASOFT INTERNATIONAL LTD	5.068.000	HKD	2.621.409,31	5.807.711,53	5,60%
FUFENG GROUP LTD	31.920.124	HKD	16.118.566,68	9.684.820,42	9,34%
MAN WAH HOLDINGS LTD	2.363.865	HKD	1.416.063,33	3.220.804,22	3,10%
ZHONGSHENG	257.000	HKD	1.270.645,46	1.762.428,17	1,70%
Total DOLLAR DE HONG-KONG			21.426.684,78	20.475.764,34	19,74%
DILIP BUILDCON LTD	371.500	INR	3.766.720,05	1.945.733,69	1,88%
INDIABULLS HOUSING FINANCE	1.690.641	INR	16.850.348,10	4.359.873,64	4,20%
UPL LTD	558.810	INR	3.171.776,06	4.938.657,60	4,76%
Total ROUPIE INDIENNE			23.788.844,21	11.244.264,93	10,84%
3M CO	19.141	USD	3.132.676,33	2.989.813,43	2,88%
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	45.590	USD	7.707.376,42	2.668.770,93	2,57%
AMGEN INC	16.833	USD	3.227.168,41	3.330.038,70	3,21%
BAOZUN INC-SPN ADR	62.000	USD	2.212.136,28	757.826,24	0,73%
CHEVRON	37.261	USD	3.431.269,04	3.845.039,00	3,71%
CISCO SYSTEMS	68.367	USD	3.318.629,21	3.809.722,82	3,67%
COCA COLA	67.514	USD	3.266.712,37	3.515.216,27	3,39%
DOW INC-W/I	59.925	USD	3.156.505,35	2.988.872,67	2,88%
HORIZON THERAPEUTICS PLC	45.213	USD	1.314.582,00	4.284.341,26	4,13%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	27.822	USD	3.200.591,60	3.270.039,15	3,15%
JAZZ PHARMACEUTICALS	28.083	USD	4.069.756,30	3.146.125,75	3,03%
MERCK & CO. INC	50.540	USD	3.565.092,25	3.406.072,46	3,28%
UNITED RENTALS	13.290	USD	1.729.356,92	3.883.339,87	3,74%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	68.834	USD	3.205.967,93	3.145.106,09	3,03%
VIPSHOP HOLDING LTD ADR	483.500	USD	6.475.880,15	3.571.403,45	3,44%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	77.926	USD	3.290.536,16	3.574.235,10	3,45%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			56.304.236,72	52.185.963,19	50,31%
Total Actions Cotées ou Négociées			109.769.480,24	97.486.766,20	93,98%
Obligations					
INDIABULLS HOUSING FINANCE 4.5% 03/04/26 (CONV.)	4.700.000	USD	4.659.609,32	4.145.811,65	4,00%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			4.659.609,32	4.145.811,65	4,00%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Sequoia Equity					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Total Obligations			4.659.609,32	4.145.811,65	4,00%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			114.429.089,56	101.632.577,85	97,98%
Autres valeurs mobilières					
FIBRECHEM TECHNOLOGIES LTD	3.224.862	SGD	1.198.793,53	0,00	0,00%
Total DOLLAR DE SINGAPOUR			1.198.793,53	0,00	0,00%
Total Autres valeurs mobilières			1.198.793,53	0,00	0,00%
Total du Portefeuille-Titres			115.627.883,09	101.632.577,85	97,98%

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Dynamic					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
ALIMENTATION COUCHE-TARD INC	23.300	CAD	602.033,85	859.658,89	0,86%
Total DOLLAR CANADIEN			602.033,85	859.658,89	0,86%
BURCKHARDT COMPRESSION	1.920	CHF	689.217,11	799.575,35	0,80%
INFICON HOLDING AG-REG	760	CHF	886.325,21	981.402,31	0,99%
PARTNERS GROUP HOLDING	615	CHF	421.816,09	897.734,40	0,90%
SIKA AG-REG	4.857	CHF	916.699,18	1.782.204,70	1,79%
VAT GROUP	1.925	CHF	206.947,53	844.202,09	0,85%
Total FRANC SUISSE			3.121.005,12	5.305.118,85	5,32%
NETCOMPANY GROUP AS	8.615	DKK	362.382,14	816.024,99	0,82%
Total COURONNE DANOISE			362.382,14	816.024,99	0,82%
ADYEN	268	EUR	261.664,75	619.482,00	0,62%
ASML HOLDING NV	1.306	EUR	249.365,60	922.950,20	0,93%
DEUTSCHE POST AG-REG	10.105	EUR	413.782,18	571.336,70	0,57%
DUERR	10.400	EUR	388.928,57	417.248,00	0,42%
ELMOS SEMICONDUCTOR	12.465	EUR	494.555,64	729.202,50	0,73%
GREENERGY RENOVABLES	14.960	EUR	492.609,01	433.840,00	0,44%
GRUPO ECOENER	36.700	EUR	213.847,23	161.480,00	0,16%
HELLOFRESH	8.575	EUR	571.224,21	579.155,50	0,58%
HYPOPORT AG	585	EUR	130.738,19	298.935,00	0,30%
MELEXIS	4.600	EUR	415.118,28	482.080,00	0,48%
PUMA AG	3.975	EUR	298.458,47	427.312,50	0,43%
PVA TEPLA	25.450	EUR	900.635,36	1.066.355,00	1,07%
S.O.I.T.E.C.	3.929	EUR	355.668,70	845.520,80	0,85%
SESA	5.845	EUR	954.291,10	1.013.523,00	1,02%
STEICO	3.250	EUR	400.910,51	365.300,00	0,37%
TRIGANO	2.300	EUR	169.024,86	393.300,00	0,39%
Total EURO			6.710.822,66	9.327.021,20	9,36%
ASHTAD GROUP PLC	27.430	GBP	1.381.123,38	1.941.270,37	1,95%
HILL & SMITH HOLDINGS PLC	17.405	GBP	249.453,17	372.312,77	0,37%
HOWDEN JOINERY GROUP PLC	43.100	GBP	431.334,71	462.621,72	0,46%
ITM POWER	39.000	GBP	278.288,02	183.015,72	0,18%
IWG PLC	240.100	GBP	867.175,44	832.171,27	0,84%
KAPE TECHNOLOGIES	61.500	GBP	320.425,30	333.283,71	0,33%
RIGHTMOVE	64.100	GBP	559.063,96	606.949,74	0,61%
S4 CAPITAL	91.000	GBP	360.143,26	687.160,55	0,69%
VOLUTION GROUP PLC	61.200	GBP	377.348,97	403.091,95	0,40%
WATCHES OF SWITZERLAND	66.045	GBP	1.111.572,17	1.117.006,91	1,12%
Total LIVRE STERLING			5.935.928,38	6.938.884,71	6,96%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Dynamic					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
BOSIDENG INTL HLDGS LTD	758.000	HKD	484.588,34	419.783,55	0,42%
CHINA MEIDONG AUTO	84.000	HKD	372.224,44	380.872,89	0,38%
CHINA MENGNIU DAIRY	76.000	HKD	329.946,37	378.887,77	0,38%
CHINASOFT INTERNATIONAL LTD	958.000	HKD	600.020,95	1.097.827,08	1,10%
CHOW TAI FOOK JEWELLERY	214.000	HKD	413.510,95	338.404,80	0,34%
FUFENG GROUP LTD	5.581.349	HKD	2.144.555,80	1.693.425,84	1,70%
LI NING CO LTD	68.500	HKD	364.849,64	659.430,18	0,66%
MAN WAH HOLDINGS LTD	441.694	HKD	273.108,66	601.815,21	0,60%
MEITUAN DIANPING B	46.000	HKD	927.194,56	1.169.462,95	1,17%
TENCENT HOLDINGS LTD	27.500	HKD	1.494.026,28	1.416.881,44	1,42%
YADEA	200.000	HKD	339.864,36	342.884,86	0,34%
ZHONGSHENG	49.000	HKD	243.563,15	336.027,16	0,34%
Total DOLLAR DE HONG-KONG			7.987.453,50	8.835.703,73	8,87%
BANK JAGO	492.800	IDR	355.546,52	486.477,52	0,49%
Total ROUPIE INDOÉSIEENNE			355.546,52	486.477,52	0,49%
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	14.010	INR	425.463,58	830.876,55	0,83%
AVENUE SUPERMARTS	11.175	INR	366.013,68	617.540,22	0,62%
BAJAJ FINANCE	7.900	INR	455.032,05	652.049,40	0,65%
DILIP BUILDCON LTD	69.900	INR	487.334,05	366.101,71	0,37%
DR LAL PATHLABS	8.460	INR	348.655,99	382.521,16	0,38%
GODREJ PROPERTIES LTD	31.700	INR	490.345,59	701.915,31	0,70%
HDFC BANK	50.515	INR	907.759,56	884.040,14	0,89%
INDIABULLS HOUSING FINANCE	318.900	INR	1.225.307,24	822.388,49	0,83%
JUBILANT FOODWORKS	14.090	INR	440.793,55	598.555,61	0,60%
MACROTECH DEVELOPERS	56.700	INR	866.919,76	827.381,54	0,83%
PIDILITE INDUSTRIES	19.270	INR	383.004,96	561.405,77	0,56%
TATA CONSUMER PRODUCTS	58.600	INR	396.225,51	515.365,56	0,52%
TITAN CO LTD	20.240	INR	330.705,82	603.935,39	0,61%
TRENT	39.700	INR	342.566,13	500.156,74	0,50%
UPL LTD	105.470	INR	659.176,39	932.124,01	0,94%
VARUN BEVERAGES	57.550	INR	412.452,88	604.743,21	0,61%
VOLTAS	32.000	INR	364.821,74	461.501,52	0,46%
Total ROUPIE INDIENNE			8.902.578,48	10.862.602,33	10,90%
ATEA	29.400	NOK	444.819,71	480.806,53	0,48%
Total COURONNE NORVÉGIENNE			444.819,71	480.806,53	0,48%
DINO POLSKA SA	18.200	PLN	740.266,08	1.458.509,61	1,46%
WIRTUALNA POLSKA	7.927	PLN	251.617,61	243.862,46	0,24%
Total ZLOTY POLONAIS			991.883,69	1.702.372,07	1,71%
BTS GROUP AB-B SHARES	9.490	SEK	203.885,68	371.452,02	0,37%
EQT	8.600	SEK	262.040,44	411.790,99	0,41%
MIPS AB	13.970	SEK	639.111,55	1.610.566,24	1,62%
Total COURONNE SUÉDOISE			1.105.037,67	2.393.809,25	2,40%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Dynamic					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
3M CO	15.495	USD	2.470.768,30	2.420.310,28	2,43%
ADOBE SYSTEMS INC	1.358	USD	279.141,18	677.160,99	0,68%
AIER EYE HOSPITAL (CLSA) (WRT)	45.000	USD	310.653,90	262.410,31	0,26%
ALIGN TECHNOLOGY INC	1.060	USD	548.885,34	612.566,65	0,61%
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	8.329	USD	1.300.512,83	487.567,30	0,49%
ALPHABET INC	306	USD	516.556,48	779.541,19	0,78%
AMGEN INC	13.130	USD	2.474.349,99	2.597.481,62	2,61%
AVERY DENNISON	3.050	USD	472.360,75	580.846,38	0,58%
AXON ENTERPRISE	3.380	USD	409.180,72	466.637,35	0,47%
BAOZUN INC-SPN ADR	13.500	USD	481.674,84	165.010,55	0,17%
CERTARA INC	16.545	USD	516.407,54	413.479,51	0,42%
CHART INDUSTRIES	3.235	USD	433.578,15	453.830,22	0,46%
CHEVRON	26.320	USD	2.563.270,98	2.716.014,77	2,73%
CHINA INTERNATIONAL TRAVEL-A (CLSA) (WRT)	9.475	USD	403.917,32	287.666,07	0,29%
CISCO SYSTEMS	50.745	USD	2.516.857,49	2.827.744,15	2,84%
COCA COLA	51.460	USD	2.533.025,34	2.679.341,01	2,69%
DEXCOM INC	1.765	USD	303.009,75	833.377,37	0,84%
DOW INC-W/I	48.210	USD	2.464.141,43	2.404.564,90	2,41%
EAST MONEY INFORMATION (CLSA) (WRT)	149.212	USD	500.971,73	763.642,14	0,77%
HORIZON THERAPEUTICS PLC	8.480	USD	277.193,89	803.556,81	0,81%
HYBE (CLSA) (WRT)	2.000	USD	502.997,33	515.840,49	0,52%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	23.209	USD	2.527.389,21	2.727.853,45	2,74%
INTUITIVE SURGICAL INC	2.165	USD	458.889,88	684.034,91	0,69%
JAZZ PHARMACEUTICALS	5.300	USD	766.961,71	593.756,60	0,60%
KORNIT DIGITAL LTD	6.025	USD	628.275,22	806.635,82	0,81%
MERCADOLIBRE INC	320	USD	461.771,57	379.430,18	0,38%
MERCK & CO. INC	34.210	USD	2.412.243,29	2.305.535,00	2,31%
NAVER CORP (CLSA) (WRT)	1.500	USD	470.116,68	419.582,26	0,42%
NIO	14.100	USD	559.369,32	392.796,34	0,39%
NVIDIA CORP	4.080	USD	325.057,89	1.055.195,92	1,06%
OLD DOMINION FREIGHT LINE	2.170	USD	425.658,50	683.859,13	0,69%
POOL CORP	1.515	USD	376.777,49	754.036,23	0,76%
PROYA COSMETIC-A (CLSA) (WRT)	21.900	USD	483.188,43	631.252,29	0,63%
SEA LTD-ADR	7.595	USD	715.091,48	1.494.088,51	1,50%
SHOPIFY INC - CLASS A	482	USD	507.960,89	583.804,06	0,59%
SITIME	4.785	USD	310.181,54	1.230.921,47	1,24%
SPROUT SOCIAL	6.450	USD	472.306,14	514.377,86	0,52%
STAAR SURGICAL CO	3.750	USD	466.583,03	301.068,41	0,30%
ULTA BEAUTY INC	1.420	USD	455.483,94	514.881,11	0,52%
UNITED RENTALS	2.520	USD	446.434,50	736.344,35	0,74%
UPSTART HOLDINGS INC	2.380	USD	443.390,07	316.649,67	0,32%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	54.230	USD	2.481.497,61	2.477.832,22	2,49%
VIPSHOP HOLDING LTD ADR	91.775	USD	1.323.123,32	677.901,86	0,68%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	59.100	USD	2.543.334,72	2.710.742,17	2,72%
WULIANGYE YIBI CO-LTD A (CLSA) (WRT)	11.600	USD	381.628,57	356.231,80	0,36%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			42.722.170,28	47.097.401,68	47,32%
Total Actions Cotées ou Négociées			79.241.662,00	95.105.881,75	95,46%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Dynamic					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Obligations					
INDIABULLS HOUSING FINANCE 4.5% 03/04/26 (CONV.)	900.000	USD	894.014,27	793.878,83	0,80%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			894.014,27	793.878,83	0,80%
Total Obligations			894.014,27	793.878,83	0,80%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			80.135.676,27	95.899.760,58	96,26%
Total du Portefeuille-Titres			80.135.676,27	95.899.760,58	96,26%

