

# TreeTop Global SICAV

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

Rapport Annuel Révisé  
au 31 décembre 2022

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 Documents d'Informations Clés ("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.....	24
Etat combiné du patrimoine au 31 décembre 2022 .....	27
Etat combiné des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2022 au 31 décembre 2022.....	28
Etat du patrimoine au 31 décembre 2022 .....	29
Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2022 au 31 décembre 2022 .....	36
Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022.....	43
Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2022.....	60
Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2022.....	63
Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2022.....	67
Changements intervenus dans le nombre d'actions.....	70
Evolution du capital, de l'actif net total et de la valeur de l'action .....	73
Notes aux états financiers au 31 décembre 2022 .....	75
Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2022 .....	84

# 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 de TreeTop Asset Management S.A. Luxembourg

#### **Administrateurs :**

- François MAISSIN, Dirigeant de TreeTop Asset Management S.A. Luxembourg
- Hubert D'ANSEMOURG, Administrateur de TreeTop Asset Management S.A. Luxembourg
- Sylvie HURET, Présidente du Directoire de 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 domiciliaire et Agent administratif :**

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

### **Réviser 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 en Espagne :**

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

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

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

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

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

# 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 quatre 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 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 cinq classes d'actions se différenciant par leur politique de distribution et leur politique de couverture du risque de change:

- 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 distribution et 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 pour l'exercice clos le dernier jour de l'année financière, ainsi qu'un rapport semestriel non-audité pour la période close le dernier jour du sixième mois de cette même année.

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

### TREETOP SEQUOIA EQUITY

#### Conjoncture économique et boursière

2022 restera dans les annales comme l'année durant laquelle la période de bas niveau de l'inflation et d'argent « gratuit » a brusquement pris fin dans le monde occidental. Depuis le début des années 1980, l'inflation en Europe et aux États-Unis était structurellement orientée à la baisse, de sorte que la plupart des investisseurs, des entreprises et des ménages n'avaient jamais connu d'inflation réelle. Comme le montre le graphique ci-dessous, l'inflation aux États-Unis (en jaune) et dans l'Union européenne (en blanc) a oscillé entre 1 et 2% la majeure partie des trois dernières décennies, avec des pics de courte durée à 4%. Cette tendance a toutefois changé cette année, où l'inflation a atteint plus de 9% voire un niveau à deux chiffres dans certains pays européens.

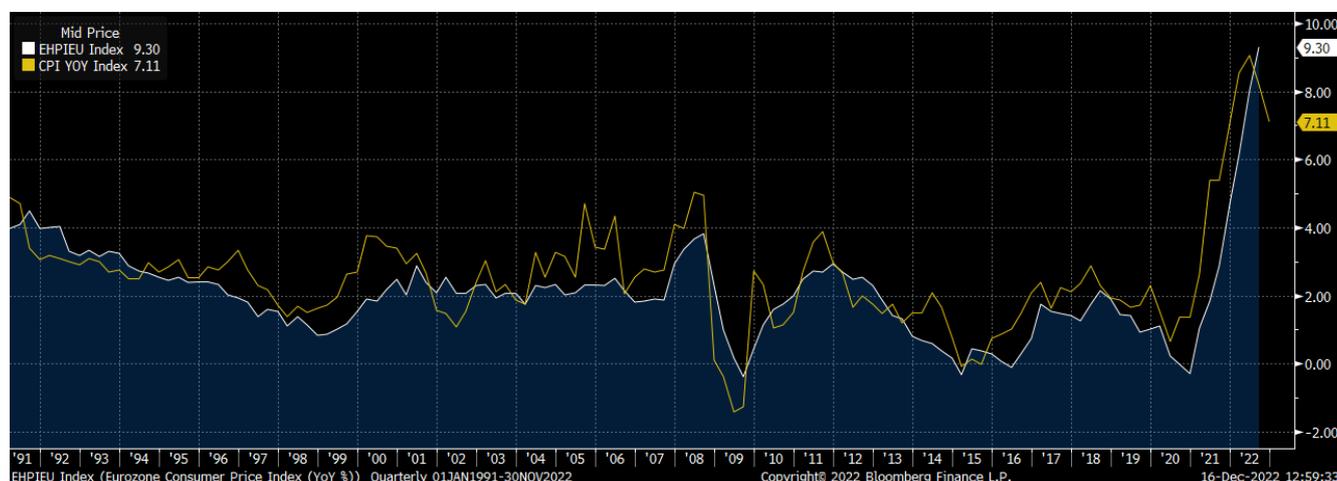
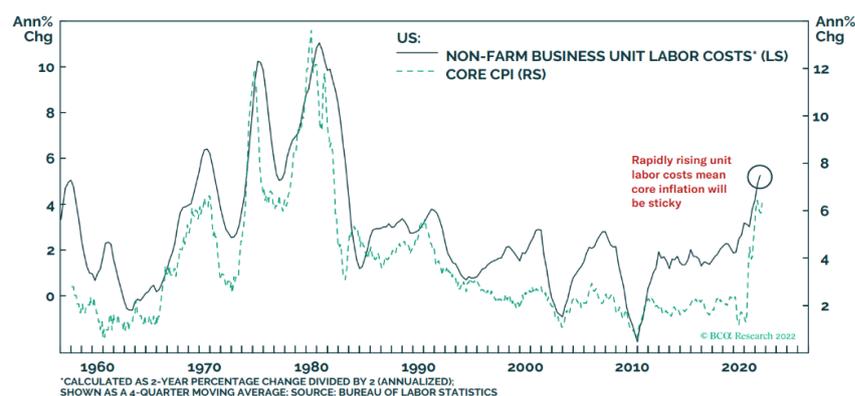


Figure 1 - inflation aux États-Unis (en jaune) et dans la zone euro (en blanc) (source : Bloomberg)

Les banques centrales, les responsables politiques et plusieurs observateurs économiques ont dans un premier temps estimé qu'il s'agissait d'un ajustement temporaire résultant de la fin de la pandémie de Covid-19, mais la durée de cette vague d'inflation en partie alimentée par la guerre russo-ukrainienne nous amène à penser qu'un retour à l'environnement économique et financier d'avant la pandémie est peu probable.

Il se pourrait que le taux d'inflation baisse l'an prochain, sachant que les prix de l'énergie sont peu susceptibles de grimper nettement par rapport à leurs niveaux actuellement élevés, mais nous jugeons peu probable qu'elle retombe à 2% à brève échéance. Les pressions salariales s'accroissent sous l'effet des tensions du marché du travail, de la syndicalisation ou de l'indexation des salaires sur l'inflation (comme en Belgique). Plus que jamais, il sera important pour les épargnants d'investir dans des actifs réels afin de maintenir leur pouvoir d'achat et de générer des rendements réels modestes. L'immobilisme pourrait rapidement s'avérer coûteux dans la mesure où l'inflation s'accroît et peut

#### US Unit Labor Costs And Core CPI



# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

rapidement éroder l'épargne. Sur cinq ans, les liquidités perdent 22% de leur pouvoir d'achat dans le contexte d'un taux d'inflation annuel de 5% et 41% de leur pouvoir d'achat lorsque l'inflation atteint 10% par an.

Malheureusement, l'inflation a aussi tendance à fausser l'économie si bien qu'il devient difficile pour les entrepreneurs et les politiques de gérer convenablement les entreprises et les gouvernements. Elle crée également de la volatilité sur les marchés financiers comme nous l'avons vu cette année. Dans un environnement de baisse de l'inflation et des taux d'intérêt, les investisseurs peuvent acheter presque tous types d'actifs (immobilier, private equity, actions, obligations...) et gagner de l'argent. Lorsque l'inflation et les taux d'intérêt augmentent, les investisseurs doivent être très prudents et éviter en premier lieu les instruments financiers dont les pertes peuvent être importantes et non récupérables.

Les personnes qui nous lisent depuis quelques années n'ignoreront pas que notre opinion vis-à-vis des obligations est négative depuis un certain temps et que nous jugeons néfaste le fait que les obligations sont parfois qualifiées de placement « sûr » pour les investisseurs « prudents ». Comme le montre le graphique ci-dessous, les emprunts d'État européens ont reculé d'environ 15% cette année, enregistrant leur pire performance depuis le lancement de l'indice Bloomberg concerné en 2000. Si certains gérants affirment que le pire est derrière nous et qu'il est désormais temps de recommencer à acheter des obligations, nous restons quant à nous prudents car les rendements réels (rendement obligataire - taux d'inflation) restent nettement négatifs et nous pourrions encore assister à de nouvelles hausses de taux. Nous ne sommes pas les seuls dans ce camp. BlackRock, le plus grand gestionnaire d'actifs au monde, évite désormais les emprunts d'État dans tous ses scénarios d'investissement.



Figure 2 - Indice des emprunts d'État européens (source : Bloomberg)

Globalement, l'économie mondiale se trouve également dans une situation relativement fragile alors que l'Europe s'enfonce dans une crise du coût de la vie/de l'énergie, que la Chine souffre d'une crise immobilière et d'une gestion problématique de la Covid, et que les États-Unis sont confrontés à une forte inflation. Dans ce trio, l'économie américaine semble dans la meilleure situation car la plupart des problèmes découlent d'une surchauffe économique qui, espérons-le, sera résolue par des ajustements cycliques. L'inflation américaine est essentiellement d'origine interne, les salaires progressant plus rapidement que la productivité, tandis que l'inflation européenne est due au choc des prix énergétiques causé par la guerre en Ukraine. Cela signifie que les travailleurs américains gagnent bien plus en termes nominaux et que de nombreux salaires augmentent plus rapidement que l'inflation, tandis que les travailleurs européens sont malheureusement structurellement plus pauvres en raison d'un choc économique externe. Le cabinet de recherche économique BCA a estimé récemment que « l'économie

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

européenne est confrontée à des difficultés plus fortes à court terme que l'économie américaine. Les secteurs manufacturier et des services en Allemagne devraient encore ralentir dans les mois à venir, sous l'effet d'une baisse massive des salaires réels européens (-6,2% contre -2,5% aux États-Unis). » La situation européenne difficile nous rappelle pourquoi nous adoptons une approche globale de l'investissement, car nous pouvons généralement toujours trouver une région du monde ou une classe d'actifs présentant des perspectives intéressantes.

En Asie, l'économie chinoise se comporte à l'opposé de l'économie américaine, la banque centrale chinoise ayant assoupli les conditions de liquidité et réduit ses taux d'intérêt face à la crise du secteur immobilier, au chômage élevé des jeunes et à la quasi-déflation. Le pays reste extrêmement efficace pour produire des produits à bas coût et de bonne qualité, mais la demande locale a nettement ralenti. La Chine a connu un excédent commercial record de plus de 600 milliards de dollars en 2021 et il semble que l'excédent en 2022 sera proche de ce niveau aussi.

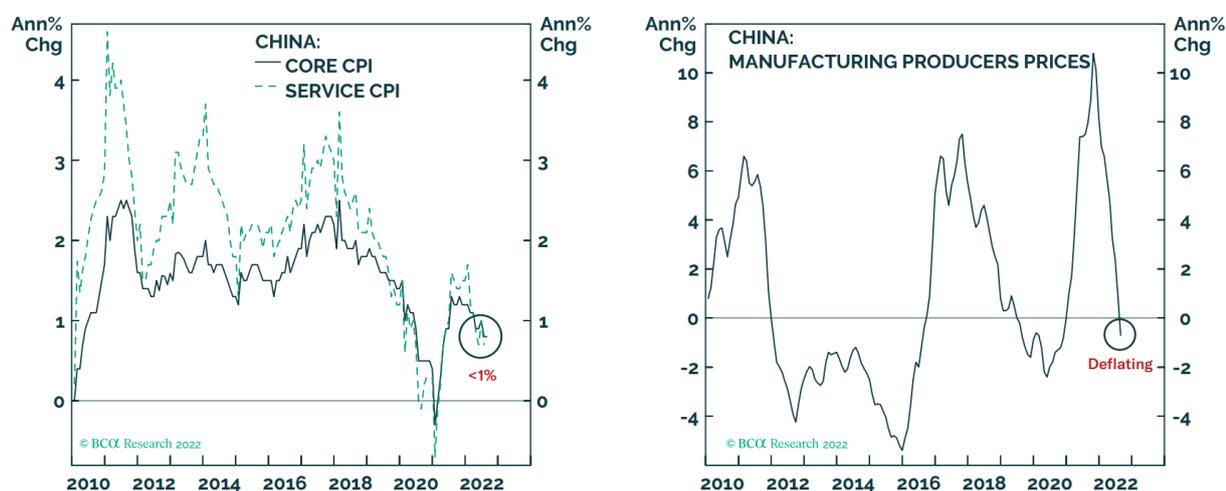


Figure 3 - Évolution de l'indice des prix à la consommation (IPC) et des prix à la production en Chine (source : BCA Research)

La croissance effrénée de la consommation en Chine est probablement derrière nous, sachant que la hausse des salaires a nettement ralenti. De manière générale, la Chine devra trouver de nouveaux moteurs de croissance, la vague d'urbanisation étant en grande partie derrière nous. La plupart des ménages chinois disposent désormais d'un appartement (voire de plusieurs), d'une voiture et d'un emploi modernes. La prochaine phase de croissance nécessitera une innovation créative, ce qui pourrait s'avérer difficile dans un environnement politique qui prône le contrôle et utilise la censure de manière agressive. Ces trente dernières années, la Chine a connu un développement spectaculaire et la société chinoise a toujours été en mesure de relever les nouveaux défis. Nous continuerons par conséquent à rechercher des opportunités tout en gardant à l'esprit les défis économiques, sociaux et politiques. En revanche, l'Asie du Sud (l'Inde et certains pays d'Asie du Sud-Est) a le vent en poupe. La Banque mondiale a récemment revu à la hausse ses prévisions pour l'économie indienne en raison de politiques macroéconomiques favorables et de réformes structurelles. L'Inde est aujourd'hui la cinquième puissance économique mondiale (la troisième si l'on utilise la méthodologie PPP) et abrite des leaders mondiaux dans les domaines de la pétrochimie, des télécommunications, de la technologie et de la pharmacie. En Asie du Sud-Est, les Philippines, l'Indonésie et le Vietnam continuent de bien se porter et affichent de bonnes perspectives économiques avec des populations vastes et jeunes, une amélioration des institutions telles que des banques centrales et des tribunaux indépendants, et une culture d'entreprise dynamique. Au cours de la prochaine décennie, l'Asie du Sud bénéficiera également d'un dividende

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

démographique alors que le reste du monde vieillit. L'âge médian en Inde est de seulement 28 ans, contre 38 ans en Chine et aux États-Unis et plus de 47 ans au Japon et en Allemagne.

Globalement, les investisseurs en 2023 ne devront pas perdre de vue que l'environnement économique et financier est très différent de celui que nous avons connu ces dernières années. Les **marchés actions mondiaux** et les **marchés cotés** en général du fait de leur liquidité se sont rapidement ajustés à ce nouvel environnement. Cependant, l'immobilier, les instruments de dette privée, le private equity (capital-risque, LBO...) connaissent des volumes d'échange bien plus faibles et tendent à prendre plus de temps pour s'ajuster. Nos discussions avec les investisseurs en private equity et en actions cotées nous ont appris de manière informelle que ces dernières se traitent avec une décote de 30 à 50% par rapport aux opérations de private equity qu'ils constatent, de sorte qu'ils évitent la plupart de ces opérations dans ce contexte. Un autre indicateur est celui des actions cotées en bourse de géants du private equity tels que Partners Group, Blackstone et KKR, qui sont toutes en baisse de près de 40% voire plus sur l'année.



Figure 4 - Évolution du cours des actions des principales sociétés de private equity cotées (source : Bloomberg)

L'immobilier n'est pas nécessairement en meilleure posture, sachant que la hausse des taux d'intérêt aura pour effet d'accroître le coût de la dette et les rendements locatifs devront compenser la hausse du loyer de l'argent. La crise énergétique en Europe incitera également les propriétaires à rénover les bâtiments, ce qui aura là encore pour effet d'accroître les coûts. Si les rendements nominaux (avant inflation) sur de longues périodes sont susceptibles d'être satisfaisants dans l'immobilier de haute qualité, le parcours risque d'être mouvementé et la bonne sélection des biens sera plus que jamais cruciale. Aux États-Unis par exemple, un prêt hypothécaire moyen de 2 500 dollars par mois pouvait vous permettre d'acheter un bien coûtant 758 572 dollars au début de l'année, mais seulement 476 425 dollars aujourd'hui !

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

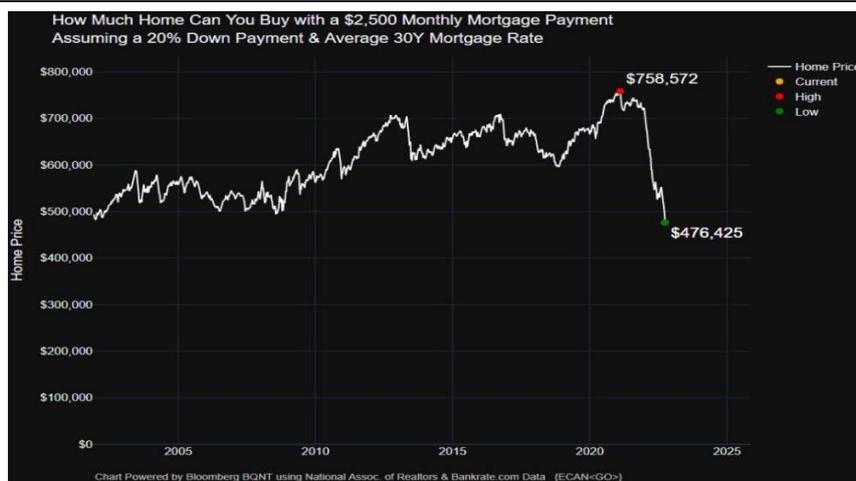
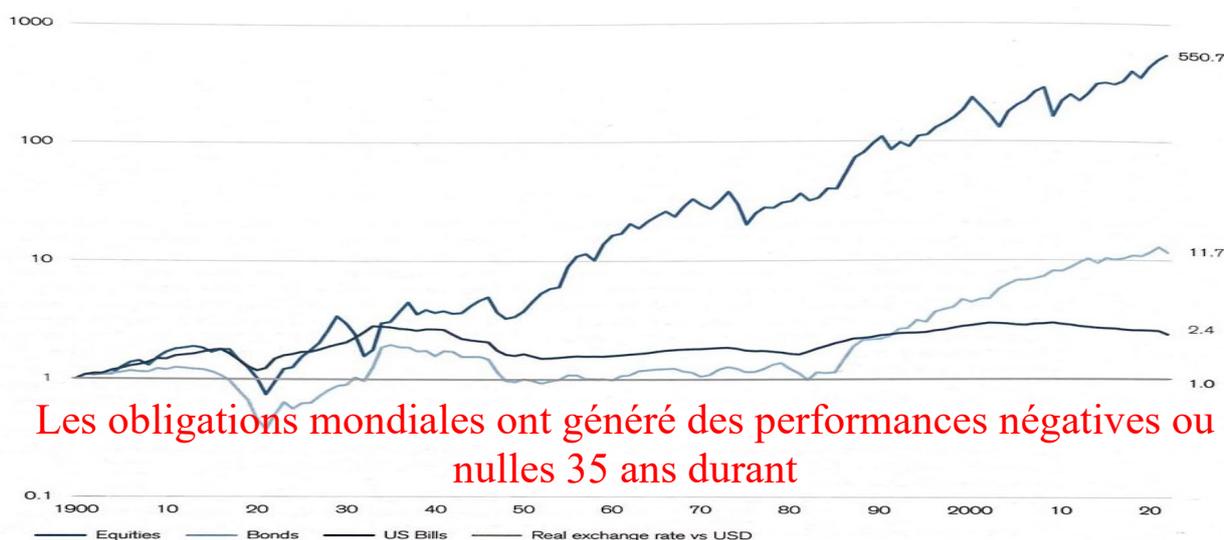


Figure 5 - Prix des logements que permet d'acheter un prêt dont le remboursement s'élève à 2 500 dollars par mois, en supposant un acompte de 20% et un taux hypothécaire moyen à 30 ans (source : Bloomberg)

Bien que comme chacun le sait les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs, il est néanmoins intéressant de savoir qu'un investisseur entré en bourse mondiale en 1900 a gagné 550 fois sa mise, mais seulement 11,7 fois s'il avait acheté des obligations. Sachant que notre temps sur terre est limité, la leçon la plus importante est qu'il existe de longues périodes, 35 ans voire plus comme le montre le graphique ci-dessous, durant lesquelles les investisseurs en obligations mondiales n'auraient pas gagné d'argent, tandis que le marché actions a toujours généré de solides performances durant ces mêmes longues périodes.



