

TreeTop Global SICAV

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

Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières ("OPCVM")

Rapport Annuel Révisé
au 31 décembre 2023

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.....	22
Etat combiné du patrimoine au 31 décembre 2023	25
Etat combiné des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2023 au 31 décembre 2023.....	26
Etat du patrimoine au 31 décembre 2023	27
Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2023 au 31 décembre 2023	34
Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023.....	41
Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2023.....	58
Répartition économique du portefeuille-titres au 31 décembre 2023.....	61
Répartition par devises du portefeuille-titres au 31 décembre 2023	66
Changements intervenus dans le nombre d'actions.....	68
Evolution du capital, de l'actif net total et de la valeur de l'action	71
Notes aux états financiers au 31 décembre 2023	73
Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2023	87

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
89-91 Rue Gabriel Péri, F-92120 Montrouge

Service de paiement pour la Suisse :

Jusqu'au 31 décembre 2023 :
Banque Cantonale de Genève
17, Quai de l'Île, CH-1204 Genève

A partir du 1er janvier 2024 :
REYL & Cie SA
Rue du Rhône 4, CH-1204 Genève

Représentant en Suisse :

Jusqu'au 31 décembre 2023 :
Carnegie Fund Services S.A.
11, rue Général-Dufour, CH-1204 Genève

A partir du 1er janvier 2024 :
REYL & Cie SA
Rue du Rhône 4, CH-1204 Genève

Agent en charge du service financier en Espagne :

(jusqu'au 14/12/2023)
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

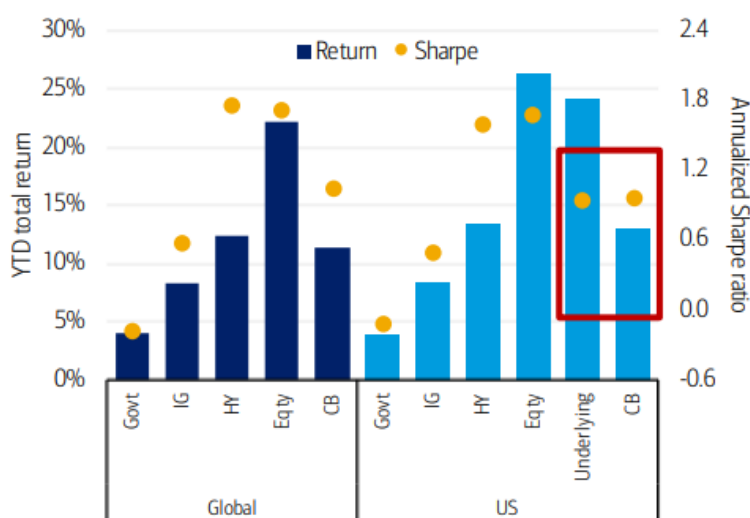
TREETOP SEQUOIA EQUITY

Conjoncture économique et boursière

Il y a douze mois, la plupart des investisseurs étaient choqués par le retour d'une inflation à deux chiffres dans le monde occidental, par la chute historique du marché obligataire soi-disant « sûr », par le retour de la guerre en Europe, par une grave crise énergétique et par les performances plutôt mauvaises des principales bourses mondiales. Chez TreeTop, après avoir traversé plusieurs crises au fil des ans, nous nous sommes rappelés que les marchés actions mondiaux, bien que très réactifs à court terme, ont toujours offert un excellent rendement après inflation sur le long terme. Nous sommes heureux d'annoncer que 2023 a confirmé nos convictions, les marchés actions mondiaux ayant surperformé à peu près tous les autres actifs (emprunts d'État, crédit à haut rendement et de bonne qualité) grâce à la performance exceptionnelle du marché boursier américain.

Exhibit 12: Cross-asset performance and Sharpe ratios

Though they underperformed broad market stocks and HY bonds, CBs led IG and government bonds on both an absolute and risk-adjusted basis in 2023



Source: BofA Global Research, ICE Data Indices, LLC. Data as of 31-Dec-2023.

BofA GLOBAL RESEARCH

Alors que l'année 2022 a été principalement marquée par la terrible invasion de l'Ukraine par la Russie et ses importantes conséquences économiques et financières, 2023 a été beaucoup plus positive avec une réduction de l'inflation, une stabilisation des taux d'intérêt mondiaux et une résolution progressive de la crise énergétique en Europe. L'un des grands enjeux économiques de 2022 a été l'explosion des prix de l'énergie sur le vieux continent, comme le montre le graphique ci-dessous, laquelle a entraîné une hausse rapide du coût de la vie en Europe. Heureusement, les prix du gaz naturel en Europe ont commencé à baisser fin 2022 et sont restés relativement stables depuis. Cela s'explique par les efforts considérables déployés par les ménages, les entreprises et les gouvernements européens pour réduire leur demande et trouver d'autres sources d'énergie. Compte tenu des améliorations structurelles du marché européen de l'énergie, on peut espérer que la situation restera stable à l'avenir.

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

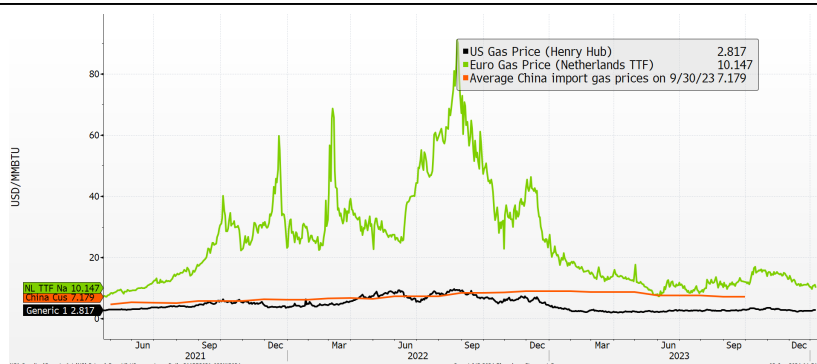


Figure 1 – Prix du gaz naturel en Europe (vert), aux États-Unis (noir), en Chine (orange) - Source : Bloomberg

La hausse rapide des coûts de l'énergie a entraîné l'inflation la plus élevée jamais enregistrée depuis la naissance de l'euro. Pour la première fois, l'inflation en zone euro est passée au-dessus de 10% (en vert sur le graphique ci-dessous) en septembre 2022. Aux États-Unis, une vague similaire d'inflation élevée (en noir ci-dessous) a été en partie due à la hausse des coûts de l'énergie, mais, elle a surtout été la conséquence de politiques monétaires et fiscales très agressives après la pandémie de COVID-19 ainsi que des goulets d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement. Contrairement aux économies occidentales, l'économie chinoise a connu des hausses de prix très modérées et connaît désormais une déflation, son IPC (indice des prix à la consommation) étant devenu négatif ces derniers mois (en orange ci-dessous).

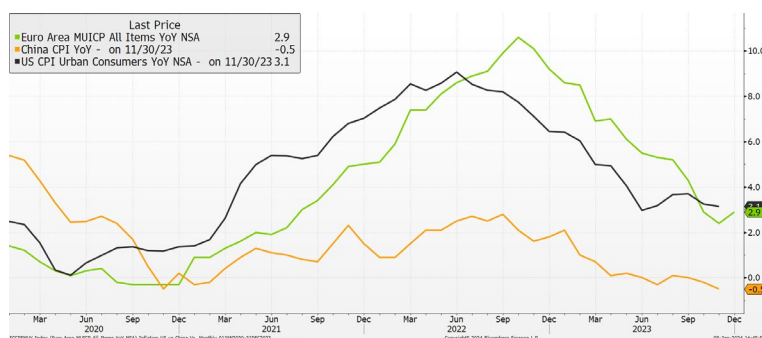


Figure 2 – Inflation (IPC) en Europe (vert), aux États-Unis (noir) et en Chine (orange) - Source : Bloomberg

La hausse rapide de l'inflation a également entraîné la fin de l'« argent gratuit » dans les économies occidentales, la Réserve fédérale américaine (FED) et la Banque centrale européenne (BCE) ayant relevé rapidement leurs taux d'intérêt de référence. Les taux d'intérêt américains à court terme (en orange ci-dessous) ont augmenté très vite également, suivis par les taux américains (en bleu) et européens (en vert) à long terme, avant de se stabiliser au cours des derniers mois.

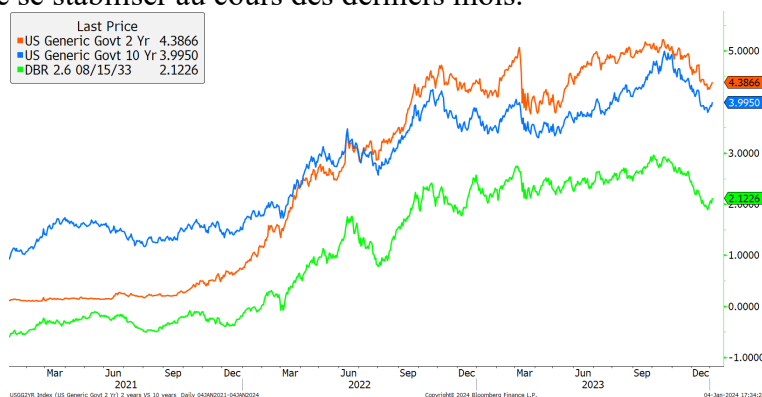


Figure 3 – Taux d'intérêt américains à court terme (orange) et à long terme (bleu) VS rendement des obligations d'État allemandes à 10 ans (vert) - Source : Bloomberg

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

La fin de l'« argent gratuit » a eu un impact assez spectaculaire sur les actifs financiers, en particulier les instruments à taux fixe (dettes et obligations) et désormais l'immobilier. Dans ce contexte morose, la **résilience des bénéfiques mondiaux** a surpris positivement. Alors que le marché boursier mondial (en blanc ci-dessous) a chuté d'environ 25% entre son pic de début 2022 et son niveau le plus bas six mois plus tard, les bénéfiques mondiaux (en jaune ci-dessous) ont continué à progresser en 2022 et sont restés stables au cours des 18 derniers mois. La résistance des bénéfiques, combinée à la stabilité des taux d'intérêt, a entraîné le rebond significatif du marché en 2023.

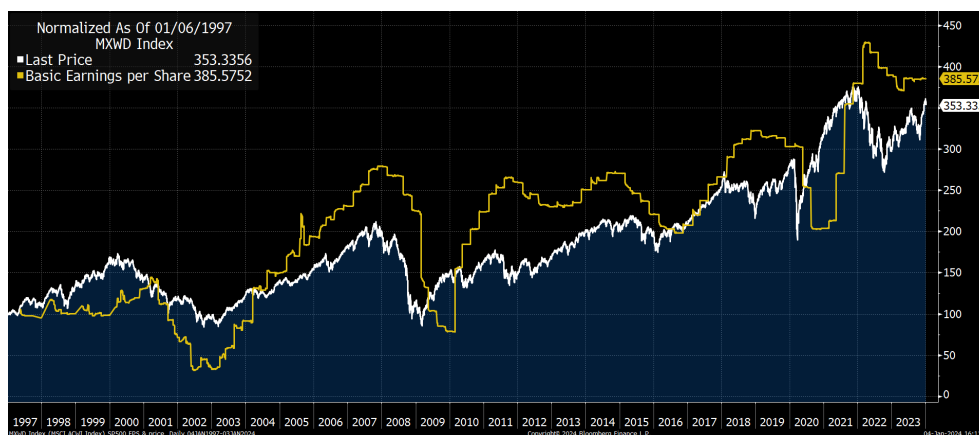


Figure 4 – Bourses mondiales (blanc) vs bénéfiques mondiaux (jaune) - Source : Bloomberg

Le rebond du marché américain a été encore plus fort que celui du marché boursier mondial, le S&P500 étant désormais proche de son plus haut historique (en blanc ci-dessous). Comme pour le marché boursier mondial, la reprise a été principalement tirée par les bénéfices (BPA ou « bénéfice par action » du S&P500 en jaune ci-dessous) et repose sur les fondamentaux. Une caractéristique très intéressante du marché actions américain pour les investisseurs est sa capacité à doubler régulièrement ses bénéfices par action. Sur les vingt-cinq dernières années, le S&P500 a doublé son BPA deux fois : entre 1997 et 2006 puis entre 2006 et 2020. Bien qu'elles aient engendré une chute temporaire des bénéfices et une volatilité des marchés, la bulle Internet de 2000, la crise financière mondiale de 2008 et la pandémie de 2020 n'ont pas perturbé cette capacité structurelle à accroître le BPA.

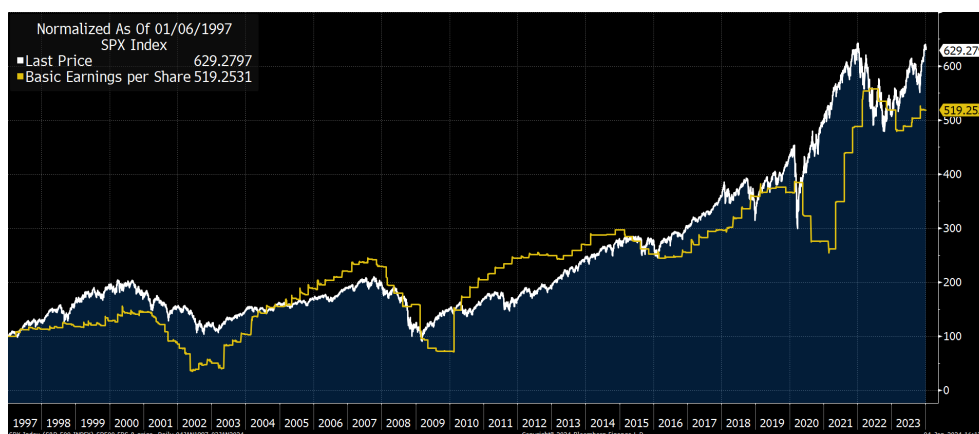
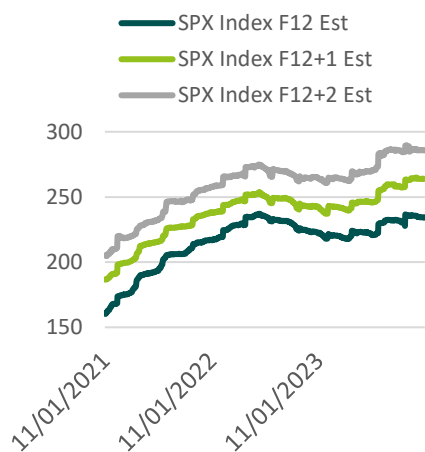


Figure 5 – S&P500 (blanc) vs Bénéfice par action du S&P500 (jaune) - Source : Bloomberg

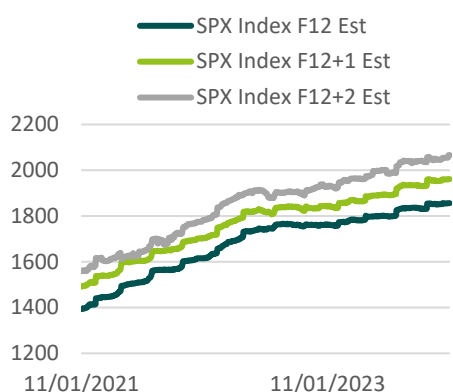
TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

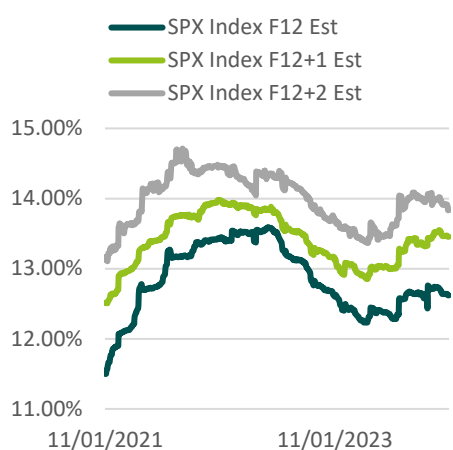
Estimations du BPA du S&P500



Estimations du chiffre d'affaires par action du S&P500



Estimations des marges nettes du S&P500



Comme les conseillers financiers aiment à le répéter, le passé n'est pas nécessairement une bonne représentation de l'avenir, et si la croissance des bénéfices a été bonne ces dernières années, cela ne signifie pas qu'elle le sera dans les années à venir. Heureusement pour les investisseurs en actions, les prévisions de croissance des bénéfices du S&P500, principal moteur des performances des actions mondiales, se sont récemment accélérées. Le graphique de gauche suit les prévisions du consensus des analystes pour les trois prochaines années. En vert foncé, nous voyons ce que les analystes anticipent pour 2024, en vert clair pour 2025 et en gris pour 2026. Plus que les chiffres absolus, c'est l'évolution des estimations qui importe. Une augmentation rapide des estimations du consensus a tendance à s'accompagner d'une évolution positive du marché, tandis qu'une stagnation ou une baisse des estimations aura généralement un impact négatif sur les marchés. L'année 2022 a été marquée par une stagnation et nous avons eu une performance négative du marché, tandis qu'en 2023 et surtout 2021, l'augmentation rapide des estimations a conduit à des rendements plus positifs.

Pour mieux comprendre le BPA, on peut examiner deux moteurs intéressants : le chiffre d'affaires (ou « CA ») par action (graphique au milieu) et les marges nettes (dernier graphique).

$$BPA = CA \text{ par action} \times \text{marge nette}$$

Ces graphiques montrent que la stagnation des bénéfices observée à partir de fin 2022 provient principalement d'une pression sur les marges et, dans une moindre mesure, d'un ralentissement de la croissance du CA par action. Les estimations des marges nettes du S&P500 par les analystes ont chuté de 13,5% en juin 2022 à 12,2%, avant de se stabiliser et de remonter lentement (ligne vert foncé sur le dernier graphique). Cette pression sur les marges a été concomitante à l'accélération de l'inflation et à la remontée des taux d'intérêt. Depuis que la situation macroéconomique s'est stabilisée, les prévisions de marges ont recommencé à augmenter, mais elles restent inférieures à leur pic de 2021.

Nous n'avons pas de boule de cristal et des événements comme l'invasion de l'Ukraine ou une pandémie mondiale sont imprévisibles par nature. Néanmoins, les équipes dirigeantes des sociétés cotées, en particulier les sociétés cotées américaines, se battent toujours pour accroître les bénéfices de leur entreprise à moyen et long terme¹. Contrairement aux taux d'intérêt fixes sur les obligations, les bénéfices augmenteront

Figures 6,7 et 8 – Estimations du S&P500 - Source : Bloomberg

¹ Aucune garantie de résultats ou de performance

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

naturellement avec l'inflation. Pour l'investisseur patient, ce phénomène devrait finir par porter ses fruits¹.