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Balanced					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
ALIMENTATION COUCHE-TARD INC	5.260	CAD	141.139,74	194.068,92	0,54%
Total DOLLAR CANADIEN			141.139,74	194.068,92	0,54%
BURCKHARDT COMPRESSION	415	CHF	148.630,94	172.824,88	0,48%
INFICON HOLDING AG-REG	168	CHF	196.597,51	216.941,56	0,60%
PARTNERS GROUP HOLDING	133	CHF	97.957,52	194.144,19	0,54%
SIKA AG-REG	1.083	CHF	219.014,33	397.390,92	1,11%
VAT GROUP	430	CHF	72.485,02	188.575,01	0,52%
Total FRANC SUISSE			734.685,32	1.169.876,56	3,25%
NETCOMPANY GROUP AS	1.930	DKK	113.931,97	182.812,33	0,51%
Total COURONNE DANOISE			113.931,97	182.812,33	0,51%
ADYEN	64	EUR	79.713,83	147.936,00	0,41%
ASML HOLDING NV	306	EUR	77.655,96	216.250,20	0,60%
DEUTSCHE POST AG-REG	2.345	EUR	94.416,43	132.586,30	0,37%
DUERR	2.350	EUR	87.656,68	94.282,00	0,26%
ELMOS SEMICONDUCTOR	2.750	EUR	106.301,09	160.875,00	0,45%
GREENERGY RENOVABLES	3.380	EUR	112.302,87	98.020,00	0,27%
GRUPO ECOENER	9.500	EUR	55.355,55	41.800,00	0,12%
HELLOFRESH	1.975	EUR	130.620,62	133.391,50	0,37%
HYPOPORT AG	140	EUR	54.958,33	71.540,00	0,20%
MELEXIS	1.165	EUR	109.559,98	122.092,00	0,34%
PUMA AG	910	EUR	69.420,05	97.825,00	0,27%
PVA TEPLA	5.675	EUR	201.580,32	237.782,50	0,66%
S.O.I.T.E.C.	844	EUR	91.052,63	181.628,80	0,51%
SESA	1.315	EUR	211.383,12	228.021,00	0,63%
STEICO	710	EUR	87.768,16	79.804,00	0,22%
TRIGANO	535	EUR	50.731,47	91.485,00	0,25%
Total EURO			1.620.477,09	2.135.319,30	5,94%
ASHTREAD GROUP PLC	6.180	GBP	301.539,29	437.369,70	1,22%
HILL & SMITH HOLDINGS PLC	4.170	GBP	57.680,27	89.201,05	0,25%
HOWDEN JOINERY GROUP PLC	9.400	GBP	93.537,82	100.896,62	0,28%
ITM POWER	9.800	GBP	70.398,42	45.988,57	0,13%
IWG PLC	53.620	GBP	171.614,89	185.843,50	0,52%
KAPE TECHNOLOGIES	13.750	GBP	71.639,80	74.514,65	0,21%
RIGHTMOVE	14.400	GBP	125.245,10	136.350,64	0,38%
S4 CAPITAL	21.100	GBP	90.672,75	159.330,63	0,44%
VOLUTION GROUP PLC	13.300	GBP	81.756,68	87.600,05	0,24%
WATCHES OF SWITZERLAND	14.625	GBP	246.025,37	247.349,93	0,69%
Total LIVRE STERLING			1.310.110,39	1.564.445,34	4,35%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Balanced					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
BOSIDENG INTL HLDGS LTD	138.000	HKD	86.154,88	76.424,97	0,21%
CHINA MEIDONG AUTO	22.000	HKD	97.539,67	99.752,42	0,28%
CHINA MENGNIU DAIRY	17.000	HKD	73.803,79	84.751,21	0,24%
CHINASOFT INTERNATIONAL LTD	214.000	HKD	132.909,39	245.234,86	0,68%
CHOW TAI FOOK JEWELLERY	30.000	HKD	56.355,18	47.439,92	0,13%
FUFENG GROUP LTD	1.281.406	HKD	406.123,27	388.788,81	1,08%
LI NING CO LTD	15.000	HKD	67.838,68	144.400,77	0,40%
MAN WAH HOLDINGS LTD	90.641	HKD	91.246,42	123.499,83	0,34%
MEITUAN DIANPING B	10.550	HKD	269.144,05	268.213,78	0,75%
TENCENT HOLDINGS LTD	6.100	HKD	351.449,56	314.290,06	0,87%
YADEA	46.000	HKD	78.168,81	78.863,52	0,22%
ZHONGSHENG	12.000	HKD	63.651,29	82.292,37	0,23%
Total DOLLAR DE HONG-KONG			1.774.384,99	1.953.952,52	5,43%
BANK JAGO	105.000	IDR	75.966,59	103.652,88	0,29%
Total ROUPIE INDOÉSIIENNE			75.966,59	103.652,88	0,29%
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	3.310	INR	100.498,37	196.302,74	0,55%
AVENUE SUPERMARTS	2.675	INR	85.118,94	147.822,83	0,41%
BAJAJ FINANCE	1.740	INR	99.244,85	143.615,94	0,40%
DILIP BUILDCON LTD	15.745	INR	79.080,58	82.464,54	0,23%
DR LAL PATHLABS	1.970	INR	81.130,68	89.074,08	0,25%
GODREJ PROPERTIES LTD	7.260	INR	107.922,83	160.754,11	0,45%
HDFC BANK	11.360	INR	204.327,31	198.806,22	0,55%
INDIABULLS HOUSING FINANCE	72.580	INR	249.463,99	187.171,39	0,52%
JUBILANT FOODWORKS	3.100	INR	97.545,99	131.690,73	0,37%
MACROTECH DEVELOPERS	12.950	INR	198.239,70	188.969,86	0,53%
PIDILITE INDUSTRIES	4.155	INR	80.743,86	121.050,39	0,34%
TATA CONSUMER PRODUCTS	13.300	INR	87.034,75	116.968,63	0,33%
TITAN CO LTD	4.500	INR	71.299,60	134.274,17	0,37%
TRENT	9.300	INR	70.742,69	117.165,18	0,33%
UPL LTD	23.572	INR	145.586,96	208.324,90	0,58%
VARUN BEVERAGES	12.850	INR	90.050,10	135.029,54	0,38%
VOLTAS	7.300	INR	83.257,05	105.280,03	0,29%
Total ROUPIE INDIENNE			1.931.288,25	2.464.765,28	6,86%
ATEA	6.700	NOK	100.879,04	109.571,56	0,30%
Total COURONNE NORVÉGIENNE			100.879,04	109.571,56	0,30%
DINO POLSKA SA	4.145	PLN	195.531,80	332.171,56	0,92%
WIRTUALNA POLSKA	1.800	PLN	57.143,89	55.374,34	0,15%
Total ZLOTY POLONAIS			252.675,69	387.545,90	1,08%
BTS GROUP AB-B SHARES	2.080	SEK	47.611,69	81.414,14	0,23%
EQT	2.045	SEK	62.310,78	97.920,07	0,27%
MIPS AB	3.135	SEK	160.149,56	361.426,28	1,01%
Total COURONNE SUÉDOISE			270.072,03	540.760,49	1,50%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Balanced					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
3M CO	3.505	USD	559.632,41	547.479,03	1,52%
ADOBE SYSTEMS INC	305	USD	100.970,85	152.086,97	0,42%
AIER EYE HOSPITAL (CLSA) (WRT)	10.000	USD	69.034,20	58.313,40	0,16%
ALIGN TECHNOLOGY INC	240	USD	124.170,30	138.694,34	0,39%
ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	1.780	USD	139.390,08	104.198,56	0,29%
ALPHABET INC	69	USD	117.012,97	175.778,90	0,49%
AMGEN INC	2.940	USD	553.363,18	581.614,32	1,62%
AVERY DENNISON	675	USD	103.594,69	128.547,97	0,36%
AXON ENTERPRISE	690	USD	82.111,08	95.260,29	0,26%
BAOZUN INC-SPN ADR	2.550	USD	82.833,23	31.168,66	0,09%
CERTARA INC	3.605	USD	115.180,95	90.093,30	0,25%
CHART INDUSTRIES	700	USD	94.413,07	98.201,28	0,27%
CHEVRON	5.890	USD	572.310,39	607.801,18	1,69%
CHINA INTERNATIONAL TRAVEL-A (CLSA) (WRT)	2.152	USD	91.655,52	65.335,87	0,18%
CISCO SYSTEMS	11.360	USD	562.249,29	633.031,30	1,76%
COCA COLA	11.525	USD	567.346,02	600.066,17	1,67%
DEXCOM INC	399	USD	118.994,17	188.395,23	0,52%
DOW INC-W/I	10.775	USD	551.608,67	537.423,50	1,49%
EAST MONEY INFORMATION (CLSA) (WRT)	32.571	USD	106.531,34	166.692,95	0,46%
HORIZON THERAPEUTICS PLC	1.875	USD	95.038,28	177.673,23	0,49%
HYBE (CLSA) (WRT)	450	USD	113.142,09	116.064,11	0,32%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	5.176	USD	564.567,69	608.357,51	1,69%
INTUITIVE SURGICAL INC	475	USD	97.383,21	150.076,94	0,42%
JAZZ PHARMACEUTICALS	1.165	USD	168.723,99	130.514,42	0,36%
KORNIT DIGITAL LTD	1.330	USD	132.330,38	178.062,35	0,50%
MERCADOLIBRE INC	70	USD	102.001,95	83.000,35	0,23%
MERCK & CO. INC	7.660	USD	538.054,69	516.234,96	1,44%
NAVER CORP (CLSA) (WRT)	307	USD	96.415,20	85.874,51	0,24%
NIO	3.200	USD	127.215,64	89.145,27	0,25%
NVIDIA CORP	900	USD	87.400,11	232.763,81	0,65%
OLD DOMINION FREIGHT LINE	485	USD	93.466,57	152.844,09	0,43%
POOL CORP	340	USD	79.405,38	169.222,65	0,47%
PROYA COSMETIC-A (CLSA) (WRT)	5.000	USD	110.088,31	144.121,53	0,40%
SEA LTD-ADR	1.700	USD	225.028,54	334.424,02	0,93%
SHOPIFY INC - CLASS A	108	USD	113.378,11	130.810,87	0,36%
SITIME	1.065	USD	78.211,40	273.966,85	0,76%
SPROUT SOCIAL	1.400	USD	100.834,47	111.647,91	0,31%
STAAR SURGICAL CO	850	USD	105.584,97	68.242,17	0,19%
ULTA BEAUTY INC	300	USD	95.546,75	108.777,70	0,30%
UNITED RENTALS	565	USD	86.233,89	165.093,08	0,46%
UPSTART HOLDINGS INC	540	USD	100.405,71	71.844,88	0,20%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	12.125	USD	554.551,38	554.005,45	1,54%
VIPSHOP HOLDING LTD ADR	20.563	USD	279.115,07	151.889,91	0,42%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	13.210	USD	569.719,05	605.903,62	1,69%
WULIANGYE YIBI CO-LTD A (CLSA) (WRT)	2.600	USD	85.537,44	79.845,06	0,22%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			9.511.782,68	10.490.590,47	29,18%
Total Actions Cotées ou Négociées			17.837.393,78	21.297.361,55	59,24%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Balanced					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Obligations					
AGEAS / FORTIS BANK SA/NV FRP (CONV.)	2.750.000	EUR	2.056.266,67	2.629.137,50	7,31%
ITALIAN GOVT BOND 5.5% 01/11/22	1.120.000	EUR	1.235.454,52	1.175.255,20	3,27%
Total EURO			3.291.721,19	3.804.392,70	10,58%
INDIABULLS HOUSING FINANCE 4.5% 03/04/26 (CONV.)	200.000	USD	201.042,13	176.417,52	0,49%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			201.042,13	176.417,52	0,49%
Total Obligations			3.492.763,32	3.980.810,22	11,07%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			21.330.157,10	25.278.171,77	70,31%
Fonds d'investissements					
AMUNDI STAR 2-IC	28	EUR	3.475.485,43	3.520.336,67	9,79%
AMUNDI ULTRA SHORT BOND SRI	352	EUR	3.484.329,10	3.477.700,10	9,67%
Total EURO			6.959.814,53	6.998.036,77	19,46%
Total Fonds d'investissements			6.959.814,53	6.998.036,77	19,46%
Total du Portefeuille-Titres			28.289.971,63	32.276.208,54	89,78%