**Les obligations mondiales ont généré des performances négatives ou nulles 35 ans durant**

Figure 6 – Source : Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2022, Elroy Dimson, Paul Marsh, et Mike Staunton, DMS Database 2022, Morningstar.

À titre d'illustration uniquement. Les comportements du marché observés par le passé ne sauraient préjuger des comportements futurs

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

---

### Commentaires du gestionnaire de TreeTop Sequoia Equity

En 2022, bien qu'en baisse sur l'année, notre stratégie a surperformé la plupart des grands indices mondiaux grâce à de bonnes décisions prises en 2021. Compte tenu de la hausse significative des valorisations des sociétés de croissance à travers le monde, nous avons décidé de réallouer une partie de notre stratégie aux « **DOGS of the DOW** » et de maintenir la pondération importante de certains titres fortement sous-valorisés comme **FUFENG**. Nous sommes satisfaits de constater que ces décisions ont globalement été avisées, même si avec le recul certains de nos changements auraient pu être plus agressifs.

En ce qui concerne notre stratégie, la principale contribution à la performance est venue de **FUFENG**, l'un des principaux producteurs chinois d'acides aminés et d'additifs alimentaires. Nous suivons la société depuis dix ans et avons progressivement acquis une position importante. Notre thèse est simple : grâce aux investissements dans ses usines et les technologies de production, la société est devenue le leader du secteur en termes de coûts aux côtés de son concurrent chinois coté Meihua. Grâce à sa faible base de coûts, la société a impulsé la consolidation progressive du secteur en vendant ses produits moins cher que la concurrence et en se lançant dans la production de nouveaux acides aminés. Ces dernières années, notre investissement dans **FUFENG** n'avait pas porté ses fruits sur le plan financier, sachant que les bénéfices de l'entreprise étaient volatils et augmentaient peu en raison d'une guerre des prix incessante. Comme il en est pour le marché en général, la patience lorsqu'il s'agit d'investir dans un titre en particulier est généralement une vertu et un bon investissement n'est pas toujours simple à réaliser. Néanmoins, après quelques années décevantes, l'industrie des acides aminés en Chine a atteint un tournant et les dirigeants de **FUFENG** et de Meihua ont augmenté leurs prix et amélioré considérablement la rentabilité de leurs sociétés. Cela s'est traduit par des performances boursières exceptionnelles dans un marché très difficile. Nous maintenons une position importante dans la mesure où le titre conserve un PER à un chiffre et un rendement de dividende d'environ 15%.

Ces deux derniers mois, nous avons également décidé de clôturer nos positions dans plusieurs sociétés de taille moyenne en Asie et de les remplacer par des valeurs de l'indice **Dow Jones Global Titans**. Cette opération est motivée par le contexte économique général et, en particulier, par les perspectives économiques difficiles en Chine. Afin d'offrir une plus grande diversification et, espérons-le, une moindre volatilité mais de bonnes performances, nous avons décidé d'allouer une partie de notre stratégie à ces grandes sociétés cotées 'value'. Nous sélectionnons les actions présentant les rendements du dividende les plus élevés, ainsi que celles qui génèrent au moins 30% de leur chiffre d'affaires en dehors des États-Unis. Par conséquent, notre stratégie actions est désormais largement exposée aux grandes capitalisations boursières qui offrent un solide rendement du dividende. Cette décision s'explique par le fait qu'au fil du temps, la partie « value » (multiples de valorisation plus faibles mais moindre croissance) des principaux indices comme le S&P 500 livre les mêmes performances que la composante « growth », mais a tendance à être un peu moins volatile et, surtout, à enregistrer de bonnes performances lorsque la composante « croissance » de l'indice est en berne. Le tableau ci-dessous montre que depuis 1999, l'écart de performance entre les deux composantes du S&P500, actions de valeur (« value ») et valeurs de croissance (« growth »), s'établit à seulement 2%, la seule différence majeure étant que la performance est attribuable à la hausse des cours pour l'indice « growth » et aux dividendes pour l'indice « value ».

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire



Figure 7 - Indices S&P 500 « value » et « growth » depuis 1999 (Source : Bloomberg)

Suite à ces changements, nos investissements les plus importants au niveau de notre stratégie concernent désormais principalement des sociétés américaines cotées offrant des rendements de dividende élevés et des multiples de valorisation faibles. Le tableau ci-dessous présente la description de ces investissements importants ainsi que leur multiple de dividendes et leur PER.

Entreprise		2022		Entreprise Description
Symbole boursier	Nom	PER	Rendement div.	
546 HK	Fufeng Group Ltd	3,3	11,3	Fufeng Group Limited fabrique des produits biochimiques à base de maïs via le recours à une technologie de fermentation. Les produits de la société comprennent l'acide glutamique et la gomme de xanthan.
CSCO US	Cisco Systems Inc	13,2	3,3	Cisco Systems, Inc fournit des services de technologie de l'information et de réseau. L'entreprise propose des services de sécurité réseau, de développement de logiciels, de données de collaboration, d'informatique Cloud et d'autres services connexes. Cisco Systems sert ses clients aux États-Unis.
VZ US	Verizon Communications Inc	7,3	6,9	Verizon Communications Inc. opère en tant que société de télécommunications. L'entreprise fournit des services téléphoniques filaires, des services de données, des services de communication sans fil et des services Internet. Verizon Communications sert ses clients aux États-Unis.
KO US	Coca Cola Co / The	25,4	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 aux grossistes du monde entier.
JPM US	JPMorgan Chase & Co	11,7	3,0	JPMorgan Chase & Co. fournit des services financiers internationaux et des services de banque de détail. La société fournit des services dans les domaines de banque d'investissement, des services de trésorerie et de titres, de la gestion d'actifs, de la banque privée, des services aux porteurs de cartes, de la banque commerciale et du crédit immobilier. JPMorgan Chase est au service des entreprises, des institutions et des particuliers.
DOW US	Dow Inc	7,7	5,7	Dow Inc. est un fabricant et un 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.

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

Entreprise		2022		Entreprise Description
Symbole boursier	Nom	PER	Rendement div.	
IBM US	International Business Machines	15,5	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.
MMM US	3M Co	11,8	5,0	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.
CVX US	Chevron Corp	8,9	3,3	Chevron Corporation opère dans le domaine des carburants renouvelables. La société produit et transporte du pétrole brut et du gaz naturel, et est présente dans le raffinage, la commercialisation et la distribution de carburants. Chevron répond aux besoins des clients du monde entier.
WBA US	Walgreens Boots Alliance Inc	8,5	5,2	Walgreens Boots Alliance, Inc exploite une chaîne de pharmacies. La société propose un large éventail de médicaments sur ordonnance et sans ordonnance, ainsi que des services dans les domaines des soins primaires et intensifs, du bien-être, de la pharmacie et de la gestion des maladies, et de la santé et du fitness. Walgreens Boots Alliance répond aux besoins des clients établis aux États-Unis.

En conclusion, 2022 a été une année turbulente pour les marchés financiers et aura marqué un changement significatif de l'environnement économique et financier dans le monde. Cette évolution nécessite une adaptabilité et nous continuerons à travailler d'arrache-pied pour adapter notre offre à ces changements. Souhaitons que ces changements soient gratifiants sur le plan financier.

### Bilan pour 2022

Résumé des performances au 31/12/2022	
	TreeTop Sequoia Equity AH EUR
<b>Rendements cumulés</b>	
1 mois	-0.8%
3 mois	18.3%
1 an	-6.4%
<b>Rendements actuariels annualisés</b>	
3 ans	5.5%
5 ans	-1.1%
10 ans	4.7%
Depuis l'origine*	2.7%

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

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

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

---

### TREETOP GLOBAL CONVICTION

L'année s'est terminée comme elle l'avait commencé, le marché étant volatil et s'inscrivant en baisse. Les valeurs de croissance ont enregistré une performance particulièrement faible, comme en témoigne le repli de 29,7% de l'indice MSCI World Growth.

La guerre en Ukraine, l'effet des mesures de confinement ainsi que la création monétaire tout au long de la situation de panique liée à la Covid-19 sont autant de facteurs qui ont contribué à la perturbation des chaînes d'approvisionnement, à la quasi-inactivité d'une « population active » et à une hausse des coûts de l'énergie, et qui ont tous entraîné une envolée de l'inflation.

Ce cocktail s'est révélé désastreux pour les valeurs de croissance, en particulier à l'extrémité inférieure du segment sur lequel nous préférons nous concentrer. Très peu de sociétés ont été bénéficiaires en 2022 et celles qui l'ont été se trouvaient dans des domaines où nous décelons rarement des opportunités de croissance intéressantes. Pour des raisons évidentes, les valeurs de l'énergie ont enregistré une bonne performance annuelle, tandis que les valeurs bancaires ont globalement surperformé, la hausse des taux d'intérêt ayant contribué à l'augmentation de leurs marges. Les actions du secteur de l'assurance, généralement défensif, se sont également bien comportées. À l'inverse, les secteurs des services, de la technologie ou de la consommation ont été lourdement pénalisés.

Aux États-Unis, qui représentent généralement plus de la moitié du compartiment, la Réserve fédérale a relevé ses taux d'intérêt tout au long de l'année pour lutter contre l'inflation, et le rendement américain à 10 ans est passé de 1,51% en janvier à 4,22% fin octobre. Ce relèvement des taux d'intérêt a considérablement réduit la valeur des bénéfices futurs pour les titres de croissance et s'est traduit par une baisse spectaculaire des cours des actions. Il est rassurant de constater que très peu d'entreprises que nous détenons en portefeuille ont publié des résultats décevants, mais le marché a été pénalisé au moindre signe de ralentissement ou de conditions de négociation plus difficiles. La correction du marché a été tellement généralisée qu'au dernier trimestre de l'année, 49,3% de l'ensemble des actions cotées au Nasdaq avait chuté de plus de 50%. Face à un courant vendeur d'une telle ampleur, le compartiment s'est tourné vers des valeurs de croissance plus défensives, comme **Ulta Beauty** (cosmétiques), **Tractor Supply** (approvisionnement agricole) ou **Autozone** (réparation automobile). Bien que toutes ces positions, et d'autres similaires, aient terminé l'année en légère hausse ou quasi inchangées, elles constituaient la meilleure option possible pour faire face à la chute des cours des actions. C'est une année où les meilleures anticipations ont concerné la stabilité plutôt que l'appréciation des prix.

Les problèmes se sont aggravés en raison d'une année véritablement éprouvante en Chine, qui régit également le sentiment vis-à-vis des marchés d'actions asiatiques. Dans une tentative vaine d'éradiquer la Covid-19, le gouvernement a mis en œuvre une politique agressive de confinement (« zéro Covid ») dont l'effet a été très limité, hormis le fait de peser sur l'économie, et qui est devenue de plus en plus contestée au fil de l'année. Il y a eu plusieurs moments durant l'année où les données sur le nombre de cas déclarés ont laissé entendre qu'une levée des restrictions était probable, ce qui pouvait inciter à accroître l'exposition à la Chine, mais c'était sans compter sur le gouvernement et sa volonté de conserver une position sévère et à maintenir les mesures de restriction. En octobre, dans un discours nationaliste pour le moins démoralisant à l'occasion de l'Assemblée nationale populaire, Xi Jinping a réaffirmé que les mesures de confinement seraient maintenues en 2023 et que l'annexion de Taïwan restait un objectif politique stratégique. Sans surprise, l'indice Hang Seng China Enterprises a chuté de 16,4% en octobre, suite à cette déclaration déprimante, le ramenant ainsi au niveau qui était le sien

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

---

en 1997, lorsque Hong Kong avait été rétrocédé à la Chine par le Royaume-Uni. Les manifestations qui ont suivi ont, contre toute attente, mis fin aux mesures de confinement. La Chine semble désormais se normaliser et le marché a déjà connu un léger rebond. Il a toutefois été difficile de tirer parti d'un changement aussi rapide du sentiment et de la politique.

Pendant la majeure partie de l'année, le compartiment présentait une pondération raisonnable en Inde, où toutes les prétentions des restrictions liées à la Covid-19 se sont terminées fin 2021. Bien qu'une hausse des prix du pétrole soit traditionnellement problématique pour l'Inde, le marché s'est très bien comporté tout au long de 2022, avant de se replier un peu en fin d'année, alors que les investisseurs ont affiché un regain d'intérêt pour la Chine. L'inflation s'est accélérée, même si elle n'a pas été pire qu'ailleurs, avant de s'atténuer compte tenu de la décision sans fondement d'acheter du pétrole russe à un prix réduit. Néanmoins, la Reserve Bank of India a relevé ses taux de 2,25% durant l'année et l'inflation devrait baisser de manière significative au cours des prochains mois. **Macrotech Developers**, l'un des plus grands promoteurs immobiliers résidentiels du pays, a pâti face à la hausse des taux, tandis que **Maruti Suzuki** s'est inscrit en légère hausse à la faveur de chiffres de ventes encourageants, jusqu'à ce qu'une correction sur les deux derniers mois ait entraîné une baisse du titre. En résumé, bien que les gains ou les pertes soient restés limités en Inde au cours de l'année, le pays a semblé faire figure de destination d'investissement de choix face à un environnement aussi difficile, à l'inverse de la Chine en particulier.

Au premier semestre de l'année, notamment au premier trimestre, les actions européennes ont connu une période particulièrement délicate, et plusieurs positions du compartiment ont enregistré de lourdes pertes. En effet, toutes les valeurs les plus importantes et les plus établies en Europe ont connu une année difficile. Les deux réussites les plus notables du compartiment ont concerné **LVMH** (biens de luxe) et **Novo Nordisk** (insuline), deux sociétés achetées en milieu d'année et qui ont dépassé les attentes en fin d'année. En outre, les bonnes valeurs refuges que sont **Deutsche Boerse** et **Ashtead** (location d'outils) ont également relativement bien résisté, tandis qu'**ASML** (équipements de semi-conducteurs) a fortement rebondi fin 2022, après avoir subi une très forte correction en milieu d'année, à l'instar de l'ensemble des autres acteurs du secteur des semi-conducteurs.

Selon nous, un redressement du marché boursier en 2023 semble très probable. Bien que les conditions d'emploi restent tendues dans la plupart des pays développés, l'inflation devrait ralentir alors que les prix de l'énergie et des matières premières ont baissé depuis la mi-2022, le pétrole et le gaz naturel étant désormais largement inférieurs à ce qu'ils étaient avant l'invasion de l'Ukraine par la Russie. De nombreuses incertitudes subsistent, notamment les taux d'intérêt aux États-Unis, où la Réserve fédérale devrait continuer à relever ses taux au moins jusqu'en mai. L'emploi reste solide aux États-Unis et, bien que la croissance des salaires ralentisse, la pénurie de main-d'œuvre demeure dans de nombreux secteurs des services et les pressions inflationnistes sur les salaires restent un problème. La même dynamique semble également visible en Europe, comme le montre le cycle actuel et apparemment insoluble des différends salariaux et des grèves qui frappent le continent. Enfin, la propagation du virus de la Covid-19 en Chine déterminera la vigueur ou non de la reprise économique du pays cette année et jouera un rôle clé dans la croissance mondiale. Le potentiel de rebond est considérable après une base très faible en 2022, et la demande latente considérable des citoyens chinois nouvellement libérés de leurs chaînes devrait avoir un effet particulièrement bénéfique sur l'ensemble des sociétés du secteur des voyages et des produits de luxe. Plus important encore, après l'une des années les plus difficiles jamais enregistrées, les valorisations boursières ont fait l'objet d'une réévaluation massive, tandis que toutes les sociétés qui nous intéressent jouissent d'une excellente situation financière. Par conséquent, nous pensons qu'il existe désormais de nombreuses opportunités de croissance très intéressantes.

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

Résumé des performances au 31/12/2022	
	TreeTop Global Conviction A EUR
<b>Rendements cumulés</b>	
1 mois	-5.3%
3 mois	-0.7%
1 an	-42.1%
<b>Rendements actuariels annualisés</b>	
3 ans	-5.5%
5 ans	0.9%
Depuis l'origine*	5.2%

\* 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

Le compartiment a enregistré une performance de -36,0% en 2022 (classe R EUR), contre -11,8% pour l'indice MSCI AC Europe (en €). 2022 a été la pire année pour les actions européennes depuis 2018 et la pire année de performance relative depuis le lancement du compartiment. Cette tendance s'explique par la fin des politiques de taux d'intérêt extrêmement bas mises en place par les banques centrales depuis la crise financière mondiale, le recours à la planche à billets inflationniste pendant la pandémie et la flambée des prix de l'énergie suite à la guerre menée par la Russie contre l'Ukraine. L'inversion de la direction des taux d'intérêt a été tout particulièrement ressentie par les valeurs de croissance sur fond de hausse du taux d'actualisation. Rares sont les secteurs qui ont été épargnés, l'énergie, à laquelle le compartiment est peu exposé, étant le seul secteur à avoir apporté une contribution globalement positive à la performance. Les banques et les assureurs, auxquels le compartiment n'était pas exposé, ont également apporté une contribution positive à la performance de l'indice, dans un contexte de hausse des taux d'intérêt.

Les principales contributions (en points de pourcentage) à la performance en 2022 ont été :

<b>Hexatronic</b>	Solutions de fibre optique	2,50%
<b>Burckhardt Compression</b>	Systèmes de compresseurs	1,39%
<b>Aixtron</b>	Équipements de déposition	0,57%
<b>Dino Polska</b>	Supermarchés	0,18%
<b>K+S</b>	Engrais	0,01%
<b>Deutsche Boerse</b>	Bourse	0,00%
<b>Vitesco</b>	Composants automobiles	-0,02%
<b>Elmos Semiconductor</b>	Semi-conducteurs automobiles	-0,10%
<b>Jeronimo Martins</b>	Supermarchés	-0,20%
<b>Trigano</b>	Camping-cars	-0,27%

**Hexatronic**, qui bénéficie du déploiement de la fibre optique en Europe et aux États-Unis, a enregistré de solides bénéfices supérieurs aux prévisions tout au long de l'année. **Burckhardt Compression**, qui fournit des compresseurs au secteur du gaz, y compris de l'hydrogène « vert », a également enregistré des résultats solides. La société technologique **Aixtron**, l'un des leaders mondiaux des équipements de déposition pour semi-conducteurs composés, prévoit une hausse de ses bénéfices grâce à l'explosion de la demande de puces au nitrure de gallium et au carbure de silicium. **Dino Polska** et **Jeronimo**

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

**Martins** sont deux chaînes de supermarchés en Pologne, qui continuent de fournir une forte croissance au PIB et qui tirent parti de la demande des consommateurs. **K+S** a bénéficié en 2022 d'une hausse très rapide des prix des matières premières, qui s'est traduite par une forte croissance des bénéfices. **Deutsche Boerse** a fait preuve de résilience, grâce à sa position de leader sur les marchés des produits dérivés, qui ont connu une croissance solide en raison de la volatilité accrue des marchés. **Vitesco** se positionne comme l'un des principaux fournisseurs de composants pour la transition vers les véhicules électriques. **Elmos** s'est bien comporté après la révision à la hausse des prévisions de chiffre d'affaires et de marge pour l'ensemble de l'exercice. **Trigano** a enregistré des performances solides après des dépenses discrétionnaires consacrées aux camping-cars, supérieures aux attentes.