Chez TreeTop, nous croyons aux actions mondiales depuis quelques décennies maintenant. À court terme, il y aura toujours une volatilité importante, car chacun essaie de deviner ce qui va se passer au cours des douze prochains mois. Toutefois, à plus long terme, les rendements se lissent.

Commentaires du gestionnaire de TreeTop Sequoia Equity

Chez TreeTop, notre conviction première est d'avoir **une approche globale pour l'investissement**. Parmi mes premiers investissements figuraient des obligations japonaises dans les années 70, suivies par une période dorée pour les obligations convertibles japonaises dans les années 80. Pendant mes vingt ans chez Merrill Lynch, j'ai investi pour les clients et pour moi-même dans des hedge funds américains, des valeurs technologiques américaines, des conglomérats coréens, des marchés émergents... Avec le recul, ces quarante années d'investissement montrent que ma deuxième grande conviction est la **nécessité d'être flexible et de s'adapter rapidement aux nouvelles situations**. Au cours de la première décennie de ma carrière, les actifs japonais ont fait fureur, puis ont fait grise mine. A suivi le boom de l'Internet américain, puis son effondrement. Les années 2000 ont été la décennie des marchés émergents, suivie d'un nouveau boom technologique aux États-Unis.

La façon dont les gens ont investi a également radicalement changé. Quand j'ai commencé dans ce secteur, j'ai écrit à quelques dizaines d'entreprises pour recevoir leurs rapports annuels et leur communication d'entreprise. J'ai rapidement rempli une pièce chez mes parents et j'ai dû récrire à toutes les entreprises pour qu'elles arrêtent de m'envoyer des tonnes de documents. À l'époque, les informations étaient limitées alors qu'aujourd'hui nous souffrons d'une surcharge d'informations. La diversification dans les années 80 consistait à avoir quelques titres en dehors du Bel-20. Aujourd'hui, tout le monde peut investir en quelques clics dans l'ensemble du marché boursier mondial via un tracker. Chez TreeTop, nous avons toujours essayé d'évoluer avec notre temps et nous continuerons à le faire.

La stratégie de TreeTop Sequoia Equity, bien qu'elle ait progressé, a eu tendance à sous-pondérer les « Magnificent Seven » (les sept méga-capitalisations américaines : Amazon, Apple, Alphabet, Microsoft, Meta, NVIDIA et Tesla), et à générer une performance légèrement inférieure à celle des indices actions mondiaux. Ces dernières années et en particulier en 2023, la performance du marché actions mondial s'est fortement concentrée sur de moins en moins d'actions et principalement américaines. 2022 a été le premier accident dans cette évolution. La hausse des taux d'intérêt a décimé le Nasdaq, et les titres de certaines méga-capitalisations ont chuté de plus de 50%. À l'aube de 2024, il semble que certaines grandes entreprises soient à nouveau très chères, et nous faisons preuve de prudence. Notre stratégie s'inspire en partie de la stratégie **S&P500 US Buyback FCF**, où l'on sélectionne les constituants du S&P500 qui affichent un rendement élevé du flux de trésorerie disponible (« free cash flow yield »), ce qui signifie qu'ils sont bon marché, et qui bénéficient d'importants programmes de rachat d'actions, ce qui signifie que les équipes de direction estiment que leurs actions sont bon marché.

La performance de ces titres a été bonne mais pas exceptionnelle. En 2023, les trois meilleures contributions à la performance étant à mettre au compte d'**INTEL**, le fabricant américain de puces électroniques, **BROADCOM**, l'un des principaux fournisseurs américains d'équipements de télécommunications, et **EXPEDIA**, un portail de tourisme sur Internet. La stratégie n'échappe pas aux valeurs technologiques américaines, mais ne les achète qu'en cas d'écart de valorisation. La stratégie a

¹ Aucune garantie de résultats ou de performance

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

même investi cette année dans **META (ex-Facebook)**, car la valeur était très bon marché fin 2022 et présentait une très bonne valeur relative. Les équipes dirigeantes n'ont pas toujours raison de racheter leurs actions. **PFIZER**, premier groupe pharmaceutique américain, a malheureusement continué à dériver et a pesé sur notre performance globale, à l'instar de **WALGREENS BOOTS ALLIANCE**, grand distributeur pharmaceutique aux États-Unis.

De manière générale, nous sommes toutefois satisfaits de la manière dont la stratégie **S&P500 US Buyback FCF** ajuste rapidement les positions pour trouver de la valeur relative. Elle se concentre également sur les très grandes entreprises, ce qui signifie qu'elle devrait éviter les accidents graves. Enfin, nous sommes de plus en plus convaincus que les équipes de direction, dans un monde de plus en plus complexe, doivent se concentrer sur ce qu'elles connaissent le mieux. Nous préférons de loin les entreprises qui distribuent des capitaux aux actionnaires, qui peuvent ensuite investir dans les meilleures opportunités, plutôt que celles qui diversifient ou surinvestissent dans leur activité.

Bilan pour 2023

Résumé des performances au 31/12/2023	
	TreeTop Sequoia Equity AH EUR
Rendements cumulés	
1 mois	7.6%
3 mois	8.4%
1 an	7.8%
Rendements actuariels annualisés	
3 ans	3.3%
5 ans	7.7%
10 ans	2.8%
Depuis l'origine*	3.0%

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

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

TREETOP GLOBAL CONVICTION

Après une année 2022 exceptionnellement difficile et décevante, qui restera comme l'une des pires années de tous les temps pour les investisseurs en actions, notamment ceux axés sur les actions de croissance, l'année 2023 a débuté de manière plus encourageante. Au premier trimestre, la valeur nette d'inventaire a fortement progressé et a légèrement surperformé l'indice MSCI World. La plupart des gains ont été réalisés en janvier et ont concerné les secteurs liés à la technologie, notamment les semi-conducteurs, tandis que les marchés ont été beaucoup plus calmes et globalement stables en février et mars. Le deuxième trimestre a été beaucoup plus éprouvant, avec une saison de publication des résultats très difficile aux États-Unis au premier trimestre, un marché chinois en forte baisse et des marchés actions européens en berne. Les conditions se sont stabilisées au troisième trimestre et, enfin, le dernier trimestre 2023 a été marqué par une amélioration considérable et bienvenue sur les marchés mondiaux, car il est devenu évident que les taux d'intérêt avaient probablement atteint un pic et que l'inflation se dissipait rapidement.

Au début de l'année, un certain nombre de facteurs entraînent en ligne de compte, et ils étaient rarement positifs. L'inflation ne se révélait pas « transitoire », si bien que les taux d'intérêt devaient rester élevés,

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

et la Réserve fédérale américaine continuait de durcir le ton et de relever ses taux. La guerre en Ukraine traînait en longueur et l'effondrement du marché immobilier chinois, et donc de l'ensemble de l'économie, devenait de plus en plus évident. Les défis liés à la normalisation économique et les difficultés post-Covid continuaient de faire les gros titres, dans un contexte toujours marqué par les perturbations des chaînes d'approvisionnement et le sentiment très morose des investisseurs. Cela dit, la rentabilité des entreprises a semblé plutôt bien résister et la saison des résultats du quatrième trimestre 2022 s'est déroulée sans trop de remous.

Par ailleurs, un voyage en Amérique début mars nous a beaucoup rassuré. Il est coutume de dire que les entreprises et les analystes sont les derniers à anticiper un ralentissement imminent, et c'était certainement le cas. Selon la majorité des acteurs du marché, les chaînes d'approvisionnement étaient sur la voie d'une normalisation rapide, les carnets de commandes restaient solides et les entreprises étaient en bonne santé sur le plan financier. Le marché du travail était considéré comme tendu, la confiance des consommateurs était bonne sans être forte, mais il y avait peu de messages décourageants. À l'occasion de ce voyage, nous avons visité ou rencontré l'équipe dirigeante de cinq de nos valeurs en portefeuille américaines actuelles : **SiTime**, **Dexcom**, **Tractor Supply**, **Doximity** et **Shopify**, qui ont toutes fait des présentations encourageantes.

Néanmoins, lorsque la saison des résultats du premier trimestre aux États-Unis a débuté fin avril, les marchés se sont fortement détériorés, en raison d'une fixation obsessionnelle pour tout ce qui pourrait être considéré comme négatif. Par exemple, **Axon Enterprises**, qui bénéficie d'un monopole mondial sur les armes Taser et les caméras corporelles portées par les policiers, a fait état d'une croissance des ventes de Taser de 17,4%, et des ventes de caméras et logiciels associés de 51%. Malgré la révision à la hausse des prévisions de résultats pour l'année, le titre a fortement chuté, sous prétexte que le lancement d'une nouvelle génération de Taser risquait soi-disant d'entraîner un ralentissement des ventes de modèles existants pendant la transition. **Ulta Beauty** a également été victime de cette tendance, en repli de 25,7% sur le seul mois de mai, après avoir admis que le vol à l'étalage dans ses magasins était presque hors de contrôle, malgré une croissance de 9% des ventes sur le trimestre. Toutefois, à partir de la mi-juin, le sentiment aux États-Unis a commencé à s'améliorer. Cette amélioration tenait en partie à l'engouement exceptionnel pour les sociétés spécialisées dans l'intelligence artificielle, à l'origine des hausses phénoménales de **Nvidia**, **Meta**, **Alphabet** et **Microsoft**, pour ne citer que quelques-uns des acteurs les plus en vue dans ce domaine, mais également au fait que les investisseurs commençaient à anticiper un pic des taux d'intérêt.

En effet, le second semestre de l'année a été très rémunérateur pour les positions américaines, dont certaines ont inscrit de très belles progressions. Octobre a été marqué par une certaine volatilité. Les marchés ont été fortement perturbés par une nouvelle baisse des obligations, tandis que le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans a atteint 5% en milieu de mois. Dans ce contexte, les analystes se sont livrés à toutes sortes de prédictions pessimistes, et bien compréhensibles, selon lesquelles les investisseurs obligataires ne seraient plus aussi confiants dans la capacité de nombreux gouvernements occidentaux à continuer de financer leurs dettes colossales. Heureusement, le dernier jour du mois d'octobre, le ralentissement des données de l'emploi américain a apporté une note de soulagement, les obligations se sont fortement redressées et, depuis la première semaine de novembre, l'optimisme domine sur les marchés boursiers. Dans ces conditions, les valeurs de croissance ont commencé à nettement surperformer, largement portées par les valeurs de croissance américaines.

En début d'année, nous avons augmenté l'exposition du compartiment à la Chine en anticipant un retour à la normale de l'économie après le confinement extrêmement long et strict imposé par le gouvernement. Le marché avait été très médiocre et les valorisations semblaient raisonnables. Ces positions ont été principalement financées par des ventes en Inde, qui avait été très solides en 2022, et dont la trajectoire de progression semblait se modérer. Des positions ont été initiées ou ré-initiées sur **Alibaba**, **Meituan**

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

et **New Oriental Education**, et avec le recul, ce choix s'est avéré totalement erroné. Cela dit, au milieu de l'année, il devenait de plus en plus clair, voire tout à fait évident, que les choses ne s'amélioreraient pas dans l'Empire du Milieu. Ce positionnement a donc été modifié, et nous avons vendu presque toutes nos positions en Chine au profit de l'Inde.

L'économie indienne nous paraît en très bonne santé. Les réformes et les améliorations apportées par le Premier ministre Modi, qui est arrivé au pouvoir depuis presque dix ans, portent désormais leurs fruits. Les infrastructures nationales se sont considérablement améliorées, avec plus d'autoroutes, plus d'électrification et de meilleurs ports et aéroports, ce qui facilite les affaires et attire de plus en plus d'investissements directs étrangers. En outre, l'unification des taxes d'État en une taxe nationale sur les biens et services a été extrêmement bénéfique, tandis que l'inflation est désormais maîtrisée, et ne s'établit plus à un niveau déraisonnable, compte tenu de la croissance économique. Le marché immobilier se redresse après plusieurs années de ralentissement et les banques indiennes sont en excellente santé. Le portefeuille met fortement l'accent sur le secteur immobilier, avec deux des principaux promoteurs immobiliers du pays, **DLF** et **Godrej Properties**. **Bajaj Finance** et **Apollo Hospitals** ont également été inclus. **Apollo** est le plus grand opérateur hospitalier privé d'Inde, avec une vaste chaîne de pharmacies, tandis que **Bajaj** est le premier fournisseur de crédit à la consommation du pays. Cette prédilection pour l'immobilier a été très fructueuse, les valeurs immobilières enregistrant d'excellents progrès.

Pendant la majeure partie de l'année, l'exposition à l'Europe a été d'environ 20%, avec des positions à long terme sur **Novo Nordisk**, **ASML**, **LVMH** et **Ferrari**. Nous aimons nous concentrer sur les secteurs dans lesquels l'Europe est le leader du marché. Or, les produits de luxe sont un domaine d'excellence évident. **Novo Nordisk** est depuis longtemps le principal fabricant d'insuline, un produit absolument vital pour les diabétiques, et cette activité a été considérablement renforcée par son médicament pour la perte de poids, **Wegovy**, qui connaît une croissance étonnante. **Ferrari** est sans doute le fabricant de produits de luxe le plus cher au monde. Son titre a connu une année exceptionnelle, tandis que la société a remporté les 24 Heures du Mans et a également annoncé qu'elle avait vendu l'intégralité de sa production jusqu'en 2026. **ASML** est le premier producteur mondial de machines de lithographie pour l'industrie des semi-conducteurs, et nous détenons également **ASMI**, qui fournit des équipements pour le traitement des tranches de semi-conducteurs. Ces deux acteurs du secteur des semi-conducteurs ont largement bénéficié de l'enthousiasme suscité par l'IA en milieu d'année et, bien qu'elles soient encore bien inférieures à leurs précédents pics, les deux valeurs se sont bien redressées. Au cours de l'année, nous avons vendu **Dino Polska**, l'opérateur polonais de supermarchés de proximité, qui s'était très bien comporté, et **PVA Tepla**, une autre petite société allemande de semi-conducteurs qui s'était révélée très décevante. Dans l'ensemble, les positions européennes ont apporté une contribution positive au fonds en 2023.

En conclusion, l'année a été très éprouvante et si on nous avait dit en mars, voire en octobre que la valeur nette d'inventaire terminerait l'année raisonnablement en hausse, le résultat nous aurait largement convenu et nous aurions été à la fois surpris et satisfaits. Outre le soutien très important apporté par l'Inde, le portefeuille a largement profité du rebond automnal, surperformant largement les indices mondiaux au cours du dernier trimestre et du second semestre². Comme cela a souvent été le cas au fil des ans, la partie américaine du portefeuille a été de loin l'élément le plus rémunérateur, et nous pensons que cette tendance devrait se poursuivre en 2024. La conjonction de la baisse de l'inflation, de la baisse des rendements obligataires et d'une saison des résultats très encourageante aux États-Unis au troisième trimestre, a transformé les prévisions généralisées d'une récession américaine en un simple ralentissement en 2024. Nous pensons que l'Inde restera solide, malgré les élections législatives d'avril, tandis que les actions européennes semblent très bien valorisées et bien positionnées pour une reprise.

² Aucune garantie de résultat ou de performance

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

Sans exception, les sociétés américaines en portefeuille sont très dominantes, extrêmement rentables, très bien financées et selon nous parfaitement valorisées. Nous abordons 2024 avec beaucoup plus de confiance.

Résumé des performances au 31/12/2023	
	TreeTop Global Conviction A EUR
Rendements cumulés	
1 mois	4.1%
3 mois	10.4%
1 an	11.8%
Rendements actuariels annualisés	
3 ans	-11.4%
5 ans	5.3%
Depuis l'origine*	5.9%

* 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, représenté par la classe d'actions R EUR, a enregistré une performance de +14,6% en 2023, contre +16,2% pour l'indice de référence MSCI AC Europe (€). Le compartiment a enregistré une performance de -2,4% sur 3 ans, contre +28,0% pour l'indice, et de +34,5% depuis sa création (performance cumulée depuis le 26 mars 2019), contre +38,6% pour l'indice.

La performance annuelle du compartiment de +14,6% est largement supérieure au taux d'inflation, et présente un rendement réel à deux chiffres, ce qui a démenti l'attrait très médiatisé des liquidités, malgré le niveau élevé des intérêts offerts en 2023. La performance du compartiment a légèrement sous-performé l'indice sur l'ensemble de l'année, qui a été difficile pour les gérants axés sur les valeurs de croissance. Le compartiment avait une longueur d'avance sur l'indice à la fin du mois de juillet. Toutefois, un relèvement inattendu des taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine a compliqué la donne en août, septembre et octobre. Par la suite, le compartiment a compensé presque l'intégralité, mais pas tout à fait, des pertes subies au cours de ces trois mois en novembre et en décembre, à l'occasion d'un retournement de tendance au cours duquel les valeurs de croissance ont de nouveau surperformé.

Les taux d'intérêt en Europe sont trop élevés, compte tenu de l'inflation actuelle. En décembre, les taux d'inflation mensuels des principales économies étaient à peine supérieurs à zéro, et le PIB réel oscillait également autour de ce niveau. Au Royaume-Uni, l'inflation s'est établie à 4,0% en décembre, en légère hausse par rapport au niveau du mois précédent. Il s'agissait néanmoins de la première hausse mensuelle en 10 mois, probablement en raison des dépenses d'avant Noël consacrées aux biens de consommation et à l'alcool, ainsi que de la hausse des taxes sur le tabac. L'inflation alimentaire a été nettement plus faible. Les taux d'intérêt à 4,5% dans la zone euro (principal taux de refinancement de la BCE) et à 5,25% (taux de base de la Banque d'Angleterre) sont donc excessifs et risquent de faire basculer les économies dans la récession. La croissance devrait se négocier avec une prime en 2024, et la difficulté en matière d'investissement sera de trouver des entreprises qui répondent ou dépassent les prévisions de croissance dans un contexte économique morose. Il s'agit bien sûr d'une année électorale aux États-Unis, et sans doute également au Royaume-Uni, et les banques centrales seront sous pression pour soutenir la relance des économies. Le défi pour les économies et les actions consistera à ne pas porter une attention excessive aux performances passées.

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

Ce sont les valeurs technologiques du compartiment qui ont le plus contribué aux performances annuelles, comme en témoigne la liste des valeurs les plus performantes ci-dessous. L'énergie, les services de communication et les biens de consommation de base ont sous-performé sur l'année. Le compartiment est peu exposé à ces trois secteurs. Toutefois, nos titres dans les énergies alternatives ont sous-performé et ont, pour l'essentiel, été vendues. À l'inverse, nos expositions individuelles dans les secteurs des services de communication et des biens de consommation de base, qui comprennent deux chaînes de supermarchés polonaises et une société polonaise de services de marketing numérique, ont nettement surperformé, prouvant la valeur d'une approche de sélection des titres ('stock-picking').