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Conservative					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Obligations					
AGEAS / FORTIS BANK SA/NV FRP (CONV.)	1.500.000	EUR	1.127.514,49	1.434.075,00	8,53%
ITALIAN GOVT BOND 5.5% 01/11/22	473.000	EUR	529.171,11	496.335,45	2,95%
Total EURO			1.656.685,60	1.930.410,45	11,49%
Total Obligations			1.656.685,60	1.930.410,45	11,49%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
			1.656.685,60	1.930.410,45	11,49%
Fonds d'investissements					
AMUNDI ENH ULTRA SHORT-TERM BOND -I-	30	EUR	3.134.690,69	3.171.734,20	18,87%
AMUNDI STAR 2-IC	21	EUR	2.644.920,45	2.672.139,61	15,90%
AMUNDI ULTRA SHORT BOND SRI	321	EUR	3.162.071,46	3.171.459,19	18,87%
AUBREY GLOBAL EMERGING MARKETS CONSUMER -IC1-	2.765	EUR	472.686,21	483.792,05	2,88%
AUBREY EUROPEAN CONVICTION -I- EUR	803	EUR	884.113,54	1.373.037,96	8,17%
TREETOP GLOBAL CONVICTION -AH- EUR -CAP-	11.546	EUR	1.301.198,68	1.654.623,30	9,85%
TREETOP SEQUOIA EQUITY -AH- EUR -CAP-	7.410	EUR	1.008.069,30	1.236.522,89	7,36%
Total EURO			12.607.750,33	13.763.309,20	81,90%
Total Fonds d'investissements			12.607.750,33	13.763.309,20	81,90%
Total du Portefeuille-Titres			14.264.435,93	15.693.719,65	93,39%

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Conviction					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
INFICON HOLDING AG-REG	1.500	CHF	1.866.714,22	1.936.978,24	1,56%
SIKA AG-REG	12.000	CHF	2.855.713,43	4.403.223,47	3,55%
Total FRANC SUISSE			4.722.427,65	6.340.201,71	5,12%
HELLOFRESH	53.500	EUR	4.781.446,50	3.613.390,00	2,92%
PVA TEPLA	103.000	EUR	3.650.049,08	4.315.700,00	3,48%
SESA	18.500	EUR	3.485.926,98	3.207.900,00	2,59%
Total EURO			11.917.422,56	11.136.990,00	8,99%
ASSTEAD GROUP PLC	51.000	GBP	3.082.241,32	3.609.361,60	2,91%
WATCHES OF SWITZERLAND	228.950	GBP	3.772.725,22	3.872.189,14	3,13%
Total LIVRE STERLING			6.854.966,54	7.481.550,74	6,04%
MEITUAN DIANPING B	140.000	HKD	1.850.670,86	3.559.235,05	2,87%
TENCENT HOLDINGS LTD	70.000	HKD	3.437.881,01	3.606.607,30	2,91%
Total DOLLAR DE HONG-KONG			5.288.551,87	7.165.842,35	5,79%
HDFC BANK	150.000	INR	2.865.516,35	2.625.082,07	2,12%
MACROTECH DEVELOPERS	214.583	INR	3.169.507,43	3.131.252,44	2,53%
Total ROUPIE INDIENNE			6.035.023,78	5.756.334,51	4,65%
MIPS AB	41.500	SEK	3.032.868,08	4.784.430,85	3,86%
Total COURONNE SUÉDOISE			3.032.868,08	4.784.430,85	3,86%
ADOBE SYSTEMS INC	8.500	USD	1.240.273,48	4.238.489,27	3,42%
ALIGN TECHNOLOGY INC	6.700	USD	3.437.394,69	3.871.883,57	3,13%
ALPHABET INC	1.900	USD	2.890.896,63	4.840.288,43	3,91%
AVERY DENNISON	19.000	USD	2.833.565,56	3.618.387,27	2,92%
AXON ENTERPRISE	21.200	USD	2.501.377,60	2.926.837,85	2,36%
CERTARA INC	104.000	USD	3.211.499,44	2.599.085,47	2,10%
CHART INDUSTRIES	20.000	USD	2.732.399,19	2.805.750,97	2,27%
DEXCOM INC	11.140	USD	1.649.776,35	5.259.956,91	4,25%
INTUITIVE SURGICAL INC	13.500	USD	2.659.039,08	4.265.344,71	3,44%
KORNIT DIGITAL LTD	37.700	USD	3.856.529,35	5.047.331,16	4,07%
NVIDIA CORP	25.500	USD	1.849.290,58	6.594.974,50	5,32%
OLD DOMINION FREIGHT LINE	13.500	USD	2.519.351,26	4.254.423,14	3,43%
POOL CORP	9.500	USD	1.762.610,36	4.728.279,99	3,82%
SEA LTD-ADR	22.500	USD	769.562,19	4.426.200,32	3,57%
SHOPIFY INC - CLASS A	3.000	USD	3.148.838,59	3.633.635,24	2,93%
SITIME	30.000	USD	1.533.178,29	7.717.376,01	6,23%
SPROUT SOCIAL	40.500	USD	2.980.161,55	3.229.814,46	2,61%
STAAR SURGICAL CO	25.000	USD	3.018.240,63	2.007.122,76	1,62%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Conviction					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
ULTA BEAUTY INC	9.000	USD	2.863.932,62	3.263.330,99	2,63%
UPSTART HOLDINGS INC	15.000	USD	2.964.330,34	1.995.691,17	1,61%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			50.422.247,78	81.324.204,19	65,66%
Total Actions Cotées ou Négociées			88.273.508,26	123.989.554,35	100,10%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			88.273.508,26	123.989.554,35	100,10%
Total du Portefeuille-Titres			88.273.508,26	123.989.554,35	100,10%