Les plus gros détracteurs (en points de pourcentage) ont été :

<b>NetCompany</b>	Services informatiques	-2,07%
<b>Mortgage Advice Bureau</b>	Courtier en prêts immobiliers	-1,81%
<b>Sika</b>	Produits chimiques spécialisés	-1,79%
<b>Hypoport</b>	Plateforme de prêts immobiliers et d'assurance	-1,69%
<b>Kape Technologies</b>	Logiciels de cybersécurité	-1,62%
<b>S4 Capital</b>	Marketing digital	-1,56%
<b>Steico</b>	Matériaux d'isolation en fibre de bois	-1,52%
<b>Marshalls</b>	Produits d'aménagement paysager	-1,51%
<b>VAT Group</b>	Soupapes de dépression	-1,43%
<b>Watches of Switzerland</b>	Montres de luxe	-1,31%

**Netcompany** a souffert de la correction des valeurs technologiques, mais les derniers chiffres de croissance de ses bénéfices ont été solides, et le titre semble bon marché si on considère les perspectives de prix de son action au regard des prévisions de croissance de ses bénéfices (Price Earnings-to-Growth, PEG). **Mortgage Advice Bureau** a été pénalisé par la hausse des taux d'intérêt, qui a remis en question la vigueur du marché immobilier britannique. De même, notre position dans **Sika**, une valeur de croissance de qualité, bien détenue par les investisseurs, a été vendue. **Hypoport**, la principale plateforme de prêts immobiliers en Allemagne a connu un sort similaire à celui de **Mortgage Advice Bureau**. **Hypoport** et **Mortgage Advice Bureau** ont été vendus, car nous n'anticipons pas d'amélioration du marché immobilier en 2023. **Kape Technologies** et **Steico** sont des petites capitalisations qui ont continué d'enregistrer des résultats solides, mais qui ont été pénalisées par la poursuite de la correction du marché, probablement en raison de la baisse de la demande pour les petites capitalisations. **S4 Capital** a été un titre difficile, qui a été vendu du portefeuille en début d'année et qui a continué de baisser depuis. **Marshalls** a souffert d'un ralentissement des volumes de produits d'aménagement. **VAT Group** est une société technologique de qualité avec une part de marché dominante dans sa niche de vannes à vide, qui a continué à produire de solides résultats, mais qui n'a pas réussi à éviter la débâcle des valeurs technologiques. **Watches of Switzerland**, malgré une hausse de ses ventes de plus de 30%, a été vendu en même temps que d'autres valeurs de croissance britanniques.

Comme mentionné dans le rapport de l'an dernier, la discipline financière éprouvée consistant à appliquer un rendement des capitaux propres (ROE) de 15%, un taux butoir de rendement des actifs (CROA) et un taux de croissance du BPA de 15% ainsi qu'un ratio PEG inférieur à 1,5x pour l'inclusion d'une action dans le portefeuille, ne garantit pas une performance absolue au cours d'une année donnée, mais offre des taux de rendement réels nettement supérieurs à ceux de l'indice de

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

référence et du groupe de référence sur des périodes plus longues. Suite aux pertes enregistrées en 2022, les mêmes critères financiers sont appliqués mais le ratio PEG du portefeuille est proportionnellement plus faible. En partant d'une base plus faible, les chances de générer des performances positives en 2023 sont donc améliorées. Du point de vue de la gestion de portefeuille, nous devons rester vigilants, car ce qui a fonctionné par le passé ne fonctionnera pas nécessairement à l'avenir et nous n'hésiterons pas à vendre des positions dans des sociétés susceptibles de rencontrer des difficultés pour atteindre nos objectifs de bénéfices et de rendement. Les sociétés en portefeuille n'ont pas besoin d'endetter leurs bilans pour atteindre une croissance à deux chiffres de leurs bénéfices et ne sont pas fortement endettées avec un ratio dette nette/fonds propres moyen de 20%. Le rendement moyen des flux de trésorerie des actifs de 46% est largement suffisant pour autofinancer une croissance moyenne du BPA prévue de 33%.

Résumé des performances au 31/12/2022	
	Aubrey European Conviction R EUR
<b>Rendements cumulés</b>	
1 mois	-3.6%
3 mois	16.4%
1 an	-36.0%
<b>Rendements actuariels annualisés</b>	
3 ans	-2.1%
Depuis l'origine*	4.3%

\* 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 2022 de la façon suivante:

- 10.4% 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 ;
- 21.5% 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 ;
- 11.1% 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](http://www.aubreycm.co.uk) ;
- 25.2% dans la stratégie « Dogs of the Dow », 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 ;
- 25.5% dans la stratégie « Global Titans » où nous sélectionnons les 20 actions de l'indice Dow Jones Global Titans présentant les rendements du dividende les plus élevés, ainsi que celles qui génèrent au moins 30% de leur chiffre d'affaires en dehors des États-Unis, nous permettant ainsi d'investir dans des grandes sociétés cotées de type 'value' ;
- 4.9% dans l'action Fufeng Group ;
- 1.4% en cash.

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

Résumé des performances au 31/12/2022	
	TreeTop Global Dynamic AH EUR
<b>Rendements cumulés</b>	
1 mois	-3.0%
3 mois	10.2%
1 an	-25.0%
<b>Rendements actuariels annualisés</b>	
3 ans	0.8%
5 ans	-1.8%
10 ans	3.9%
Depuis l'origine*	4.6%

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

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

## TREETOP GLOBAL BALANCED

Le portefeuille de **TreeTop Global Balanced** se répartit au 31 décembre 2022 de la façon suivante:

- 5.8% 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 ;
- 13.6% 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 ;
- 5.8% 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](http://www.aubreycm.co.uk) ;
- 14.6% dans la stratégie « Dogs of the Dow », 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 ;
- 14.8% dans la stratégie « Global Titans » où nous sélectionnons les 20 actions de l'indice Dow Jones Global Titans présentant les rendements du dividende les plus élevés, ainsi que celles qui génèrent au moins 30% de leur chiffre d'affaires en dehors des États-Unis, nous permettant ainsi d'investir dans des grandes sociétés cotées de type 'value' ;
- 2.9% dans l'action Fufeng Group ;
- 33.3% en placements à revenu fixe : dépôts bancaires et obligations (hors obligations convertibles) ;
- 9.2% en obligations convertibles.

Résumé des performances au 31/12/2022	
	TreeTop Global Balanced AH EUR
<b>Rendements cumulés</b>	
1 mois	-1.0%
3 mois	7.1%
1 an	-16.6%
<b>Rendements actuariels annualisés</b>	
3 ans	0.9%
5 ans	-0.9%
10 ans	2.4%
Depuis l'origine*	3.1%

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

\* 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 2022 de la façon suivante:

- 18.6% investis dans le compartiment TreeTop Global Dynamic, dont le rapport détaillé figure ci-dessus ;
- 9.8% investis dans le compartiment indiciel TreeTop World ESG Leaders Equity Index (gestion passive), dont le rapport détaillé est disponible sur [www.treetopam.com](http://www.treetopam.com) ;
- 63.5% en placements à revenu fixe : dépôts bancaires et obligations (hors obligations convertibles) ;
- 8.1% en obligations convertibles.

Résumé des performances au 31/12/2022	
	TreeTop Global Conservative A EUR
<b>Rendements cumulés</b>	
1 mois	0.0%
3 mois	3.8%
1 an	-11.4%
<b>Rendements actuariels annualisés</b>	
3 ans	-0.3%
5 ans	-0.9%
Depuis l'origine*	-0.2%

\* 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 à forte conviction dans un nombre limité de sociétés (généralement de 25 à 35), principalement via des actions. La composition et la concentration de notre portefeuille diffèrent considérablement des indices actions de référence mondiaux, avec une exposition élevée à des entreprises de taille moyenne en pleine croissance, se négociant à des valorisations raisonnables.

Le compartiment a reculé de 19.8% en 2022. Plus généralement, à l'instar des actifs risqués, le compartiment a été pénalisé en 2022 par un cycle de relèvements de taux d'intérêt plus important que prévu, l'invasion de l'Ukraine par la Russie (qui a entraîné une hausse des cours des matières premières dans le monde entier), la lutte continue de la Chine contre le COVID-19 ainsi que les inquiétudes concernant le risque de récession en 2023 (en raison de la hausse des taux d'intérêt et des pressions sur le coût de la vie pour les consommateurs et les entreprises occidentales). Bien que le compartiment ait sous-performé l'ensemble du marché mondial des actions (l'indice MSCI All Countries World s'est replié de 15%), il a surperformé l'indice de croissance mondiale des moyennes capitalisations, qui est sans doute un meilleur point de référence étant donné la composition du portefeuille (l'indice MSCI

# TreeTop Global SICAV

## Rapport du Gestionnaire

All Countries World Mid-Cap Growth a cédé 21%). Nous pensons que cette surperformance peut être largement attribuée à notre ciblage de la valorisation, car ce sont les valeurs de croissance de moyenne capitalisation aux valorisations les plus élevées et/ou les plus génératrices de pertes qui ont été particulièrement pénalisées en 2022 sur fond de hausse des taux d'intérêt.

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. Compte tenu de la correction des valorisations des actions enregistrée en 2022, nous pensons observer en 2023 un plus grand nombre d'opportunités d'investissement dont la croissance est sous-évaluée. Nous ciblerons en particulier les entreprises capables de naviguer dans le contexte difficile des économies occidentales et celles qui peuvent profiter de la réouverture progressive de l'économie chinoise.

Résumé des performances au 31/12/2022	
	TreeTop Global Horizon A EUR
<b>Rendements cumulés</b>	
1 mois	-4.3%
3 mois	1.7%
1 an	-19.8%
<b>Rendements actuariels annualisés</b>	
3 ans	-0.4%
5 ans	-1.2%
Depuis l'origine*	1.9%

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

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

Luxembourg, le 27 janvier 2023



## 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 2022, 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 2022 ;
- 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 2022 ; 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](http://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 3 avril 2023

Antoine Geoffroy

# TreeTop Global SICAV

## Etat combiné du patrimoine au 31 décembre 2022

	NOTES	COMBINÉ (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	293.163.855,44
Avoirs en banque		6.660.583,92
Intérêts à recevoir sur compte courant		14.226,98
Intérêts à recevoir sur obligations		4.964,67
Dividendes à recevoir sur actions		78.827,20
Montants à recevoir sur souscriptions		13.838,46
Montants à recevoir sur ventes de titres		222.291,92
Montants à recevoir sur changes au comptant		176.849,86
Gains non réalisés sur changes à terme	1c,10	1.371.983,55
Collatéral sur instruments dérivés OTC		1.170.000,00
<b>Total Actif</b>		<b>302.877.422,00</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	1.001.287,43
Découverts en banque		249,75
Intérêts débiteurs à payer		541,54
Montants à payer sur rachats		19.481,36
Montants à payer sur achats de titres		862.606,53
Montants à payer sur changes au comptant		178.251,65
Capital Gain Tax		190.408,70
Collatéral sur changes à terme		1.170.000,00
<b>Total Exigible</b>		<b>3.422.826,96</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>299.454.595,04</b>

# TreeTop Global SICAV

## Etat combiné des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2022 au 31 décembre 2022

	NOTES	COMBINÉ (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1i	4.341.044,81
Intérêts sur obligations	1i	425.655,59
Intérêts créditeurs	1i	44.017,50
Récupérations de taxes		10.532,22
Autres revenus		3.807,26
<b>Total Revenus</b>		<b>4.825.057,38</b>
<b>Charges</b>		
Commission de performance	4	14.302,09
Commission de gestion	4	3.574.894,79
Commission de banque dépositaire	8	134.717,79
Taxe d'abonnement	5	332.370,77
Frais d'administration	9	481.437,84
Frais et commissions divers	6	258.831,93
Frais de transactions	11	794.263,39
Intérêts débiteurs		49.574,66
Redevance aux autorités étrangères		25.173,27
<b>Total Charges</b>		<b>5.665.566,53</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>-840.509,15</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	-23.931.531,91
- sur devises		51.308,30
- sur changes à terme		-12.981.798,88
- sur futures		2,21
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>-37.702.529,43</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>	1f	
- sur investissements		-70.913.197,29
- sur changes à terme		948.106,42
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>-107.667.620,30</b>
- Souscriptions		28.887.157,45
- Rachats		-62.410.088,16
<b>Dividendes payés</b>	12	<b>-881.827,06</b>
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>-142.072.378,07</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>		<b>441.526.973,11</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>299.454.595,04</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Global SICAV

## Etat du patrimoine au 31 décembre 2022

<b>TreeTop Sequoia Equity</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	96.434.905,18
Avoirs en banque		1.196.357,15
Intérêts à recevoir sur compte courant		5.316,61
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		35.649,41
Montants à recevoir sur souscriptions		13.838,46
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
Montants à recevoir sur changes au comptant		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	783.643,45
Collatéral sur instruments dérivés OTC		750.000,00
<b>Total Actif</b>		<b>99.219.710,26</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	332.472,37
Découverts en banque		0,00
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		7.773,50
Montants à payer sur achats de titres		583.403,91
Montants à payer sur changes au comptant		0,00
Capital Gain Tax		0,00
Collatéral sur changes à terme		750.000,00
<b>Total Exigible</b>		<b>1.673.649,78</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>97.546.060,48</b>
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		<b>37.397,773</b>
- AH		<b>482.273,863</b>
- B (USD)		<b>39.945,575</b>
- I		<b>9.494,827</b>
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		<b>115,63</b>
- AH		<b>155,99</b>
- B (USD)		<b>180,96</b>
- I		<b>1.181,34</b>

# TreeTop Global SICAV

## Etat du patrimoine au 31 décembre 2022

<b>TreeTop Global Dynamic</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	74.337.972,34
Avoirs en banque		930.720,85
Intérêts à recevoir sur compte courant		1.676,07
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		23.105,68
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Montants à recevoir sur ventes de titres		222.291,92
Montants à recevoir sur changes au comptant		176.849,86
Gains non réalisés sur changes à terme	10	425.857,53
Collatéral sur instruments dérivés OTC		340.000,00
<b>Total Actif</b>		<b>76.458.474,25</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	250.061,47
Découverts en banque		0,00
Intérêts débiteurs à payer		508,08
Montants à payer sur rachats		0,00
Montants à payer sur achats de titres		235.191,32
Montants à payer sur changes au comptant		178.251,65
Capital Gain Tax		90.544,16
Collatéral sur changes à terme		340.000,00
<b>Total Exigible</b>		<b>1.094.556,68</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>75.363.917,57</b>
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		<b>39.611,675</b>
- AH		<b>312.491,622</b>
- D		<b>15.788,889</b>
- DH		<b>46.272,836</b>
- I		<b>11.120,000</b>
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		<b>106,86</b>
- AH		<b>164,49</b>
- D		<b>95,64</b>
- DH		<b>131,19</b>
- I		<b>1.092,55</b>

# TreeTop Global SICAV

## Etat du patrimoine au 31 décembre 2022

TreeTop Global Balanced		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	21.292.016,01
Avoirs en banque		2.607.402,81
Intérêts à recevoir sur compte courant		3.497,35
Intérêts à recevoir sur obligations		3.413,21
Dividendes à recevoir sur actions		4.860,95
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
Montants à recevoir sur changes au comptant		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	32.235,48
Collatéral sur instruments dérivés OTC		0,00
<b>Total Actif</b>		<b>23.943.425,81</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	78.846,41
Découverts en banque		249,75
Intérêts débiteurs à payer		33,46
Montants à payer sur rachats		4.305,05
Montants à payer sur achats de titres		44.011,30
Montants à payer sur changes au comptant		0,00
Capital Gain Tax		18.561,84
Collatéral sur changes à terme		0,00
<b>Total Exigible</b>		<b>146.007,81</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>23.797.418,00</b>
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A2		9.422,370
- AH		15.933,041
- D		5.000,000
- DH		36.085,944
- P		100.306,975
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A2		160,00
- AH		140,10
- D		94,57
- DH		107,47
- P		156,59

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Global SICAV

## Etat du patrimoine au 31 décembre 2022

TreeTop Global Conservative		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	11.523.148,60
Avoirs en banque		729.260,40
Intérêts à recevoir sur compte courant		659,27
Intérêts à recevoir sur obligations		1.551,46
Dividendes à recevoir sur actions		0,00
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
Montants à recevoir sur changes au comptant		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	0,00
Collatéral sur instruments dérivés OTC		0,00
<b>Total Actif</b>		<b>12.254.619,73</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	19.437,34
Découverts en banque		0,00
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		0,00
Montants à payer sur achats de titres		0,00
Montants à payer sur changes au comptant		0,00
Capital Gain Tax		0,00
Collatéral sur changes à terme		0,00
<b>Total Exigible</b>		<b>19.437,34</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>12.235.182,39</b>
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		12.102,124
- A2		3.007,402
- D		61.733,037
- P		47.299,562
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		98,62
- A2		121,34
- D		79,96
- P		121,36

# TreeTop Global SICAV

## Etat du patrimoine au 31 décembre 2022

<b>TreeTop Global Conviction</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	55.053.982,91
Avoirs en banque		110.070,95
Intérêts à recevoir sur compte courant		1.656,51
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		7.378,78
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
Montants à recevoir sur changes au comptant		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	130.247,09
Collatéral sur instruments dérivés OTC		80.000,00
<b>Total Actif</b>		<b>55.383.336,24</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	210.769,95
Découverts en banque		0,00
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		7.402,81
Montants à payer sur achats de titres		0,00
Montants à payer sur changes au comptant		0,00
Capital Gain Tax		55.553,57
Collatéral sur changes à terme		80.000,00
<b>Total Exigible</b>		<b>353.726,33</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>55.029.609,91</b>
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		<b>261.483,979</b>
- AH		<b>171.989,567</b>
- I		<b>2.138,142</b>
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		<b>152,19</b>
- AH		<b>77,14</b>
- I		<b>919,39</b>

# TreeTop Global SICAV

## Etat du patrimoine au 31 décembre 2022

TreeTop Global Horizon		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	7.627.847,65
Avoirs en banque		220.581,43
Intérêts à recevoir sur compte courant		249,00
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
Montants à recevoir sur changes au comptant		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	0,00
Collatéral sur instruments dérivés OTC		0,00
<b>Total Actif</b>		<b>7.848.678,08</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	37.689,25
Découverts en banque		0,00
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		0,00
Montants à payer sur achats de titres		0,00
Montants à payer sur changes au comptant		0,00
Capital Gain Tax		25.749,13
Collatéral sur changes à terme		0,00
<b>Total Exigible</b>		<b>63.438,38</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>7.785.239,70</b>
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		<b>68.276,676</b>
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		<b>114,02</b>

# TreeTop Global SICAV

## Etat du patrimoine au 31 décembre 2022

<b>Aubrey European Conviction</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Actif</b>		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	26.893.982,75
Avoirs en banque		866.190,33
Intérêts à recevoir sur compte courant		1.172,17
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		7.832,38
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Montants à recevoir sur ventes de titres		0,00
Montants à recevoir sur changes au comptant		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	0,00
Collatéral sur instruments dérivés OTC		0,00
<b>Total Actif</b>		<b>27.769.177,63</b>
<b>Exigible</b>		
Taxes et frais à payer	3	72.010,64
Découverts en banque		0,00
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		0,00
Montants à payer sur achats de titres		0,00
Montants à payer sur changes au comptant		0,00
Capital Gain Tax		0,00
Collatéral sur changes à terme		0,00
<b>Total Exigible</b>		<b>72.010,64</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>27.697.166,99</b>
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- I		<b>4.208,473</b>
- R (EUR)		<b>113.650,286</b>
- R (GBP)		<b>71.383,271</b>
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- I		<b>1.093,29</b>
- R (EUR)		<b>117,32</b>
- R (GBP)		<b>121,34</b>

# TreeTop Global SICAV

## Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2022 au 31 décembre 2022

<b>TreeTop Sequoia Equity</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1i	2.353.517,98
Intérêts sur obligations	1i	219.211,14
Intérêts créditeurs	1i	10.814,87
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		0,00
<b>Total Revenus</b>		<b>2.583.543,99</b>
<b>Charges</b>		
Commission de performance	4	14.302,09
Commission de gestion	4	1.104.270,78
Commission de banque dépositaire	8	39.068,11
Taxe d'abonnement	5	80.139,18
Frais d'administration	9	121.406,76
Frais et commissions divers	6	53.285,88
Frais de transactions	11	176.287,14
Intérêts débiteurs		7.745,77
Redevance aux autorités étrangères		5.922,11
<b>Total Charges</b>		<b>1.602.427,82</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>981.116,17</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	-11.224.661,24
- sur devises		2.812,57
- sur changes à terme		-6.514.441,66
- sur futures		0,00
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>-16.755.174,16</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1f	10.780.421,10
- sur changes à terme		579.556,14
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>-5.395.196,92</b>
- Souscriptions		4.905.607,63
- Rachats		-5.695.380,51
<b>Dividendes payés</b>	12	<b>0,00</b>
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>-6.184.969,80</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>		<b>103.731.030,28</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>97.546.060,48</b>