En termes de contribution annuelle (en pourcentage), les valeurs les plus performantes ont été :

VAT Group	Soupapes de dépression	3,09
Inficon	Équipement de test des semi-conducteurs	1,96
Vitesco	Composants automobiles	1,91
ASM International	Équipement de dépôt pour semi-conducteurs	1,79
Dino Polska	Supermarchés polonais	1,70
Hill & Smith	Infrastructures spécialisées	1,63
ASML	Équipement de lithographie	1,44
Aixtron	Équipement de dépôt pour semi-conducteurs	1,20
Elmos Semiconductor	Semi-conducteurs automobiles	1,19
BE Semiconductor	Équipement de production de semi-conducteurs	1,09

Toutes les valeurs, à l'exception de **Vitesco** qui a fait l'objet d'une OPA, sont maintenues dans le portefeuille.

Les principaux freins à la performance (en pourcentage) de l'exercice 2023 ont été les suivants :

Hexatronic	Systèmes de fibre optique	-3,26
Adyen	Paiements électroniques	-1,11
Watches of Switzerland	Distributeur de montres de luxe	-0,97
Ecoener	Énergies renouvelables	-0,86
SMA Solar	Onduleurs et énergie solaire	-0,63
Grenergy Renovables	Énergies renouvelables	-0,62
Metso	Équipement minier	-0,53
SESA	Services informatiques	-0,52
Netcompany	Services informatiques	-0,33
Melexis	Semi-conducteurs automobiles	-0,31

Toutes les valeurs mentionnées ci-dessus ont été vendues ou sont en cours de l'être.

2024 a débuté sur une correction salutaire dans le sillage du rebond de fin d'année. Les valorisations sont revenues à des niveaux plus raisonnables et, avec les anticipations de baisse des taux à venir, les perspectives des valeurs de croissance restent positives³. Compte tenu de l'incertitude géopolitique qui prévaut et de l'année électorale, les opportunités d'achat « au plus bas » seront sans doute nombreuses. Toutefois, quel que soit le niveau du marché, nous nous contenterons de n'acheter que des titres capables d'afficher une croissance du BPA d'au moins 15%, avec des ratios PER rapportés à la croissance (PEG) inférieurs à 1,5x, car il s'agit, selon notre expérience, d'un moyen éprouvé pour offrir des rendements réels à long terme³.

³ Aucune garantie de résultat ou de performance

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

Résumé des performances au 31/12/2023	
	Aubrey European Conviction R EUR
Rendements cumulés	
1 mois	6.7%
3 mois	16.6%
1 an	14.6%
Rendements actuariels annualisés	
3 ans	-2.4%
Depuis l'origine*	6.4%

* 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 2023 de la façon suivante:

- 10.0% gérés par l'équipe d'Andrew Dalrymple, avec la même philosophie que celle du compartiment TreeTop Global Conviction, dont le rapport détaillé figure ci-dessus ;
- 26.4% 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 ;
- 11.5% 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 ;
- 50.4% dans une stratégie quantitative reprenant 30 actions de grandes sociétés américaines de l'indice S&P500 qui se caractérisent par (i) un ratio de rachat d'actions propres élevé, (ii) une grande liquidité et (iii) un taux élevé de flux de trésorerie disponibles;
- 1.7% en cash.

Résumé des performances au 31/12/2023	
	TreeTop Global Dynamic AH EUR
Rendements cumulés	
1 mois	7.0%
3 mois	11.3%
1 an	9.4%
Rendements actuariels annualisés	
3 ans	-4.0%
5 ans	6.7%
10 ans	2.4%
Depuis l'origine*	5.0%

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

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

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

TREETOP GLOBAL BALANCED

Le portefeuille de **TreeTop Global Balanced** se répartit au 31 décembre 2023 de la façon suivante:

- 6.0% gérés par l'équipe d'Andrew Dalrymple, avec la même philosophie que celle du compartiment TreeTop Global Conviction, dont le rapport détaillé figure ci-dessus ;
- 16.0% 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 ;
- 7.0% gérés par l'équipe d'Andrew Dalrymple avec la philosophie du compartiment Aubrey Global Emerging Markets Opportunities, investissant dans les marchés émergents mondiaux, dont les rapports sont disponibles sur www.aubreycm.co.uk ;
- 29.5% dans une stratégie quantitative reprenant 30 actions de grandes sociétés américaines de l'indice S&P500 qui se caractérisent par (i) un ratio de rachat d'actions propres élevé, (ii) une grande liquidité et (iii) un taux élevé de flux de trésorerie disponibles;
- 34.1% en placements à revenu fixe : dépôts bancaires et obligations (hors obligations convertibles) ;
- 7.4% en obligations convertibles.

Résumé des performances au 31/12/2023	
	TreeTop Global Balanced AH EUR
Rendements cumulés	
1 mois	4.5%
3 mois	7.3%
1 an	7.8%
Rendements actuariels annualisés	
3 ans	-1.7%
5 ans	4.7%
10 ans	1.7%
Depuis l'origine*	3.5%

* 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 2023 de la façon suivante:

- 19.4% investis dans le compartiment TreeTop Global Dynamic, dont le rapport détaillé figure ci-dessus ;
- 11.2% investis dans le compartiment indiciel TreeTop World ESG Leaders Equity Index (gestion passive), dont le rapport détaillé est disponible sur www.treetopam.com ;
- 61.2% en placements à revenu fixe : dépôts bancaires et obligations (hors obligations convertibles) ;
- 8.2% en obligations convertibles.

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

Résumé des performances au 31/12/2023	
	TreeTop Global Conservative A EUR
Rendements cumulés	
1 mois	2.3%
3 mois	4.1%
1 an	7.0%
Rendements actuariels annualisés	
3 ans	-0.7%
5 ans	2.5%
Depuis l'origine*	0.6%

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

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

TREETOP GLOBAL HORIZON

Notre stratégie dans TreeTop Global Horizon consiste à réaliser des investissements à forte conviction dans un nombre limité de sociétés (généralement de 25 à 35), principalement en actions. La composition et la concentration de notre portefeuille diffèrent considérablement des indices de référence en actions mondiales, avec une exposition élevée à des entreprises de taille moyenne en pleine croissance, se négociant à des valorisations raisonnables.

Le compartiment a progressé de 4,9% en 2023. Après une année 2022 en demi-teinte, les marchés actions ont rebondi en 2023, la récession tant redoutée ne s'étant pas concrétisée et les pressions inflationnistes s'étant atténuées. Les deux derniers mois de l'année ont été marqués par une forte reprise, le marché commençant à anticiper une baisse des taux des principales banques centrales en 2024. Toutefois, les performances varient considérablement d'un secteur et d'une région à l'autre. En 2023, les marchés mondiaux ont été portés par les « Magnificent Seven », des valeurs technologiques de grande capitalisation comme Nvidia, Tesla et Meta, qui ont enregistré des performances extrêmement solides. À l'inverse, les places boursières de Hong Kong et de Chine ont accusé un repli à deux chiffres, l'économie chinoise peinant à redémarrer malgré sa « réouverture » fin 2022 après les restrictions imposées lors de la pandémie. Globalement, le compartiment a sous-performé l'ensemble du marché mondial des actions (l'indice MSCI All Countries World ayant progressé de 16%) sous l'effet conjugué d'un manque d'exposition aux valeurs technologiques et d'une exposition trop marquée aux actions du secteur de la santé et aux actions chinoises.

Nous avons maintenu la stratégie mise en œuvre en 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. En ce début d'année 2024, alors que les craintes de récession s'apaisent et que le marché anticipe des baisses de taux, la surperformance des actions de petite et moyenne capitalisation observée au cours des deux derniers mois de l'année 2023 pourrait se poursuivre. Ces titres se négocient avec une décote par rapport aux actions de grande capitalisation et à leurs propres niveaux historiques, ouvrant ainsi des perspectives de réévaluation attrayantes.

TreeTop Global SICAV

Rapport du Gestionnaire

Résumé des performances au 31/12/2023	
	TreeTop Global Horizon A EUR
Rendements cumulés	
1 mois	8.3%
3 mois	5.4%
1 an	4.9%
Rendements actuariels annualisés	
3 ans	-2.5%
5 ans	4.6%
Depuis l'origine*	2.3%

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

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

Luxembourg, le 30 janvier 2024



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 2023, 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 2023 ;
- 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 2023 ; et
- les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

Fondement de l'opinion

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

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

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

Autres informations

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

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

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



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

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

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

Le Conseil d'Administration du Fonds est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à 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 l'exception de Treetop Global Horizon qui fait l'objet d'une intention de mise en liquidation) 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 9 avril 2024

Antoine Geoffroy

TreeTop Global SICAV

Etat combiné du patrimoine au 31 décembre 2023

	NOTES	COMBINÉ (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	273.840.256,69
Avoirs en banque		4.879.655,05
Intérêts à recevoir sur compte courant		12.652,12
Intérêts à recevoir sur obligations		4.070,00
Dividendes à recevoir sur actions		44.366,47
Montants à recevoir sur souscriptions		199.999,98
Gains non réalisés sur changes à terme	10	2.471.415,40
Collatéral sur changes à terme		2.500.000,00
Total Actif		283.952.415,71
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	952.966,78
Intérêts débiteurs à payer		165,03
Montants à payer sur rachats		112.019,52
Collatéral sur changes à terme		2.500.000,00
Capital Gain Tax		470.910,73
Total Exigible		4.036.062,06
Actif net à la fin de l'exercice		279.916.353,65

TreeTop Global SICAV

Etat combiné des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2023 au 31 décembre 2023

	NOTES	COMBINÉ (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	4.932.012,30
Intérêts sur obligations	1i	174.383,34
Intérêts créditeurs	1i	203.275,72
Récupérations de taxes		10.304,00
Autres revenus		6.721,23
Total Revenus		5.326.696,59
Charges		
Commission de performance	4	31.870,89
Commission de gestion	4	3.037.091,94
Commission de banque dépositaire	8	114.384,90
Taxe d'abonnement	5	237.144,21
Frais d'administration	9	367.950,72
Frais et commissions divers	6	282.508,12
Frais de transactions	11	510.123,70
Intérêts débiteurs		14.273,57
Redevance aux autorités étrangères		26.542,28
Total Charges		4.621.890,33
Revenus / Pertes Net(te)s		704.806,26
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	-15.393.030,88
- sur devises		-285.395,62
- sur changes à terme		-591.385,19
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		-15.565.005,43
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements	1f	39.764.180,15
- sur changes à terme		1.099.431,85
Résultat net des opérations		25.298.606,57
- Souscriptions		5.927.584,83
- Rachats		-50.293.739,66
Dividendes payés	12	-470.693,13
Variations de l'actif net		-19.538.241,39
Actif net au début de l'exercice		299.454.595,04
Actif net à la fin de l'exercice		279.916.353,65

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2023

TreeTop Sequoia Equity		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	100.380.690,99
Avoirs en banque		1.630.027,03
Intérêts à recevoir sur compte courant		3.649,42
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		22.168,64
Montants à recevoir sur souscriptions		199.999,98
Gains non réalisés sur changes à terme	10	1.527.909,85
Collatéral sur changes à terme		1.740.000,00
Total Actif		105.504.445,91
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	375.990,25
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		0,00
Collatéral sur changes à terme		1.740.000,00
Capital Gain Tax		0,00
Total Exigible		2.115.990,25
Actif net à la fin de l'exercice		103.388.455,66
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		61.482,024
- AH		464.788,184
- B (USD)		38.170,096
- I		8.490,827
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		123,20
- AH		168,18
- B (USD)		199,85
- I		1.264,67

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2023

TreeTop Global Dynamic		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	61.817.459,85
Avoirs en banque		1.054.356,00
Intérêts à recevoir sur compte courant		3.609,25
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		11.234,76
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	656.528,70
Collatéral sur changes à terme		630.000,00
Total Actif		64.173.188,56
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	216.689,81
Intérêts débiteurs à payer		143,79
Montants à payer sur rachats		2.954,76
Collatéral sur changes à terme		630.000,00
Capital Gain Tax		145.402,38
Total Exigible		995.190,74
Actif net à la fin de l'exercice		63.177.997,82
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		33.764,261
- AH		226.294,985
- D		12.546,628
- DH		36.815,778
- I		10.052,000
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		116,81
- AH		180,12
- D		101,47
- DH		139,35
- I		1.200,71

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2023

TreeTop Global Balanced		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	13.636.961,66
Avoirs en banque		1.023.470,74
Intérêts à recevoir sur compte courant		2.487,76
Intérêts à recevoir sur obligations		2.261,11
Dividendes à recevoir sur actions		1.517,37
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	28.910,34
Collatéral sur changes à terme		0,00
Total Actif		14.695.608,98
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	49.092,32
Intérêts débiteurs à payer		21,24
Montants à payer sur rachats		16.861,00
Collatéral sur changes à terme		0,00
Capital Gain Tax		21.885,96
Total Exigible		87.860,52
Actif net à la fin de l'exercice		14.607.748,46
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A2		4.989,044
- AH		10.758,720
- D		1.014,000
- DH		16.895,803
- P		59.935,433
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A2		172,52
- AH		151,06
- D		98,97
- DH		112,55
- P		168,85

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2023

TreeTop Global Conservative		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	9.873.837,00
Avoirs en banque		659.187,63
Intérêts à recevoir sur compte courant		1.482,70
Intérêts à recevoir sur obligations		1.808,89
Dividendes à recevoir sur actions		0,00
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	0,00
Collatéral sur changes à terme		0,00
Total Actif		10.536.316,22
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	20.263,58
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		0,00
Collatéral sur changes à terme		0,00
Capital Gain Tax		0,00
Total Exigible		20.263,58
Actif net à la fin de l'exercice		10.516.052,64
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		9.948,323
- A2		2.773,402
- D		46.666,970
- P		40.215,049
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		105,57
- A2		129,89
- D		83,17
- P		129,91

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2023

TreeTop Global Conviction		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	56.801.929,30
Avoirs en banque		217.467,75
Intérêts à recevoir sur compte courant		492,97
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		1.680,40
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	258.066,51
Collatéral sur changes à terme		130.000,00
Total Actif		57.409.636,93
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	211.983,77
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		87.278,25
Collatéral sur changes à terme		130.000,00
Capital Gain Tax		284.289,81
Total Exigible		713.551,83
Actif net à la fin de l'exercice		56.696.085,10
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		238.991,852
- AH		162.474,237
- I		1.889,142
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		170,11
- AH		86,72
- I		1.033,16

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2023

TreeTop Global Horizon		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	8.030.152,82
Avoirs en banque		180.854,42
Intérêts à recevoir sur compte courant		506,19
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		405,08
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	0,00
Collatéral sur changes à terme		0,00
Total Actif		8.211.918,51
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	27.610,20
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		0,00
Collatéral sur changes à terme		0,00
Capital Gain Tax		19.332,58
Total Exigible		46.942,78
Actif net à la fin de l'exercice		8.164.975,73
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- A		68.276,676
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- A		119,59

TreeTop Global SICAV

Etat du patrimoine au 31 décembre 2023

Aubrey European Conviction		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Actif		
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	1a	23.299.225,07
Avoirs en banque		114.291,48
Intérêts à recevoir sur compte courant		423,83
Intérêts à recevoir sur obligations		0,00
Dividendes à recevoir sur actions		7.360,22
Montants à recevoir sur souscriptions		0,00
Gains non réalisés sur changes à terme	10	0,00
Collatéral sur changes à terme		0,00
Total Actif		23.421.300,60
Exigible		
Taxes et frais à payer	3	51.336,85
Intérêts débiteurs à payer		0,00
Montants à payer sur rachats		4.925,51
Collatéral sur changes à terme		0,00
Capital Gain Tax		0,00
Total Exigible		56.262,36
Actif net à la fin de l'exercice		23.365.038,24
Nombre d'actions en circulation (à la fin de l'exercice)		
- I		3.719,473
- R (EUR)		112.077,569
- R (GBP)		23.121,765
Valeur Nette d'inventaire par action (à la fin de l'exercice)		
- I		1.254,96
- R (EUR)		134,48
- R (GBP)		135,85

TreeTop Global SICAV

Etat des opérations et des autres variations de l'actif net du 1 janvier 2023 au 31 décembre 2023

TreeTop Sequoia Equity		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	2.764.859,63
Intérêts sur obligations	1i	0,00
Intérêts créditeurs	1i	36.379,15
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		0,00
Total Revenus		2.801.238,78
Charges		
Commission de performance	4	31.870,89
Commission de gestion	4	1.096.003,25
Commission de banque dépositaire	8	39.319,49
Taxe d'abonnement	5	61.310,72
Frais d'administration	9	96.246,22
Frais et commissions divers	6	71.454,06
Frais de transactions	11	94.903,44
Intérêts débiteurs		87,45
Redevance aux autorités étrangères		6.194,46
Total Charges		1.497.389,98
Revenus / Pertes Net(te)s		1.303.848,80
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	-1.876.670,35
- sur devises		41.651,30
- sur changes à terme		-127.992,04
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		-659.162,29
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements		7.148.868,90
- sur changes à terme		744.266,40
Résultat net des opérations		7.233.973,01
- Souscriptions		4.370.795,19
- Rachats		-5.762.373,02
Dividendes payés	12	0,00
Variations de l'actif net		5.842.395,18
Actif net au début de l'exercice		97.546.060,48
Actif net à la fin de l'exercice		103.388.455,66

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 2023 au 31 décembre 2023

TreeTop Global Dynamic		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	1.388.091,78
Intérêts sur obligations	1i	0,00
Intérêts créditeurs	1i	44.234,75
Récupérations de taxes		426,92
Autres revenus		0,00
Total Revenus		1.432.753,45
Charges		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	4	777.012,19
Commission de banque dépositaire	8	28.642,95
Taxe d'abonnement	5	73.627,56
Frais d'administration	9	77.781,93
Frais et commissions divers	6	61.744,86
Frais de transactions	11	139.482,85
Intérêts débiteurs		4.880,99
Redevance aux autorités étrangères		3.180,33
Total Charges		1.166.353,66
Revenus / Pertes Net(te)s		266.399,79
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	-4.488.688,72
- sur devises		-23.058,10
- sur changes à terme		-425.618,10
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		-4.670.965,13
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements	1f	10.256.122,07
- sur changes à terme		230.671,17
Résultat net des opérations		5.815.828,11
- Souscriptions		622.634,64
- Rachats		-18.417.101,23
Dividendes payés	12	-207.281,27
Variations de l'actif net		-12.185.919,75
Actif net au début de l'exercice		75.363.917,57
Actif net à la fin de l'exercice		63.177.997,82