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Horizon					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
GRIFOLS SA - B	8.427	EUR	118.967,49	85.196,97	0,88%
HELLOFRESH	3.790	EUR	162.258,54	255.976,60	2,64%
ING	16.891	EUR	187.309,11	206.779,62	2,13%
NEXANS	4.087	EUR	290.785,69	350.868,95	3,62%
PRYSMIAN SPA	3.800	EUR	124.539,40	125.818,00	1,30%
SHOP APOTHEKE EUROPE NV	706	EUR	112.741,42	79.989,80	0,82%
Total EURO			996.601,65	1.104.629,94	11,38%
SPIRE HEALTHCARE GROUP PLC	58.407	GBP	160.766,40	173.913,17	1,79%
VOLUTION GROUP PLC	38.201	GBP	229.603,05	251.609,73	2,59%
Total LIVRE STERLING			390.369,45	425.522,90	4,38%
CHINASOFT INTERNATIONAL LTD	165.808	HKD	103.622,85	190.008,89	1,96%
DALI FOODS GROUP CO LTD	546.500	HKD	339.497,22	251.492,51	2,59%
FUFENG GROUP LTD	1.181.000	HKD	513.084,84	358.324,83	3,69%
JNBY DESIGN LTD	48.995	HKD	42.690,78	68.524,86	0,71%
Total DOLLAR DE HONG-KONG			998.895,69	868.351,09	8,95%
ADANI PORTS AND SPECIAL ECON	37.891	INR	190.217,83	327.343,24	3,37%
INDIABULLS HOUSING FINANCE	102.050	INR	274.303,62	263.169,48	2,71%
RELAINCE INDUSTRIES	7.674	INR	215.493,55	214.979,48	2,22%
Total ROUPIE INDIENNE			680.015,00	805.492,20	8,30%
MAREL HF	51.730	ISK	228.697,88	306.308,58	3,16%
Total COURONNE ISLANDAISE			228.697,88	306.308,58	3,16%
ASAHI GROUP HOLDINGS LTD	5.100	JPY	174.014,48	174.239,48	1,80%
BENEXT	24.739	JPY	221.411,46	319.830,22	3,30%
INPEX CORP	23.800	JPY	143.281,17	182.106,35	1,88%
MENICON CO LTD	6.400	JPY	164.499,79	166.164,90	1,71%
OISIX RA DAICHI	9.200	JPY	203.427,63	217.434,71	2,24%
Total YEN JAPONAIS			906.634,53	1.059.775,66	10,92%
BAOZUN INC-SPN ADR	3.900	USD	138.334,98	47.669,72	0,49%
CHEGG INC	2.423	USD	169.665,35	65.411,63	0,67%
CROWN HOLDINGS	3.131	USD	234.554,25	304.564,91	3,14%
ETSY	800	USD	150.092,45	154.020,40	1,59%
GREEN PLAINS	11.905	USD	335.363,75	363.891,84	3,75%
HALOZYME THERAPEUTICS INC	8.899	USD	254.556,92	314.657,75	3,24%
INSTALLED BUILDING PRODUCTS	1.706	USD	150.993,93	209.604,57	2,16%
INTEGRA LIFESCIENCES	3.405	USD	203.963,05	200.581,21	2,07%
JAZZ PHARMACEUTICALS	2.547	USD	340.161,62	285.339,25	2,94%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Horizon					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
LCI INDUSTRIES	1.824	USD	202.868,18	250.006,05	2,58%
MOSAIC CO/THE	7.247	USD	186.054,75	250.382,19	2,58%
PACIRA BIOSCIENCES INC	6.296	USD	315.322,89	333.125,50	3,43%
PTC INC	2.935	USD	198.696,16	312.676,09	3,22%
SYNEOS HEALTH	2.600	USD	158.293,83	234.759,06	2,42%
TANDEM DIABETES CARE	2.205	USD	188.875,89	291.854,20	3,01%
UNITED RENTALS	1.466	USD	182.384,32	428.365,41	4,41%
VERINT SYSTEMS	7.113	USD	306.153,27	328.441,46	3,38%
VIPSHOP HOLDING LTD ADR	5.986	USD	56.187,69	44.215,97	0,46%
WILLSCOT MOBILE MINI	7.000	USD	192.988,38	251.389,38	2,59%
WINNEBAGO INDUSTRIES	2.773	USD	152.353,70	182.688,32	1,88%
YANDEX NV-A	4.000	USD	271.234,35	212.803,38	2,19%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			4.389.099,71	5.066.448,29	52,20%
Total Actions Cotées ou Négociées			8.590.313,91	9.636.528,66	99,29%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			8.590.313,91	9.636.528,66	99,29%
Total du Portefeuille-Titres			8.590.313,91	9.636.528,66	99,29%

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Aubrey European Conviction					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
BURCKHARDT COMPRESSION	4.770	CHF	1.692.196,40	1.986.445,01	3,83%
INFICON HOLDING AG-REG	1.372	CHF	1.530.605,22	1.771.689,43	3,42%
PARTNERS GROUP HOLDING	1.511	CHF	1.077.826,92	2.205.653,14	4,25%
SIKA AG-REG	7.344	CHF	1.099.435,52	2.694.772,76	5,20%
VAT GROUP	4.800	CHF	666.103,18	2.105.023,40	4,06%
Total FRANC SUISSE			6.066.167,24	10.763.583,74	20,76%
NETCOMPANY GROUP AS	21.226	DKK	1.048.008,38	2.010.556,77	3,88%
Total COURONNE DANOISE			1.048.008,38	2.010.556,77	3,88%
ADYEN	682	EUR	820.821,39	1.576.443,00	3,04%
ASML HOLDING NV	3.252	EUR	733.822,61	2.298.188,40	4,43%
DEUTSCHE POST AG-REG	25.256	EUR	1.039.605,27	1.427.974,24	2,75%
DUERR	26.800	EUR	981.717,58	1.075.216,00	2,07%
ELMOS SEMICONDUCTOR	30.803	EUR	1.184.723,09	1.801.975,50	3,48%
GREENERGY RENOVABLES	37.763	EUR	1.177.689,17	1.095.127,00	2,11%
GRUPO ECOENER	93.079	EUR	540.811,08	409.547,60	0,79%
HYPOPORT AG	1.486	EUR	401.823,01	759.346,00	1,46%
MELEXIS	12.002	EUR	1.139.582,97	1.257.809,60	2,43%
PUMA AG	10.353	EUR	795.397,96	1.112.947,50	2,15%
PVA TEPLA	22.000	EUR	772.304,28	921.800,00	1,78%
S.O.I.T.E.C.	9.654	EUR	931.257,33	2.077.540,80	4,01%
SESA	7.506	EUR	1.077.448,85	1.301.540,40	2,51%
STEICO	7.984	EUR	962.868,01	897.401,60	1,73%
TRIGANO	5.657	EUR	507.977,26	967.347,00	1,87%
Total EURO			13.067.849,86	18.980.204,64	36,61%
ASHTREAD GROUP PLC	17.265	GBP	1.295.799,29	1.221.875,06	2,36%
HILL & SMITH HOLDINGS PLC	47.389	GBP	679.831,92	1.013.704,67	1,96%
HOWDEN JOINERY GROUP PLC	110.164	GBP	1.084.772,35	1.182.465,42	2,28%
ITM POWER	90.612	GBP	615.286,37	425.215,91	0,82%
KAPE TECHNOLOGIES	191.745	GBP	933.333,76	1.039.113,57	2,00%
RIGHTMOVE	165.500	GBP	1.410.716,28	1.567.085,52	3,02%
S4 CAPITAL	227.821	GBP	975.245,51	1.720.325,32	3,32%
VOLUTION GROUP PLC	154.000	GBP	940.651,13	1.014.316,34	1,96%
WATCHES OF SWITZERLAND	76.700	GBP	1.265.760,69	1.297.212,96	2,50%
Total LIVRE STERLING			9.201.397,30	10.481.314,77	20,22%
ATEA	76.892	NOK	1.143.184,41	1.257.488,97	2,43%
Total COURONNE NORVÉGIENNE			1.143.184,41	1.257.488,97	2,43%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Aubrey European Conviction					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
DINO POLSKA SA	25.779	PLN	1.024.553,34	2.065.874,68	3,98%
WIRTUALNA POLSKA	24.807	PLN	792.963,44	763.150,75	1,47%
Total ZLOTY POLONAIS			1.817.516,78	2.829.025,43	5,46%
BTS GROUP AB-B SHARES	23.298	SEK	497.553,43	911.916,67	1,76%
EQT	22.000	SEK	666.631,76	1.053.418,80	2,03%
MIPS AB	18.321	SEK	384.326,45	2.112.182,11	4,07%
Total COURONNE SUÉDOISE			1.548.511,64	4.077.517,58	7,86%
Total Actions Cotées ou Négociées			33.892.635,61	50.399.691,90	97,21%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			33.892.635,61	50.399.691,90	97,21%
Total du Portefeuille-Titres			33.892.635,61	50.399.691,90	97,21%

TreeTop Global SICAV

Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Sequoia Equity	% DE L'ACTIF NET
------------------------	------------------