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 2022 au 31 décembre 2022

TreeTop Global Dynamic		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1i	1.057.881,98
Intérêts sur obligations	1i	36.900,43
Intérêts créditeurs	1i	7.984,44
Récupérations de taxes		24,84
Autres revenus		1.306,00
<b>Total Revenus</b>		<b>1.104.097,69</b>
<b>Charges</b>		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	4	865.015,79
Commission de banque dépositaire	8	29.771,07
Taxe d'abonnement	5	115.863,45
Frais d'administration	9	114.114,69
Frais et commissions divers	6	58.261,30
Frais de transactions	11	201.181,83
Intérêts débiteurs		9.777,25
Redevance aux autorités étrangères		3.621,81
<b>Total Charges</b>		<b>1.397.607,19</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>-293.509,50</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	-1.026.086,31
- sur devises		89.552,56
- sur changes à terme		-4.493.024,06
- sur futures		0,00
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>-5.723.067,31</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1f	-17.919.111,55
- sur changes à terme		302.087,30
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>-23.340.091,56</b>
- Souscriptions		15.940.157,12
- Rachats		-16.552.323,72
<b>Dividendes payés</b>	12	<b>-312.165,66</b>
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>-24.264.423,82</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>		<b>99.628.341,39</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>75.363.917,57</b>

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 2022 au 31 décembre 2022

TreeTop Global Balanced		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1i	266.824,63
Intérêts sur obligations	1i	114.867,58
Intérêts créditeurs	1i	10.701,39
Récupérations de taxes		7.648,71
Autres revenus		1.490,68
<b>Total Revenus</b>		<b>401.532,99</b>
<b>Charges</b>		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	4	299.906,11
Commission de banque dépositaire	8	12.248,10
Taxe d'abonnement	5	20.466,11
Frais d'administration	9	47.104,64
Frais et commissions divers	6	34.973,71
Frais de transactions	11	81.278,81
Intérêts débiteurs		10.858,70
Redevance aux autorités étrangères		3.352,32
<b>Total Charges</b>		<b>510.188,50</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>-108.655,51</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	-433.492,21
- sur devises		154.794,37
- sur changes à terme		-611.264,92
- sur futures		2,21
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>-998.616,06</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1f	-4.399.393,30
- sur changes à terme		16.539,60
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>-5.381.469,76</b>
- Souscriptions		6.848,97
- Rachats		-6.466.080,58
<b>Dividendes payés</b>	12	<b>-314.152,89</b>
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>-12.154.854,26</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>		<b>35.952.272,26</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>23.797.418,00</b>

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 2022 au 31 décembre 2022

TreeTop Global Conservative		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1i	0,00
Intérêts sur obligations	1i	54.676,44
Intérêts créditeurs	1i	1.807,95
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		1.010,58
<b>Total Revenus</b>		<b>57.494,97</b>
<b>Charges</b>		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	4	50.432,35
Commission de banque dépositaire	8	3.046,86
Taxe d'abonnement	5	11.873,45
Frais d'administration	9	34.138,13
Frais et commissions divers	6	15.206,74
Frais de transactions	11	2.590,55
Intérêts débiteurs		2.167,56
Redevance aux autorités étrangères		2.965,23
<b>Total Charges</b>		<b>122.420,87</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>-64.925,90</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	-461.414,48
- sur devises		0,00
- sur changes à terme		0,00
- sur futures		0,00
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>-526.340,38</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1f	-1.466.169,03
- sur changes à terme		0,00
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>-1.992.509,41</b>
- Souscriptions		0,00
- Rachats		-2.321.028,00
<b>Dividendes payés</b>	12	<b>-255.508,51</b>
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>-4.569.045,92</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>		<b>16.804.228,31</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>12.235.182,39</b>

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 2022 au 31 décembre 2022

TreeTop Global Conviction		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1i	258.170,95
Intérêts sur obligations	1i	0,00
Intérêts créditeurs	1i	9.351,75
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		0,00
<b>Total Revenus</b>		<b>267.522,70</b>
<b>Charges</b>		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	4	880.166,78
Commission de banque dépositaire	8	31.764,28
Taxe d'abonnement	5	85.665,23
Frais d'administration	9	96.334,84
Frais et commissions divers	6	45.715,98
Frais de transactions	11	273.036,80
Intérêts débiteurs		13.472,45
Redevance aux autorités étrangères		5.686,45
<b>Total Charges</b>		<b>1.431.842,81</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>-1.164.320,11</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	-9.415.940,43
- sur devises		-133.568,10
- sur changes à terme		-1.363.068,24
- sur futures		0,00
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>-12.076.896,88</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1f	-38.614.743,67
- sur changes à terme		49.923,38
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>-50.641.717,17</b>
- Souscriptions		4.104.398,43
- Rachats		-22.294.410,13
<b>Dividendes payés</b>	12	<b>0,00</b>
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>-68.831.728,87</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>		<b>123.861.338,78</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>55.029.609,91</b>

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 2022 au 31 décembre 2022

TreeTop Global Horizon		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1i	54.367,51
Intérêts sur obligations	1i	0,00
Intérêts créditeurs	1i	772,68
Récupérations de taxes		2.858,67
Autres revenus		0,00
<b>Total Revenus</b>		<b>57.998,86</b>
<b>Charges</b>		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	4	101.985,88
Commission de banque dépositaire	8	3.476,46
Taxe d'abonnement	5	4.063,57
Frais d'administration	9	19.671,67
Frais et commissions divers	6	11.872,18
Frais de transactions	11	20.321,09
Intérêts débiteurs		679,56
Redevance aux autorités étrangères		103,65
<b>Total Charges</b>		<b>162.174,06</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>-104.175,20</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	-341.785,92
- sur devises		-26.875,27
- sur changes à terme		0,00
- sur futures		0,00
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>-472.836,39</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1f	-1.447.534,77
- sur changes à terme		0,00
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>-1.920.371,16</b>
- Souscriptions		0,00
- Rachats		0,00
<b>Dividendes payés</b>	12	<b>0,00</b>
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>-1.920.371,16</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>		<b>9.705.610,86</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>7.785.239,70</b>