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 2023 au 31 décembre 2023

TreeTop Global Balanced		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	238.841,48
Intérêts sur obligations	1i	106.820,63
Intérêts créditeurs	1i	46.739,71
Récupérations de taxes		9.257,40
Autres revenus		3.656,23
Total Revenus		405.315,45
Charges		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	4	199.415,09
Commission de banque dépositaire	8	8.254,69
Taxe d'abonnement	5	13.833,98
Frais d'administration	9	29.856,95
Frais et commissions divers	6	35.922,36
Frais de transactions	11	60.148,06
Intérêts débiteurs		1.048,62
Redevance aux autorités étrangères		3.006,19
Total Charges		351.485,94
Revenus / Pertes Net(te)s		53.829,51
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	-610.778,97
- sur devises		-1.836,79
- sur changes à terme		126,63
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		-558.659,62
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements		1.848.025,60
- sur changes à terme		-3.325,14
Résultat net des opérations		1.286.040,84
- Souscriptions		390.138,93
- Rachats		-10.744.308,44
Dividendes payés	12	-121.540,87
Variations de l'actif net		-9.189.669,54
Actif net au début de l'exercice		23.797.418,00
Actif net à la fin de l'exercice		14.607.748,46

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 2023 au 31 décembre 2023

TreeTop Global Conservative		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	0,00
Intérêts sur obligations	1i	67.562,71
Intérêts créditeurs	1i	9.547,71
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		3.065,00
Total Revenus		80.175,42
Charges		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	4	44.383,25
Commission de banque dépositaire	8	2.428,30
Taxe d'abonnement	5	10.248,56
Frais d'administration	9	30.746,48
Frais et commissions divers	6	16.157,96
Frais de transactions	11	1.466,67
Intérêts débiteurs		0,00
Redevance aux autorités étrangères		2.967,00
Total Charges		108.398,22
Revenus / Pertes Net(te)s		-28.222,80
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	111.127,20
- sur devises		0,00
- sur changes à terme		0,00
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		82.904,40
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements	1f	700.441,30
- sur changes à terme		0,00
Résultat net des opérations		783.345,70
- Souscriptions		32.630,41
- Rachats		-2.393.234,87
Dividendes payés	12	-141.870,99
Variations de l'actif net		-1.719.129,75
Actif net au début de l'exercice		12.235.182,39
Actif net à la fin de l'exercice		10.516.052,64

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 2023 au 31 décembre 2023

TreeTop Global Conviction		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	201.301,61
Intérêts sur obligations	1i	0,00
Intérêts créditeurs	1i	43.544,93
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		0,00
Total Revenus		244.846,54
Charges		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	4	657.958,79
Commission de banque dépositaire	8	22.967,28
Taxe d'abonnement	5	64.818,61
Frais d'administration	9	84.131,64
Frais et commissions divers	6	46.259,00
Frais de transactions	11	168.447,28
Intérêts débiteurs		7.723,18
Redevance aux autorités étrangères		6.571,05
Total Charges		1.058.876,83
Revenus / Pertes Net(te)s		-814.030,29
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	-5.817.614,02
- sur devises		-223.214,11
- sur changes à terme		-37.901,68
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		-6.892.760,10
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements	1f	13.010.890,45
- sur changes à terme		127.819,42
Résultat net des opérations		6.245.949,77
- Souscriptions		181.842,71
- Rachats		-4.761.317,29
Dividendes payés	12	0,00
Variations de l'actif net		1.666.475,19
Actif net au début de l'exercice		55.029.609,91
Actif net à la fin de l'exercice		56.696.085,10

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 2023 au 31 décembre 2023

TreeTop Global Horizon		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	91.533,10
Intérêts sur obligations	1i	0,00
Intérêts créditeurs	1i	7.256,58
Récupérations de taxes		0,00
Autres revenus		0,00
Total Revenus		98.789,68
Charges		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	4	94.301,51
Commission de banque dépositaire	8	3.234,05
Taxe d'abonnement	5	3.960,02
Frais d'administration	9	9.623,16
Frais et commissions divers	6	13.647,01
Frais de transactions	11	9.663,72
Intérêts débiteurs		414,42
Redevance aux autorités étrangères		26,50
Total Charges		134.870,39
Revenus / Pertes Net(te)s		-36.080,71
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	-571.572,06
- sur devises		-4.608,23
- sur changes à terme		0,00
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		-612.261,00
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements	1f	991.997,03
- sur changes à terme		0,00
Résultat net des opérations		379.736,03
- Souscriptions		0,00
- Rachats		0,00
Dividendes payés	12	0,00
Variations de l'actif net		379.736,03
Actif net au début de l'exercice		7.785.239,70
Actif net à la fin de l'exercice		8.164.975,73

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 2023 au 31 décembre 2023

Aubrey European Conviction		
	NOTES	VALEUR (EN EUR)
Revenus		
Dividendes sur actions	1i	247.384,70
Intérêts sur obligations	1i	0,00
Intérêts créditeurs	1i	15.572,89
Récupérations de taxes		619,68
Autres revenus		0,00
Total Revenus		263.577,27
Charges		
Commission de performance	4	0,00
Commission de gestion	4	168.017,86
Commission de banque dépositaire	8	9.538,14
Taxe d'abonnement	5	9.344,76
Frais d'administration	9	39.564,34
Frais et commissions divers	6	37.322,87
Frais de transactions	11	36.011,68
Intérêts débiteurs		118,91
Redevance aux autorités étrangères		4.596,75
Total Charges		304.515,31
Revenus / Pertes Net(te)s		-40.938,04
Plus ou moins-value nette réalisée		
- sur investissements	1b	-2.138.833,96
- sur devises		-74.329,69
- sur changes à terme		0,00
Bénéfice / (Perte) Net(te) réalisé(e)		-2.254.101,69
Variation de la plus ou moins-value nette non réalisée		
- sur investissements	1f	5.807.834,80
- sur changes à terme		0,00
Résultat net des opérations		3.553.733,11
- Souscriptions		329.542,95
- Rachats		-8.215.404,81
Dividendes payés	12	0,00
Variations de l'actif net		-4.332.128,75
Actif net au début de l'exercice		27.697.166,99
Actif net à la fin de l'exercice		23.365.038,24

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Sequoia Equity					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
ROYAL BANK OF CANADA	9.798	CAD	931.469,06	901.367,57	0,87%
Total DOLLAR CANADIEN			931.469,06	901.367,57	0,87%
NESTLE SA-REG	9.785	CHF	1.076.920,67	1.026.283,05	0,99%
NOVARTIS AG-REG	11.423	CHF	950.648,37	1.042.777,25	1,01%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	2.918	CHF	915.636,46	767.399,16	0,74%
SANDOZ GROUP AG	2.284	CHF	0,00	66.478,48	0,06%
Total FRANC SUISSE			2.943.205,50	2.902.937,94	2,81%
SHELL	35.743	EUR	963.454,44	1.065.141,40	1,03%
Total EURO			963.454,44	1.065.141,40	1,03%
UNILEVER	20.413	GBP	956.674,67	895.152,04	0,87%
Total LIVRE STERLING			956.674,67	895.152,04	0,87%
TOYOTA MOTOR COR	70.100	JPY	972.529,02	1.166.056,06	1,13%
Total YEN JAPONAIS			972.529,02	1.166.056,06	1,13%
3M CO	16.527	USD	2.341.690,95	1.635.569,31	1,58%
ABBVIE	6.341	USD	959.195,51	889.571,15	0,86%
AIRBNB	7.000	USD	771.793,28	862.698,59	0,83%
ALPHABET INC	8.200	USD	1.056.006,04	1.046.146,74	1,01%
AMGEN INC	3.393	USD	933.254,47	884.671,04	0,86%
AUTOZONE INC	542	USD	1.287.670,90	1.268.637,69	1,23%
BOOKING HOLDINGS	428	USD	1.246.132,49	1.374.381,17	1,33%
BROADCOM INC	1.952	USD	1.041.071,79	1.972.498,08	1,91%
CATERPILLAR	6.100	USD	1.426.155,07	1.632.722,58	1,58%
CHEVRON	11.596	USD	1.414.633,30	1.565.798,54	1,51%
CIGNA	7.588	USD	1.995.494,07	2.056.965,19	1,99%
CISCO SYSTEMS	48.428	USD	2.279.822,02	2.214.803,39	2,14%
CITIGROUP INC	19.693	USD	909.118,58	917.039,71	0,89%
COCA COLA	35.144	USD	2.091.632,03	1.874.834,49	1,81%
COMCAST CORP-CLASS A	76.707	USD	2.960.149,51	3.044.948,13	2,95%
CSX	30.000	USD	871.915,20	941.565,20	0,91%
DEERE & CO.	4.100	USD	1.446.547,11	1.484.150,64	1,44%
DIAMONDBACK ENERGY INC	13.300	USD	2.070.810,59	1.867.165,17	1,81%
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	49.987	USD	3.864.875,86	5.086.261,53	4,92%
DOW INC-W/I	41.667	USD	2.123.741,01	2.068.545,04	2,00%
DR HORTON INC	17.180	USD	1.641.646,53	2.363.659,44	2,29%
EBAY INC	43.600	USD	1.670.986,01	1.721.660,25	1,67%
ELECTRONIC ARTS INC	6.700	USD	806.104,56	829.789,53	0,80%
EMERSON ELECTRIC CO	12.055	USD	1.042.125,29	1.062.158,29	1,03%
ETSY	19.600	USD	1.195.737,34	1.438.084,46	1,39%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Sequoia Equity					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
EXPEDIA INC	43.342	USD	4.314.396,24	5.955.625,93	5,76%
EXXON MOBIL	8.465	USD	903.747,78	766.152,81	0,74%
GENERAL MOTORS CO	105.000	USD	2.924.795,85	3.414.294,12	3,30%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	14.492	USD	4.343.657,51	5.060.950,38	4,90%
HCA HOLDINGS INC	6.600	USD	1.507.323,00	1.617.243,47	1,56%
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	6.300	USD	878.744,86	1.038.403,57	1,00%
INTEL CORP	71.432	USD	2.264.386,89	3.249.407,50	3,14%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	15.024	USD	1.887.999,83	2.224.392,52	2,15%
JOHNSON & JOHNSON	5.647	USD	944.036,25	801.259,02	0,77%
JPMORGAN CHASE & CO	16.142	USD	1.950.940,39	2.485.632,73	2,40%
LOWE'S COS INC	12.750	USD	2.396.999,29	2.568.698,23	2,48%
MARATHON OIL	92.800	USD	2.399.578,66	2.029.645,59	1,96%
MARATHON PETROLEUM	29.012	USD	4.150.948,34	3.896.456,18	3,77%
MCDONALD'S	3.717	USD	966.376,86	997.716,63	0,97%
MEDTRONIC PLC	11.686	USD	912.430,22	871.491,13	0,84%
MERCK & CO. INC	9.877	USD	826.340,14	974.779,83	0,94%
META PLATFORMS	3.900	USD	1.140.552,49	1.249.666,41	1,21%
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	1.276	USD	1.094.975,98	1.097.453,56	1,06%
OCCIDENTAL PETROLEUM	32.195	USD	1.953.937,82	1.740.246,64	1,68%
PEPSICO INC	5.468	USD	944.281,87	840.705,31	0,81%
PFIZER INC	19.548	USD	933.315,02	509.470,80	0,49%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	6.875	USD	961.322,16	912.019,64	0,88%
REGENERON PHARMACEUTICALS	1.065	USD	811.172,60	846.764,90	0,82%
T-MOBILE US INC	5.900	USD	764.338,20	856.331,87	0,83%
VALERO ENERGY CORP	18.657	USD	2.423.661,19	2.195.636,63	2,12%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	56.427	USD	2.350.661,57	1.925.766,44	1,86%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	51.594	USD	2.081.349,49	1.219.498,79	1,18%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			88.480.580,01	93.450.035,98	90,39%
Total Actions Cotées ou Négociées			95.247.912,70	100.380.690,99	97,09%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			95.247.912,70	100.380.690,99	97,09%
Autres valeurs mobilières					
FIBRECHEM TECHNOLOGIES LTD	3.224.862	SGD	1.198.793,53	0,00	0,00%
Total DOLLAR DE SINGAPOUR			1.198.793,53	0,00	0,00%
Total Autres valeurs mobilières			1.198.793,53	0,00	0,00%
Total du Portefeuille-Titres			96.446.706,23	100.380.690,99	97,09%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Global Dynamic					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
INTER & CO INC - BDR	18.900	BRL	87.936,93	96.402,87	0,15%
RAIA DROGASIL	34.736	BRL	147.121,54	190.318,28	0,30%
Total REAL BRÉSILIEN			235.058,47	286.721,15	0,45%
FIRSTSERVICE	1.370	CAD	190.224,76	201.888,30	0,32%
Total DOLLAR CANADIEN			190.224,76	201.888,30	0,32%
BURCKHARDT COMPRESSION	1.155	CHF	522.477,69	629.864,47	1,00%
INFICON HOLDING AG-REG	727	CHF	836.168,65	943.059,05	1,49%
PARTNERS GROUP HOLDING	313	CHF	243.306,22	408.377,97	0,65%
SIKA AG-REG	1.322	CHF	269.567,68	389.191,57	0,62%
VAT GROUP	1.873	CHF	368.656,85	849.165,86	1,34%
Total FRANC SUISSE			2.240.177,09	3.219.658,92	5,10%
NOVO NORDISK A/S-B	2.605	DKK	145.174,80	243.951,75	0,39%
RINGKJOEBING LANDBOBANK	3.265	DKK	452.736,02	434.264,64	0,69%
Total COURONNE DANOISE			597.910,82	678.216,39	1,07%
AIXTRON	20.650	EUR	581.840,28	798.329,00	1,26%
ASM INTERNATIONAL	1.647	EUR	546.969,97	774.007,65	1,23%
ASML HOLDING NV	1.066	EUR	402.041,02	726.692,20	1,15%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	4.450	EUR	466.763,60	607.202,50	0,96%
DEUTSCHE BOERSE AG	2.040	EUR	339.259,42	380.460,00	0,60%
ELMOS SEMICONDUCTOR	4.700	EUR	213.641,37	347.800,00	0,55%
FERRARI NV	775	EUR	171.612,48	236.530,00	0,37%
GERONIMO MARTINS	18.200	EUR	426.892,24	419.328,00	0,66%
METSO CORP	44.800	EUR	479.850,83	410.816,00	0,65%
PUMA AG	4.725	EUR	336.431,04	238.707,00	0,38%
PVA TEPLA	11.650	EUR	412.275,13	237.660,00	0,38%
S.O.I.T.E.C.	4.354	EUR	525.527,32	704.477,20	1,12%
SALCEF	10.000	EUR	235.872,00	246.500,00	0,39%
SAP	1.700	EUR	222.006,06	237.116,00	0,38%
SES- IMAGOTAG	4.075	EUR	492.616,14	553.385,00	0,88%
SMA SOLAR TECHNOLOGY	2.900	EUR	257.402,55	175.595,00	0,28%
TECHNOGYM	39.550	EUR	337.380,30	358.520,75	0,57%
TRIGANO	2.700	EUR	263.490,37	400.410,00	0,63%
WARTSILA	35.300	EUR	388.570,29	463.312,50	0,73%
Total EURO			7.100.442,41	8.316.848,80	13,16%
AB DYNAMICS	13.750	GBP	282.813,94	284.028,62	0,45%
ASHTREAD GROUP PLC	8.605	GBP	456.006,67	542.386,59	0,86%
HILL & SMITH HOLDINGS PLC	31.360	GBP	517.847,65	690.495,41	1,09%
HSBC	48.800	GBP	370.381,95	357.883,56	0,57%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Global Dynamic					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
RIGHTMOVE	76.950	GBP	594.792,01	511.135,19	0,81%
Total LIVRE STERLING			2.221.842,22	2.385.929,37	3,78%
BYD	6.300	HKD	195.000,78	156.591,60	0,25%
YADEA	91.000	HKD	154.638,29	144.743,36	0,23%
Total DOLLAR DE HONG-KONG			349.639,07	301.334,96	0,48%
BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	754.000	IDR	215.088,38	253.796,73	0,40%
SUMBER ALFARIA TRIJAYA TBK P	1.212.000	IDR	170.659,06	208.789,87	0,33%
Total ROUPIE INDOÉSIEENNE			385.747,44	462.586,60	0,73%
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	7.550	INR	339.961,98	468.505,16	0,74%
BAJAJ FINANCE	3.615	INR	324.972,57	288.176,95	0,46%
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	2.490	INR	137.359,70	144.608,83	0,23%
DLF LTD	64.600	INR	360.964,24	510.491,66	0,81%
EICHER MOTORS LTD	4.650	INR	195.762,19	209.604,50	0,33%
GODREJ PROPERTIES LTD	11.100	INR	206.334,75	243.121,05	0,38%
INDIAN HOTELS CO LTD	52.600	INR	210.219,12	250.834,38	0,40%
MACROTECH DEVELOPERS	31.900	INR	238.707,07	355.205,80	0,56%
TITAN CO LTD	6.040	INR	108.736,16	241.505,91	0,38%
TRENT	4.600	INR	104.764,00	152.877,03	0,24%
TVS MOTOR CO LTD	12.900	INR	196.259,60	284.293,27	0,45%
VARUN BEVERAGES	28.280	INR	90.661,96	380.427,05	0,60%
ZOMATO	328.100	INR	335.751,60	441.525,95	0,70%
Total ROUPIE INDIENNE			2.850.454,94	3.971.177,54	6,29%
ALSEA SAB DE CV	44.170	MXN	150.528,89	151.493,70	0,24%
ARCA CONTINENTAL	17.000	MXN	171.918,72	168.494,18	0,27%
GRUMA S.A.B.	9.600	MXN	156.161,08	159.672,42	0,25%
Total NOUVEAU PESO MEXICAIN			478.608,69	479.660,30	0,76%
ATEA	43.400	NOK	576.531,84	499.824,40	0,79%
Total COURONNE NORVÉGIENNE			576.531,84	499.824,40	0,79%
DINO POLSKA SA	10.455	PLN	556.105,60	1.108.861,81	1,76%
LPP	201	PLN	620.807,45	749.166,04	1,19%
WIRTUALNA POLSKA	13.420	PLN	362.183,91	375.682,76	0,59%
Total ZLOTY POLONAIS			1.539.096,96	2.233.710,61	3,54%
ALFA LAVAL	7.300	SEK	238.923,10	264.524,59	0,42%
MUNTERS	24.700	SEK	268.200,97	362.762,18	0,57%
Total COURONNE SUÉDOISE			507.124,07	627.286,77	0,99%
ADOBE SYSTEMS INC	355	USD	150.704,61	191.728,60	0,30%
AEROVIRONMENT INC	1.300	USD	132.110,05	148.329,34	0,23%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Global Dynamic					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
AIRBNB	3.700	USD	422.285,28	455.997,83	0,72%
ALPHABET INC	4.600	USD	601.663,30	586.862,81	0,93%
ALPHABET INC	960	USD	123.834,28	121.398,09	0,19%
ARISTA NETWORKS INC	950	USD	156.693,96	202.538,81	0,32%
AUTOZONE INC	368	USD	841.572,10	861.362,86	1,36%
AXON ENTERPRISE	950	USD	111.340,87	222.164,03	0,35%
BOOKING HOLDINGS	286	USD	844.648,56	918.394,89	1,45%
BROADCOM INC	185	USD	103.691,11	186.942,70	0,30%
CATERPILLAR	3.300	USD	776.918,01	883.276,15	1,40%
CIGNA	4.050	USD	1.069.564,75	1.097.879,42	1,74%
CINTAS CORP	255	USD	123.426,70	139.119,45	0,22%
COMCAST CORP-CLASS A	24.500	USD	892.002,67	972.547,87	1,54%
COMFORT SYSTEMS	1.250	USD	174.235,24	232.732,09	0,37%
CSX	16.000	USD	456.289,38	502.168,11	0,79%
DEERE & CO.	2.200	USD	778.409,13	796.373,51	1,26%
DEXCOM INC	1.659	USD	71.203,00	186.362,48	0,29%
DIAMONDBACK ENERGY INC	6.950	USD	1.083.774,22	975.699,09	1,54%
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	25.900	USD	2.015.594,28	2.635.368,67	4,17%
DR HORTON INC	9.025	USD	862.466,03	1.241.677,91	1,97%
EBAY INC	17.500	USD	669.848,25	691.033,36	1,09%
ELECTRONIC ARTS INC	3.600	USD	431.553,87	445.857,06	0,71%
EMERSON ELECTRIC CO	6.700	USD	572.693,16	590.332,68	0,93%
ETSY	10.500	USD	633.623,95	770.402,39	1,22%
EXPEDIA INC	22.450	USD	2.294.685,50	3.084.855,38	4,88%
FOMENTO ECONOMICO MEXICANO	1.600	USD	155.492,49	188.801,88	0,30%
GENERAL MOTORS CO	54.800	USD	1.452.472,26	1.781.936,36	2,82%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	7.510	USD	2.294.355,51	2.622.670,26	4,15%
HCA HOLDINGS INC	3.500	USD	717.589,90	857.629,11	1,36%
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	3.400	USD	476.860,73	560.408,27	0,89%
ICICI BANK	11.200	USD	255.652,39	241.712,76	0,38%
INTUIT INC	345	USD	159.281,86	195.206,94	0,31%
JABIL	1.400	USD	138.941,89	161.462,91	0,26%
KHANG DIEN HOUSE TRADING AND INVESTMENT WRT (CLSA)	202.400	USD	246.579,20	237.093,74	0,38%
LI AUTO	5.000	USD	183.934,54	169.420,18	0,27%
LOWE'S COS INC	6.650	USD	1.246.729,09	1.339.752,41	2,12%
MAKEMYTRIP LTD	4.880	USD	190.655,35	207.543,02	0,33%
MARATHON OIL	47.900	USD	1.249.139,58	1.047.629,57	1,66%
MARATHON PETROLEUM	15.020	USD	2.205.219,15	2.017.260,85	3,19%
MASTERCARD INC - A	315	USD	120.108,35	121.622,82	0,19%
MERCADOLIBRE INC	199	USD	227.904,66	283.109,09	0,45%
META PLATFORMS	2.625	USD	779.050,13	841.121,62	1,33%
MOBILEYE GLOBAL	4.400	USD	171.768,58	172.550,58	0,27%
NEW ORIENTAL EDUCATION	5.375	USD	237.685,51	356.565,43	0,56%
NVIDIA CORP	330	USD	128.277,99	147.940,61	0,23%
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	675	USD	560.464,87	580.549,50	0,92%
OCCIDENTAL PETROLEUM	16.915	USD	1.029.346,65	914.311,91	1,45%
PARKER HANNIFIN	355	USD	136.734,63	148.054,59	0,23%
PINDUODUO	1.500	USD	159.326,64	198.673,79	0,31%
PROGRESSIVE	1.430	USD	184.283,80	206.192,37	0,33%
PROYA COSMETIC-A WRT (CLSA)	12.858	USD	144.740,40	162.469,52	0,26%
REGENERON PHARMACEUTICALS	550	USD	414.646,13	437.296,43	0,69%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Global Dynamic					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
SAMSUNG ELECTRONICS WRT (CLSA)	3.800	USD	185.637,23	209.840,22	0,33%
SHOPIFY INC - CLASS A	3.100	USD	127.868,74	218.612,23	0,35%
SYNOPSIS	330	USD	134.280,60	153.822,75	0,24%
TESLA MOTORS INC	685	USD	163.205,00	154.083,92	0,24%
T-MOBILE US INC	3.200	USD	420.517,09	464.451,18	0,74%
TRIP.COM GROUP LTD	3.625	USD	131.939,01	118.169,78	0,19%
VALERO ENERGY CORP	9.665	USD	1.300.293,83	1.137.419,09	1,80%
VERTIV HOLDINGS CO	4.290	USD	161.883,13	186.528,49	0,30%
VIPSHOP HOLDING LTD ADR	10.530	USD	155.807,07	169.295,98	0,27%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			34.443.506,24	38.152.615,74	60,39%
Total Actions Cotées ou Négociées			53.716.365,02	61.817.459,85	97,85%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			53.716.365,02	61.817.459,85	97,85%
Total du Portefeuille-Titres			53.716.365,02	61.817.459,85	97,85%