ÉTATS-UNIS	38,97 %
ILES CAYMAN	20,81 %
INDE	14,84 %
IRLANDE	7,16 %
ROYAUME-UNI	4,49 %
CANADA	4,38 %
JERSEY	4,23 %
BERMUDES	3,10 %
Total du Portefeuille-Titres	97,98 %

TreeTop Global Dynamic	% DE L'ACTIF NET
------------------------	------------------

ÉTATS-UNIS	38,51 %
INDE	11,70 %
ILES CAYMAN	11,00 %
ROYAUME-UNI	5,79 %
SUISSE	5,32 %
ALLEMAGNE	4,47 %
CHINE	2,73 %
SUÈDE	2,40 %
POLOGNE	1,71 %
PAYS-BAS	1,55 %
CANADA	1,45 %
IRLANDE	1,40 %
FRANCE	1,24 %
ITALIE	1,02 %
JERSEY	0,84 %
DANEMARK	0,82 %
ISRAËL	0,81 %
BERMUDES	0,60 %
ESPAGNE	0,60 %
SINGAPOUR	0,52 %
INDONÉSIE	0,49 %
BELGIQUE	0,48 %
NORVÈGE	0,48 %
ILE DE MAN	0,33 %
Total du Portefeuille-Titres	96,26 %

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

TreeTop Global SICAV

Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Balanced	% DE L'ACTIF NET
ÉTATS-UNIS	23,80 %
FRANCE	20,22 %
BELGIQUE	7,65 %
INDE	7,35 %
ILES CAYMAN	6,78 %
ITALIE	3,90 %
ROYAUME-UNI	3,63 %
SUISSE	3,25 %
ALLEMAGNE	2,80 %
CHINE	1,67 %
SUÈDE	1,50 %
POLOGNE	1,08 %
PAYS-BAS	1,01 %
CANADA	0,90 %
IRLANDE	0,86 %
JERSEY	0,52 %
DANEMARK	0,51 %
ISRAËL	0,50 %
ESPAGNE	0,39 %
BERMUDES	0,34 %
SINGAPOUR	0,32 %
NORVÈGE	0,30 %
INDONÉSIE	0,29 %
ILE DE MAN	0,21 %
Total du Portefeuille-Titres	89,78 %

TreeTop Global Conservative	% DE L'ACTIF NET
FRANCE	53,66 %
LUXEMBOURG	28,25 %
BELGIQUE	8,53 %
ITALIE	2,95 %
Total du Portefeuille-Titres	93,39 %

TreeTop Global Conviction	% DE L'ACTIF NET
ÉTATS-UNIS	55,08 %
ILES CAYMAN	9,36 %
ALLEMAGNE	6,40 %
ROYAUME-UNI	6,04 %
SUISSE	5,12 %
INDE	4,65 %
ISRAËL	4,07 %
SUÈDE	3,86 %
CANADA	2,93 %
ITALIE	2,59 %
Total du Portefeuille-Titres	100,10 %

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

TreeTop Global SICAV

Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Horizon	% DE L'ACTIF NET
ÉTATS-UNIS	46,11 %
JAPON	10,92 %
ILES CAYMAN	9,89 %
INDE	8,30 %
PAYS-BAS	5,15 %
ROYAUME-UNI	4,38 %
FRANCE	3,62 %
ISLANDE	3,16 %
IRLANDE	2,94 %
ALLEMAGNE	2,64 %
ITALIE	1,30 %
ESPAGNE	0,88 %
Total du Portefeuille-Titres	99,29 %

Aubrey European Conviction	% DE L'ACTIF NET
SUISSE	20,77 %
ROYAUME-UNI	18,21 %
ALLEMAGNE	15,42 %
SUÈDE	7,86 %
PAYS-BAS	7,47 %
FRANCE	5,87 %
POLOGNE	5,46 %
DANEMARK	3,88 %
ESPAGNE	2,90 %
ITALIE	2,51 %
BELGIQUE	2,43 %
NORVÈGE	2,43 %
ILE DE MAN	2,00 %
Total du Portefeuille-Titres	97,21 %

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

TreeTop Global SICAV

Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Sequoia Equity	% DE L'ACTIF NET
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	17,43 %
BIOTECHNOLOGIE	12,55 %
DISTRIBUTION	11,56 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	10,45 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	6,83 %
IT & INTERNET	6,33 %
PRODUITS CHIMIQUES	4,76 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	4,49 %
TITRISATION (ABS & MBS)	4,20 %
PETROLE & DERIVES	3,71 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	3,39 %
TEXTILE & HABILLEMENT	3,10 %
TELECOMMUNICATIONS	3,03 %
DIVERS	2,57 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	1,88 %
VEHICULES ROUTIERS	1,70 %
Total du Portefeuille-Titres	97,98 %

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

TreeTop Global SICAV

Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Dynamic	% DE L'ACTIF NET
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	16,63 %
IT & INTERNET	9,39 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	7,89 %
DISTRIBUTION	6,65 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	6,36 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	6,16 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	4,79 %
BIOTECHNOLOGIE	4,72 %
PRODUITS CHIMIQUES	3,29 %
PETROLE & DERIVES	2,73 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	2,67 %
TELECOMMUNICATIONS	2,49 %
BANQUES	2,44 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	2,13 %
PHOTO & OPTIQUE	1,76 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	1,62 %
DIFFUSION & EDITION	1,54 %
IMMOBILIER	1,54 %
VEHICULES ROUTIERS	1,46 %
TEXTILE & HABILLEMENT	1,45 %
LOISIRS & TOURISME	1,15 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	1,14 %
SOCIETES DIVERSIFIEES	1,07 %
TITRISATION (ABS & MBS)	0,83 %
TRANSPORTS AERIENS	0,69 %
SOURCES D'ENERGIE	0,60 %
TRANSPORT & CIRCULATION	0,57 %
DIVERS	0,49 %
AERONAUTIQUE & DEFENSE	0,47 %
DIVERS BIENS DE CAPITAUX	0,46 %
PRODUCTIONS INDUSTRIELLES INTERMEDIAIRES	0,37 %
SERVICES DIVERS	0,37 %
BIJOUTERIE & HORLOGERIE	0,34 %
Total du Portefeuille-Titres	96,26 %

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

TreeTop Global SICAV

Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Balanced	% DE L'ACTIF NET
SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	19,46 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	10,28 %
BANQUES	8,83 %
IT & INTERNET	5,82 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	4,91 %
DISTRIBUTION	4,17 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	3,96 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	3,81 %
ETATS	3,27 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	2,97 %
BIOTECHNOLOGIE	2,95 %
PRODUITS CHIMIQUES	2,02 %
PETROLE & DERIVES	1,69 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	1,63 %
TELECOMMUNICATIONS	1,54 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	1,34 %
PHOTO & OPTIQUE	1,12 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	1,01 %
DIFFUSION & EDITION	0,98 %
VEHICULES ROUTIERS	0,97 %
IMMOBILIER	0,97 %
TEXTILE & HABILLEMENT	0,83 %
LOISIRS & TOURISME	0,73 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	0,70 %
SOCIETES DIVERSIFIEES	0,67 %
TITRISATION (ABS & MBS)	0,52 %
TRANSPORTS AERIENS	0,43 %
SOURCES D'ENERGIE	0,39 %
TRANSPORT & CIRCULATION	0,37 %
DIVERS	0,29 %
DIVERS BIENS DE CAPITALUX	0,28 %
AERONAUTIQUE & DEFENSE	0,26 %
PRODUCTIONS INDUSTRIELLES INTERMEDIAIRES	0,25 %
SERVICES DIVERS	0,23 %
BIJOUTERIE & HORLOGERIE	0,13 %
Total du Portefeuille-Titres	89,78 %

TreeTop Global Conservative	% DE L'ACTIF NET
SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	81,91 %
BANQUES	8,53 %
ETATS	2,95 %
Total du Portefeuille-Titres	93,39 %

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

TreeTop Global SICAV

Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Conviction	% DE L'ACTIF NET
---------------------------	------------------

IT & INTERNET	19,37 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	15,07 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	15,04 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	7,90 %
PHOTO & OPTIQUE	5,79 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	4,20 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	3,86 %
LOISIRS & TOURISME	3,82 %
PRODUITS CHIMIQUES	3,55 %
TRANSPORTS AERIENS	3,43 %
DISTRIBUTION	3,13 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	2,92 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	2,91 %
IMMOBILIER	2,53 %
AERONAUTIQUE & DEFENSE	2,36 %
BANQUES	2,12 %
BIOTECHNOLOGIE	2,10 %
Total du Portefeuille-Titres	100,10 %

TreeTop Global Horizon	% DE L'ACTIF NET
------------------------	------------------

PHARMACIE - COSMETIQUE	15,56 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	13,29 %
IT & INTERNET	11,92 %
BIOTECHNOLOGIE	7,81 %
DISTRIBUTION	6,46 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	5,84 %
PHOTO & OPTIQUE	4,88 %
PRODUITS CHIMIQUES	4,79 %
SOURCES D'ENERGIE	3,75 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	3,62 %
SERVICES DIVERS	3,30 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	3,16 %
TITRISATION (ABS & MBS)	2,71 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	2,59 %
BANQUES	2,13 %
VEHICULES ROUTIERS	1,88 %
BOISSONS & TABACS	1,80 %
SOINS & SERVICE DE SANTE	1,79 %
TELECOMMUNICATIONS	1,30 %
BIJOUTERIE & HORLOGERIE	0,71 %
Total du Portefeuille-Titres	99,29 %

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

TreeTop Global SICAV

Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

Aubrey European Conviction	% DE L'ACTIF NET
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	16,11 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	16,12 %
IT & INTERNET	11,35 %
DIFFUSION & EDITION	7,81 %
DISTRIBUTION	6,49 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	5,49 %
PRODUITS CHIMIQUES	5,20 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	4,07 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	3,69 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	3,18 %
SOURCES D'ENERGIE	2,90 %
TRANSPORT & CIRCULATION	2,75 %
DIVERS BIENS DE CAPITAUX	2,28 %
TEXTILE & HABILLEMENT	2,15 %
BANQUES	2,03 %
PRODUCTIONS INDUSTRIELLES INTERMEDIAIRES	1,96 %
LOISIRS & TOURISME	1,87 %
SERVICES DIVERS	1,76 %
Total du Portefeuille-Titres	97,21 %

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

TreeTop Global SICAV

Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Sequoia Equity	% DE L'ACTIF NET
DOLLAR DES ETATS-UNIS	54,30 %
DOLLAR DE HONG-KONG	19,74 %
ROUPIE INDIENNE	10,84 %
LIVRE STERLING	8,72 %
DOLLAR CANADIEN	4,38 %
Total du Portefeuille-Titres	97,98 %