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 2022 au 31 décembre 2022

<b>Aubrey European Conviction</b>		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
<b>Revenus</b>		
Dividendes sur actions	1i	350.281,76
Intérêts sur obligations	1i	0,00
Intérêts créditeurs	1i	2.584,42
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		0,00
<b>Total Revenus</b>		<b>352.866,18</b>
<b>Charges</b>		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	4	273.117,10
Commission de banque dépositaire	8	15.342,91
Taxe d'abonnement	5	14.299,78
Frais d'administration	9	48.667,11
Frais et commissions divers	6	39.516,14
Frais de transactions	11	39.567,17
Intérêts débiteurs		4.873,37
Redevance aux autorités étrangères		3.521,70
<b>Total Charges</b>		<b>438.905,28</b>
<b>Revenus / Pertes Net(te)s</b>		<b>-86.039,10</b>
<b>Plus ou moins-value nette réalisée</b>		
- sur investissements	1b	-1.028.151,32
- sur devises		-35.407,83
- sur changes à terme		0,00
- sur futures		0,00
<b>Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)</b>		<b>-1.149.598,25</b>
<b>Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée</b>		
- sur investissements	1f	-17.846.666,07
- sur changes à terme		0,00
<b>Résultat net des opérations</b>		<b>-18.996.264,32</b>
- Souscriptions		3.930.145,30
- Rachats		-9.080.865,22
<b>Dividendes payés</b>	12	<b>0,00</b>
<b>Variations de l'actif net</b>		<b>-24.146.984,24</b>
<b>Actif net au début de l'exercice</b>		<b>51.844.151,23</b>
<b>Actif net à la fin de l'exercice</b>		<b>27.697.166,99</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Sequoia Equity					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>					
<b>Actions Cotées ou Négociées</b>					
ROYAL BANK OF CANADA	27.918	CAD	2.654.087,91	2.457.702,98	2,52%
<b>Total DOLLAR CANADIEN</b>			<b>2.654.087,91</b>	<b>2.457.702,98</b>	<b>2,52%</b>
NESTLE SA-REG	26.713	CHF	2.947.191,20	2.898.405,81	2,97%
NOVARTIS AG-REG	32.651	CHF	2.717.291,44	2.763.985,10	2,83%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	8.399	CHF	2.635.514,27	2.470.919,54	2,53%
<b>Total FRANC SUISSE</b>			<b>8.299.996,91</b>	<b>8.133.310,45</b>	<b>8,34%</b>
SHELL	99.616	EUR	2.667.412,21	2.637.831,68	2,70%
<b>Total EURO</b>			<b>2.667.412,21</b>	<b>2.637.831,68</b>	<b>2,70%</b>
UNILEVER	58.419	GBP	2.737.862,03	2.753.544,75	2,82%
<b>Total LIVRE STERLING</b>			<b>2.737.862,03</b>	<b>2.753.544,75</b>	<b>2,82%</b>
FUFENG GROUP LTD	14.774.124	HKD	7.611.659,08	8.424.772,23	8,64%
<b>Total DOLLAR DE HONG-KONG</b>			<b>7.611.659,08</b>	<b>8.424.772,23</b>	<b>8,64%</b>
TOYOTA MOTOR COR	200.500	JPY	2.742.541,33	2.580.674,88	2,65%
<b>Total YEN JAPONAIS</b>			<b>2.742.541,33</b>	<b>2.580.674,88</b>	<b>2,65%</b>
3M CO	29.417	USD	4.229.765,91	3.305.398,59	3,39%
ABBVIE	18.295	USD	2.767.462,84	2.770.348,98	2,84%
AMGEN INC	9.732	USD	2.676.814,76	2.394.951,96	2,46%
BROADCOM INC	5.406	USD	2.746.807,31	2.832.191,88	2,90%
CHEVRON	20.646	USD	2.510.331,87	3.472.242,25	3,56%
CISCO SYSTEMS	86.293	USD	4.071.937,47	3.851.954,57	3,95%
CITIGROUP INC	56.570	USD	2.611.528,88	2.397.433,68	2,46%
COCA COLA	62.573	USD	3.739.304,39	3.729.462,20	3,82%
COMCAST CORP-CLASS A	81.014	USD	2.706.394,42	2.654.541,65	2,72%
DOW INC-W/I	74.196	USD	3.792.765,75	3.503.149,63	3,59%
EXXON MOBIL	24.308	USD	2.595.192,07	2.512.225,25	2,58%
INTEL CORP	127.058	USD	3.984.289,90	3.146.538,24	3,23%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	26.741	USD	3.345.325,66	3.530.137,73	3,62%
JOHNSON & JOHNSON	16.098	USD	2.691.180,35	2.664.522,56	2,73%
JPMORGAN CHASE & CO	28.750	USD	3.453.368,38	3.612.438,51	3,70%
MCDONALD'S	10.194	USD	2.651.022,72	2.517.146,70	2,58%
MEDTRONIC PLC	33.421	USD	2.609.475,46	2.433.806,62	2,50%
MERCK & CO. INC	28.182	USD	2.357.792,63	2.929.766,13	3,00%
PEPSICO INC	15.717	USD	2.714.205,95	2.660.513,68	2,73%
PFIZER INC	56.275	USD	2.686.837,68	2.701.832,75	2,77%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	19.641	USD	2.746.375,06	2.789.215,24	2,86%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	100.499	USD	4.215.094,34	3.710.152,82	3,80%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Sequoia Equity					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	95.044	USD	3.834.162,52	3.327.096,59	3,41%
<b>Total DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>			<b>71.737.436,32</b>	<b>69.447.068,21</b>	<b>71,19%</b>
<b>Total Actions Cotées ou Négociées</b>			<b>98.450.995,79</b>	<b>96.434.905,18</b>	<b>98,86%</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>			<b>98.450.995,79</b>	<b>96.434.905,18</b>	<b>98,86%</b>
<b>Autres valeurs mobilières</b>					
FIBRECHEM TECHNOLOGIES LTD	3.224.862	SGD	1.198.793,53	0,00	0,00%
<b>Total DOLLAR DE SINGAPOUR</b>			<b>1.198.793,53</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Total Autres valeurs mobilières</b>			<b>1.198.793,53</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>			<b>99.649.789,32</b>	<b>96.434.905,18</b>	<b>98,86%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Dynamic					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>					
<b>Actions Cotées ou Négociées</b>					
RAIA DROGASIL	42.000	BRL	186.058,73	176.801,31	0,23%
<b>Total REAL BRÉSILIEN</b>			<b>186.058,73</b>	<b>176.801,31</b>	<b>0,23%</b>
DESCARTES SYSTEMS	3.100	CAD	209.322,31	202.350,54	0,27%
ROYAL BANK OF CANADA	10.050	CAD	936.170,77	884.730,82	1,17%
<b>Total DOLLAR CANADIEN</b>			<b>1.145.493,08</b>	<b>1.087.081,36</b>	<b>1,44%</b>
BURCKHARDT COMPRESSION	1.600	CHF	668.821,91	892.804,70	1,18%
INFICON HOLDING AG-REG	874	CHF	1.006.427,90	716.052,46	0,95%
NESTLE SA-REG	9.700	CHF	1.077.019,06	1.052.466,45	1,40%
NOVARTIS AG-REG	11.900	CHF	1.010.189,53	1.007.363,41	1,34%
PARTNERS GROUP HOLDING	275	CHF	188.616,95	227.474,81	0,30%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	3.050	CHF	948.861,70	897.285,94	1,19%
SIKA AG-REG	4.473	CHF	912.084,88	1.004.267,66	1,33%
VAT GROUP	2.728	CHF	461.727,16	698.403,36	0,93%
<b>Total FRANC SUISSE</b>			<b>6.273.749,09</b>	<b>6.496.118,79</b>	<b>8,62%</b>
NETCOMPANY GROUP AS	8.165	DKK	343.453,30	323.022,81	0,43%
NOVO NORDISK A/S-B	2.050	DKK	228.490,09	258.577,68	0,34%
<b>Total COURONNE DANOISE</b>			<b>571.943,39</b>	<b>581.600,49</b>	<b>0,77%</b>
ADYEN	356	EUR	400.190,81	458.670,40	0,61%
AIXTRON	23.050	EUR	615.281,58	621.658,50	0,82%
ASML HOLDING NV	1.986	EUR	708.500,21	1.000.546,80	1,33%
DEUTSCHE BOERSE AG	3.480	EUR	578.736,65	561.672,00	0,75%
ELMOS SEMICONDUCTOR	12.330	EUR	560.467,69	660.888,00	0,88%
GERONIMO MARTINS	9.200	EUR	211.542,04	185.656,00	0,25%
GREENERGY RENOVABLES	22.660	EUR	724.639,12	628.135,20	0,83%
GRUPO ECOENER	53.800	EUR	323.487,43	245.866,00	0,33%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	375	EUR	247.770,41	254.962,50	0,34%
PUMA AG	3.975	EUR	298.458,47	225.382,50	0,30%
PVA TEPLA	25.450	EUR	900.635,36	472.352,00	0,63%
S.O.I.T.E.C.	5.554	EUR	638.712,61	848.928,90	1,13%
SESA	3.988	EUR	565.241,63	462.608,00	0,61%
SHELL	35.800	EUR	967.756,78	947.984,00	1,26%
STEICO	3.745	EUR	418.557,67	161.596,75	0,21%
TRIGANO	3.195	EUR	294.345,74	407.682,00	0,54%
VERBUND	4.350	EUR	431.543,41	342.127,50	0,45%
VITESCO TECHNOLOGIES	6.590	EUR	372.946,76	357.507,50	0,47%
<b>Total EURO</b>			<b>9.258.814,37</b>	<b>8.844.224,55</b>	<b>11,74%</b>
ASHTAD GROUP PLC	11.255	GBP	589.458,74	598.744,44	0,79%
HILL & SMITH HOLDINGS PLC	22.805	GBP	332.345,54	301.239,34	0,40%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Dynamic					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
KAPE TECHNOLOGIES	127.100	GBP	616.614,81	393.941,96	0,52%
MARSHALLS PLC	40.000	GBP	320.194,10	123.167,09	0,16%
RIGHTMOVE	88.350	GBP	702.632,06	509.238,55	0,68%
SEGRO	14.350	GBP	237.738,72	123.501,38	0,16%
UNILEVER	21.100	GBP	1.006.786,20	994.535,93	1,32%
VOLUTION GROUP PLC	61.200	GBP	377.348,97	251.766,69	0,33%
WATCHES OF SWITZERLAND	67.145	GBP	1.084.222,02	620.935,17	0,82%
<b>Total LIVRE STERLING</b>			<b>5.267.341,16</b>	<b>3.917.070,55</b>	<b>5,20%</b>
BOSIDENG INTL HLDGS LTD	520.000	HKD	332.435,27	231.600,81	0,31%
BYD	8.500	HKD	265.746,65	196.534,15	0,26%
CHOW TAI FOOK JEWELLERY	140.000	HKD	264.442,78	267.567,84	0,36%
FUFENG GROUP LTD	6.441.349	HKD	3.629.101,05	3.673.104,29	4,87%
HAIDILAO INTERNATIONAL HOLDI	52.600	HKD	129.506,46	141.447,93	0,19%
H WORLD	47.500	HKD	151.491,00	191.885,21	0,25%
JD HEALTH INTERNATIONAL INC	20.800	HKD	146.887,27	178.164,07	0,24%
LI NING CO LTD	30.500	HKD	162.451,30	248.068,69	0,33%
MEITUAN DIANPING B	19.200	HKD	425.579,25	402.677,12	0,53%
YADEA	170.000	HKD	288.884,71	266.535,41	0,35%
<b>Total DOLLAR DE HONG-KONG</b>			<b>5.796.525,74</b>	<b>5.797.585,52</b>	<b>7,69%</b>
BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	745.000	IDR	203.645,11	221.512,47	0,29%
KALBE FARMA TBK PT	1.830.000	IDR	234.534,65	230.203,72	0,31%
SUMBER ALFARIA TRIJAYA TBK P	1.212.000	IDR	170.659,06	193.314,06	0,26%
<b>Total ROUPIE INDOÉSIEENNE</b>			<b>608.838,82</b>	<b>645.030,25</b>	<b>0,86%</b>
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	5.050	INR	153.361,25	256.098,89	0,34%
BAJAJ FINANCE	2.931	INR	168.822,65	218.270,88	0,29%
EICHER MOTORS LTD	5.750	INR	242.071,53	210.202,93	0,28%
GODREJ PROPERTIES LTD	22.200	INR	378.738,53	307.931,21	0,41%
MACROTECH DEVELOPERS	32.950	INR	493.128,40	407.090,98	0,54%
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	4.369	INR	415.636,20	415.387,16	0,55%
PIDILITE INDUSTRIES	9.670	INR	192.198,14	279.295,04	0,37%
PVR	8.600	INR	212.313,11	167.546,67	0,22%
TATA CONSUMER PRODUCTS	25.600	INR	173.095,10	222.370,94	0,30%
TITAN CO LTD	9.140	INR	164.544,46	268.888,84	0,36%
TRENT	21.950	INR	205.269,39	335.949,03	0,45%
VARUN BEVERAGES	33.415	INR	214.248,18	500.523,63	0,66%
<b>Total ROUPIE INDIENNE</b>			<b>3.013.426,94</b>	<b>3.589.556,20</b>	<b>4,76%</b>
TOYOTA MOTOR COR	70.600	JPY	963.846,30	908.706,47	1,21%
<b>Total YEN JAPONAIS</b>			<b>963.846,30</b>	<b>908.706,47</b>	<b>1,21%</b>
ARCA CONTINENTAL	36.000	MXN	256.887,19	273.905,89	0,36%
GRUPO AEROPORT DEL PACIFIC	15.800	MXN	217.394,47	212.069,06	0,28%
<b>Total NOUVEAU PESO MEXICAIN</b>			<b>474.281,66</b>	<b>485.974,95</b>	<b>0,64%</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Dynamic					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
ATEA	51.100	NOK	691.508,65	554.087,60	0,74%
<b>Total COURONNE NORVÉGIENNE</b>			<b>691.508,65</b>	<b>554.087,60</b>	<b>0,74%</b>
DINO POLSKA SA	16.930	PLN	809.860,83	1.357.293,24	1,80%
WIRTUALNA POLSKA	28.377	PLN	765.848,93	612.246,09	0,81%
<b>Total ZLOTY POLONAIS</b>			<b>1.575.709,76</b>	<b>1.969.539,33</b>	<b>2,61%</b>
BTS GROUP AB-B SHARES	8.490	SEK	182.401,41	222.170,36	0,29%
EQT	11.100	SEK	322.129,65	220.198,29	0,29%
HEXATRONIC	61.850	SEK	615.045,06	787.290,53	1,04%
<b>Total COURONNE SUÉDOISE</b>			<b>1.119.576,12</b>	<b>1.229.659,18</b>	<b>1,63%</b>
AIRPORTS OF THAILAND - FOREIGN	106.000	THB	207.022,30	215.524,25	0,29%
BUMRUNGRAD HOSPITAL (F)	36.800	THB	173.787,52	211.501,13	0,28%
<b>Total BAHT THAÏLANDAIS</b>			<b>380.809,82</b>	<b>427.025,38</b>	<b>0,57%</b>
3M CO	15.840	USD	2.332.883,09	1.779.838,65	2,36%
ABBVIE	6.575	USD	1.029.979,77	995.629,66	1,32%
AMGEN INC	3.500	USD	940.795,11	861.316,47	1,14%
AUTOZONE INC	126	USD	255.227,98	291.158,29	0,39%
AXON ENTERPRISE	2.160	USD	253.153,97	335.824,60	0,45%
BROADCOM INC	1.950	USD	1.045.527,54	1.021.600,84	1,36%
CHART INDUSTRIES	1.995	USD	278.963,80	215.678,71	0,29%
CHEVRON	11.090	USD	1.136.416,75	1.865.115,11	2,47%
CISCO SYSTEMS	46.595	USD	2.253.659,23	2.079.911,74	2,76%
CITIGROUP INC	20.600	USD	931.348,89	873.026,94	1,16%
COCA COLA	33.500	USD	2.043.197,39	1.996.659,64	2,65%
COMCAST CORP-CLASS A	29.300	USD	1.029.970,98	960.057,16	1,27%
DEXCOM INC	3.574	USD	153.393,33	379.217,39	0,50%
DIDI GLOBAL INC	37.100	USD	129.256,01	110.543,92	0,15%
DOW INC-W/I	40.260	USD	2.054.429,29	1.900.868,03	2,52%
DOXIMITY	5.150	USD	237.267,75	161.943,31	0,21%
EXXON MOBIL	8.775	USD	912.414,71	906.893,89	1,20%
HEICO CORP	1.825	USD	255.709,70	262.724,76	0,35%
ICICI BANK	19.900	USD	457.533,11	408.162,10	0,54%
INTEL CORP	68.775	USD	2.244.622,24	1.703.184,12	2,26%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	14.509	USD	1.652.743,29	1.915.364,73	2,54%
ITAU UNIBANCO	35.000	USD	189.251,14	154.462,40	0,20%
JOHNSON & JOHNSON	5.850	USD	991.177,81	968.285,31	1,28%
JOHNSON CONTROLS	4.000	USD	269.538,21	239.868,82	0,32%
JPMORGAN CHASE & CO	15.625	USD	1.844.707,56	1.963.281,80	2,61%
KHANG DIEN HOUSE TRADING AND INVESTMENT (CLSA) (WRT)	184.000	USD	246.579,20	193.094,40	0,26%
MCDONALD'S	3.700	USD	974.815,64	913.620,05	1,21%
MEDTRONIC PLC	12.150	USD	942.493,81	884.795,50	1,17%
MERCK & CO. INC	10.460	USD	737.564,02	1.087.408,76	1,44%
MOBILE WORLD INVESTMENT (CLSA) (WRT)	110.600	USD	228.639,92	188.608,10	0,25%
NIO	14.500	USD	481.979,01	132.466,62	0,18%
NOVANTA	1.700	USD	261.246,38	216.424,46	0,29%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Dynamic					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
OLD DOMINION FREIGHT LINE	995	USD	195.175,21	264.568,85	0,35%
PEPSICO INC	5.645	USD	992.185,15	955.564,02	1,27%
PFIZER INC	20.300	USD	1.009.167,39	974.628,25	1,29%
PINDUODUO	4.000	USD	246.550,30	305.645,35	0,41%
POOL CORP	705	USD	175.332,10	199.712,02	0,26%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	7.100	USD	1.020.972,21	1.008.269,85	1,34%
PROGRESSIVE	1.430	USD	184.283,80	173.797,42	0,23%
PROYA COSMETIC-A (CLSA) (WRT)	13.920	USD	219.373,22	315.911,29	0,42%
SITIME	2.914	USD	263.295,82	277.461,40	0,37%
SPROUT SOCIAL	4.200	USD	290.334,35	222.189,74	0,29%
STAAR SURGICAL CO	4.600	USD	450.355,44	209.214,34	0,28%
TRACTOR SUPPLY	1.550	USD	329.219,29	326.730,85	0,43%
ULTA BEAUTY INC	895	USD	287.083,19	393.363,93	0,52%
UNITEDHEALTH	450	USD	225.894,91	223.547,43	0,30%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	54.330	USD	2.323.636,34	2.005.717,50	2,66%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	51.550	USD	2.155.730,60	1.804.551,89	2,39%
<b>Total DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>			<b>39.165.075,95</b>	<b>37.627.910,41</b>	<b>49,93%</b>
<b>Total Actions Cotées ou Négociées</b>			<b>76.492.999,58</b>	<b>74.337.972,34</b>	<b>98,64%</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>			<b>76.492.999,58</b>	<b>74.337.972,34</b>	<b>98,64%</b>
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>			<b>76.492.999,58</b>	<b>74.337.972,34</b>	<b>98,64%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Balanced					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>					
<b>Actions Cotées ou Négociées</b>					
RAIA DROGASIL	4.600	BRL	20.377,86	19.363,95	0,08%
<b>Total REAL BRÉSILIEN</b>			<b>20.377,86</b>	<b>19.363,95</b>	<b>0,08%</b>
DESCARTES SYSTEMS	565	CAD	38.150,68	36.880,02	0,15%
ROYAL BANK OF CANADA	1.860	CAD	173.626,57	163.741,23	0,69%
<b>Total DOLLAR CANADIEN</b>			<b>211.777,25</b>	<b>200.621,25</b>	<b>0,84%</b>
BURCKHARDT COMPRESSION	299	CHF	120.170,69	166.842,88	0,70%
INFICON HOLDING AG-REG	202	CHF	230.094,73	165.494,96	0,70%
NESTLE SA-REG	1.800	CHF	199.785,87	195.303,05	0,82%
NOVARTIS AG-REG	2.150	CHF	181.851,36	182.002,63	0,76%
PARTNERS GROUP HOLDING	68	CHF	50.083,54	56.248,32	0,24%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	565	CHF	176.233,92	166.218,54	0,70%
SIKA AG-REG	863	CHF	182.752,00	193.758,77	0,81%
VAT GROUP	470	CHF	86.198,18	120.326,09	0,51%
<b>Total FRANC SUISSE</b>			<b>1.227.170,29</b>	<b>1.246.195,24</b>	<b>5,24%</b>
NETCOMPANY GROUP AS	1.930	DKK	113.931,97	76.354,44	0,32%
NOVO NORDISK A/S-B	385	DKK	42.801,68	48.562,15	0,20%
<b>Total COURONNE DANOISE</b>			<b>156.733,65</b>	<b>124.916,59</b>	<b>0,52%</b>
ADYEN	64	EUR	79.713,83	82.457,60	0,35%
AIXTRON	4.250	EUR	110.894,54	114.622,50	0,48%
ASML HOLDING NV	386	EUR	154.681,46	194.466,80	0,82%
DEUTSCHE BOERSE AG	650	EUR	108.004,27	104.910,00	0,44%
ELMOS SEMICONDUCTOR	2.330	EUR	96.928,73	124.888,00	0,52%
GERONIMO MARTINS	2.400	EUR	55.184,88	48.432,00	0,20%
GREENERGY RENOVABLES	4.255	EUR	138.714,85	117.948,60	0,50%
GRUPO ECOENER	11.900	EUR	71.641,51	54.383,00	0,23%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	45	EUR	29.732,45	30.595,50	0,13%
PUMA AG	910	EUR	69.420,05	51.597,00	0,22%
PVA TEPLA	4.950	EUR	160.399,89	91.872,00	0,39%
S.O.I.T.E.C.	1.044	EUR	119.473,71	159.575,40	0,67%
SESA	753	EUR	105.481,12	87.348,00	0,37%
SHELL	6.600	EUR	178.570,22	174.768,00	0,73%
STEICO	995	EUR	109.475,84	42.934,25	0,18%
TRIGANO	535	EUR	50.731,47	68.266,00	0,29%
VERBUND	815	EUR	85.616,01	64.099,75	0,27%
VITESCO TECHNOLOGIES	1.260	EUR	71.300,38	68.355,00	0,29%
<b>Total EURO</b>			<b>1.795.965,21</b>	<b>1.681.519,40</b>	<b>7,07%</b>
ASHTAD GROUP PLC	2.040	GBP	103.982,96	108.524,09	0,46%
HILL & SMITH HOLDINGS PLC	5.970	GBP	85.311,07	78.859,85	0,33%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Balanced					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
KAPE TECHNOLOGIES	28.850	GBP	138.790,53	89.419,55	0,38%
MARSHALLS PLC	10.000	GBP	80.048,53	30.791,77	0,13%
RIGHTMOVE	17.000	GBP	140.434,92	97.985,91	0,41%
SEGRO	3.650	GBP	60.470,13	31.413,24	0,13%
UNILEVER	3.950	GBP	188.250,55	186.180,90	0,78%
VOLUTION GROUP PLC	16.650	GBP	95.952,08	68.495,35	0,29%
WATCHES OF SWITZERLAND	12.475	GBP	185.882,25	115.364,76	0,48%
<b>Total LIVRE STERLING</b>			<b>1.079.123,02</b>	<b>807.035,42</b>	<b>3,39%</b>
BOSIDENG INTL HLDGS LTD	76.000	HKD	47.447,62	33.849,35	0,14%
BYD	1.000	HKD	31.292,65	23.121,66	0,10%
CHOW TAI FOOK JEWELLERY	20.800	HKD	36.305,71	39.752,94	0,17%
FUFENG GROUP LTD	1.211.406	HKD	628.428,39	690.790,17	2,90%
HAIDILAO INTERNATIONAL HOLDI	9.700	HKD	23.882,37	26.084,50	0,11%
H WORLD	8.400	HKD	26.753,25	33.933,38	0,14%
JD HEALTH INTERNATIONAL INC	4.050	HKD	28.675,29	34.690,60	0,15%
LI NING CO LTD	4.400	HKD	19.899,35	35.786,96	0,15%
MEITUAN DIANPING B	3.650	HKD	85.787,89	76.550,60	0,32%
YADEA	26.000	HKD	44.182,37	40.764,24	0,17%
<b>Total DOLLAR DE HONG-KONG</b>			<b>972.654,89</b>	<b>1.035.324,40</b>	<b>4,35%</b>
BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	137.400	IDR	37.793,25	40.853,44	0,17%
KALBE FARMA TBK PT	250.000	IDR	31.166,96	31.448,59	0,13%
SUMBER ALFARIA TRIJAYA TBK P	213.000	IDR	29.960,39	33.973,51	0,14%
<b>Total ROUPIE INDOÉSIEENNE</b>			<b>98.920,60</b>	<b>106.275,54</b>	<b>0,45%</b>
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	725	INR	22.012,48	36.766,67	0,15%
BAJAJ FINANCE	514	INR	29.317,16	38.277,46	0,16%
EICHER MOTORS LTD	825	INR	34.732,00	30.159,55	0,13%
GODREJ PROPERTIES LTD	3.170	INR	53.867,95	43.970,36	0,18%
MACROTECH DEVELOPERS	6.125	INR	90.866,37	75.673,21	0,32%
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	825	INR	78.122,30	78.437,72	0,33%
PIDILITE INDUSTRIES	1.430	INR	27.789,10	41.302,16	0,17%
PVR	1.560	INR	38.504,05	30.392,19	0,13%
TATA CONSUMER PRODUCTS	4.750	INR	31.083,84	41.260,23	0,17%
TITAN CO LTD	1.290	INR	23.492,79	37.950,39	0,16%
TRENT	3.850	INR	29.285,95	58.925,00	0,25%
VARUN BEVERAGES	5.575	INR	30.103,59	83.507,98	0,35%
<b>Total ROUPIE INDIENNE</b>			<b>489.177,58</b>	<b>596.622,92</b>	<b>2,51%</b>
TOYOTA MOTOR COR	12.900	JPY	176.226,83	166.038,43	0,70%
<b>Total YEN JAPONAIS</b>			<b>176.226,83</b>	<b>166.038,43</b>	<b>0,70%</b>
ARCA CONTINENTAL	5.075	MXN	36.213,96	38.613,12	0,16%
GRUPO AEROPORT DEL PACIFIC	2.100	MXN	28.867,47	28.186,39	0,12%
<b>Total NOUVEAU PESO MEXICAIN</b>			<b>65.081,43</b>	<b>66.799,51</b>	<b>0,28%</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Balanced					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
ATEA	9.950	NOK	136.315,22	107.889,86	0,45%
<b>Total COURONNE NORVÉGIENNE</b>			<b>136.315,22</b>	<b>107.889,86</b>	<b>0,45%</b>
DINO POLSKA SA	3.280	PLN	178.559,13	262.960,53	1,10%
WIRTUALNA POLSKA	4.300	PLN	130.587,24	92.774,37	0,39%
<b>Total ZLOTY POLONAIS</b>			<b>309.146,37</b>	<b>355.734,90</b>	<b>1,49%</b>
BTS GROUP AB-B SHARES	2.080	SEK	47.611,69	54.430,43	0,23%
EQT	2.925	SEK	83.462,18	58.025,22	0,24%
HEXATRONIC	11.750	SEK	101.964,34	149.566,11	0,63%
<b>Total COURONNE SUÉDOISE</b>			<b>233.038,21</b>	<b>262.021,76</b>	<b>1,10%</b>
AIRPORTS OF THAILAND - FOREIGN	24.000	THB	46.872,97	48.797,94	0,21%
BUMRUNGRAD HOSPITAL (F)	6.800	THB	32.093,41	39.081,73	0,16%
<b>Total BAHT THAÏLANDAIS</b>			<b>78.966,38</b>	<b>87.879,67</b>	<b>0,37%</b>
3M CO	2.935	USD	450.625,89	329.787,02	1,39%
ABBVIE	1.225	USD	191.251,39	185.497,54	0,78%
AMGEN INC	645	USD	173.746,43	158.728,32	0,67%
AUTOZONE INC	22	USD	44.556,55	50.837,16	0,21%
AXON ENTERPRISE	400	USD	44.408,29	62.189,74	0,26%
BROADCOM INC	350	USD	186.691,24	183.364,25	0,77%
CHART INDUSTRIES	273	USD	39.783,89	29.513,93	0,12%
CHEVRON	2.055	USD	199.677,05	345.609,70	1,45%
CISCO SYSTEMS	8.260	USD	402.682,29	368.710,61	1,55%
CITIGROUP INC	3.800	USD	172.321,80	161.043,80	0,68%
COCA COLA	6.200	USD	377.533,30	369.531,04	1,55%
COMCAST CORP-CLASS A	5.400	USD	189.042,63	176.938,86	0,74%
DEXCOM INC	635	USD	47.344,17	67.376,34	0,28%
DIDI GLOBAL INC	6.900	USD	24.039,53	20.559,38	0,09%
DOW INC-W/I	7.395	USD	379.263,82	349.153,48	1,47%
DOXIMITY	975	USD	43.434,69	30.659,17	0,13%
EXXON MOBIL	1.640	USD	171.213,44	169.493,56	0,71%
HEICO CORP	335	USD	47.206,92	48.226,19	0,20%
ICICI BANK	3.650	USD	83.919,39	74.863,90	0,31%
INTEL CORP	12.735	USD	428.248,16	315.376,95	1,33%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	2.676	USD	291.882,37	353.264,60	1,48%
ITAU UNIBANCO	8.000	USD	43.257,40	35.305,69	0,15%
JOHNSON & JOHNSON	1.075	USD	181.988,91	177.932,77	0,75%
JOHNSON CONTROLS	875	USD	57.033,69	52.471,30	0,22%
JPMORGAN CHASE & CO	2.850	USD	331.736,91	358.102,60	1,50%
KHANG DIEN HOUSE TRADING AND INVESTMENT (CLSA) (WRT)	34.100	USD	44.336,67	35.785,43	0,15%
MCDONALD'S	685	USD	180.335,85	169.143,17	0,71%
MEDTRONIC PLC	2.270	USD	176.466,24	165.307,47	0,69%
MERCK & CO. INC	1.865	USD	131.001,57	193.883,11	0,81%
MOBILE WORLD INVESTMENT (CLSA) (WRT)	18.600	USD	62.606,25	31.718,90	0,13%
NIO	2.800	USD	86.822,73	25.579,76	0,11%
NOVANTA	225	USD	34.576,72	28.644,41	0,12%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Balanced					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
OLD DOMINION FREIGHT LINE	165	USD	34.424,61	43.873,23	0,18%
PEPSICO INC	1.065	USD	186.899,39	180.279,13	0,76%
PFIZER INC	3.775	USD	186.970,97	181.242,45	0,76%
PINDUODUO	560	USD	34.490,77	42.790,35	0,18%
POOL CORP	110	USD	29.274,86	31.160,74	0,13%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	1.300	USD	186.122,16	184.612,79	0,78%
PROGRESSIVE	250	USD	32.217,45	30.384,16	0,13%
PROYA COSMETIC-A (CLSA) (WRT)	2.430	USD	38.216,37	55.148,31	0,23%
SITIME	534	USD	45.882,02	50.845,71	0,21%
SPROUT SOCIAL	550	USD	37.854,66	29.096,28	0,12%
STAAR SURGICAL CO	795	USD	74.113,29	36.157,70	0,15%
TRACTOR SUPPLY	210	USD	44.123,07	44.266,76	0,19%
ULTA BEAUTY INC	155	USD	51.213,90	68.124,48	0,29%
UNITEDHEALTH	75	USD	37.606,73	37.257,91	0,16%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	10.045	USD	444.086,11	370.834,39	1,56%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	9.485	USD	403.076,51	332.030,55	1,40%
<b>Total DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>			<b>7.185.609,05</b>	<b>6.842.705,09</b>	<b>28,75%</b>
<b>Total Actions Cotées ou Négociées</b>			<b>14.236.283,84</b>	<b>13.706.943,93</b>	<b>57,60%</b>
<b>Obligations</b>					
AGEAS / FORTIS BANK SA/NV FRP (CONV.)	2.750.000	EUR	2.056.266,67	2.177.175,00	9,15%
<b>Total EURO</b>			<b>2.056.266,67</b>	<b>2.177.175,00</b>	<b>9,15%</b>
<b>Total Obligations</b>			<b>2.056.266,67</b>	<b>2.177.175,00</b>	<b>9,15%</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>			<b>16.292.550,51</b>	<b>15.884.118,93</b>	<b>66,75%</b>
<b>Fonds d'investissements</b>					
AMUNDI STAR 2-IC	22	EUR	2.719.945,12	2.728.292,98	11,46%
AMUNDI ULTRA SHORT BOND SRI	272	EUR	2.692.676,77	2.679.604,10	11,26%
<b>Total EURO</b>			<b>5.412.621,89</b>	<b>5.407.897,08</b>	<b>22,72%</b>
<b>Total Fonds d'investissements</b>			<b>5.412.621,89</b>	<b>5.407.897,08</b>	<b>22,72%</b>
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>			<b>21.705.172,40</b>	<b>21.292.016,01</b>	<b>89,47%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Conservative					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>					
<b>Obligations</b>					
AGEAS / FORTIS BANK SA/NV FRP (CONV.)	1.250.000	EUR	939.595,41	989.625,00	8,09%
<b>Total EURO</b>			<b>939.595,41</b>	<b>989.625,00</b>	<b>8,09%</b>
<b>Total Obligations</b>			<b>939.595,41</b>	<b>989.625,00</b>	<b>8,09%</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>					
<b>Fonds d'investissements</b>					
AMUNDI ENH ULTRA SHORT-TERM BOND -I-	22	EUR	2.329.168,88	2.346.125,28	19,18%
AMUNDI STAR 2-IC	19	EUR	2.360.261,30	2.364.520,58	19,33%
AMUNDI ULTRA SHORT BOND SRI	238	EUR	2.346.001,56	2.346.006,41	19,17%
TREETOP GLOBAL DYNAMIC AH	13.765	EUR	2.345.693,65	2.273.702,70	18,58%
TREETOP WORLD ESG LEADERS EQTY INDEX IH	771	EUR	1.239.313,11	1.203.168,63	9,83%
<b>Total EURO</b>			<b>10.620.438,50</b>	<b>10.533.523,60</b>	<b>86,09%</b>
<b>Total Fonds d'investissements</b>			<b>10.620.438,50</b>	<b>10.533.523,60</b>	<b>86,09%</b>
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>			<b>11.560.033,91</b>	<b>11.523.148,60</b>	<b>94,18%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Conviction					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>					
<b>Actions Cotées ou Négociées</b>					
DESCARTES SYSTEMS	22.000	CAD	1.504.273,16	1.436.036,10	2,61%
<b>Total DOLLAR CANADIEN</b>			<b>1.504.273,16</b>	<b>1.436.036,10</b>	<b>2,61%</b>
INFICON HOLDING AG-REG	1.950	CHF	2.400.738,83	1.597.599,88	2,90%
SIKA AG-REG	8.400	CHF	2.079.200,37	1.885.948,66	3,43%
<b>Total FRANC SUISSE</b>			<b>4.479.939,20</b>	<b>3.483.548,54</b>	<b>6,33%</b>
NOVO NORDISK A/S-B	15.000	DKK	1.683.294,97	1.892.031,82	3,44%
<b>Total COURONNE DANOISE</b>			<b>1.683.294,97</b>	<b>1.892.031,82</b>	<b>3,44%</b>
ASML HOLDING NV	3.300	EUR	2.052.747,12	1.662.540,00	3,02%
DEUTSCHE BOERSE AG	8.400	EUR	1.431.706,92	1.355.760,00	2,46%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	1.850	EUR	1.241.624,64	1.257.815,00	2,29%
PVA TEPLA	105.000	EUR	3.506.610,84	1.948.800,00	3,54%
<b>Total EURO</b>			<b>8.232.689,52</b>	<b>6.224.915,00</b>	<b>11,31%</b>
ASHTED GROUP PLC	27.500	GBP	1.499.238,80	1.462.947,31	2,66%
WATCHES OF SWITZERLAND	138.000	GBP	2.274.016,51	1.276.179,21	2,32%
<b>Total LIVRE STERLING</b>			<b>3.773.255,31</b>	<b>2.739.126,52</b>	<b>4,98%</b>
HAILILAO INTERNATIONAL HOLDI	393.000	HKD	985.144,49	1.056.825,75	1,92%
MEITUAN DIANPING B	44.000	HKD	974.850,86	922.801,73	1,68%
<b>Total DOLLAR DE HONG-KONG</b>			<b>1.959.995,35</b>	<b>1.979.627,48</b>	<b>3,60%</b>
MACROTECH DEVELOPERS	120.000	INR	1.772.465,17	1.482.577,15	2,69%
MARUTI SUZUKI INDIA LTD	16.000	INR	1.550.577,76	1.521.216,44	2,76%
<b>Total ROUPIE INDIENNE</b>			<b>3.323.042,93</b>	<b>3.003.793,59</b>	<b>5,46%</b>
DINO POLSKA SA	20.000	PLN	1.497.981,44	1.603.417,89	2,91%
<b>Total ZLOTY POLONAIS</b>			<b>1.497.981,44</b>	<b>1.603.417,89</b>	<b>2,91%</b>
AUTOZONE INC	900	USD	1.818.162,66	2.079.702,04	3,78%
AXON ENTERPRISE	15.900	USD	1.817.408,63	2.472.042,16	4,49%
CHART INDUSTRIES	11.000	USD	1.554.244,52	1.189.205,90	2,16%
DEXCOM INC	26.160	USD	968.540,16	2.775.693,04	5,04%
DIDI GLOBAL INC	280.000	USD	970.747,56	834.293,75	1,52%
DOXIMITY	37.700	USD	1.761.474,07	1.185.487,94	2,15%
HEICO CORP	13.200	USD	1.823.253,32	1.900.255,80	3,45%
ICICI BANK	80.600	USD	1.860.876,86	1.653.159,05	3,00%
JOHNSON CONTROLS	30.000	USD	2.036.142,86	1.799.016,16	3,27%
NOVANTA	9.200	USD	1.430.466,04	1.171.238,23	2,13%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Conviction					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
OLD DOMINION FREIGHT LINE	7.300	USD	1.362.315,87	1.941.057,86	3,53%
POOL CORP	5.200	USD	964.797,25	1.473.053,17	2,68%
PROGRESSIVE	10.400	USD	1.326.736,33	1.263.981,26	2,30%
SITIME	21.000	USD	1.337.929,51	1.999.550,25	3,63%
SPROUT SOCIAL	22.700	USD	1.584.235,13	1.200.882,64	2,18%
STAAR SURGICAL CO	33.600	USD	3.401.038,91	1.528.174,28	2,78%
TRACTOR SUPPLY	8.200	USD	1.746.501,78	1.728.511,60	3,14%
ULTA BEAUTY INC	6.500	USD	2.068.395,78	2.856.832,98	5,19%
UNITEDHEALTH	3.300	USD	1.664.941,37	1.639.347,86	2,98%
<b>Total DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>			<b>31.498.208,61</b>	<b>32.691.485,97</b>	<b>59,41%</b>
<b>Total Actions Cotées ou Négociées</b>			<b>57.952.680,49</b>	<b>55.053.982,91</b>	<b>100,04%</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>			<b>57.952.680,49</b>	<b>55.053.982,91</b>	<b>100,04%</b>
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>			<b>57.952.680,49</b>	<b>55.053.982,91</b>	<b>100,04%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Horizon					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>					
<b>Actions Cotées ou Négociées</b>					
ROCKWOOL INTL A/S-B SHS	1.419	DKK	456.574,82	311.603,92	4,00%
<b>Total COURONNE DANOISE</b>			<b>456.574,82</b>	<b>311.603,92</b>	<b>4,00%</b>
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	3.400	EUR	176.953,71	192.304,00	2,47%
GLOBAL FASHION GROUP SA	111.524	EUR	176.140,11	127.471,93	1,64%
HELLOFRESH	3.105	EUR	124.285,39	63.745,65	0,82%
NEXANS	4.539	EUR	343.076,38	383.318,55	4,92%
PRYSMIAN SPA	16.529	EUR	519.338,67	572.895,14	7,36%
S.O.I.T.E.C.	1.031	EUR	166.094,10	157.588,35	2,02%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	9.692	EUR	239.056,31	232.608,00	2,99%
<b>Total EURO</b>			<b>1.744.944,67</b>	<b>1.729.931,62</b>	<b>22,22%</b>
FUFENG GROUP LTD	600.000	HKD	360.577,85	342.143,02	4,39%
KINGSOFT	57.838	HKD	180.561,56	181.224,37	2,33%
<b>Total DOLLAR DE HONG-KONG</b>			<b>541.139,41</b>	<b>523.367,39</b>	<b>6,72%</b>
ADANI PORTS AND SPECIAL ECON	32.777	INR	171.820,09	303.701,27	3,90%
RELAINCE INDUSTRIES	12.702	INR	363.362,28	366.442,79	4,71%
<b>Total ROUPIE INDIENNE</b>			<b>535.182,37</b>	<b>670.144,06</b>	<b>8,61%</b>
OISIX RA DAICHI	13.000	JPY	282.541,02	206.237,40	2,65%
<b>Total YEN JAPONAIS</b>			<b>282.541,02</b>	<b>206.237,40</b>	<b>2,65%</b>
AUTODESK INC	1.800	USD	321.452,59	315.170,77	4,05%
COGNEX CORP	7.150	USD	325.778,41	315.611,62	4,05%
DOXIMITY	4.688	USD	123.761,62	147.415,58	1,89%
GREEN PLAINS	13.105	USD	367.131,19	374.516,28	4,81%
HALOZYME THERAPEUTICS INC	11.199	USD	329.927,59	597.070,13	7,67%
INTEGRA LIFESCIENCES	1.405	USD	84.160,96	73.814,34	0,95%
JAZZ PHARMACEUTICALS	1.847	USD	246.673,93	275.704,45	3,54%
LCI INDUSTRIES	1.724	USD	191.746,02	149.340,64	1,92%
LYFT INC-A	9.400	USD	314.680,49	97.060,67	1,25%
NOVA	2.900	USD	287.581,63	222.068,40	2,85%
PACIRA BIOSCIENCES INC	5.651	USD	290.148,54	204.436,74	2,63%
PTC INC	4.076	USD	336.680,24	458.452,13	5,89%
SYNEOS HEALTH	3.800	USD	243.340,89	130.601,08	1,68%
UNITED RENTALS	1.216	USD	151.281,95	404.957,34	5,20%
VERINT SYSTEMS	6.772	USD	299.023,80	230.206,76	2,96%
ZILLOW GROUP INC - C	6.300	USD	284.181,18	190.136,33	2,44%
<b>Total DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>			<b>4.197.551,03</b>	<b>4.186.563,26</b>	<b>53,78%</b>
<b>Total Actions Cotées ou Négociées</b>			<b>7.757.933,32</b>	<b>7.627.847,65</b>	<b>97,98%</b>