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Global Balanced					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
INTER & CO INC - BDR	2.600	BRL	12.097,15	13.261,77	0,09%
RAIA DROGASIL	4.852	BRL	20.471,81	26.584,07	0,18%
Total REAL BRÉSILIEN			32.568,96	39.845,84	0,27%
FIRSTSERVICE	210	CAD	29.175,48	30.946,38	0,21%
Total DOLLAR CANADIEN			29.175,48	30.946,38	0,21%
BURCKHARDT COMPRESSION	148	CHF	64.633,86	80.709,91	0,55%
INFICON HOLDING AG-REG	100	CHF	113.898,96	129.719,26	0,89%
PARTNERS GROUP HOLDING	42	CHF	30.933,95	54.798,32	0,38%
SIKA AG-REG	206	CHF	43.623,31	60.645,58	0,42%
VAT GROUP	255	CHF	53.033,03	115.609,87	0,79%
Total FRANC SUISSE			306.123,11	441.482,94	3,02%
NOVO NORDISK A/S-B	360	DKK	32.755,08	33.713,10	0,23%
RINGKJOEBING LANDBOBANK	450	DKK	62.169,80	59.852,71	0,41%
Total COURONNE DANOISE			94.924,88	93.565,81	0,64%
AIXTRON	2.839	EUR	79.164,65	109.755,74	0,75%
ASM INTERNATIONAL	224	EUR	74.701,78	105.268,80	0,72%
ASML HOLDING NV	148	EUR	61.298,10	100.891,60	0,69%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	605	EUR	63.447,98	82.552,25	0,57%
DEUTSCHE BOERSE AG	285	EUR	47.355,72	53.152,50	0,36%
ELMOS SEMICONDUCTOR	690	EUR	28.704,22	51.060,00	0,35%
FERRARI NV	115	EUR	25.589,82	35.098,00	0,24%
GERONIMO MARTINS	2.725	EUR	62.844,97	62.784,00	0,43%
METSO CORP	6.175	EUR	66.486,31	56.624,75	0,39%
PUMA AG	765	EUR	58.358,61	38.647,80	0,26%
PVA TEPLA	1.580	EUR	51.198,35	32.232,00	0,22%
S.O.I.T.E.C.	615	EUR	73.927,28	99.507,00	0,68%
SALCEF	1.400	EUR	33.022,08	34.510,00	0,24%
SAP	260	EUR	33.953,87	36.264,80	0,25%
SES- IMAGOTAG	580	EUR	70.229,79	78.764,00	0,54%
SMA SOLAR TECHNOLOGY	500	EUR	44.379,75	30.275,00	0,21%
TECHNOGYM	6.000	EUR	51.766,08	54.390,00	0,37%
TRIGANO	370	EUR	35.085,32	54.871,00	0,38%
WARTSILA	4.875	EUR	54.016,69	63.984,38	0,44%
Total EURO			1.015.531,37	1.180.633,62	8,08%
AB DYNAMICS	2.150	GBP	44.549,99	44.411,75	0,30%
ASHTREAD GROUP PLC	1.194	GBP	62.015,25	75.259,68	0,52%
HILL & SMITH HOLDINGS PLC	4.190	GBP	66.641,77	92.256,88	0,63%
HSBC	7.500	GBP	56.923,45	55.002,60	0,38%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Global Balanced					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
RIGHTMOVE	11.450	GBP	91.761,88	76.055,85	0,52%
Total LIVRE STERLING			321.892,34	342.986,76	2,35%
BYD	1.000	HKD	30.961,00	24.855,81	0,17%
YADEA	15.000	HKD	25.489,83	23.858,79	0,16%
Total DOLLAR DE HONG-KONG			56.450,83	48.714,60	0,33%
BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	123.400	IDR	35.614,95	41.536,49	0,28%
SUMBER ALFARIA TRIJAYA TBK P	153.000	IDR	21.520,84	26.357,14	0,18%
Total ROUPIE INDOÉSIIENNE			57.135,79	67.893,63	0,46%
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	1.080	INR	50.409,26	67.017,96	0,46%
BAJAJ FINANCE	505	INR	45.413,40	40.257,08	0,28%
BRITANNIA INDUSTRIES LTD	435	INR	23.996,58	25.262,99	0,17%
DLF LTD	10.300	INR	56.464,78	81.394,18	0,56%
EICHER MOTORS LTD	650	INR	27.364,61	29.299,55	0,20%
GODREJ PROPERTIES LTD	1.500	INR	26.693,23	32.854,20	0,22%
INDIAN HOTELS CO LTD	6.400	INR	23.487,91	30.519,77	0,21%
MACROTECH DEVELOPERS	4.350	INR	32.266,83	48.437,15	0,33%
TITAN CO LTD	915	INR	16.663,49	36.585,75	0,25%
TRENT	700	INR	15.942,35	23.263,90	0,16%
TVS MOTOR CO LTD	1.550	INR	22.652,19	34.159,27	0,23%
VARUN BEVERAGES	3.960	INR	15.685,30	53.270,55	0,36%
ZOMATO	48.700	INR	49.280,73	65.535,85	0,45%
Total ROUPIE INDIENNE			406.320,66	567.858,20	3,89%
ALSEA SAB DE CV	7.700	MXN	26.258,82	26.409,36	0,18%
ARCA CONTINENTAL	2.500	MXN	25.282,17	24.778,56	0,17%
GRUMA S.A.B.	1.340	MXN	21.787,47	22.287,61	0,15%
Total NOUVEAU PESO MEXICAIN			73.328,46	73.475,53	0,50%
ATEA	6.550	NOK	87.403,04	75.434,33	0,52%
Total COURONNE NORVÉGIENNE			87.403,04	75.434,33	0,52%
DINO POLSKA SA	1.435	PLN	83.176,88	152.196,72	1,04%
LPP	27	PLN	81.597,21	100.634,24	0,69%
WIRTUALNA POLSKA	1.975	PLN	59.979,03	55.288,63	0,38%
Total ZLOTY POLONAIS			224.753,12	308.119,59	2,11%
ALFA LAVAL	1.000	SEK	32.729,19	36.236,25	0,25%
MUNTERS	4.000	SEK	43.433,36	58.746,91	0,40%
Total COURONNE SUÉDOISE			76.162,55	94.983,16	0,65%
ADOBE SYSTEMS INC	50	USD	21.226,00	27.004,03	0,18%
AEROVIRONMENT INC	160	USD	16.259,69	18.255,92	0,12%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Global Balanced					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
AIRBNB	500	USD	57.065,58	61.621,33	0,42%
ALPHABET INC	600	USD	78.477,82	76.547,32	0,52%
ALPHABET INC	130	USD	16.769,23	16.439,32	0,11%
ARISTA NETWORKS INC	120	USD	19.793,88	25.583,85	0,18%
AUTOZONE INC	51	USD	116.898,27	119.373,66	0,82%
AXON ENTERPRISE	165	USD	18.318,42	38.586,38	0,26%
BOOKING HOLDINGS	39	USD	115.206,63	125.235,67	0,86%
BROADCOM INC	35	USD	19.554,62	35.367,54	0,24%
CATERPILLAR	425	USD	100.057,62	113.755,26	0,78%
CIGNA	550	USD	145.249,53	149.094,74	1,02%
CINTAS CORP	35	USD	16.940,92	19.094,83	0,13%
COMCAST CORP-CLASS A	3.496	USD	127.680,17	138.776,63	0,95%
COMFORT SYSTEMS	200	USD	27.877,64	37.237,13	0,25%
CSX	2.200	USD	62.739,79	69.048,11	0,47%
DEERE & CO.	300	USD	106.146,70	108.596,39	0,74%
DEXCOM INC	271	USD	20.205,15	30.442,57	0,21%
DIAMONDBACK ENERGY INC	950	USD	148.141,81	133.368,94	0,91%
DISCOVER FINANCIAL SERVICES	3.600	USD	280.159,82	366.306,07	2,51%
DR HORTON INC	1.200	USD	114.676,92	165.098,45	1,13%
EBAY INC	2.400	USD	91.864,90	94.770,29	0,65%
ELECTRONIC ARTS INC	450	USD	53.944,23	55.732,13	0,38%
EMERSON ELECTRIC CO	900	USD	76.928,93	79.298,42	0,54%
ETSY	1.400	USD	84.483,19	102.720,32	0,70%
EXPEDIA INC	3.067	USD	313.498,20	421.436,59	2,89%
FOMENTO ECONOMICO MEXICANO	200	USD	19.436,57	23.600,24	0,16%
GENERAL MOTORS CO	7.475	USD	198.124,64	243.065,22	1,66%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	1.020	USD	311.727,55	356.208,21	2,44%
HCA HOLDINGS INC	475	USD	97.387,21	116.392,52	0,80%
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS IN	450	USD	63.113,91	74.171,68	0,51%
ICICI BANK	1.565	USD	35.981,88	33.775,04	0,23%
INTUIT INC	45	USD	20.775,89	25.461,78	0,17%
JABIL	175	USD	17.367,73	20.182,86	0,14%
KHANG DIEN HOUSE TRADING AND INVESTMENT WRT (CLSA)	27.060	USD	31.984,81	31.698,40	0,22%
LI AUTO	625	USD	23.464,11	21.177,52	0,14%
LOWE'S COS INC	926	USD	173.320,40	186.558,00	1,28%
MAKEMYTRIP LTD	680	USD	26.632,59	28.919,93	0,20%
MARATHON OIL	6.771	USD	176.715,18	148.089,77	1,01%
MARATHON PETROLEUM	2.042	USD	299.804,09	274.250,78	1,88%
MASTERCARD INC - A	50	USD	19.064,82	19.305,21	0,13%
MERCADOLIBRE INC	28	USD	30.577,05	39.834,45	0,27%
META PLATFORMS	360	USD	106.828,05	115.353,82	0,79%
MOBILEYE GLOBAL	580	USD	22.521,40	22.745,30	0,16%
NEW ORIENTAL EDUCATION	675	USD	26.822,21	44.777,98	0,31%
NVIDIA CORP	56	USD	21.771,06	25.105,07	0,17%
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	90	USD	74.728,66	77.406,60	0,53%
OCCIDENTAL PETROLEUM	2.383	USD	144.870,87	128.809,06	0,88%
PARKER HANNIFIN	45	USD	17.274,29	18.767,48	0,13%
PINDUODUO	200	USD	21.243,55	26.489,84	0,18%
PROGRESSIVE	176	USD	22.681,08	25.377,52	0,17%
PROYA COSMETIC-A WRT (CLSA)	2.260	USD	25.387,71	28.556,63	0,20%
REGENERON PHARMACEUTICALS	75	USD	56.542,65	59.631,33	0,41%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Global Balanced					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
SAMSUNG ELECTRONICS WRT (CLSA)	525	USD	25.647,24	28.991,08	0,20%
SHOPIFY INC - CLASS A	570	USD	23.408,08	40.196,44	0,28%
SYNOPSIS	40	USD	16.276,43	18.645,18	0,13%
TESLA MOTORS INC	75	USD	17.136,63	16.870,50	0,12%
T-MOBILE US INC	425	USD	55.849,93	61.684,92	0,42%
TRIP.COM GROUP LTD	650	USD	23.658,03	21.189,06	0,15%
VALERO ENERGY CORP	1.383	USD	186.063,77	162.757,43	1,11%
VERTIV HOLDINGS CO	440	USD	16.618,33	19.131,13	0,13%
VIPSHOP HOLDING LTD ADR	1.565	USD	23.149,64	25.161,27	0,17%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			4.724.123,70	5.239.131,14	35,87%
Total Actions Cotées ou Négociées			7.505.894,29	8.605.071,53	58,91%
Obligations					
AGEAS / FORTIS BANK SA/NV FRP (CONV.)	1.250.000	EUR	934.666,67	1.075.000,00	7,36%
Total EURO			934.666,67	1.075.000,00	7,36%
Total Obligations			934.666,67	1.075.000,00	7,36%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			8.440.560,96	9.680.071,53	66,27%
Fonds d'investissements					
AMUNDI STAR 2-IC	15	EUR	1.838.481,42	1.969.911,42	13,49%
AMUNDI ULTRA SHORT BONDS SRI	19	EUR	1.923.050,07	1.986.978,71	13,60%
Total EURO			3.761.531,49	3.956.890,13	27,09%
Total Fonds d'investissements			3.761.531,49	3.956.890,13	27,09%
Total du Portefeuille-Titres			12.202.092,45	13.636.961,66	93,35%

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Global Conservative					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Obligations					
AGEAS / FORTIS BANK SA/NV FRP (CONV.)	1.000.000	EUR	751.676,33	860.000,00	8,18%
Total EURO			751.676,33	860.000,00	8,18%
Total Obligations			751.676,33	860.000,00	8,18%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
			751.676,33	860.000,00	8,18%
Fonds d'investissements					
AMUNDI ENH ULTRA SHORT-TERM BOND -I-	17	EUR	1.837.432,05	1.928.689,87	18,34%
AMUNDI STAR 2-IC	15	EUR	1.830.715,50	1.959.117,39	18,63%
AMUNDI ULTRA SHORT BOND SRI	18	EUR	1.847.140,22	1.908.545,34	18,15%
TREETOP GLOBAL DYNAMIC AH	11.320	EUR	1.929.041,20	2.040.543,20	19,40%
TREETOP WORLD ESG LEADERS EQUITY INDEX IH	631	EUR	1.014.275,71	1.176.941,20	11,19%
Total EURO			8.458.604,68	9.013.837,00	85,72%
Total Fonds d'investissements			8.458.604,68	9.013.837,00	85,72%
Total du Portefeuille-Titres			9.210.281,01	9.873.837,00	93,89%