TreeTop Global Dynamic	% DE L'ACTIF NET
DOLLAR DES ETATS-UNIS	48,09 %
ROUPIE INDIENNE	10,90 %
EURO	9,36 %
DOLLAR DE HONG-KONG	8,87 %
LIVRE STERLING	6,96 %
FRANC SUISSE	5,32 %
COURONNE SUÉDOISE	2,40 %
ZLOTY POLONAIS	1,71 %
DOLLAR CANADIEN	0,86 %
COURONNE DANOISE	0,82 %
ROUPIE INDOÉSIEENNE	0,49 %
COURONNE NORVÉGIENNE	0,48 %
Total du Portefeuille-Titres	96,26 %

TreeTop Global Balanced	% DE L'ACTIF NET
EURO	36,00 %
DOLLAR DES ETATS-UNIS	29,67 %
ROUPIE INDIENNE	6,86 %
DOLLAR DE HONG-KONG	5,43 %
LIVRE STERLING	4,35 %
FRANC SUISSE	3,25 %
COURONNE SUÉDOISE	1,50 %
ZLOTY POLONAIS	1,08 %
DOLLAR CANADIEN	0,54 %
COURONNE DANOISE	0,51 %
COURONNE NORVÉGIENNE	0,30 %
ROUPIE INDOÉSIEENNE	0,29 %
Total du Portefeuille-Titres	89,78 %

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

TreeTop Global SICAV

Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2021

TreeTop Global Conservative	% DE L'ACTIF NET
------------------------------------	-------------------------

EURO	93,39 %
Total du Portefeuille-Titres	93,39 %

TreeTop Global Conviction	% DE L'ACTIF NET
----------------------------------	-------------------------

DOLLAR DES ETATS-UNIS	65,65 %
EURO	8,99 %
LIVRE STERLING	6,04 %
DOLLAR DE HONG-KONG	5,79 %
FRANC SUISSE	5,12 %
ROUPIE INDIENNE	4,65 %
COURONNE SUÉDOISE	3,86 %
Total du Portefeuille-Titres	100,10 %

TreeTop Global Horizon	% DE L'ACTIF NET
-------------------------------	-------------------------

DOLLAR DES ETATS-UNIS	52,20 %
EURO	11,38 %
YEN JAPONAIS	10,92 %
DOLLAR DE HONG-KONG	8,95 %
ROUPIE INDIENNE	8,30 %
LIVRE STERLING	4,38 %
COURONNE ISLANDAISE	3,16 %
Total du Portefeuille-Titres	99,29 %

Aubrey European Conviction	% DE L'ACTIF NET
-----------------------------------	-------------------------

EURO	36,60 %
FRANC SUISSE	20,76 %
LIVRE STERLING	20,22 %
COURONNE SUÉDOISE	7,86 %
ZLOTY POLONAI	5,46 %
COURONNE DANOISE	3,88 %
COURONNE NORVÉGIENNE	2,43 %
Total du Portefeuille-Titres	97,21 %

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

TreeTop Global SICAV

Changements intervenus dans le nombre d'actions

TreeTop Sequoia Equity

Actions en circulation au début de l'exercice	- A	10.614,346
	- AH	629.637,284
	- B	40.740,575
	- C	9.550,931
	- I	6.883,827
Actions émises au cours de l'exercice	- A	22.083,509
	- AH	2.220,344
	- B	0,000
	- C	0,000
	- I	1.491,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	200,500
	- AH	128.355,503
	- B	653,000
	- C	9.550,931
	- I	332,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	32.497,355
	- AH	503.502,125
	- B	40.087,575
	- C	-
	- I	8.042,827

TreeTop Global Dynamic

Actions en circulation au début de l'exercice	- A	24.824,905
	- AH	346.667,433
	- D	10.000,000
	- DH	56.957,540
	- I	1.000,000
Actions émises au cours de l'exercice	- A	26.631,207
	- AH	48.801,490
	- D	4.554,835
	- DH	958,479
	- I	0,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	818,539
	- AH	28.320,517
	- D	0,000
	- DH	7.860,843
	- I	0,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	50.637,573
	- AH	367.148,406
	- D	14.554,835
	- DH	50.055,176
	- I	1.000,000

TreeTop Global SICAV

Changements intervenus dans le nombre d'actions

TreeTop Global Balanced

Actions en circulation au début de l'exercice	- A	2.588,977
	- A2	18.110,504
	- AH	23.111,695
	- D	5.000,000
	- DH	88.036,633
	- P	125.118,838
Actions émises au cours de l'exercice	- A	0,000
	- A2	0,000
	- AH	202,640
	- D	0,000
	- DH	440,704
	- P	0,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	2.588,977
	- A2	5.906,102
	- AH	4.258,781
	- D	0,000
	- DH	11.518,226
	- P	16.143,368
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	-
	- A2	12.204,402
	- AH	19.055,554
	- D	5.000,000
	- DH	76.959,111
	- P	108.975,470

TreeTop Global Conservative

Actions en circulation au début de l'exercice	- A	36.793,208
	- A2	4.969,767
	- D	87.477,267
	- P	52.350,021
Actions émises au cours de l'exercice	- A	6.587,261
	- A2	0,000
	- D	5.123,271
	- P	0,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	31.118,345
	- A2	1.962,365
	- D	1.105,501
	- P	5.040,459
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	12.262,124
	- A2	3.007,402
	- D	91.495,037
	- P	47.309,562

TreeTop Global SICAV

Changements intervenus dans le nombre d'actions

TreeTop Global Conviction

Actions en circulation au début de l'exercice	- A	329.924,919
	- AH	167.873,536
	- I	6.183,142
Actions émises au cours de l'exercice	- A	19.045,414
	- AH	23.719,909
	- I	1.865,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	24.459,918
	- AH	8.605,323
	- I	200,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	324.510,415
	- AH	182.988,122
	- I	7.848,142

TreeTop Global Horizon

Actions en circulation au début de l'exercice	- A	68.276,676
Actions émises au cours de l'exercice	- A	0,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	0,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	68.276,676

Aubrey European Conviction

Actions en circulation au début de l'exercice	- I	6.854,795
	- R (EUR)	112.550,286
	- R (GBP)	82.562,203
Actions émises au cours de l'exercice	- I	610,000
	- R (EUR)	3.339,000
	- R (GBP)	16.792,022
Actions remboursées au cours de l'exercice	- I	1.773,000
	- R (EUR)	5,000
	- R (GBP)	1.451,644
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- I	5.691,795
	- R (EUR)	115.884,286
	- R (GBP)	97.902,581

TreeTop Global SICAV

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

COMPARTIMENT	DATE D'EVALUATION	ACTIF NET TOTAL	CLASSE D'ACTIONS	ACTIONS EN CIRCULATION	VALEUR DE L'ACTION	DEVISE
TreeTop Sequoia Equity (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	
31.12.2021	103.731.030,28	- A	32.497,355	114,65	EUR	
		- AH	503.502,125	166,61	EUR	
		- B	40.087,575	191,10	USD	
		- I	8.042,827	1.166,05	EUR	
TreeTop Global Dynamic (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
	31.12.2021	99.628.341,39	- A	50.637,573	134,24	EUR
			- AH	367.148,406	219,45	EUR
			- D	14.554,835	124,45	EUR
			- DH	50.055,176	181,50	EUR
			- I	1.000,000	1.365,19	EUR
TreeTop Global Balanced (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
	31.12.2021	35.952.272,26	- A2	12.204,402	184,64	EUR
			- AH	19.055,554	168,00	EUR
			- D	5.000,000	112,76	EUR
			- DH	76.959,111	133,08	EUR
			- P	108.975,470	180,70	EUR

TreeTop Global SICAV

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

COMPARTIMENT	DATE D'EVALUATION	ACTIF NET TOTAL	CLASSE D'ACTIONS	ACTIONS EN CIRCULATION	VALEUR DE L'ACTION	DEWISE	
TreeTop Global Conservative (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	
	31.12.2021	16.804.228,31	- A	12.262,124	111,37	EUR	
			- A2	3.007,402	137,02	EUR	
			- D	91.495,037	93,37	EUR	
			- P	47.309,562	137,05	EUR	
	TreeTop Global Conviction (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	
31.12.2021		123.861.338,78	- A	324.510,415	263,06	EUR	
			- AH	182.988,122	142,59	EUR	
			- I	7.848,142	1.580,48	EUR	
TreeTop Global Horizon (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	
	31.12.2021	9.705.610,86	- A	68.276,676	142,15	EUR	
Aubrey European Conviction (EUR)	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	
	31.12.2021	51.844.151,23	- I	5.691,795	1.704,97	EUR	
			- R (EUR)	115.884,286	183,21	EUR	
			- R (GBP)	97.902,581	179,31	GBP	

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

NOTE 1 - PRINCIPES ET MÉTHODES COMPTABLES

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

a) Evaluation du portefeuille-titres et des instruments dérivés

Les titres cotés à une bourse officielle sont évalués sur la base du cours de clôture disponible au 31 décembre 2021 et, s'il y a plusieurs marchés, au cours du marché principal du titre en question.

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

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

b) Plus ou moins-values nettes réalisées sur investissements

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

c) Gains/Pertes non réalisés sur changes à terme

Les gains ou pertes de change résultant de contrats de change à terme non échus sont comptabilisés à la date de clôture sur base des taux de change à terme applicables à cette date.

d) Conversion des devises étrangères

Tous les avoirs non exprimés dans la devise du compartiment concerné sont convertis dans la devise du compartiment au taux de change en vigueur à Luxembourg à la date de clôture du 31 décembre 2021.

La valeur de l'actif net de la SICAV est égale à la somme des valeurs nettes des différents compartiments converties en EUR aux taux de change prévalant à Luxembourg le jour de clôture (31 décembre 2021).

e) Coût d'acquisition des titres en portefeuille

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

f) Variations des plus-values et moins-values non réalisées

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

g) Variation du portefeuille-titres

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

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

h) Produits structurés

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

Les actifs sous-jacents de ces produits structurés doivent représenter des actifs financiers liquides éligibles ou des indices financiers et s'inscrire dans la politique et les objectifs d'investissement du compartiment concerné.

i) Revenus

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

j) Evaluation des contrats à terme, spot, des contrats d'options ou des contrats de change à terme

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

Le non-réalisé sur contrats de change à terme est évalué sur base des taux «forward» disponibles à la date d'évaluation.

k) Investissements croisés

Les investissements croisés entre compartiments de la SICAV n'ont pas été soustraits au niveau de l'état combiné du patrimoine. Au 31 décembre 2021, le montant total des investissements croisés est de EUR 4.264.182,15 et par conséquent, l'actif net combiné sans les investissements croisés est de EUR 436.778.996,91.