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Horizon					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>			<b>7.757.933,32</b>	<b>7.627.847,65</b>	<b>97,98%</b>
<b>Autres valeurs mobilières</b>					
YANDEX NV-A	4.000	USD	271.234,35	0,00	0,00%
<b>Total DOLLAR DES ETATS-UNIS</b>			<b>271.234,35</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Total Autres valeurs mobilières</b>			<b>271.234,35</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>			<b>8.029.167,67</b>	<b>7.627.847,65</b>	<b>97,98%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

Aubrey European Conviction					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>					
<b>Actions Cotées ou Négociées</b>					
BURCKHARDT COMPRESSION	2.470	CHF	876.252,65	1.378.267,25	4,98%
INFICON HOLDING AG-REG	1.107	CHF	1.234.970,83	906.945,16	3,27%
PARTNERS GROUP HOLDING	577	CHF	411.585,79	477.283,51	1,72%
SIKA AG-REG	5.368	CHF	803.617,90	1.205.211,00	4,35%
VAT GROUP	4.173	CHF	619.020,64	1.068.342,09	3,86%
<b>Total FRANC SUISSE</b>			<b>3.945.447,81</b>	<b>5.036.049,01</b>	<b>18,18%</b>
NETCOMPANY GROUP AS	17.076	DKK	843.107,09	675.558,79	2,44%
<b>Total COURONNE DANOISE</b>			<b>843.107,09</b>	<b>675.558,79</b>	<b>2,44%</b>
ADYEN	549	EUR	660.749,18	707.331,60	2,55%
AIXTRON	35.000	EUR	844.362,55	943.950,00	3,41%
ASML HOLDING NV	2.490	EUR	561.875,25	1.254.462,00	4,53%
DEUTSCHE BOERSE AG	3.706	EUR	596.395,06	598.148,40	2,16%
ELMOS SEMICONDUCTOR	18.816	EUR	723.687,62	1.008.537,60	3,64%
GERONIMO MARTINS	19.926	EUR	457.237,93	402.106,68	1,45%
GREENERGY RENOVABLES	34.804	EUR	1.105.352,57	964.766,88	3,48%
GRUPO ECOENER	108.634	EUR	640.780,77	496.457,38	1,79%
PUMA AG	9.002	EUR	691.603,64	510.413,40	1,84%
PVA TEPLA	18.919	EUR	664.146,58	351.136,64	1,27%
S.O.I.T.E.C.	8.458	EUR	837.146,10	1.292.805,30	4,67%
SESA	6.084	EUR	877.077,27	705.744,00	2,55%
STEICO	7.736	EUR	874.227,31	333.808,40	1,21%
TRIGANO	4.907	EUR	440.630,09	626.133,20	2,26%
VERBUND	6.617	EUR	698.317,63	520.427,05	1,88%
VITESCO TECHNOLOGIES	10.198	EUR	566.572,93	553.241,50	2,00%
<b>Total EURO</b>			<b>11.240.162,48</b>	<b>11.269.470,03</b>	<b>40,69%</b>
ASHTHEAD GROUP PLC	11.324	GBP	849.906,23	602.415,10	2,18%
HILL & SMITH HOLDINGS PLC	47.862	GBP	699.747,09	632.226,14	2,28%
KAPE TECHNOLOGIES	254.807	GBP	1.246.371,85	789.765,29	2,85%
MARSHALLS PLC	104.569	GBP	799.971,09	321.986,49	1,16%
RIGHTMOVE	136.965	GBP	1.167.484,93	789.449,43	2,85%
SEGRO	31.531	GBP	518.396,22	271.367,39	0,98%
VOLUTION GROUP PLC	133.417	GBP	814.927,61	548.855,51	1,98%
WATCHES OF SWITZERLAND	74.828	GBP	1.199.643,35	691.985,05	2,50%
<b>Total LIVRE STERLING</b>			<b>7.296.448,37</b>	<b>4.648.050,40</b>	<b>16,78%</b>
ATEA	78.740	NOK	1.116.442,31	853.793,69	3,08%
<b>Total COURONNE NORVÉGIENNE</b>			<b>1.116.442,31</b>	<b>853.793,69</b>	<b>3,08%</b>
DINO POLSKA SA	16.517	PLN	656.447,00	1.324.182,66	4,78%
WIRTUALNA POLSKA	40.736	PLN	1.266.927,89	878.896,88	3,17%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

# TreeTop Global SICAV

## Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

<b>Aubrey European Conviction</b>					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
<b>Total ZLOTY POLONAIS</b>			<b>1.923.374,89</b>	<b>2.203.079,54</b>	<b>7,95%</b>
BTS GROUP AB-B SHARES	19.536	SEK	417.211,94	511.227,36	1,85%
EQT	24.666	SEK	706.296,54	489.316,30	1,77%
HEXATRONIC	94.857	SEK	745.101,10	1.207.437,63	4,36%
<b>Total COURONNE SUÉDOISE</b>			<b>1.868.609,58</b>	<b>2.207.981,29</b>	<b>7,97%</b>
<b>Total Actions Cotées ou Négociées</b>			<b>28.233.592,53</b>	<b>26.893.982,75</b>	<b>97,10%</b>
<b>Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé</b>			<b>28.233.592,53</b>	<b>26.893.982,75</b>	<b>97,10%</b>
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>			<b>28.233.592,53</b>	<b>26.893.982,75</b>	<b>97,10%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

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

ÉTATS-UNIS	68,68 %
ILES CAYMAN	8,64 %
SUISSE	8,34 %
ROYAUME-UNI	5,53 %
JAPON	2,65 %
CANADA	2,52 %
IRLANDE	2,50 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>98,86 %</b>

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

ÉTATS-UNIS	45,75 %
SUISSE	8,62 %
ILES CAYMAN	8,16 %
ROYAUME-UNI	5,93 %
INDE	5,30 %
ALLEMAGNE	4,06 %
POLOGNE	2,61 %
FRANCE	2,01 %
PAYS-BAS	1,94 %
CANADA	1,73 %
SUÈDE	1,63 %
IRLANDE	1,49 %
JAPON	1,21 %
ESPAGNE	1,16 %
INDONÉSIE	0,86 %
DANEMARK	0,77 %
NORVÈGE	0,74 %
CHINE	0,68 %
MEXIQUE	0,64 %
ITALIE	0,61 %
THAÏLANDE	0,57 %
ILE DE MAN	0,52 %
SINGAPOUR	0,51 %
AUTRICHE	0,45 %
BRÉSIL	0,44 %
PORTUGAL	0,25 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>98,64 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Balanced	% DE L'ACTIF NET
ÉTATS-UNIS	26,37 %
FRANCE	23,81 %
BELGIQUE	9,15 %
SUISSE	5,24 %
ILES CAYMAN	4,63 %
ROYAUME-UNI	3,75 %
INDE	2,82 %
ALLEMAGNE	2,52 %
POLOGNE	1,49 %
PAYS-BAS	1,16 %
SUÈDE	1,10 %
CANADA	0,96 %
IRLANDE	0,92 %
ESPAGNE	0,72 %
JAPON	0,70 %
DANEMARK	0,52 %
NORVÈGE	0,45 %
INDONÉSIE	0,45 %
ILE DE MAN	0,38 %
THAÏLANDE	0,37 %
ITALIE	0,37 %
CHINE	0,33 %
SINGAPOUR	0,28 %
MEXIQUE	0,28 %
AUTRICHE	0,27 %
BRÉSIL	0,23 %
PORTUGAL	0,20 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>89,47 %</b>

TreeTop Global Conservative	% DE L'ACTIF NET
FRANCE	57,68 %
LUXEMBOURG	18,58 %
BELGIQUE	17,92 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>94,18 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

<b>TreeTop Global Conviction</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
ÉTATS-UNIS	49,48 %
INDE	8,46 %
SUISSE	6,33 %
ALLEMAGNE	6,01 %
ILES CAYMAN	5,11 %
ROYAUME-UNI	4,98 %
CANADA	4,74 %
DANEMARK	3,44 %
IRLANDE	3,27 %
PAYS-BAS	3,02 %
POLOGNE	2,91 %
FRANCE	2,29 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>100,04 %</b>

<b>TreeTop Global Horizon</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
ÉTATS-UNIS	47,38 %
FRANCE	9,94 %
INDE	8,61 %
ITALIE	7,36 %
ILES CAYMAN	6,72 %
DANEMARK	4,00 %
IRLANDE	3,54 %
ISRAËL	2,85 %
JAPON	2,65 %
PAYS-BAS	2,47 %
LUXEMBOURG	1,64 %
ALLEMAGNE	0,82 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>97,98 %</b>

<b>Aubrey European Conviction</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
SUISSE	18,19 %
ALLEMAGNE	15,52 %
ROYAUME-UNI	13,93 %
SUÈDE	7,97 %
POLOGNE	7,95 %
PAYS-BAS	7,08 %
FRANCE	6,93 %
ESPAGNE	5,28 %
NORVÈGE	3,08 %
ILE DE MAN	2,85 %
ITALIE	2,55 %
DANEMARK	2,44 %
AUTRICHE	1,88 %
PORTUGAL	1,45 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>97,10 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

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

PHARMACIE - COSMETIQUE	19,21 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	12,34 %
BIOTECHNOLOGIE	11,09 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	10,47 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	10,39 %
PETROLE & DERIVES	8,84 %
BANQUES	8,68 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	5,58 %
TELECOMMUNICATIONS	3,80 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	3,23 %
VEHICULES ROUTIERS	2,65 %
LOISIRS & TOURISME	2,58 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>98,86 %</b>

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

SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	12,45 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	11,62 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	7,67 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	7,59 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	6,66 %
BANQUES	6,56 %
BIOTECHNOLOGIE	6,02 %
PETROLE & DERIVES	4,94 %
DISTRIBUTION	4,70 %
IT & INTERNET	3,15 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	2,93 %
TELECOMMUNICATIONS	2,88 %
VEHICULES ROUTIERS	2,57 %
LOISIRS & TOURISME	2,46 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	1,84 %
PRODUITS CHIMIQUES	1,70 %
SOURCES D'ENERGIE	1,61 %
DIFFUSION & EDITION	1,49 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	1,24 %
IMMOBILIER	1,11 %
AERONAUTIQUE & DEFENSE	1,08 %
TEXTILE & HABILLEMENT	0,94 %
PHOTO & OPTIQUE	0,94 %
TRANSPORTS AERIENS	0,78 %
SOINS & SERVICE DE SANTE	0,75 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	0,71 %
SOCIETES DIVERSIFIEES	0,61 %
PRODUCTIONS INDUSTRIELLES INTERMEDIAIRES	0,40 %
INDUSTRIE D'EMBALLAGE	0,36 %
BIJOUTERIE & HORLOGERIE	0,36 %
SERVICES DIVERS	0,29 %
COMPAGNIES D'ASSURANCE	0,23 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>98,64 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