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Global Conviction					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
FIRSTSERVICE	11.000	CAD	1.516.859,24	1.621.000,96	2,86%
Total DOLLAR CANADIEN			1.516.859,24	1.621.000,96	2,86%
INFICON HOLDING AG-REG	1.050	CHF	1.270.794,26	1.362.052,27	2,40%
Total FRANC SUISSE			1.270.794,26	1.362.052,27	2,40%
NOVO NORDISK A/S-B	23.300	DKK	1.307.359,09	2.181.986,84	3,85%
Total COURONNE DANOISE			1.307.359,09	2.181.986,84	3,85%
ASM INTERNATIONAL	2.600	EUR	1.130.929,28	1.221.870,00	2,16%
ASML HOLDING NV	2.500	EUR	1.555.111,45	1.704.250,00	3,01%
FERRARI NV	7.500	EUR	1.691.916,19	2.289.000,00	4,04%
Total EURO			4.377.956,92	5.215.120,00	9,20%
APOLLO HOSPITALS ENTERPRISE	36.000	INR	2.070.745,49	2.233.931,90	3,94%
BAJAJ FINANCE	13.000	INR	1.198.321,22	1.036.320,99	1,83%
DLF LTD	310.000	INR	1.707.810,02	2.449.727,79	4,32%
GODREJ PROPERTIES LTD	100.000	INR	1.814.194,77	2.190.279,70	3,86%
ZOMATO	1.400.000	INR	1.507.275,77	1.883.987,57	3,32%
Total ROUPIE INDIENNE			8.298.347,27	9.794.247,95	17,27%
ADOBE SYSTEMS INC	3.200	USD	1.329.093,20	1.728.257,82	3,05%
AEROVIRONMENT INC	11.000	USD	1.115.438,95	1.255.094,37	2,21%
ALPHABET INC	9.500	USD	1.229.324,64	1.201.335,26	2,12%
ARISTA NETWORKS INC	8.700	USD	1.498.695,47	1.854.829,13	3,27%
AUTOZONE INC	800	USD	1.654.979,50	1.872.527,95	3,30%
AXON ENTERPRISE	8.600	USD	983.000,89	2.011.169,15	3,55%
BOOKING HOLDINGS	600	USD	1.720.879,46	1.926.702,58	3,40%
BROADCOM INC	1.800	USD	1.417.719,27	1.818.901,91	3,21%
CINTAS CORP	2.700	USD	1.310.125,13	1.473.029,47	2,60%
COMFORT SYSTEMS	11.200	USD	1.565.972,98	2.085.279,50	3,68%
DEXCOM INC	16.260	USD	602.005,47	1.826.554,47	3,22%
INTUIT INC	2.700	USD	1.248.288,50	1.527.706,51	2,69%
JABIL	11.200	USD	1.120.956,04	1.291.703,25	2,28%
MASTERCARD INC - A	2.600	USD	986.365,79	1.003.870,91	1,77%
META PLATFORMS	4.300	USD	1.265.219,93	1.377.837,32	2,43%
MOBILEYE GLOBAL	36.700	USD	1.458.472,01	1.439.228,71	2,54%
NVIDIA CORP	3.200	USD	1.220.760,69	1.434.575,66	2,53%
PARKER HANNIFIN	3.500	USD	1.332.302,22	1.459.693,12	2,57%
PROGRESSIVE	11.400	USD	1.477.251,81	1.643.771,33	2,90%
SHOPIFY INC - CLASS A	30.000	USD	1.387.649,74	2.115.602,23	3,73%
SYNOPSIS	3.000	USD	1.233.252,48	1.398.388,63	2,47%
TESLA MOTORS INC	5.600	USD	1.350.718,25	1.259.664,15	2,22%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Global Conviction					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
VERTIV HOLDINGS CO	37.300	USD	1.409.947,23	1.621.797,85	2,86%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			29.918.419,65	36.627.521,28	64,60%
Total Actions Cotées ou Négociées			46.689.736,43	56.801.929,30	100,19%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			46.689.736,43	56.801.929,30	100,19%
Total du Portefeuille-Titres			46.689.736,43	56.801.929,30	100,19%

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Global Horizon					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
ROCKWOOL INTL A/S-B SHS	540	DKK	173.749,40	143.139,42	1,75%
Total COURONNE DANOISE			173.749,40	143.139,42	1,75%
BASIC-FIT NV	7.242	EUR	273.843,92	203.934,72	2,50%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	2.959	EUR	169.044,33	403.755,55	4,94%
GLANBIA PLC	29.438	EUR	363.698,53	438.920,58	5,38%
GLOBAL FASHION GROUP SA	38.001	EUR	60.018,47	7.144,19	0,09%
NEXANS	2.632	EUR	198.937,44	208.586,00	2,55%
PRYSMIAN SPA	7.849	EUR	246.614,39	323.143,33	3,96%
S.O.I.T.E.C.	2.183	EUR	333.127,35	353.209,40	4,33%
VEOLIA ENVIRONNEMENT	9.692	EUR	239.056,31	276.803,52	3,39%
WORLDLINE	3.592	EUR	138.471,60	56.286,64	0,69%
Total EURO			2.022.812,34	2.271.783,93	27,82%
BIG TECHNOLOGIES	31.014	GBP	85.945,25	63.348,66	0,78%
DARKTRACE	42.761	GBP	125.639,61	180.952,73	2,22%
JD SPORTS FASHION PLC	117.006	GBP	229.192,60	224.074,16	2,74%
VOLUTION GROUP PLC	36.119	GBP	167.756,88	180.730,46	2,21%
Total LIVRE STERLING			608.534,34	649.106,01	7,95%
FUFENG GROUP LTD	600.000	HKD	360.577,85	301.191,20	3,69%
KINGSOFT	57.838	HKD	180.561,56	161.597,06	1,98%
Total DOLLAR DE HONG-KONG			541.139,41	462.788,26	5,67%
ADANI PORTS AND SPECIAL ECON	17.439	INR	91.416,86	194.334,65	2,38%
Total ROUPIE INDIENNE			91.416,86	194.334,65	2,38%
OISIX RA DAICHI	13.000	JPY	282.541,02	113.694,19	1,39%
Total YEN JAPONAIS			282.541,02	113.694,19	1,39%
AUTODESK INC	1.800	USD	321.452,59	396.744,67	4,86%
COGNEX CORP	7.150	USD	325.778,41	270.167,93	3,31%
DOXIMITY	4.688	USD	123.761,62	118.998,34	1,46%
GREEN PLAINS	13.105	USD	367.131,19	299.197,12	3,66%
HALOZYME THERAPEUTICS INC	11.199	USD	329.927,59	374.702,43	4,59%
JAZZ PHARMACEUTICALS	1.847	USD	246.673,93	205.658,81	2,52%
LCI INDUSTRIES	1.724	USD	191.746,02	196.192,50	2,40%
NOVA	2.900	USD	287.581,63	360.514,64	4,42%
PTC INC	4.076	USD	336.680,24	645.577,30	7,91%
SEA LTD-ADR	2.095	USD	158.935,64	76.809,40	0,94%
UNITED RENTALS	1.216	USD	151.281,95	631.221,40	7,73%
WOLFSPEED INC	2.400	USD	166.146,85	94.531,30	1,16%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Global Horizon					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
ZILLOW GROUP INC - C	10.023	USD	440.950,43	524.990,52	6,43%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			3.448.048,09	4.195.306,36	51,38%
Total Actions Cotées ou Négociées			7.168.241,46	8.030.152,82	98,35%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			7.168.241,46	8.030.152,82	98,35%
Autres valeurs mobilières					
YANDEX NV-A	4.000	USD	271.234,35	0,00	0,00%
Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			271.234,35	0,00	0,00%
Total Autres valeurs mobilières			271.234,35	0,00	0,00%
Total du Portefeuille-Titres			7.439.475,81	8.030.152,82	98,35%

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

Aubrey European Conviction					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé					
Actions Cotées ou Négociées					
BURCKHARDT COMPRESSION	1.551	CHF	578.664,42	845.818,01	3,62%
INFICON HOLDING AG-REG	855	CHF	953.839,26	1.109.099,71	4,75%
PARTNERS GROUP HOLDING	446	CHF	318.140,83	581.905,99	2,49%
SIKA AG-REG	1.829	CHF	273.810,94	538.450,36	2,30%
VAT GROUP	2.617	CHF	388.204,41	1.186.474,67	5,08%
Total FRANC SUISSE			2.512.659,86	4.261.748,74	18,24%
RINGKJOEBING LANDBOBANK	4.503	DKK	608.571,84	598.926,09	2,56%
Total COURONNE DANOISE			608.571,84	598.926,09	2,56%
AIXTRON	28.409	EUR	701.883,16	1.098.291,94	4,70%
ASM INTERNATIONAL	1.860	EUR	536.112,69	874.107,00	3,74%
ASML HOLDING NV	1.084	EUR	244.607,54	738.962,80	3,16%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	6.098	EUR	650.440,57	832.072,10	3,56%
DEUTSCHE BOERSE AG	2.863	EUR	460.733,69	533.949,50	2,29%
ELMOS SEMICONDUCTOR	6.428	EUR	247.229,17	475.672,00	2,04%
GERONIMO MARTINS	24.991	EUR	579.676,27	575.792,64	2,46%
METSO CORP	62.048	EUR	674.631,27	568.980,16	2,44%
PUMA AG	6.953	EUR	534.183,53	351.265,56	1,50%
PVA TEPLA	14.612	EUR	512.950,46	298.084,80	1,28%
S.O.I.T.E.C.	6.135	EUR	607.222,91	992.643,00	4,25%
SALCEF	12.800	EUR	301.657,60	315.520,00	1,35%
SAP	3.074	EUR	408.559,66	428.761,52	1,84%
SES- IMAGOTAG	5.669	EUR	691.263,02	769.850,20	3,29%
SMA SOLAR TECHNOLOGY	4.048	EUR	362.611,06	245.106,40	1,05%
TECHNOGYM	64.727	EUR	551.096,37	586.750,26	2,51%
TRIGANO	3.790	EUR	340.327,70	562.057,00	2,41%
WARTSILA	49.391	EUR	535.845,93	648.256,88	2,77%
Total EURO			8.941.032,60	10.896.123,76	46,63%
AB DYNAMICS	19.295	GBP	407.859,73	398.569,62	1,71%
ASHTAD GROUP PLC	11.640	GBP	821.694,02	733.687,38	3,14%
HILL & SMITH HOLDINGS PLC	42.520	GBP	653.974,62	936.220,18	4,01%
HSBC	68.359	GBP	520.697,22	501.323,01	2,15%
RIGHTMOVE	105.787	GBP	901.724,73	702.683,02	3,01%
Total LIVRE STERLING			3.305.950,32	3.272.483,21	14,01%
ATEA	60.817	NOK	862.314,86	700.410,61	3,00%
Total COURONNE NORVÉGIENNE			862.314,86	700.410,61	3,00%
DINO POLSKA SA	10.704	PLN	425.416,77	1.135.270,86	4,86%
LPP	269	PLN	841.600,93	1.002.615,25	4,29%
WIRTUALNA POLSKA	19.811	PLN	616.140,72	554.593,98	2,37%

Les notes annexées font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Global SICAV

Etat du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

Aubrey European Conviction					
Dénomination	Nominal / Quantité	Devise	Valeur d'acquisition (en EUR)	Valeur d'évaluation (en EUR)	% de l'actif net
Total ZLOTY POLONAIS			1.883.158,42	2.692.480,09	11,52%
ALFA LAVAL	9.738	SEK	311.219,01	352.868,56	1,51%
MUNTERS	35.691	SEK	406.093,14	524.184,01	2,24%
Total COURONNE SUÉDOISE			717.312,15	877.052,57	3,75%
Total Actions Cotées ou Négociées			18.831.000,05	23.299.225,07	99,72%
Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé			18.831.000,05	23.299.225,07	99,72%
Total du Portefeuille-Titres			18.831.000,05	23.299.225,07	99,72%

TreeTop Global SICAV

Répartition géographique du portefeuille-titres au 31 décembre 2023

TreeTop Sequoia Equity	% DE L'ACTIF NET
ÉTATS-UNIS	89,54 %
SUISSE	2,81 %
ROYAUME-UNI	1,90 %
JAPON	1,13 %
CANADA	0,87 %
IRLANDE	0,84 %
Total du Portefeuille-Titres	97,09 %

TreeTop Global Dynamic	% DE L'ACTIF NET
ÉTATS-UNIS	56,47 %
INDE	6,67 %
SUISSE	5,10 %
ALLEMAGNE	3,82 %
ROYAUME-UNI	3,78 %
PAYS-BAS	3,71 %
POLOGNE	3,54 %
FRANCE	2,62 %
ILES CAYMAN	1,98 %
FINLANDE	1,38 %
DANEMARK	1,07 %
MEXIQUE	1,06 %
SUÈDE	0,99 %
ITALIE	0,96 %
NORVÈGE	0,79 %
INDONÉSIE	0,73 %
CANADA	0,67 %
PORTUGAL	0,66 %
CHINE	0,51 %
SINGAPOUR	0,38 %
CORÉE DU SUD	0,33 %
MAURICE	0,33 %
BRÉSIL	0,30 %
Total du Portefeuille-Titres	97,85 %

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 2023

TreeTop Global Balanced	% DE L'ACTIF NET
ÉTATS-UNIS	33,42 %
FRANCE	28,68 %
BELGIQUE	7,36 %
INDE	4,12 %
SUISSE	3,02 %
ALLEMAGNE	2,41 %
ROYAUME-UNI	2,35 %
PAYS-BAS	2,22 %
POLOGNE	2,11 %
ILES CAYMAN	1,20 %
FINLANDE	0,83 %
MEXIQUE	0,66 %
SUÈDE	0,65 %
DANEMARK	0,64 %
ITALIE	0,61 %
NORVÈGE	0,52 %
CANADA	0,49 %
INDONÉSIE	0,46 %
PORTUGAL	0,43 %
CHINE	0,37 %
SINGAPOUR	0,22 %
CORÉE DU SUD	0,20 %
MAURICE	0,20 %
BRÉSIL	0,18 %
Total du Portefeuille-Titres	93,35 %

TreeTop Global Conservative	% DE L'ACTIF NET
FRANCE	55,12 %
LUXEMBOURG	19,40 %
BELGIQUE	19,37 %
Total du Portefeuille-Titres	93,89 %

TreeTop Global Conviction	% DE L'ACTIF NET
ÉTATS-UNIS	60,88 %
INDE	17,27 %
PAYS-BAS	9,20 %
CANADA	6,59 %
DANEMARK	3,85 %
SUISSE	2,40 %
Total du Portefeuille-Titres	100,19 %

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 2023

TreeTop Global Horizon	% DE L'ACTIF NET
ÉTATS-UNIS	43,51 %
FRANCE	10,96 %
ROYAUME-UNI	7,95 %
IRLANDE	7,89 %
PAYS-BAS	7,44 %
ILES CAYMAN	6,61 %
ISRAËL	4,42 %
ITALIE	3,96 %
INDE	2,38 %
DANEMARK	1,75 %
JAPON	1,39 %
LUXEMBOURG	0,09 %
Total du Portefeuille-Titres	98,35 %

Aubrey European Conviction	% DE L'ACTIF NET
SUISSE	18,26 %
ALLEMAGNE	14,68 %
ROYAUME-UNI	14,01 %
POLOGNE	11,52 %
PAYS-BAS	10,46 %
FRANCE	9,95 %
FINLANDE	5,21 %
ITALIE	3,86 %
SUÈDE	3,75 %
NORVÈGE	3,00 %
DANEMARK	2,56 %
PORTUGAL	2,46 %
Total du Portefeuille-Titres	99,72 %

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 2023

TreeTop Sequoia Equity	% DE L'ACTIF NET
PETROLE & DERIVES	14,63 %
BANQUES	13,98 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	11,71 %
IT & INTERNET	7,77 %
DISTRIBUTION	6,77 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	6,20 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	5,73 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	4,49 %
VEHICULES ROUTIERS	4,43 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	3,83 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	3,14 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	3,01 %
TELECOMMUNICATIONS	2,69 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	2,29 %
BIOTECHNOLOGIE	1,67 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	1,03 %
DIFFUSION & EDITION	1,01 %
LOISIRS & TOURISME	0,97 %
TRANSPORT & CIRCULATION	0,91 %
SERVICES DIVERS	0,83 %
Total du Portefeuille-Titres	97,09 %

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 2023

TreeTop Global Dynamic	% DE L'ACTIF NET
BANQUES	11,16 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	10,91 %
IT & INTERNET	10,21 %
PETROLE & DERIVES	9,64 %
DISTRIBUTION	9,03 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	7,38 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	5,54 %
VEHICULES ROUTIERS	5,44 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	3,30 %
DIFFUSION & EDITION	2,33 %
SERVICES DIVERS	2,16 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	2,11 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	2,09 %
IMMOBILIER	2,07 %
TEXTILE & HABILEMENT	1,78 %
LOISIRS & TOURISME	1,60 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	1,42 %
PHOTO & OPTIQUE	1,20 %
PRODUCTIONS INDUSTRIELLES INTERMEDIAIRES	1,09 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	1,08 %
TRANSPORT & CIRCULATION	0,79 %
TELECOMMUNICATIONS	0,74 %
SOCIETES DIVERSIFIEES	0,71 %
BIOTECHNOLOGIE	0,69 %
METAUX NON-FERREUX	0,65 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	0,62 %
PRODUITS CHIMIQUES	0,62 %
AERONAUTIQUE & DEFENSE	0,59 %
COMPAGNIES D'ASSURANCE	0,33 %
BOISSONS & TABACS	0,30 %
INDUSTRIE D'EMBALLAGE	0,27 %
Total du Portefeuille-Titres	97,85 %