NOTE 2 - TAUX DE CHANGE

1 EUR	=	0,83960	GBP
1 EUR	=	1,13720	USD

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

NOTE 3 - TAXES ET FRAIS À PAYER

Commission de performance	478.709,33	EUR
Commission de gestion	1.246.317,66	EUR
Commission de banque dépositaire	45.548,79	EUR
Taxe d'abonnement	51.314,44	EUR
Frais et commissions divers	339.415,03	EUR
Total	2.161.305,25	EUR

NOTE 4 - COMMISSIONS DE GESTION ET DE PERFORMANCE

En rémunération de ses prestations, la Société de Gestion perçoit de la SICAV, à la fin de chaque trimestre, une commission de gestion exprimée en un pourcentage annuel de la valeur de l'actif net moyen de chaque classe d'actions au cours du trimestre sous revue, au taux de :

Compartiment	Classe	Commission de gestion	Commission de performance
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%	-

Pour les compartiments TreeTop Sequoia Equity, TreeTop Global Dynamic, TreeTop Global Conviction, TreeTop Global Horizon et la classe I de Aubrey European Conviction, la Société de Gestion perçoit en outre une commission de performance au taux de 12% de l'accroissement positif de la valeur nette d'inventaire (VNI) par action avant calcul de la commission de performance, par rapport à la VNI par action de référence. La VNI par action de référence est la VNI par action précédente la plus élevée jamais atteinte par le compartiment ; en cas de paiement de dividendes, ceux-ci seront ajoutés aux VNI afin de calculer la VNI la plus élevée jamais atteinte.

Pour le compartiment TreeTop Global Balanced, la Société de Gestion perçoit en outre une commission de performance au taux de 12% de l'accroissement positif de la VNI par action avant calcul de la commission de performance, par rapport à la VNI par action de référence, au-delà d'un seuil de performance minimum. Le seuil de performance minimum est destiné à tenir compte de la composante obligatoire du portefeuille. Le seuil de performance minimum est fixé au début de chaque année pour toute la durée de l'exercice à 50% de la valeur moyenne du taux German Government Bonds 5 years durant les 7 jours ouvrables précédant. La VNI par action de référence est la VNI par action précédente la plus élevée jamais atteinte par le compartiment ; en cas de paiements de dividendes, ceux-ci seront ajoutés aux VNI afin de calculer la VNI la plus élevée jamais atteinte.

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

Au 31 décembre 2021, la commission de performance est provisionnée comme suit :

Compartiment	Code ISIN	Classe d'action	Montant des commissions de performance 2021 (EUR)	Actifs nets au 31/12/21 (EUR)	Impact VNI 31/12/21
Aubrey European Conviction	LU1964541954	I EUR	309.703,69	9.704.337,19	3,19%
TreeTop Global Balanced	LU1836394988	A EUR	3.024,13	0,00	0,00%
TreeTop Global Balanced	LU2171759413	A2 EUR	45.929,43	2.253.378,33	2,04%
TreeTop Global Balanced	LU0694355487	AH EUR	40.956,98	3.201.265,16	1,28%
TreeTop Global Balanced	LU1836395019	D EUR	8.511,46	563.811,04	1,51%
TreeTop Global Balanced	LU0694355560	DH EUR	127.104,24	10.241.807,71	1,24%
TreeTop Global Balanced	LU2171759504	P EUR	333.185,33	19.692.010,02	1,69%
TreeTop Global Conviction	LU1117668860	A EUR	2.036.743,72	85.364.769,68	2,39%
TreeTop Global Conviction	LU1836395100	AH EUR	562.614,12	26.092.729,78	2,16%
TreeTop Global Conviction	LU1836395282	I EUR	246.989,07	12.403.839,32	1,99%
TreeTop Global Dynamic	LU1836394632	A EUR	89.671,11	6.797.818,70	1,32%
TreeTop Global Dynamic	LU0694355214	AH EUR	1.376.434,68	80.568.951,30	1,71%
TreeTop Global Dynamic	LU1836394715	D Dist	35.191,48	1.811.284,18	1,94%
TreeTop Global Dynamic	LU0694355305	DH EUR	186.357,15	9.085.098,45	2,05%
TreeTop Global Dynamic	LU1836394806	I EUR	34.337,59	1.365.188,76	2,52%
TreeTop Global Horizon	LU1340533725	A EUR	212.335,18	9.705.610,86	2,19%
TreeTop Sequoia Equity	LU1836394475	A EUR	29.753,94	3.725.834,85	0,80%
TreeTop Sequoia Equity	LU0257173335	AH EUR	797.748,94	83.890.475,32	0,95%
TreeTop Sequoia Equity	LU0257174143	B USD	68.629,83	6.736.378,00	1,02%
TreeTop Sequoia Equity	LU1836394558	I EUR	201.891,81	9.378.342,11	2,15%
TreeTop Sequoia Equity	LU0285817697	C GBP	25.152,42	0,00	0,00%

NOTE 5 - TAXE D'ABONNEMENT

La SICAV est régie par les lois fiscales luxembourgeoises.

En vertu de la législation et des règlements en vigueur actuellement, la SICAV est soumise à Luxembourg à la taxe d'abonnement au taux annuel de 0,05% payable trimestriellement et calculée sur l'actif net de la SICAV à chaque fin de trimestre. Ce taux est ramené à 0,01% pour les actions des classes I.

La SICAV étant enregistrée en Belgique, elle est soumise à une taxe au taux annuel de 0,0925%, calculée pour l'année 2021 sur base de la valeur des actions distribuées en Belgique telle qu'établie au 31 décembre 2020.

NOTE 6 - FRAIS ET COMMISSIONS DIVERS

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

NOTE 7 - ETAT DU PATRIMOINE ET ETAT DES OPÉRATIONS ET DES AUTRES VARIATIONS DE L'ACTIF NET COMBINÉS

Les comptes combinés de la SICAV sont exprimés en EUR.

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

NOTE 8 - COMMISSION DE BANQUE DÉPOSITAIRE

En rémunération de ses fonctions de banque dépositaire de la SICAV, Banque Degroof Petercam Luxembourg S.A. reçoit une commission annuelle (exclusion faite des frais de transaction) de 0,04% pour tous les compartiments, excepté pour TreeTop Global Conservative fixé au taux de 0,02%, calculée sur base des actifs nets moyens de ce compartiment. De plus EUR 25 sont prélevés par transaction sur le portefeuille de chaque compartiment.

Les commissions de banque dépositaire sont soumises à TVA à un taux s'élevant actuellement à 14% pour la seule portion de ces commissions relatives aux services de contrôle et de supervision de la banque dépositaire. Le taux mentionné ci-dessus correspond au taux actuel; il sera automatiquement adapté au taux en vigueur le cas échéant.

NOTE 9 - COMMISSIONS D'AGENT DOMICILIATAIRE, D'AGENT ADMINISTRATIF ET D'AGENT DE TRANSFERT

En rémunération de sa fonction d'agent domiciliataire de la SICAV, Degroof Petercam Asset Services S.A. reçoit une commission de domiciliation s'élevant à un montant forfaitaire de EUR 7.500 pour l'ensemble de la SICAV.

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

- 0,070% sur la tranche d'actifs nets moyens comprise entre 0 et 125 millions d'EUR,
- 0,060% sur la tranche d'actifs nets moyens supérieure à 125 millions d'EUR.

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

Pour TreeTop Global Conservative, le taux suivant est applicable :

- 0,04% avec un minimum de EUR 20.000 par an.

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

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

NOTE 10 - CHANGES À TERME

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

TreeTop Sequoia Equity :

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2022	EUR	206.015,66	CAD	300.000,00	-2.559,17	208.840,92
15/03/2022	EUR	298.781,25	CAD	430.000,00	-176,01	299.338,65
15/03/2022	EUR	3.421.889,54	CAD	4.928.000,00	-4.299,69	3.430.560,18
15/03/2022	INR	63.000.000,00	EUR	722.734,00	15.318,02	745.258,50
15/03/2022	HKD	8.500.000,00	EUR	966.354,93	-9.410,76	958.724,35
15/03/2022	HKD	18.900.000,00	EUR	2.143.999,64	-16.197,44	2.131.751,79
15/03/2022	CAD	390.000,00	EUR	269.692,76	1.306,51	271.493,20
15/03/2022	GBP	405.000,00	EUR	474.978,60	6.647,19	482.372,58
15/03/2022	USD	9.200.000,00	EUR	8.117.097,96	-41.417,40	8.090.045,76
15/03/2022	EUR	413.340,26	GBP	350.000,00	-3.014,22	416.865,19
15/03/2022	EUR	7.336.250,67	GBP	6.270.000,00	-122.442,53	7.467.842,12
15/03/2022	EUR	19.928.575,48	HKD	175.780.000,00	136.995,80	19.826.419,56
15/03/2022	EUR	10.002.426,79	INR	865.550.000,00	-137.993,83	10.239.023,72
15/03/2022	EUR	54.784.784,17	USD	61.972.000,00	381.330,84	54.495.251,72
				Total	204.087,31	109.063.788,24

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

TreeTop Global Dynamic :

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2022	EUR	36.667,50	CHF	38.000,00	-21,83	36.674,23
15/03/2022	EUR	332.902,33	CHF	345.000,00	-198,13	332.963,36
15/03/2022	EUR	429.860,56	CHF	447.300,00	-2.011,43	431.694,24
15/03/2022	EUR	230.991,34	CHF	240.000,00	-730,72	231.626,69
15/03/2022	EUR	27.430,22	CHF	28.500,00	-86,77	27.505,67
15/03/2022	EUR	3.822.904,75	CHF	3.978.000,00	-17.888,40	3.839.212,35
15/03/2022	INR	5.100.000,00	EUR	58.954,09	788,52	60.330,45
15/03/2022	INR	45.500.000,00	EUR	525.962,92	7.034,89	538.242,25
15/03/2022	GBP	33.000,00	EUR	38.701,96	541,63	39.304,43
15/03/2022	USD	275.000,00	EUR	242.630,65	-1.238,02	241.822,02
15/03/2022	INR	61.000.000,00	EUR	699.870,35	14.750,65	721.599,50
15/03/2022	HKD	3.500.000,00	EUR	395.925,36	-1.885,87	394.768,85
15/03/2022	USD	3.000.000,00	EUR	2.646.879,77	-13.505,67	2.638.058,40
15/03/2022	INR	6.600.000,00	EUR	75.723,68	1.595,97	78.074,70
15/03/2022	HKD	375.000,00	EUR	42.420,57	-202,05	42.296,66
15/03/2022	EUR	588.902,02	GBP	503.311,00	-9.828,81	599.465,24
15/03/2022	EUR	29.263,38	GBP	25.000,00	-476,23	29.776,09
15/03/2022	EUR	295.072,29	GBP	250.000,00	-2.323,77	297.760,85
15/03/2022	EUR	47.211,57	GBP	40.000,00	-371,80	47.641,74
15/03/2022	EUR	5.265.275,08	GBP	4.500.020,00	-87.877,80	5.359.719,12
15/03/2022	EUR	870.840,66	HKD	7.681.250,00	5.986,46	866.376,64
15/03/2022	EUR	7.739.753,98	HKD	68.268.500,00	53.205,70	7.700.079,21
15/03/2022	EUR	1.022.678,95	INR	88.496.500,00	-14.108,91	1.046.869,35
15/03/2022	EUR	697.333,86	INR	60.000.000,00	-5.600,96	709.770,00
15/03/2022	EUR	79.031,17	INR	6.800.000,00	-634,78	80.440,60
15/03/2022	EUR	9.100.561,63	INR	787.508.000,00	-125.551,66	9.315.825,89
15/03/2022	EUR	203.127,90	SEK	2.082.000,00	1.042,36	202.214,46
15/03/2022	EUR	10.627,40	SEK	109.000,00	47,51	10.586,64
15/03/2022	EUR	97.499,05	SEK	1.000.000,00	435,87	97.125,10
15/03/2022	EUR	1.798.101,41	SEK	18.430.000,00	9.227,00	1.790.015,59
15/03/2022	EUR	13.613,18	SEK	140.000,00	24,33	13.597,51
15/03/2022	EUR	106.960,71	SEK	1.100.000,00	191,21	106.837,61
15/03/2022	EUR	4.520.902,77	USD	5.114.000,00	31.467,86	4.497.010,22
15/03/2022	EUR	40.510.435,91	USD	45.825.000,00	281.973,88	40.296.342,06
				Total	123.770,23	82.721.627,71