<b>TreeTop Global Balanced</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	22,73 %
BANQUES	13,06 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	7,30 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	6,64 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	4,52 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	4,44 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	3,80 %
BIOTECHNOLOGIE	3,57 %
PETROLE & DERIVES	2,90 %
DISTRIBUTION	2,67 %
IT & INTERNET	1,89 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	1,74 %
TELECOMMUNICATIONS	1,69 %
VEHICULES ROUTIERS	1,43 %
LOISIRS & TOURISME	1,38 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	1,08 %
SOURCES D'ENERGIE	0,99 %
PRODUITS CHIMIQUES	0,99 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	0,82 %
DIFFUSION & EDITION	0,80 %
AERONAUTIQUE & DEFENSE	0,67 %
IMMOBILIER	0,63 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	0,60 %
PHOTO & OPTIQUE	0,50 %
TEXTILE & HABILLEMENT	0,49 %
SOINS & SERVICE DE SANTE	0,43 %
TRANSPORTS AERIENS	0,39 %
PRODUCTIONS INDUSTRIELLES INTERMEDIAIRES	0,33 %
SOCIETES DIVERSIFIEES	0,30 %
SERVICES DIVERS	0,23 %
BIJOUTERIE & HORLOGERIE	0,17 %
INDUSTRIE D'EMBALLAGE	0,16 %
COMPAGNIES D'ASSURANCE	0,13 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>89,47 %</b>

<b>TreeTop Global Conservative</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	86,09 %
BANQUES	8,09 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>94,18 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

TreeTop Global Conviction	% DE L'ACTIF NET
PHARMACIE - COSMETIQUE	16,45 %
DISTRIBUTION	12,15 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	10,20 %
AERONAUTIQUE & DEFENSE	7,95 %
IT & INTERNET	6,92 %
SOINS & SERVICE DE SANTE	5,13 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	5,06 %
TRANSPORTS AERIENS	5,04 %
LOISIRS & TOURISME	4,60 %
PRODUITS CHIMIQUES	3,43 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	3,27 %
BANQUES	3,00 %
VEHICULES ROUTIERS	2,76 %
IMMOBILIER	2,69 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	2,66 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	2,46 %
COMPAGNIES D'ASSURANCE	2,30 %
TEXTILE & HABILLEMENT	2,29 %
PHOTO & OPTIQUE	1,68 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>100,04 %</b>

TreeTop Global Horizon	% DE L'ACTIF NET
IT & INTERNET	15,23 %
BIOTECHNOLOGIE	12,06 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	9,82 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	8,79 %
SOURCES D'ENERGIE	7,80 %
TELECOMMUNICATIONS	7,36 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	7,35 %
DISTRIBUTION	5,20 %
PHOTO & OPTIQUE	5,11 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	4,92 %
PRODUITS CHIMIQUES	4,71 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	4,05 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	2,44 %
SOINS & SERVICE DE SANTE	1,89 %
VEHICULES ROUTIERS	1,25 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>97,98 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

<b>Aubrey European Conviction</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	17,53 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	17,26 %
IT & INTERNET	10,93 %
DISTRIBUTION	8,73 %
SOURCES D'ENERGIE	7,15 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	6,53 %
DIFFUSION & EDITION	6,02 %
PRODUITS CHIMIQUES	4,35 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	4,35 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	3,27 %
PRODUCTIONS INDUSTRIELLES INTERMEDIAIRES	2,28 %
LOISIRS & TOURISME	2,26 %
SERVICES DIVERS	1,85 %
TEXTILE & HABILLEMENT	1,84 %
BANQUES	1,77 %
IMMOBILIER	0,98 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>97,10 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

<b>TreeTop Sequoia Equity</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
DOLLAR DES ETATS-UNIS	71,19 %
DOLLAR DE HONG-KONG	8,64 %
FRANC SUISSE	8,34 %
LIVRE STERLING	2,82 %
EURO	2,70 %
YEN JAPONAIS	2,65 %
DOLLAR CANADIEN	2,52 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>98,86 %</b>

<b>TreeTop Global Dynamic</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
DOLLAR DES ETATS-UNIS	49,93 %
EURO	11,74 %
FRANC SUISSE	8,62 %
DOLLAR DE HONG-KONG	7,69 %
LIVRE STERLING	5,20 %
ROUPIE INDIENNE	4,76 %
ZLOTY POLONAIS	2,61 %
COURONNE SUÉDOISE	1,63 %
DOLLAR CANADIEN	1,44 %
YEN JAPONAIS	1,21 %
ROUPIE INDOÉSIEENNE	0,86 %
COURONNE DANOISE	0,77 %
COURONNE NORVÉGIENNE	0,74 %
NOUVEAU PESO MEXICAIN	0,64 %
BAHT THAÏLANDAIS	0,57 %
REAL BRÉSILIEN	0,23 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>98,64 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

<b>TreeTop Global Balanced</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
--------------------------------	-------------------------

EURO	38,95 %
DOLLAR DES ETATS-UNIS	28,75 %
FRANC SUISSE	5,24 %
DOLLAR DE HONG-KONG	4,35 %
LIVRE STERLING	3,39 %
ROUPIE INDIENNE	2,51 %
ZLOTY POLONAIS	1,49 %
COURONNE SUÉDOISE	1,10 %
DOLLAR CANADIEN	0,84 %
YEN JAPONAIS	0,70 %
COURONNE DANOISE	0,52 %
COURONNE NORVÉGIENNE	0,45 %
ROUPIE INDOÉSIEENNE	0,45 %
BAHT THAÏLANDAIS	0,37 %
NOUVEAU PESO MEXICAIN	0,28 %
REAL BRÉSILIEN	0,08 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>89,47 %</b>

<b>TreeTop Global Conservative</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
------------------------------------	-------------------------

EURO	94,18 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>94,18 %</b>

<b>TreeTop Global Conviction</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
----------------------------------	-------------------------

DOLLAR DES ETATS-UNIS	59,40 %
EURO	11,31 %
FRANC SUISSE	6,33 %
ROUPIE INDIENNE	5,46 %
LIVRE STERLING	4,98 %
DOLLAR DE HONG-KONG	3,60 %
COURONNE DANOISE	3,44 %
ZLOTY POLONAIS	2,91 %
DOLLAR CANADIEN	2,61 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>100,04 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2022

<b>TreeTop Global Horizon</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
DOLLAR DES ETATS-UNIS	53,78 %
EURO	22,22 %
ROUPIE INDIENNE	8,61 %
DOLLAR DE HONG-KONG	6,72 %
COURONNE DANOISE	4,00 %
YEN JAPONAIS	2,65 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>97,98 %</b>

<b>Aubrey European Conviction</b>	<b>% DE L'ACTIF NET</b>
EURO	40,70 %
FRANC SUISSE	18,18 %
LIVRE STERLING	16,78 %
COURONNE SUÉDOISE	7,97 %
ZLOTY POLONAIS	7,95 %
COURONNE NORVÉGIENNE	3,08 %
COURONNE DANOISE	2,44 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>97,10 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Changements intervenus dans le nombre d'actions

### TreeTop Sequoia Equity

Actions en circulation au début de l'exercice	- A	32.497,355
	- AH	503.502,125
	- B (USD)	40.087,575
	- I	8.042,827
Actions émises au cours de l'exercice	- A	4.900,418
	- AH	4.909,907
	- B (USD)	0,000
	- I	2.975,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	0,000
	- AH	26.138,169
	- B (USD)	142,000
	- I	1.523,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	37.397,773
	- AH	482.273,863
	- B (USD)	39.945,575
	- I	9.494,827

### TreeTop Global Dynamic

Actions en circulation au début de l'exercice	- A	50.637,573
	- AH	367.148,406
	- D	14.554,835
	- DH	50.055,176
	- I	1.000,000
Actions émises au cours de l'exercice	- A	4.034,569
	- AH	21.070,690
	- D	1.677,054
	- DH	16,769
	- I	10.120,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	15.060,467
	- AH	75.727,474
	- D	443,000
	- DH	3.799,109
	- I	0,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	39.611,675
	- AH	312.491,622
	- D	15.788,889
	- DH	46.272,836
	- I	11.120,000

# TreeTop Global SICAV

## Changements intervenus dans le nombre d'actions

### TreeTop Global Balanced

Actions en circulation au début de l'exercice	- A2	12.204,402
	- AH	19.055,554
	- D	5.000,000
	- DH	76.959,111
	- P	108.975,470
Actions émises au cours de l'exercice	- A2	0,000
	- AH	46,803
	- D	0,000
	- DH	0,000
	- P	0,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A2	2.782,032
	- AH	3.169,316
	- D	0,000
	- DH	40.873,167
	- P	8.668,495
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A2	9.422,370
	- AH	15.933,041
	- D	5.000,000
	- DH	36.085,944
	- P	100.306,975

### TreeTop Global Conservative

Actions en circulation au début de l'exercice	- A	12.262,124
	- A2	3.007,402
	- D	91.495,037
	- P	47.309,562
Actions émises au cours de l'exercice	- A	0,000
	- A2	0,000
	- D	0,000
	- P	0,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	160,000
	- A2	0,000
	- D	29.762,000
	- P	10,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	12.102,124
	- A2	3.007,402
	- D	61.733,037
	- P	47.299,562

# TreeTop Global SICAV

## Changements intervenus dans le nombre d'actions

### TreeTop Global Conviction

Actions en circulation au début de l'exercice	- A	324.510,415
	- AH	182.988,122
	- I	7.848,142
Actions émises au cours de l'exercice	- A	1.146,387
	- AH	9.859,954
	- I	2.975,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	64.172,823
	- AH	20.858,509
	- I	8.685,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	261.483,979
	- AH	171.989,567
	- I	2.138,142

### 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	5.691,795
	- R (EUR)	115.884,286
	- R (GBP)	97.902,581
Actions émises au cours de l'exercice	- I	1.759,000
	- R (EUR)	250,000
	- R (GBP)	9.838,038
Actions remboursées au cours de l'exercice	- I	3.242,322
	- R (EUR)	2.484,000
	- R (GBP)	36.357,348
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- I	4.208,473
	- R (EUR)	113.650,286
	- R (GBP)	71.383,271

# 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)	31.12.2020	112.024.802,53	- A	10.614,346	98,49	EUR
			- AH	629.637,284	152,78	EUR
			- B (USD)	40.740,575	174,30	USD
			- 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 (USD)	40.087,575	191,10	USD
			- I	8.042,827	1.166,05	EUR
	31.12.2022	97.546.060,48	- A	37.397,773	115,63	EUR
			- AH	482.273,863	155,99	EUR
			- B (USD)	39.945,575	180,96	USD
			- I	9.494,827	1.181,34	EUR
TreeTop Global Dynamic (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
	31.12.2022	75.363.917,57	- A	39.611,675	106,86	EUR
			- AH	312.491,622	164,49	EUR
- D			15.788,889	95,64	EUR	
- DH			46.272,836	131,19	EUR	
- I			11.120,000	1.092,55	EUR	
TreeTop Global Balanced (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
			-			
31.12.2022	23.797.418,00	- A2	9.422,370	160,00	EUR	
		- AH	15.933,041	140,10	EUR	
		- D	5.000,000	94,57	EUR	
		- DH	36.085,944	107,47	EUR	
		- P	100.306,975	156,59	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	DEVISE
TreeTop Global Conservative (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
	31.12.2022	12.235.182,39	- A	12.102,124	98,62	EUR
			- A2	3.007,402	121,34	EUR
			- D	61.733,037	79,96	EUR
			- P	47.299,562	121,36	EUR
TreeTop Global Conviction (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
	31.12.2022	55.029.609,91	- A	261.483,979	152,19	EUR
			- AH	171.989,567	77,14	EUR
			- I	2.138,142	919,39	EUR
TreeTop Global Horizon (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
	31.12.2022	7.785.239,70	- A	68.276,676	114,02	EUR
Aubrey European Conviction (EUR)	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
	31.12.2022	27.697.166,99	- I	4.208,473	1.093,29	EUR
			- R (EUR)	113.650,286	117,32	EUR
			- R (GBP)	71.383,271	121,34	GBP

# TreeTop Global SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2022

---

### 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 2022 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 2022.

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 2022).

#### 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 2022

---

### 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 2022, le montant total des investissements croisés est de EUR 2.273.702,70 et par conséquent, l'actif net combiné sans les investissements croisés est de EUR 297.180.892,34.

## NOTE 2 - TAUX DE CHANGE

1 EUR	=	0,88725	GBP
1 EUR	=	1,06725	USD

# TreeTop Global SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2022

### NOTE 3 - TAXES ET FRAIS À PAYER

Commission de performance	14.302,09	EUR
Commission de gestion	801.682,15	EUR
Commission de banque dépositaire	29.491,18	EUR
Taxe d'abonnement	34.155,81	EUR
Frais et commissions divers	121.656,20	EUR
Total	1.001.287,43	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%
	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 + 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 Aubrey European Conviction, la Société de Gestion perçoit en outre une commission de performance (se référer au tableau ci-dessus). Pour chaque classe d'actions la Société de Gestion peut percevoir, une commission de performance basée sur un modèle dit «High Watermark». La commission de performance est égale à 12% de l'accroissement positif de la VNI par action de la classe d'actions avant calcul de la commission de performance, par rapport à la VNI par action de référence de cette classe d'actions. La VNI par action de référence d'une classe d'actions (le « high watermark ») est la VNI par action précédente la plus élevée jamais atteinte par cette classe d'actions depuis sa création (la période de référence est donc la durée de vie de la classe d'actions). Pour les classes d'actions de distribution, en cas de paiements de dividendes, le montant brut de ceux-ci sera ajouté aux VNI de la classe concernée afin de calculer la VNI la plus élevée jamais atteinte. Lorsqu'elle est due, la commission de performance est provisionnée à chaque calcul de VNI sur base du nombre d'actions de la classe d'actions en circulation au jour de calcul de la VNI. En cas de performance négative pour une classe d'actions donnée, les commissions de performance provisionnées ne sont pas annulées mais aucune commission de performance ne sera due tant que la VNI par action de la classe ne dépasse pas son high watermark. A la fin de chaque trimestre, le montant des commissions de performance provisionné est payé à la Société de Gestion.

# TreeTop Global SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2022

Pour toutes les classes d'action du compartiment TreeTop Global Balanced, la Société de Gestion peut percevoir, une commission de performance qui est 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 obligataire 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. Pour chaque classe d'actions, la VNI par action de référence est la VNI par action précédente la plus élevée jamais atteinte par la classe depuis son lancement ; en cas de paiements de dividendes, le montant brut de ceux-ci sera ajouté aux VNI afin de calculer la VNI la plus élevée jamais atteinte. A chaque calcul de VNI, dès lors que la VNI par action est supérieure à la VNI par action de référence et que la performance depuis le début de l'exercice en cours est supérieure au seuil de performance minimum proratisé sur cette période, une provision quotidienne de 12% de cette surperformance est constituée.

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

Au 31 décembre 2022, la commission de performance est provisionnée comme suit :

Compartiment	Code ISIN	Classe d'action	Montant des commissions de performance 2022 (EUR)	Actifs nets au 31/12/22	Impact VNI 31/12/22
TreeTop Sequoia Equity	LU1836394475	A EUR	2.173,97	4.324.340,76	0,05%
TreeTop Sequoia Equity	LU1836394558	I EUR	12.128,12	11.216.605,09	0,11%

### 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 2022 sur base de la valeur des actions distribuées en Belgique telle qu'établie au 31 décembre 2021.

### 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.

### 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.

# TreeTop Global SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2022

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.

### 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)
15/03/2023	EUR	2.866.659,46	CAD	4.138.000,00	19.615,57	2.861.588,38
15/03/2023	EUR	2.345.072,29	CHF	2.300.000,00	9.384,11	2.329.231,85
15/03/2023	EUR	4.039.068,06	CHF	3.970.000,00	7.467,16	4.020.456,71
15/03/2023	JPY	15.100.000	EUR	105.032,52	2.580,69	107.229,63
15/03/2023	CAD	1.400.000,00	EUR	969.052,61	-6.285,29	968.154,60
15/03/2023	CHF	300.000,00	EUR	304.704,64	-74,45	303.812,85
15/03/2023	USD	3.300.000,00	EUR	3.085.034,78	-10.284,46	3.092.059,08
15/03/2023	USD	4.000.000,00	EUR	3.737.723,91	-10.744,22	3.747.950,40
15/03/2023	HKD	43.000.000,00	EUR	5.215.914,60	-81.291,58	5.162.158,60
15/03/2023	GBP	1.450.000,00	EUR	1.679.854,49	-52.321,91	1.634.263,25
15/03/2023	JPY	15.500.000	EUR	111.330,58	-853,88	110.070,15
15/03/2023	HKD	3.600.000,00	EUR	432.469,84	-2.572,19	432.180,72
15/03/2023	INR	335.650.000,00	EUR	3.815.939,06	-57.062,68	3.801.538,33
15/03/2023	EUR	5.789.065,48	GBP	5.001.000,00	172.552,09	5.636.517,58
15/03/2023	EUR	11.903.637,79	HKD	98.330.000,00	160.139,54	11.804.536,17
15/03/2023	EUR	3.796.662,24	INR	335.650.000,00	36.239,72	3.801.538,33

# TreeTop Global SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2022

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2023	EUR	2.082.168,81	JPY	298.000.000	-42.735,15	2.116.187,40
15/03/2023	EUR	4.530.952,07	USD	4.800.000,00	58.139,20	4.497.540,48
15/03/2023	EUR	3.358.741,59	USD	3.600.000,00	4.131,94	3.373.155,36
15/03/2023	EUR	9.627.364,37	USD	10.200.000,00	122.637,02	9.557.273,52
15/03/2023	EUR	43.246.755,69	USD	45.922.000,00	454.982,22	43.028.344,57
				<b>Total</b>	<b>783.643,45</b>	<b>112.385.787,96</b>

### TreeTop Global Dynamic :

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2023	EUR	388.442,36	CHF	381.800,00	718,12	386.652,49
15/03/2023	EUR	223.486,39	CHF	220.000,00	72,74	222.796,09
15/03/2023	EUR	1.930.109,71	CHF	1.900.000,00	628,17	1.924.148,05
15/03/2023	EUR	3.125.445,11	CHF	3.072.000,00	5.778,12	3.111.043,58
15/03/2023	USD	1.400.000,00	EUR	1.309.549,42	-5.114,08	1.311.782,64
15/03/2023	PLN	6.209.000,00	EUR	1.303.015,68	6.278,03	1.326.355,40
15/03/2023	CHF	415.000,00	EUR	421.859,43	-453,39	420.274,44
15/03/2023	INR	74.500.000,00	EUR	834.126,41	327,61	843.779,55
15/03/2023	PLN	763.000,00	EUR	160.122,56	771,48	162.990,69
15/03/2023	USD	160.000,00	EUR	149.905,37	-828,41	149.918,02
15/03/2023	GBP	305.000,00	EUR	353.381,46	-11.038,53	343.758,82
15/03/2023	USD	560.000,00	EUR	527.575,23	-5.822,17	524.713,06
15/03/2023	USD	3.200.000,00	EUR	3.014.715,58	-33.269,50	2.998.360,32
15/03/2023	INR	8.700.000,00	EUR	97.408,05	38,25	98.535,33
15/03/2023	HKD	550.000,00	EUR	66.589,18	-913,10	66.027,61
15/03/2023	INR	10.100.000,00	EUR	114.406,11	-1.293,58	114.391,59
15/03/2023	INR	40.000.000,00	EUR	448.722,26	-702,96	453.036,00
15/03/2023	HKD	4.500.000,00	EUR	544.820,57	-7.470,86	540.225,90
15/03/2023	INR	58.500.000,00	EUR	662.649,24	-7.492,48	662.565,15
15/03/2023	CHF	72.000,00	EUR	73.190,07	-78,66	72.915,08
15/03/2023	INR	4.000.000,00	EUR	44.872,23	-70,30	45.303,60
15/03/2023	GBP	72.000,00	EUR	83.421,20	-2.605,82	81.149,62
15/03/2023	INR	2.140.000,00	EUR	24.054,48	-85,98	24.237,43
15/03/2023	INR	16.150.000,00	EUR	181.351,86	-466,08	182.913,29
15/03/2023	EUR	62.622,40	GBP	55.000,00	853,11	61.989,30
15/03/2023	EUR	3.043.305,13	GBP	2.629.020,00	90.710,44	2.963.110,87
15/03/2023	EUR	569.294,53	GBP	500.000,00	7.755,50	563.539,05
15/03/2023	EUR	19.688,46	GBP	17.000,00	596,13	19.160,33
15/03/2023	EUR	394.400,78	GBP	340.711,00	11.755,73	384.007,91
15/03/2023	EUR	144.768,08	GBP	125.000,00	4.383,32	140.884,76