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 2023

TreeTop Global Balanced	% DE L'ACTIF NET
SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	27,08 %
BANQUES	14,11 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	6,41 %
IT & INTERNET	6,18 %
PETROLE & DERIVES	5,80 %
DISTRIBUTION	5,43 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	4,46 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	3,22 %
VEHICULES ROUTIERS	3,22 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	2,02 %
DIFFUSION & EDITION	1,42 %
IMMOBILIER	1,33 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	1,32 %
SERVICES DIVERS	1,27 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	1,19 %
TEXTILE & HABILLEMENT	1,08 %
LOISIRS & TOURISME	0,96 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	0,90 %
PHOTO & OPTIQUE	0,78 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	0,69 %
PRODUCTIONS INDUSTRIELLES INTERMEDIAIRES	0,63 %
TRANSPORT & CIRCULATION	0,47 %
SOCIETES DIVERSIFIEES	0,43 %
TELECOMMUNICATIONS	0,42 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	0,42 %
PRODUITS CHIMIQUES	0,42 %
BIOTECHNOLOGIE	0,41 %
AERONAUTIQUE & DEFENSE	0,39 %
METAUX NON-FERREUX	0,39 %
COMPAGNIES D'ASSURANCE	0,17 %
INDUSTRIE D'EMBALLAGE	0,17 %
BOISSONS & TABACS	0,16 %
Total du Portefeuille-Titres	93,35 %

TreeTop Global Conservative	% DE L'ACTIF NET
SOCIETES D'INVESTISSEMENT (OPC, FCP)	85,71 %
BANQUES	8,18 %
Total du Portefeuille-Titres	93,89 %

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 2023

TreeTop Global Conviction	% DE L'ACTIF NET
IT & INTERNET	16,49 %
IMMOBILIER	11,04 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	11,01 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	9,97 %
VEHICULES ROUTIERS	8,80 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	6,48 %
AERONAUTIQUE & DEFENSE	5,76 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	4,98 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	3,68 %
BANQUES	3,60 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	3,40 %
PHOTO & OPTIQUE	3,32 %
DISTRIBUTION	3,30 %
COMPAGNIES D'ASSURANCE	2,90 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	2,86 %
TEXTILE & HABILLEMENT	2,60 %
Total du Portefeuille-Titres	100,19 %

TreeTop Global Horizon	% DE L'ACTIF NET
IT & INTERNET	17,89 %
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	14,84 %
DISTRIBUTION	10,48 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	8,93 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	8,75 %
BIOTECHNOLOGIE	8,28 %
SOURCES D'ENERGIE	7,05 %
ALIMENTATION & PRODUITS D'ENTRETIEN	5,38 %
TELECOMMUNICATIONS	3,96 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	3,33 %
INFORMATIQUE - REPRODUCTION	3,31 %
PHARMACIE - COSMETIQUE	2,52 %
PHOTO & OPTIQUE	1,48 %
SOINS & SERVICE DE SANTE	1,46 %
SERVICES DIVERS	0,69 %
Total du Portefeuille-Titres	98,35 %

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 2023

Aubrey European Conviction	% DE L'ACTIF NET
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	22,74 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	13,47 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	9,03 %
DISTRIBUTION	7,32 %
IT & INTERNET	5,88 %
TEXTILE & HABILLEMENT	5,79 %
DIFFUSION & EDITION	5,38 %
BANQUES	4,71 %
PRODUCTIONS INDUSTRIELLES INTERMEDIAIRES	4,01 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	3,59 %
SERVICES DIVERS	3,29 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	3,14 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	2,51 %
METAUX NON-FERREUX	2,44 %
LOISIRS & TOURISME	2,41 %
PRODUITS CHIMIQUES	2,30 %
VEHICULES ROUTIERS	1,71 %
Total du Portefeuille-Titres	99,72 %

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 2023

TreeTop Sequoia Equity	% DE L'ACTIF NET
DOLLAR DES ETATS-UNIS	90,38 %
FRANC SUISSE	2,81 %
YEN JAPONAIS	1,13 %
EURO	1,03 %
DOLLAR CANADIEN	0,87 %
LIVRE STERLING	0,87 %
Total du Portefeuille-Titres	97,09 %

TreeTop Global Dynamic	% DE L'ACTIF NET
DOLLAR DES ETATS-UNIS	60,39 %
EURO	13,16 %
ROUPIE INDIENNE	6,29 %
FRANC SUISSE	5,10 %
LIVRE STERLING	3,78 %
ZLOTY POLONAIS	3,54 %
COURONNE DANOISE	1,07 %
COURONNE SUÉDOISE	0,99 %
COURONNE NORVÉGIENNE	0,79 %
NOUVEAU PESO MEXICAIN	0,76 %
ROUPIE INDOÉSIENNE	0,73 %
DOLLAR DE HONG-KONG	0,48 %
REAL BRÉSILIEN	0,45 %
DOLLAR CANADIEN	0,32 %
Total du Portefeuille-Titres	97,85 %

TreeTop Global Balanced	% DE L'ACTIF NET
EURO	42,53 %
DOLLAR DES ETATS-UNIS	35,87 %
ROUPIE INDIENNE	3,89 %
FRANC SUISSE	3,02 %
LIVRE STERLING	2,35 %
ZLOTY POLONAIS	2,11 %
COURONNE SUÉDOISE	0,65 %
COURONNE DANOISE	0,64 %
COURONNE NORVÉGIENNE	0,52 %
NOUVEAU PESO MEXICAIN	0,50 %
ROUPIE INDOÉSIENNE	0,46 %
DOLLAR DE HONG-KONG	0,33 %
REAL BRÉSILIEN	0,27 %
DOLLAR CANADIEN	0,21 %
Total du Portefeuille-Titres	93,35 %

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 2023

TreeTop Global Conservative	% DE L'ACTIF NET
EURO	93,89 %
Total du Portefeuille-Titres	93,89 %

TreeTop Global Conviction	% DE L'ACTIF NET
DOLLAR DES ETATS-UNIS	64,61 %
ROUPIE INDIENNE	17,27 %
EURO	9,20 %
COURONNE DANOISE	3,85 %
DOLLAR CANADIEN	2,86 %
FRANC SUISSE	2,40 %
Total du Portefeuille-Titres	100,19 %

TreeTop Global Horizon	% DE L'ACTIF NET
DOLLAR DES ETATS-UNIS	51,39 %
EURO	27,82 %
LIVRE STERLING	7,95 %
DOLLAR DE HONG-KONG	5,67 %
ROUPIE INDIENNE	2,38 %
COURONNE DANOISE	1,75 %
YEN JAPONAIS	1,39 %
Total du Portefeuille-Titres	98,35 %

Aubrey European Conviction	% DE L'ACTIF NET
EURO	46,64 %
FRANC SUISSE	18,24 %
LIVRE STERLING	14,01 %
ZLOTY POLONAIS	11,52 %
COURONNE SUÉDOISE	3,75 %
COURONNE NORVÉGIENNE	3,00 %
COURONNE DANOISE	2,56 %
Total du Portefeuille-Titres	99,72 %

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	37.397,773
	- AH	482.273,863
	- B (USD)	39.945,575
	- I	9.494,827
Actions émises au cours de l'exercice	- A	25.546,066
	- AH	5.187,698
	- B (USD)	800,000
	- I	386,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	1.461,815
	- AH	22.673,377
	- B (USD)	2.575,479
	- I	1.390,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	61.482,024
	- AH	464.788,184
	- B (USD)	38.170,096
	- I	8.490,827

TreeTop Global Dynamic

Actions en circulation au début de l'exercice	- A	39.611,675
	- AH	312.491,622
	- D	15.788,889
	- DH	46.272,836
	- I	11.120,000
Actions émises au cours de l'exercice	- A	600,000
	- AH	635,654
	- D	0,000
	- DH	0,000
	- I	412,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	6.447,414
	- AH	86.832,291
	- D	3.242,261
	- DH	9.457,058
	- I	1.480,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	33.764,261
	- AH	226.294,985
	- D	12.546,628
	- DH	36.815,778
	- I	10.052,000

TreeTop Global SICAV

Changements intervenus dans le nombre d'actions

TreeTop Global Balanced

Actions en circulation au début de l'exercice	- A2	9.422,370
	- AH	15.933,041
	- D	5.000,000
	- DH	36.085,944
	- P	100.306,975
Actions émises au cours de l'exercice	- A2	0,000
	- AH	26,003
	- D	1.014,000
	- DH	2.657,372
	- P	0,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A2	4.433,326
	- AH	5.200,324
	- D	5.000,000
	- DH	21.847,513
	- P	40.371,542
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A2	4.989,044
	- AH	10.758,720
	- D	1.014,000
	- DH	16.895,803
	- P	59.935,433

TreeTop Global Conservative

Actions en circulation au début de l'exercice	- A	12.102,124
	- A2	3.007,402
	- D	61.733,037
	- P	47.299,562
Actions émises au cours de l'exercice	- A	223,842
	- A2	0,000
	- D	128,733
	- P	0,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	2.377,643
	- A2	234,000
	- D	15.194,800
	- P	7.084,513
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	9.948,323
	- A2	2.773,402
	- D	46.666,970
	- P	40.215,049

TreeTop Global SICAV

Changements intervenus dans le nombre d'actions

TreeTop Global Conviction

Actions en circulation au début de l'exercice	- A	261.483,979
	- AH	171.989,567
	- I	2.138,142
Actions émises au cours de l'exercice	- A	300,413
	- AH	951,121
	- I	61,000
Actions remboursées au cours de l'exercice	- A	22.792,540
	- AH	10.466,451
	- I	310,000
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- A	238.991,852
	- AH	162.474,237
	- I	1.889,142

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	4.208,473
	- R (EUR)	113.650,286
	- R (GBP)	71.383,271
Actions émises au cours de l'exercice	- I	111,000
	- R (EUR)	561,283
	- R (GBP)	906,710
Actions remboursées au cours de l'exercice	- I	600,000
	- R (EUR)	2.134,000
	- R (GBP)	49.168,216
Actions en circulation à la fin de l'exercice	- I	3.719,473
	- R (EUR)	112.077,569
	- R (GBP)	23.121,765

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)	31.12.2021	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
	31.12.2023	103.388.455,66	- A	61.482,024	123,20	EUR
			- AH	464.788,184	168,18	EUR
			- B (USD)	38.170,096	199,85	USD
			- I	8.490,827	1.264,67	EUR
TreeTop Global Dynamic (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
	31.12.2023	63.177.997,82	- A	33.764,261	116,81	EUR
			- AH	226.294,985	180,12	EUR
			- D	12.546,628	101,47	EUR
			- DH	36.815,778	139,35	EUR
			- I	10.052,000	1.200,71	EUR
TreeTop Global Balanced (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
	31.12.2023	14.607.748,46	- A2	4.989,044	172,52	EUR
			- AH	10.758,720	151,06	EUR
			- D	1.014,000	98,97	EUR
			- DH	16.895,803	112,55	EUR
			- P	59.935,433	168,85	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)	31.12.2021	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	
	31.12.2023	10.516.052,64	- A	9.948,323	105,57	EUR	
			- A2	2.773,402	129,89	EUR	
			- D	46.666,970	83,17	EUR	
			- P	40.215,049	129,91	EUR	
TreeTop Global Conviction (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	
	31.12.2023	56.696.085,10	- A	238.991,852	170,11	EUR	
			- AH	162.474,237	86,72	EUR	
			- I	1.889,142	1.033,16	EUR	
	TreeTop Global Horizon (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
		31.12.2023	8.164.975,73	- A	68.276,676	119,59	EUR
Aubrey European Conviction (EUR)	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	
	31.12.2023	23.365.038,24	- I	3.719,473	1.254,96	EUR	
			- R (EUR)	112.077,569	134,48	EUR	
			- R (GBP)	23.121,765	135,85	GBP	

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2023

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 2023 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.

La valeur de marché des contrats de change à terme est basée sur le taux de change à terme de la devise sous-jacente le jour de l'évaluation.

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 bénéfices ou pertes réalisés sur ventes de titres sont calculés sur base du coût moyen des titres vendus.

c) Gain/Pertes non réalisés sur changes à terme

Les bénéfices 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 2023.

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 2023).

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 2023

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 des instruments dérivés (futures et options) qui sont négociés ou cotés à une bourse de valeurs ou un marché organisé est déterminée suivant leur dernier cours de liquidation connu au 31 décembre 2023 sur la bourse de valeurs ou le marché organisé sur lequel sont traités les dits instruments, étant entendu que si l'un des sus-dits instruments dérivés ne peut être liquidé au jour pris en compte pour déterminer les valeurs applicables, la valeur de cet instrument dérivé ou de ces instruments dérivés sera déterminée de façon prudente et raisonnable par le Conseil d'Administration. 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 consolidé du patrimoine. Au 31 décembre 2023, le montant total des investissements croisés est de EUR 3.217.484,40 et par conséquent, l'actif net combiné sans les investissements croisés est de EUR 276.698.869,25.

NOTE 2 - TAUX DE CHANGE

1 EUR =	0,86655 GBP
1 EUR =	1,10465 USD

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2023

NOTE 3 - TAXES ET FRAIS À PAYER

Commission de performance	31.870,89	EUR
Commission de gestion	738.784,78	EUR
Commission de banque dépositaire	26.400,73	EUR
Taxe d'abonnement	31.791,12	EUR
Frais et commissions divers	124.119,26	EUR
Total	952.966,78	EUR

NOTE 4 - COMMISSIONS DE GESTION ET DE PERFORMANCE

TREETOP SEQUOIA EQUITY

COMMISSION DE GESTION

Pour les actions des classes AH, A, et B : 1,20% par an, calculé sur la valeur de l'actif net moyen du compartiment au cours du trimestre sous revue, payable à la fin de chaque trimestre à la Société de Gestion.

Pour les actions de la classe I : 0,7% par an, calculé sur la valeur de l'actif net moyen du compartiment au cours du trimestre sous revue, payable à la fin de chaque trimestre à la Société de Gestion.

COMMISSION DE PERFORMANCE

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.

Exemple illustratif :

Dans l'exemple qui suit le jour 1 correspond à la date de souscription initiale d'une classe d'action donnée du compartiment, à titre d'exemple la classe A en EUR, au prix de 100 euros par action. La première VNI par action de référence pour cette classe d'actions est donc de EUR 100.

	VNI par action avant CP (EUR)	VNI par action de référence (EUR)	Performance de la VNI par action	CP par action (EUR)	VNI par action après CP (EUR)
Jour 1	100,00	100,00	0,0%	0,00	100,00
Jour 2	105,00	100,00	5,0 %	0,60	104,40
Jour 3	103,00	104,40	-1,3 %	0,00	103,00
Jour 4	108,00	104,40	3,4 %	0,43	107,57

(CP = Commission de performance)

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2023

Jour 2 : Le jour 2 la VNI par action avant commission de performance s'établit à EUR 105,00. La performance de la VNI par action par rapport à la VNI par action de référence est positive (+5%), et génère une commission de performance par action égale à 12% de cet accroissement soit EUR 0,60 (12% de EUR 5). La nouvelle VNI par action de référence est fixée à EUR 104,40.

Jour 3 : La performance de la VNI par action par rapport à la nouvelle VNI par action de référence est négative (-1,3%), et aucune Commission de performance n'est calculée. La VNI par action de référence reste donc inchangée.

Jour 4 : Le jour 4 la VNI par action avant commission de performance s'établit à EUR 108,00. La performance de la VNI par action par rapport à la VNI par action de référence (EUR 104,4) est positive (+3,4%), et génère une commission de performance par action égale à 12% de cet accroissement soit EUR 0,43 (12% de EUR 3,60). La nouvelle VNI par action de référence est fixée à EUR 107,57.

TREETOP GLOBAL DYNAMIC

COMMISSION DE GESTION

Pour les actions des classes A, AH, D et DH : Une commission de gestion s'élevant à 1.2% par an payable trimestriellement à la Société de Gestion et calculée sur base des actifs nets moyens du compartiment au cours du trimestre sous revue.

Pour les actions de la classe I : Une commission de gestion s'élevant à 0.7% par an payable trimestriellement à la Société de Gestion et calculée sur base des actifs nets moyens du compartiment au cours du trimestre sous revue.

COMMISSION DE PERFORMANCE

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.

Exemple illustratif :

Dans l'exemple qui suit le jour 1 correspond à la date de souscription initiale d'une classe d'action donnée du compartiment, à titre d'exemple la classe A en EUR, au prix de 100 euros par action. La première VNI par action de référence pour cette classe d'actions est donc de EUR 100.

	VNI par action avant CP (EUR)	VNI par action de référence (EUR)	Performance de la VNI par action	CP par action (EUR)	VNI par action après CP (EUR)
Jour 1	100,00	100,00	0,0%	0,00	100,00
Jour 2	105,00	100,00	5,0 %	0,60	104,40
Jour 3	103,00	104,40	-1,3 %	0,00	103,00
Jour 4	108,00	104,40	3,4 %	0,43	107,57

(CP = Commission de performance)

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2023

Jour 2 : Le jour 2 la VNI par action avant commission de performance s'établit à EUR 105,00. La performance de la VNI par action par rapport à la VNI par action de référence est positive (+5%), et génère une commission de performance par action égale à 12% de cet accroissement soit EUR 0,60 (12% de EUR 5). La nouvelle VNI par action de référence est fixée à EUR 104,40.

Jour 3 : La performance de la VNI par action par rapport à la nouvelle VNI par action de référence est négative (-1,3%), et aucune Commission de performance n'est calculée. La VNI par action de référence reste donc inchangée.

Jour 4 : Le jour 4 la VNI par action avant commission de performance s'établit à EUR 108,00. La performance de la VNI par action par rapport à la VNI par action de référence (EUR 104,4) est positive (+3,4%), et génère une commission de performance par action égale à 12% de cet accroissement soit EUR 0,43 (12% de EUR 3,60). La nouvelle VNI par action de référence est fixée à EUR 107,57.

TREETOP GLOBAL BALANCED

COMMISSION DE GESTION

Une commission de gestion s'élevant à 1% par an payable trimestriellement à la Société de Gestion et calculée sur base des actifs nets moyens du compartiment au cours du trimestre sous revue.

Le niveau maximal des commissions de gestion prélevées au niveau du compartiment et des fonds dans lesquels le compartiment est investi ne dépassera pas un taux moyen de 1.80% par an.

Le pourcentage maximal des commissions de gestion supportées tant au niveau du compartiment qu'à celui des fonds dans lequel il investit sera disponible dans le rapport annuel.

COMMISSION DE PERFORMANCE

Pour toutes les classes d'actions 12% de l'accroissement positif de la VNI par action avant calcul de la commission de performance, par rapport à la VNI par action de référence, au-delà d'un seuil de performance minimum. Le seuil de performance minimum est destiné à tenir compte de la composante obligatoire du portefeuille. Le seuil de performance minimum est fixé au début de chaque année pour toute la durée de l'exercice à 50% de la valeur moyenne du taux German Government Bonds 5 years durant les 7 jours ouvrables précédant.

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.