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

TreeTop Global Balanced :

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2022	EUR	99.945,22	CHF	104.000,00	-467,67	100.371,56
15/03/2022	EUR	35.702,57	CHF	37.000,00	-21,25	35.709,11
15/03/2022	EUR	297.721,44	CHF	309.800,00	-1.393,12	298.991,45
15/03/2022	INR	3.200.000,00	EUR	36.990,80	494,76	37.854,40
15/03/2022	HKD	105.000,00	EUR	11.862,80	-41,59	11.843,07
15/03/2022	INR	1.600.000,00	EUR	18.355,15	389,02	18.927,20
15/03/2022	GBP	8.000,00	EUR	9.382,29	131,30	9.528,35
15/03/2022	GBP	8.000,00	EUR	9.456,82	56,66	9.528,35
15/03/2022	USD	108.000,00	EUR	95.181,02	-379,36	94.970,10
15/03/2022	HKD	255.000,00	EUR	28.845,99	-137,40	28.761,73
15/03/2022	INR	4.800.000,00	EUR	55.071,77	1.160,70	56.781,60
15/03/2022	GBP	22.000,00	EUR	25.801,31	361,07	26.202,95
15/03/2022	HKD	90.000,00	EUR	10.168,69	-36,22	10.151,20
15/03/2022	EUR	133.152,36	GBP	113.800,00	-2.222,33	135.540,74
15/03/2022	EUR	417.592,96	GBP	356.900,00	-6.969,66	425.083,39
15/03/2022	EUR	38.949,54	GBP	33.000,00	-306,74	39.304,43
15/03/2022	EUR	12.983,18	GBP	11.000,00	-102,25	13.101,48
15/03/2022	EUR	9.949,55	GBP	8.500,00	-161,92	10.123,87
15/03/2022	EUR	200.668,90	HKD	1.770.000,00	1.379,47	199.640,25
15/03/2022	EUR	594.864,24	HKD	5.247.000,00	4.089,30	591.814,90
15/03/2022	EUR	237.825,59	INR	20.580.000,00	-3.281,05	243.451,11
15/03/2022	EUR	717.637,00	INR	62.100.000,00	-9.900,54	734.611,95
15/03/2022	EUR	41.840,03	INR	3.600.000,00	-336,06	42.586,20
15/03/2022	EUR	1.197.411,58	USD	1.354.500,00	8.334,62	1.191.083,37
15/03/2022	EUR	3.599.748,94	USD	4.072.000,00	25.056,14	3.580.724,60
				Total	15.695,88	7.946.687,36

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

TreeTop Global Conviction :

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2022	EUR	46.006,10	CHF	48.000,00	-338,31	46.325,34
15/03/2022	EUR	878.364,74	CHF	914.000,00	-4.110,11	882.111,64
15/03/2022	EUR	381.419,03	CHF	397.000,00	-1.887,88	383.149,15
15/03/2022	INR	9.800.000,00	EUR	113.284,32	1.515,21	115.929,10
15/03/2022	HKD	860.000,00	EUR	97.161,97	-340,61	97.000,35
15/03/2022	USD	1.000.000,00	EUR	884.267,12	-6.479,24	879.352,80
15/03/2022	SEK	765.000,00	EUR	74.584,81	-365,46	74.300,70
15/03/2022	USD	1.500.000,00	EUR	1.327.551,11	-10.871,35	1.319.029,20
15/03/2022	GBP	70.000,00	EUR	81.903,92	1.340,34	83.373,04
15/03/2022	INR	8.700.000,00	EUR	100.506,00	1.408,49	102.916,65
15/03/2022	EUR	85.449,08	GBP	73.000,00	-1.390,57	86.946,17
15/03/2022	EUR	1.573.725,22	GBP	1.345.000,00	-26.265,59	1.601.953,37
15/03/2022	EUR	1.584.263,93	HKD	13.974.000,00	10.890,77	1.576.142,83
15/03/2022	EUR	87.122,18	INR	7.500.000,00	-744,67	88.721,25
15/03/2022	EUR	196.327,52	INR	17.000.000,00	-2.837,35	201.101,50
15/03/2022	EUR	1.121.871,17	INR	97.080.000,00	-15.477,38	1.148.407,86
15/03/2022	EUR	54.556,44	SEK	560.000,00	201,06	54.390,06
15/03/2022	EUR	67.635,39	SEK	694.000,00	273,54	67.404,82
15/03/2022	EUR	62.935,71	SEK	650.000,00	-155,36	63.131,31
15/03/2022	EUR	930.758,95	SEK	9.540.000,00	4.776,21	926.573,45
15/03/2022	EUR	971.808,71	USD	1.100.000,00	6.150,05	967.288,08
15/03/2022	EUR	882.145,38	USD	1.000.000,00	4.273,87	879.352,80
15/03/2022	EUR	17.348.986,47	USD	19.625.000,00	120.758,05	17.257.298,70
				Total	80.323,71	28.902.200,16

NOTE 11 - FRAIS DE TRANSACTIONS

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

NOTE 12 - DIVIDENDES

En date du 21 avril 2021, lors de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de TreeTop Global SICAV, il a été décidé de verser les dividendes suivants :

Compartiments	Classes d'actions	Date de paiement	Dividendes
TreeTop Global Dynamic	Classe DH (LU0694355305)	04 juin 2021	EUR 5,20
TreeTop Global Dynamic	Classe D (LU1836394715)	04 juin 2021	EUR 3,40
TreeTop Global Balanced	Classe DH (LU0694355560)	04 juin 2021	EUR 3,90
TreeTop Global Balanced	Classe D (LU1836395019)	04 juin 2021	EUR 3,20
TreeTop Global Conservative	Classe D (LU1229301145)	04 juin 2021	EUR 2,80

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2021

NOTE 13 - EVÈNEMENT(S) SURVENU(S) PENDANT LA PÉRIODE

La pandémie actuelle de COVID-19 (coronavirus) a une incidence majeure sur l'économie mondiale et sur les marchés financiers, notamment ceux sur lesquels les compartiments sont investis. Le Conseil d'Administration de la SICAV a conclu que cet événement ne nécessite pas un ajustement des états financiers arrêtés au 31 décembre 2021 étant donné que les valeurs nettes d'inventaire des compartiments au 31 décembre 2021 sont basées sur les justes prix à cette date. Les impacts ultimes de l'épidémie de COVID-19 sur le compartiment restent à ce jour incertains et peuvent varier en fonction des pays, des classes d'actifs, des secteurs industriels et des titres dans lesquels il est investi.

TreeTop Global SICAV

Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2021

Détermination du risque global

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

Rémunération

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

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

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

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

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

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

TreeTop Global SICAV

Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2021

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

La Société de Gestion n'a pas fait au cours de l'exercice 2021 de modification importante à sa politique de rémunération.

Au 31 décembre 2021, la Société de Gestion employait treize personnes. Parmi ces treize personnes, trois font partie de la direction générale et /ou peuvent être considérées comme des preneurs de risques au sens de l'article 20 de la loi du 10 mai 2016.

A l'exception des gérants de fonds aucune des personnes employées par la Société de Gestion n'est plus particulièrement affectée - soit à temps plein soit à temps partiel - à un OPC en particulier.

Les membres de la direction générale, des fonctions de contrôle et des autres fonctions exercées par la Société de Gestion ont une activité en relation avec tous les OPC gérés par celle-ci. Les rémunérations que la Société de Gestion offre à ces employés ne le sont donc pas en relation directe avec la SICAV.

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

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

Pour l'exercice se clôturant au 31 décembre 2021, la rémunération totale versée par la Société de Gestion à son personnel en relation avec la SICAV s'élevait à EUR 643.831. La composante fixe de cette rémunération s'élevait à EUR 611.462 et la composante variable à EUR 32.369. La part de la rémunération totale versée aux membres de la direction générale et aux preneurs de risques s'élevait à EUR 333.856 et était composée exclusivement de rémunérations fixes.

TreeTop Global SICAV

Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2021

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

Au 31 décembre 2021, la SICAV ne recourt pas à une quelconque "opérations de financement sur titres et/ou n'investit pas en contrat d'échange sur rendement global ", tels que ces termes sont définis par le Règlement (UE) 2015/2365 du Parlement Européen et du Conseil du 25 novembre 2015 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation.

Mentions relatives aux frais de recherches en Investissement

Conformément au prospectus de la SICAV, chaque compartiment peut également participer au financement de la recherche en investissement fournie à la Société de Gestion ou au sous-gestionnaire du compartiment par des sociétés de recherche tierces dans la limite d'un budget annuel défini par compartiment.

Les budgets de recherche en investissement suivants ont été mis à charge de la SICAV pour l'année 2021:

Compartiments	Budget (EUR)
TreeTop Sequoia Equity	97.034
TreeTop Global Dynamic	68.045
TreeTop Global Balanced	23.560
TreeTop Global Horizon	7.447
TreeTop Global Conviction	98.731

Déclaration obligatoire conformément à l'article 7 du règlement (UE) 2020/852 du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088

Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.