# TreeTop Global SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2022

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2023	EUR	143.688,48	HKD	1.200.000,00	373,13	144.060,24
15/03/2023	EUR	409.448,58	HKD	3.382.250,00	5.508,31	406.039,79
15/03/2023	EUR	126.085,99	HKD	1.050.000,00	685,06	126.052,71
15/03/2023	EUR	3.293.807,88	HKD	27.208.500,00	44.311,57	3.266.385,87
15/03/2023	EUR	924.630,60	HKD	7.700.000,00	5.023,80	924.386,54
15/03/2023	EUR	192.912,86	HKD	1.600.000,00	1.825,73	192.080,32
15/03/2023	EUR	4.595.901,21	INR	406.308.000,00	43.868,58	4.601.803,78
15/03/2023	EUR	572.315,87	INR	50.596.500,00	5.462,84	573.050,90
15/03/2023	EUR	160.115,84	PLN	763.000,00	-838,99	162.990,69
15/03/2023	EUR	1.302.960,99	PLN	6.209.000,00	-6.827,40	1.326.355,40
15/03/2023	EUR	153.580,10	PLN	730.000,00	-413,38	155.941,29
15/03/2023	EUR	1.308.586,60	PLN	6.220.000,00	-3.522,24	1.328.705,20
15/03/2023	EUR	6.808.367,76	USD	7.300.000,00	5.964,85	6.840.009,48
15/03/2023	EUR	22.907.916,30	USD	24.325.000,00	241.005,24	22.792.223,37
15/03/2023	EUR	2.828.998,17	USD	3.004.000,00	29.762,78	2.814.710,75
15/03/2023	EUR	806.744,95	USD	865.000,00	706,80	810.494,27
				<b>Total</b>	<b>425.857,53</b>	<b>66.665.856,55</b>

### TreeTop Global Balanced :

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2023	EUR	37.586,35	CHF	37.000,00	12,24	37.470,25
15/03/2023	EUR	90.039,68	CHF	88.500,00	166,46	89.624,79
15/03/2023	EUR	65.014,22	CHF	64.000,00	21,16	64.813,41
15/03/2023	EUR	145.589,58	CHF	143.100,00	269,15	144.918,73
15/03/2023	INR	850.000,00	EUR	9.757,44	-239,51	9.627,01
15/03/2023	USD	90.000,00	EUR	84.138,89	-282,07	84.328,88
15/03/2023	INR	6.800.000,00	EUR	76.135,03	29,90	77.016,12
15/03/2023	GBP	6.000,00	EUR	6.963,63	-229,07	6.762,47
15/03/2023	HKD	150.000,00	EUR	17.961,06	-48,35	18.007,53
15/03/2023	INR	570.000,00	EUR	6.407,04	-22,91	6.455,76
15/03/2023	INR	320.000,00	EUR	3.596,93	-12,86	3.624,29
15/03/2023	HKD	90.000,00	EUR	10.776,64	-29,01	10.804,52
15/03/2023	INR	11.700.000,00	EUR	130.997,03	51,45	132.513,03
15/03/2023	CHF	6.000,00	EUR	6.066,12	26,41	6.076,26
15/03/2023	USD	152.000,00	EUR	142.101,23	-476,39	142.422,12
15/03/2023	EUR	9.108,71	GBP	8.000,00	124,09	9.016,62
15/03/2023	EUR	4.987,45	GBP	4.400,00	45,91	4.959,14
15/03/2023	EUR	8.728,03	GBP	7.700,00	80,33	8.678,50
15/03/2023	EUR	6.262,24	GBP	5.500,00	85,31	6.198,93

# TreeTop Global SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2022

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2023	EUR	91.796,22	GBP	79.300,00	2.736,13	89.377,29
15/03/2023	EUR	148.749,23	GBP	128.500,00	4.433,70	144.829,54
15/03/2023	EUR	10.248,50	HKD	85.000,00	97,00	10.204,27
15/03/2023	EUR	6.244,26	HKD	52.000,00	33,93	6.242,61
15/03/2023	EUR	100.841,35	HKD	833.000,00	1.356,61	100.001,82
15/03/2023	EUR	11.167,62	HKD	93.000,00	60,68	11.164,67
15/03/2023	EUR	163.428,36	HKD	1.350.000,00	2.198,60	162.067,77
15/03/2023	EUR	240.932,24	INR	21.300.000,00	2.299,74	241.241,67
15/03/2023	EUR	149.016,02	INR	13.174.000,00	1.422,38	149.207,41
15/03/2023	EUR	642.740,10	USD	682.500,00	6.762,02	639.494,04
15/03/2023	EUR	70.881,64	USD	76.000,00	62,10	71.211,06
15/03/2023	EUR	132.436,74	USD	142.000,00	116,03	133.052,24
15/03/2023	EUR	64.432,99	USD	69.000,00	136,30	64.652,14
15/03/2023	EUR	1.040.626,82	USD	1.105.000,00	10.948,02	1.035.371,30
				<b>Total</b>	<b>32.235,48</b>	<b>3.721.436,18</b>

### TreeTop Global Conviction :

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2023	EUR	954.318,85	CHF	938.000,00	1.764,28	949.921,51
15/03/2023	EUR	86.404,94	CHF	85.000,00	86,03	86.080,31
15/03/2023	EUR	43.730,05	DKK	325.000,00	-36,33	43.703,66
15/03/2023	EUR	484.254,99	DKK	3.600.000,00	-541,82	484.102,08
15/03/2023	USD	985.000,00	EUR	919.804,27	-2.032,10	922.932,79
15/03/2023	GBP	35.000,00	EUR	39.952,51	-664,85	39.447,73
15/03/2023	CHF	90.000,00	EUR	91.588,14	-198,60	91.143,85
15/03/2023	USD	590.000,00	EUR	551.314,28	-1.584,77	552.822,68
15/03/2023	GBP	70.000,00	EUR	81.103,94	-2.533,44	78.895,47
15/03/2023	CHF	50.000,00	EUR	50.844,01	-72,14	50.635,47
15/03/2023	INR	14.800.000,00	EUR	165.705,65	65,08	167.623,32
15/03/2023	INR	20.700.000,00	EUR	232.190,33	-340,09	234.446,13
15/03/2023	INR	23.100.000,00	EUR	259.346,58	-617,79	261.628,29
15/03/2023	CHF	50.000,00	EUR	50.906,13	-134,10	50.635,47
15/03/2023	DKK	620.000,00	EUR	83.408,00	47,09	83.373,14
15/03/2023	EUR	806.834,36	GBP	697.000,00	24.048,95	785.573,44
15/03/2023	EUR	498.366,80	HKD	4.150.000,00	2.734,56	498.208,33
15/03/2023	EUR	90.618,70	INR	8.000.000,00	991,47	90.607,20
15/03/2023	EUR	1.268.909,79	INR	112.180.000,00	12.111,94	1.270.539,46
15/03/2023	EUR	346.267,65	PLN	1.650.000,00	-1.799,81	352.470,03
15/03/2023	EUR	32.543,88	PLN	155.000,00	-153,37	33.110,82
15/03/2023	EUR	9.420.262,56	USD	10.003.000,00	99.106,90	9.372.686,96
				<b>Total</b>	<b>130.247,09</b>	<b>16.500.588,15</b>

# TreeTop Global SICAV

## Notes aux états financiers au 31 décembre 2022

### 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 19 avril 2022, lors de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires de TreeTop Global SICAV, il a été décidé de verser les dividendes suivants :

Compartiment	Date de paiement	Classes d'action	Montant
TreeTop Global Dynamic	07 juin 22	Classe DH (LU0694355305)	EUR 5,40
TreeTop Global Dynamic	07 juin 22	Classe D (LU1836394715)	EUR 3,70
TreeTop Global Balanced	07 juin 22	Classe DH (LU0694355560)	EUR 3,90
TreeTop Global Balanced	07 juin 22	Classe D (LU1836395019)	EUR 3,30
TreeTop Global Conservative	07 juin 22	Classe D (LU1229301145)	EUR 2,80

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

La pandémie actuelle de COVID-19 (coronavirus) a eu 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 2022 étant donné que les valeurs nettes d'inventaire des compartiments au 31 décembre 2022 sont basées sur les justes prix à cette date. Les impacts ultimes de l'épidémie de COVID-19 sur les compartiments restent à ce jour incertains et peuvent varier en fonction des pays, des classes d'actifs, des secteurs industriels et des titres dans lesquels ils sont investis. De la même manière, la guerre en Ukraine déclarée le 24 février 2022 a également une incidence majeure sur l'économie mondiale et sur les marchés financiers, du fait également des sanctions internationales contre la Russie et la Biélorussie. La plupart des compartiments n'est cependant pas exposée à ces marchés. Seul le compartiment TreeTop Global Horizon était exposé au marché russe au travers d'un titre russe détenu en portefeuille, et dont le cours a été suspendu dès le 25 février 2022 (représentant 0.08% de la Valeur Nette d'Inventaire - "VNI" - du dit compartiment). Le Conseil d'Administration de la SICAV a décidé en date du 27 mai 2022 de valoriser la position du titre russe à 0 à compter du 30 mai 2022 lors de chaque calcul de la VNI du compartiment concerné.

# TreeTop Global SICAV

## Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2022

---

### 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 : la prise de risque 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'une part de la taille de la société, des services qu'elle preste et du caractère privé de son actionnariat et d'autre part des standards de marché.

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

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

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

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

# TreeTop Global SICAV

## Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2022

---

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 uniquement une rémunération fixe ;
- 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.

Il n'y a pas eu de modification dans la politique de rémunération de la Société de Gestion au cours de l'exercice 2022.

Au 31 décembre 2022, la Société de Gestion employait dix personnes. Parmi ces dix personnes, quatre font partie de la direction générale et /ou peuvent être considérées comme des preneurs de risques au sens de l'article 20 de la loi du 10 mai 2016.

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

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

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

Pour l'exercice se clôturant au 31 décembre 2022, la rémunération totale versée par la Société de Gestion à son personnel en relation avec la SICAV s'élevait à EUR 397.273. La composante fixe de cette rémunération s'élevait à EUR 370.252 et la composante variable à EUR 27.021. La part de la rémunération totale versée aux membres de la direction générale et aux preneurs de risques s'élevait à EUR 161.524 et était uniquement constituée de rémunérations fixes.

# TreeTop Global SICAV

## Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2022

---

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

Au 31 décembre 2022 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 2022:

Compartiment	Budget (EUR)
TreeTop Global Horizon	9.449,00

### 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 ces compartiments ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental, excepté pour le compartiment Aubrey European Conviction dont les caractéristiques sont repris ci-après.

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun des objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **Taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement ne dresse pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant à un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Dénomination du produit : **Aubrey European Conviction**  
Identifiant d'entité juridique : **5493004XMWAFXBETQ876**

## Caractéristiques environnementales et/ ou sociales

### Ce produit financier avait-t-il un objectif d'investissement durable ?

**Oui**

Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental**: \_\_\_%

dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social**: \_\_\_%

**Non**

Il **promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S)** et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de \_\_\_% d'investissements durables

ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

ayant un objectif social

Il **promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables**



### Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

La gestion du compartiment est déléguée par la Société de gestion à Aubrey Capital Management Limited (« Aubrey »).

Dans le cadre de la gestion du portefeuille du compartiment, Aubrey cherche à promouvoir des caractéristiques environnementales et sociales (y compris de bonne gouvernance). La politique d'Aubrey en matière d'ESG ('Aubrey Environment, Social and Governance Policy') peut être consultée sur son site internet <https://www.aubreycm.co.uk/sustainability>.

Chaque société dans laquelle le compartiment est investi fait donc l'objet d'une analyse approfondie de différents critères ESG.

Les **indicateurs de durabilité** évaluent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

Aubrey fonde son analyse ESG sur le Pacte Mondial des Nations Unies. Ce cadre fournit une base reconnue pour évaluer les caractéristiques ESG des entreprises. Aubrey concentre son analyse sur quatre thèmes:

- **Environnement** : encourager les entreprises à développer et à créer des initiatives respectueuses de l'environnement ;
- **Droits de l'homme** : les entreprises doivent respecter les lois internationales sur les droits de l'homme ;
- **Travail** : les entreprises doivent éliminer la discrimination sur le lieu de travail ainsi que de toute forme de travail forcé ;
- **Lutte contre la corruption** : les entreprises doivent lutter contre la corruption sous toutes ses formes.

● ***Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?***

En 2022, le score ESG du portefeuille était de 71%. Le score moyen des caractéristiques environnementales était de 76%, le score des caractéristiques sociales était de 66% et le score de gouvernance de 72%.

Particulièrement en ce qui concerne les droits humains, les sociétés dans lesquelles le compartiment a investi avaient un score de 88%.

● ***...et par rapport aux périodes précédentes ?***

N/A

● ***Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?***

N/A

● ***Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a notamment réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?***

N/A

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxinomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Dès lors que le compartiment ne vérifie pas si les produits financiers dans lesquels il investit prennent en compte les critères susvisés de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental, le processus d'investissement n'intègre pas la mise en œuvre du principe consistant à « ne pas causer de préjudice important ».

Tout autre investissement durable ne doit pas non plus causer de préjudice important aux objectifs environnementaux ou sociaux.



**Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?**

N/A



**Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?**

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir : 2022.

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
BURCKHARDT COMPRESSION HLDG	Industrie	4.8	Suisse
ASML HOLDING NV	Technologie	4.5	Pays-Bas
SIKA AG-REG	Matériaux	4.5	Suisse
DINO POLSKA SA	Cons. Non Cycl.	4.5	Pologne
S.O.I.T.E.C.	Technologie	4.0	France
VAT GROUP AG	Industrie	3.8	Suisse
GREENERGY RENOVABLES	Serv. Collectifs	3.6	Espagne
ELMOS SEMICONDUCTOR SE	Technologie	3.5	Allemagne
HEXATRONIC GROUP AB	Industrie	3.3	Suède
RIGHTMOVE PLC	Communication	3.1	Angleterre
INFICON HOLDING AG	Technologie	3.1	Suisse
WIRTUALNA POLSKA HOLDING SA	Communication	2.9	Pologne
KAPE TECHNOLOGIES PLC	Technologie	2.9	UK
NETCOMPANY GROUP AS	Technologie	2.8	Danemark
ADYEN NV	Technologie	2.8	Pays-Bas

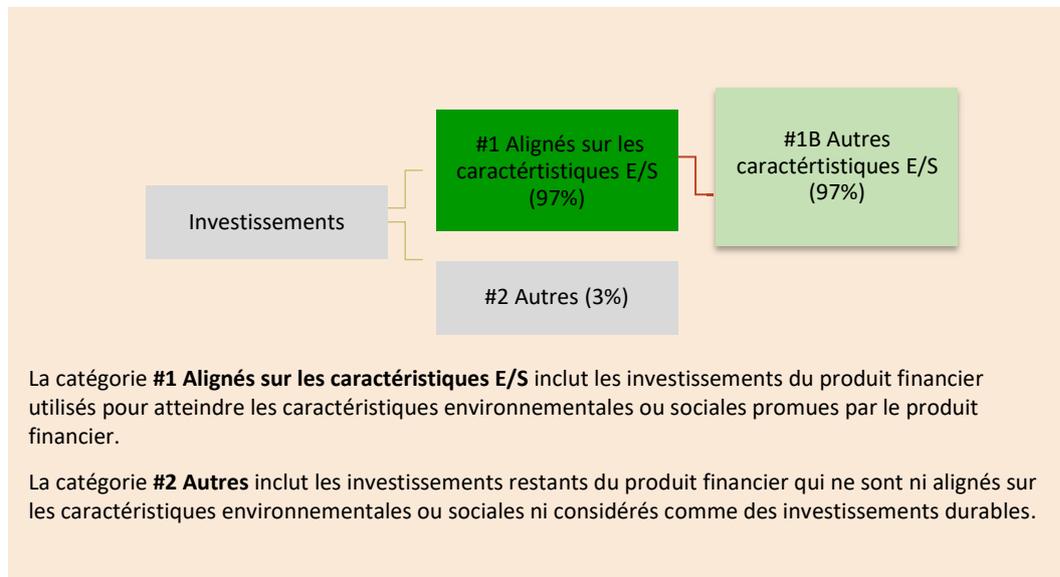


## Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

Seule une société du portefeuille a obtenu un score ESG inférieur à 50%: Kape Technologies, une société britannique de cybersécurité (score de 48%).

### ● Quelle était l'allocation des actifs ?

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.



### ● Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?

Aubrey European Conviction	% DE L'ACTIF NET
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	17,53 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	17,26 %
IT & INTERNET	10,93 %
DISTRIBUTION	8,73 %
SOURCES D'ENERGIE	7,15 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	6,53 %
DIFFUSION & EDITION	6,02 %
PRODUITS CHIMIQUES	4,35 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	4,35 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	3,27 %
PRODUCTIONS INDUSTRIELLES INTERMEDIAIRES	2,28 %
LOISIRS & TOURISME	2,26 %
SERVICES DIVERS	1,85 %
TEXTILE & HABILLEMENT	1,84 %
BANQUES	1,77 %
IMMOBILIER	0,98 %
<b>Total du Portefeuille-Titres</b>	<b>97,10 %</b>



### Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE ?

N/A

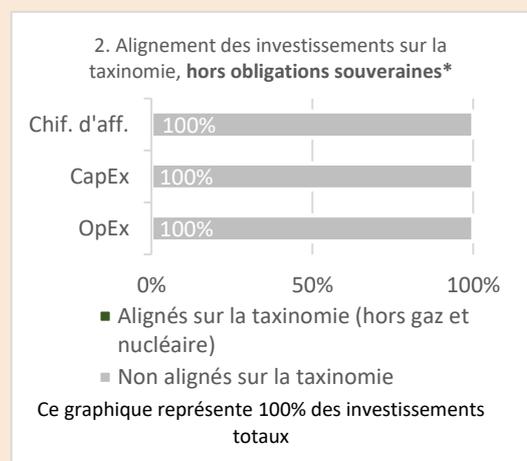
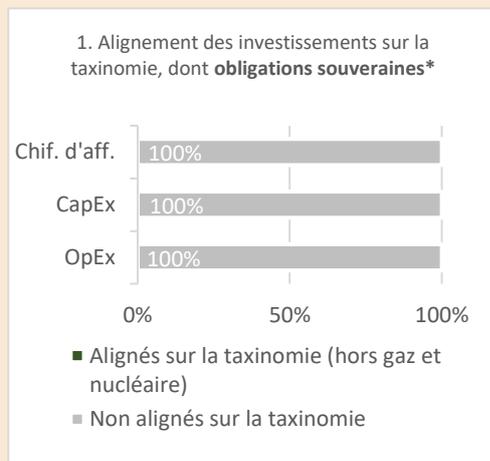
- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE<sup>1</sup> ?**

Oui :

Dans le gaz fossile  Dans l'énergie nucléaire

Non

**Les graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage d'investissements qui étaient alignés sur la taxinomie de l'UE. Etant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines\* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.**



\*Aux fins de ces graphiques, les «obligations souveraines» comprennent toutes les expositions souveraines.

**Quelle était la part des investissements réalisés dans des activités transitoires et habitantes ?**

N/A

- **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

N/A



**Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'étaient pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?**

<sup>1</sup> Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique («atténuation du changement climatique») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.



Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui **ne tiennent pas compte de critères** applicables aux activités économiques durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE.

N/A



**Quelle était la proportion d'investissements durables sur le plan social ?**

N/A



**Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie "autres", quelle était leur finalité, et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux?**

En 2022, un seul actif, conforme à la politique d'investissement, a obtenu un score ESG inférieur à 50% selon la méthodologie de scoring d'Aubrey. En 2022, de tels actifs n'ont jamais représenté plus de 3% du portefeuille. Ce sont typiquement des sociétés avec lesquelles le gestionnaire du compartiment cherche à développer un engagement, afin de les encourager à améliorer leur score ESG (à travers des visites à la direction et des discussions régulières). Néanmoins, il n'existe pas de garantie environnementale ou sociale minimale pour ces sociétés.



**Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?**

Aubrey s'est engagée auprès des sociétés du portefeuille tout au long de l'année pour contrôler et, le cas échéant, discuter avec les sociétés de la manière dont les scores ESG peuvent être améliorés ou mieux communiqués.



**Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence?**

Aucun indice n'est désigné comme indice de référence pour ce compartiment.