Exemple illustratif :

Dans l'exemple qui suit le jour 1 correspond à la date de souscription initiale d'une classe d'action donnée du compartiment, à titre d'exemple la classe AH en EUR, au prix de 100 euros par action. La première VNI par action de référence pour cette classe d'actions est donc de EUR 100. Par simplification on considérera que la VNI est calculée une fois par mois et que le seuil de performance minimum fixé pour la première année est de 2,5% p.a.

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2023

	VNI par action avant CP (EUR)	Seuil de performance minimum (EUR)	VNI par action de référence	CP par action (EUR)	VNI par action après CP (EUR)
Jour 1	100,00	100,00	100,00	0,00	100,00
Jour 30	105,00	100,21	100,00	0,58	104,42
Jour 60	103,00	100,41	105,00	0,00	103,00
Jour 90	108,00	100,62	105,00	0,29	107,71

(CP = Commission de performance)

Jour 30 : La VNI par action avant commission de performance s'établit à EUR 105,00. Le seuil de performance minimum appliqué à la VNI par action en début de période donne une valeur de EUR 100,21. La VNI par action du jour 30 est plus élevée de EUR 5,00 par rapport à la VNI de référence et dépasse le seuil de performance minimum. La commission de performance par action générée est égale à 12% de l'accroissement dépassant le seuil de performance minimum soit EUR 0,58 (12% de EUR 5,00 – EUR 0,21). La nouvelle VNI par action de référence pour la classe d'actions est la VNI par action avant commission de performance précédente la plus élevée jamais atteinte pour cette classe d'actions soit EUR 105,00.

Jour 60 : La VNI par action est inférieure à la nouvelle VNI par action de référence, et aucune Commission de performance n'est donc due pour cette deuxième période. La VNI par action de référence reste donc inchangée.

Jour 90 : La VNI par action avant commission de performance s'établit à EUR 108,00. La VNI par action est plus élevée que la VNI par action de référence (EUR 105,00) et que le seuil de performance minimum (EUR 100,62). La commission de performance par action due pour cette troisième période est donc égale à 12% de cet accroissement dépassant le seuil de performance minimum soit EUR 0,29 (12% de EUR 3,00 – EUR 0,62). La nouvelle VNI par action de référence est fixée à EUR 108,00.

Le jour 90 correspondant à une fin de trimestre, une commission de performance par action de EUR 0,87 est payée à la Société de Gestion.

TREETOP GLOBAL CONSERVATIVE

COMMISSION DE GESTION

Une commission de gestion s'élevant à 0.6% par an payable trimestriellement à la Société de Gestion et calculée sur base des actifs nets moyens du compartiment au cours du trimestre sous revue.

Lorsque les actifs du compartiment sont constitués de parts d'OPC gérés par la Société de Gestion (en ce compris des parts d'autres compartiments de la SICAV), les commissions de gestion perçues par la Société de Gestion sont calculées de manière à ce que la commission de gestion globale prélevée par la Société de Gestion au niveau du compartiment et au niveau des OPC détenus par le compartiment ne dépasse pas 0.60% par an des actifs nets moyens du compartiment.

Lorsque les actifs du compartiment sont constitués de parts d'OPC tiers, le niveau maximal des commissions de gestion prélevées au niveau du compartiment et des fonds tiers dans lesquels le compartiment est investi ne dépassera pas un taux moyen de 1.80% par an.

Le pourcentage maximal des commissions de gestion supportés tant au niveau du compartiment qu'à celui des fonds dans lequel il investit sera disponible dans le rapport annuel.

Les commissions de performance prélevées le cas échéant sur ces OPC restent acquises à la Société de Gestion.

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2023

TREETOP GLOBAL HORIZON

COMMISSION DE GESTION

La Société de Gestion percevra une commission de gestion de 1,20% par an, calculé sur la valeur de l'actif net moyen du compartiment attribuable à ces classes au cours du trimestre sous revue, payable à la fin de chaque trimestre.

COMMISSION DE PERFORMANCE

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.

Exemple illustratif :

Dans l'exemple qui suit le jour 1 correspond à la date de souscription initiale d'actions de la classe A en EUR, au prix de 100 euros par action. La première VNI par action de référence pour cette classe d'actions est donc de EUR 100.

	VNI par action avant CP (EUR)	VNI par action de référence (EUR)	Performance de la VNI par action	CP par action (EUR)	VNI par action après CP (EUR)
Jour 1	100,00	100,00	0,0%	0,00	100,00
Jour 2	105,00	100,00	5,0 %	0,60	104,40
Jour 3	103,00	104,40	-1,3 %	0,00	103,00
Jour 4	108,00	104,40	3,4 %	0,43	107,57

(CP = Commission de performance)

Jour 2 : Le jour 2 la VNI par action avant commission de performance s'établit à EUR 105,00. La performance de la VNI par action par rapport à la VNI par action de référence est positive (+5%), et génère une commission de performance par action égale à 12% de cet accroissement soit EUR 0,60 (12% de EUR 5). La nouvelle VNI par action de référence est fixée à EUR 104,40.

Jour 3 : La performance de la VNI par action par rapport à la nouvelle VNI par action de référence est négative (-1,3%), et aucune Commission de performance n'est calculée. La VNI par action de référence reste donc inchangée.

Jour 4 : Le jour 4 la VNI par action avant commission de performance s'établit à EUR 108,00. La performance de la VNI par action par rapport à la VNI par action de référence (EUR 104,4) est positive (+3,4%), et génère une commission de performance par action égale à 12% de cet accroissement soit EUR 0,43 (12% de EUR 3,60). La nouvelle VNI par action de référence est fixée à EUR 107,57.

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2023

TREETOP GLOBAL CONVICTION

COMMISSION DE GESTION

Pour les actions des classes A et AH: La Société de Gestion percevra une commission de gestion de 1,20% par an, calculé sur la valeur de l'actif net moyen du compartiment au cours du trimestre sous revue, payable à la fin de chaque trimestre.

Pour les actions de la classe I: La Société de Gestion percevra une commission de gestion de 0.7% par an, calculé sur la valeur de l'actif net moyen du compartiment au cours du trimestre sous revue, payable à la fin de chaque trimestre.

COMMISSION DE PERFORMANCE

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.

Exemple illustratif :

Dans l'exemple qui suit le jour 1 correspond à la date de souscription initiale d'une classe d'action donnée du compartiment, à titre d'exemple la classe A en EUR, au prix de 100 euros par action. La première VNI par action de référence pour cette classe d'actions est donc de EUR 100.

	VNI par action avant CP (EUR)	VNI par action de référence (EUR)	Performance de la VNI par action	CP par action (EUR)	VNI par action après CP (EUR)
Jour 1	100,00	100,00	0,0%	0,00	100,00
Jour 2	105,00	100,00	5,0 %	0,60	104,40
Jour 3	103,00	104,40	-1,3 %	0,00	103,00
Jour 4	108,00	104,40	3,4 %	0,43	107,57

(CP = Commission de performance)

Jour 2 : Le jour 2 la VNI par action avant commission de performance s'établit à EUR 105,00. La performance de la VNI par action par rapport à la VNI par action de référence est positive (+5%), et génère une commission de performance par action égale à 12% de cet accroissement soit EUR 0,60 (12% de EUR 5). La nouvelle VNI par action de référence est fixée à EUR 104,40.

Jour 3 : La performance de la VNI par action par rapport à la nouvelle VNI par action de référence est négative (-1,3%), et aucune Commission de performance n'est calculée. La VNI par action de référence reste donc inchangée.

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2023

Jour 4 : Le jour 4 la VNI par action avant commission de performance s'établit à EUR 108,00. La performance de la VNI par action par rapport à la VNI par action de référence (EUR 104,4) est positive (+3,4%), et génère une commission de performance par action égale à 12% de cet accroissement soit EUR 0,43 (12% de EUR 3,60). La nouvelle VNI par action de référence est fixée à EUR 107,57.

AUBREY EUROPEAN CONVICTION

COMMISSION DE GESTION

Pour les actions de la classe I : 0,65% par an, calculé sur la valeur de l'actif net moyen du compartiment au cours du trimestre sous revue, payable à la fin de chaque trimestre à la Société de Gestion.

Pour les actions de la classe R : 0,75% par an, calculé sur la valeur de l'actif net moyen du compartiment au cours du trimestre sous revue, payable à la fin de chaque trimestre à la Société de Gestion.

COMMISSION DE PERFORMANCE

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.

Exemple illustratif :

Dans l'exemple qui suit le jour 1 correspond à la date de souscription initiale des actions de la classe I en EUR, au prix de 1.000 euros par action. La première VNI par action de référence pour cette classe d'actions est donc de EUR 1.000.

	VNI par action avant CP (EUR)	VNI par action de référence (EUR)	Performance de la VNI par action	CP par action (EUR)	VNI par action après CP (EUR)
Jour 1	1.000,00	1.000,00	0,0%	0,00	1.000,00
Jour 2	1.050,00	1.000,00	5,0 %	6,00	1.044,00
Jour 3	1.030,00	1.044,00	-1,3 %	0,00	1.030,00
Jour 4	1.080,00	1.044,00	3,4 %	4,32	1.075,68

(CP = Commission de performance)

Jour 2 : Le jour 2 la VNI par action avant commission de performance s'établit à EUR 1.050,00. La performance de la VNI par action par rapport à la VNI par action de référence est positive (+5%), et génère une commission de performance par action égale à 12% de cet accroissement soit EUR 6,00 (12% de EUR 50). La nouvelle VNI par action de référence est fixée à EUR 1.044,00.

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2023

Jour 3 : La performance de la VNI par action par rapport à la nouvelle VNI par action de référence est négative (-1,3%), et aucune Commission de performance n'est calculée. La VNI par action de référence reste donc inchangée.

Jour 4 : Le jour 4 la VNI par action avant commission de performance s'établit à EUR 1.080,00. La performance de la VNI par action par rapport à la VNI par action de référence (EUR 1.044,00) est positive (+3,4%), et génère une commission de performance par action égale à 12% de cet accroissement soit EUR 4,32 (12% de EUR 36,00). La nouvelle VNI par action de référence est fixée à EUR 1.075,68.

Au 31 décembre 2023, la commission de performance est provisionnée comme suit:

Compartiment	Code ISIN	Classe d'action	Montant des commissions de performance 2023 (EUR)	Actifs nets au 31/12/23	Impact VNI 31/12/23
TreeTop Sequoia Equity	LU1836394475	A EUR	9.945,26	7.574.826,95	0,13%
TreeTop Sequoia Equity	LU1836394558	I EUR	21.925,63	10.738.084,84	0,20%

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 2023 sur base de la valeur des actions distribuées en Belgique telle qu'établie au 31 décembre 2022.

NOTE 6 - FRAIS ET COMMISSIONS DIVERS

Les frais et commissions divers reprennent principalement les frais d'audit, les frais de publications, de traductions, de rémunérations d'administrateurs, de commissions bancaires, d'élaborations de rapports à la CSSF (SAQ), etc...

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

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

Les comptes combinés de la SICAV sont exprimés en EUR.

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2023

NOTE 8 - COMMISSION DE BANQUE DÉPOSITAIRE

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

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

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

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

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

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

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

Pour TreeTop Global Conservative, le taux suivant est applicable :

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

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

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)
15/03/2024	EUR	2.149.370,62	CHF	2.020.000,00	-34.337,46	2.172.743,90
15/03/2024	EUR	4.000.363,67	USD	4.400.000,00	30.305,86	3.983.162,09
15/03/2024	EUR	67.869.802,82	USD	73.522.000,00	1.531.941,45	66.556.827,95
				Total	1.527.909,85	72.712.733,94

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2023

TreeTop Global Dynamic :

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2024	EUR	2.151.498,71	CHF	2.022.000,00	-34.371,46	2.174.895,13
15/03/2024	EUR	13.243,21	CHF	12.500,00	-269,84	13.445,20
15/03/2024	EUR	251.965,82	CHF	236.800,00	-4.025,31	254.705,82
15/03/2024	GBP	175.000,00	EUR	203.748,98	-2.407,82	201.950,26
15/03/2024	GBP	20.000,00	EUR	23.285,60	-275,18	23.080,03
15/03/2024	EUR	1.677.475,37	GBP	1.449.020,00	9.541,23	1.672.171,25
15/03/2024	EUR	199.825,19	GBP	172.611,00	1.136,57	199.193,35
15/03/2024	EUR	10.194,03	GBP	8.800,00	64,55	10.155,21
15/03/2024	EUR	2.676.690,83	INR	242.600.000,00	54.526,82	2.639.192,66
15/03/2024	EUR	322.560,00	INR	29.235.000,00	6.570,86	318.041,21
15/03/2024	EUR	174.579,08	PLN	759.000,00	603,18	174.733,81
15/03/2024	EUR	1.467.706,32	PLN	6.381.000,00	5.070,96	1.469.007,19
15/03/2024	EUR	163.651,24	USD	180.000,00	1.239,78	162.947,54
15/03/2024	EUR	2.854.294,37	USD	3.092.000,00	64.426,48	2.799.076,63
15/03/2024	EUR	23.631.932,65	USD	25.600.000,00	533.414,50	23.174.761,24
15/03/2024	EUR	1.280.995,52	USD	1.400.000,00	17.795,31	1.267.369,76
15/03/2024	EUR	147.853,81	USD	160.000,00	3.488,07	144.842,26
				Total	656.528,70	36.699.568,55

TreeTop Global Balanced :

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2024	EUR	51.393,37	CHF	48.300,00	-821,04	51.952,24
15/03/2024	EUR	59.267,30	CHF	55.700,00	-946,83	59.911,80
15/03/2024	INR	325.000,00	EUR	3.507,60	4,35	3.535,60
15/03/2024	INR	400.000,00	EUR	4.317,04	5,36	4.351,51
15/03/2024	CHF	3.000,00	EUR	3.197,85	44,79	3.226,85
15/03/2024	EUR	74.144,12	INR	6.720.000,00	1.510,39	73.105,42
15/03/2024	EUR	3.816,35	INR	350.000,00	33,34	3.807,57
15/03/2024	EUR	63.044,56	INR	5.714.000,00	1.284,28	62.161,36
15/03/2024	EUR	3.271,16	INR	300.000,00	28,58	3.263,63
15/03/2024	EUR	32.343,02	USD	35.000,00	763,01	31.684,24
15/03/2024	EUR	535.410,97	USD	580.000,00	12.085,17	525.053,18
15/03/2024	EUR	660.955,62	USD	716.000,00	14.918,94	648.169,10
				Total	28.910,34	1.470.222,53

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2023

TreeTop Global Conviction :

ECHÉANCE	DEVISE ACHETÉE	MONTANT ACHETÉ	DEVISE VENDUE	MONTANT VENDU	+ / - VALUE NON RÉALISÉE (EN EUR)	ENGAGEMENT (EN EUR)
15/03/2024	EUR	585.297,75	DKK	4.360.000,00	-311,50	584.877,69
15/03/2024	EUR	27.513,82	DKK	205.000,00	-20,56	27.499,98
15/03/2024	DKK	250.000,00	EUR	33.568,85	-5,61	33.536,56
15/03/2024	DKK	275.000,00	EUR	36.915,38	4,17	36.890,22
15/03/2024	EUR	2.275.076,87	INR	206.200.000,00	46.345,55	2.243.204,97
15/03/2024	EUR	123.133,16	INR	11.250.000,00	1.536,52	122.386,30
15/03/2024	EUR	8.851.820,40	USD	9.589.000,00	199.801,24	8.680.577,56
15/03/2024	EUR	461.859,63	USD	500.000,00	10.716,70	452.632,06
				Total	258.066,51	12.181.605,35

NOTE 11 - FRAIS DE TRANSACTIONS

Afin d'atteindre son objectif d'investissement, un fonds supportera des coûts de transaction liés à l'activité de négociation de son portefeuille. Le tableau ci-dessous présente les coûts de transaction séparément identifiables encourus par chaque compartiment pour l'exercice clos. Ils comprennent les frais de commission, les frais de règlement et les frais de courtage. Tous les coûts de transaction ne sont pas identifiables séparément. Pour les investissements à revenu fixe, les contrats de change à terme et les autres contrats dérivés, les coûts de transaction sont inclus dans le prix d'achat et de vente de l'investissement. Bien qu'ils ne soient pas identifiables séparément, ces coûts de transaction sont pris en compte dans la performance de chaque compartiment. Les coûts liés à l'impact du marché ne sont pas identifiables séparément et ne figurent donc pas non plus dans le tableau ci-dessous.

Compartiment	Devise	Frais de transactions
TreeTop Sequoia Equity	EUR	94.903,44
TreeTop Global Dynamic	EUR	139.482,85
TreeTop Global Balanced	EUR	60.148,06
TreeTop Global Conservative	EUR	1.466,67
TreeTop Global Conviction	EUR	168.447,28
TreeTop Global Horizon	EUR	9.663,72
Aubrey European Conviction	EUR	36.011,68

TreeTop Global SICAV

Notes aux états financiers au 31 décembre 2023

NOTE 12 - DIVIDENDES

En date du 18 avril 2023, 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 23	Classe DH (LU0694355305)	EUR 3,90
TreeTop Global Dynamic	07 juin 23	Classe D (LU1836394715)	EUR 2,80
TreeTop Global Balanced	07 juin 23	Classe DH (LU0694355560)	EUR 3,20
TreeTop Global Balanced	07 juin 23	Classe D (LU1836395019)	EUR 2,80
TreeTop Global Conservative	07 juin 23	Classe D (LU1229301145)	EUR 2,30

TreeTop Global SICAV

Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2023

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 actionariat 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 2023

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 2023.

Au 31 décembre 2023, 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 2023, la rémunération totale versée par la Société de Gestion à son personnel en relation avec la SICAV s'élevait à EUR 380.953. La composante fixe de cette rémunération s'élevait à EUR 358.002 et la composante variable à EUR 22.951. La part de la rémunération totale versée aux membres de la direction générale et aux preneurs de risques s'élevait à EUR 167.309 et était uniquement constituée de rémunérations fixes.

TreeTop Global SICAV

Informations supplémentaires (non auditées) au 31 décembre 2023

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

Au 31 décembre 2023 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.

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. Pour de plus amples renseignements sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales du compartiment Aubrey European Conviction, vous pouvez consulter l'Annexe présente à la fin de ce rapport.

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 2023, le score ESG du portefeuille était de 77%. Le score moyen des caractéristiques environnementales était de 83%, le score des caractéristiques sociales était de 72% et le score de gouvernance de 76%.

Particulièrement en ce qui concerne les droits humains, les sociétés dans lesquelles le compartiment a investi avaient un score de 94%.

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

Le score s'est nettement amélioré au cours des douze derniers mois.

● ***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 : 2023.

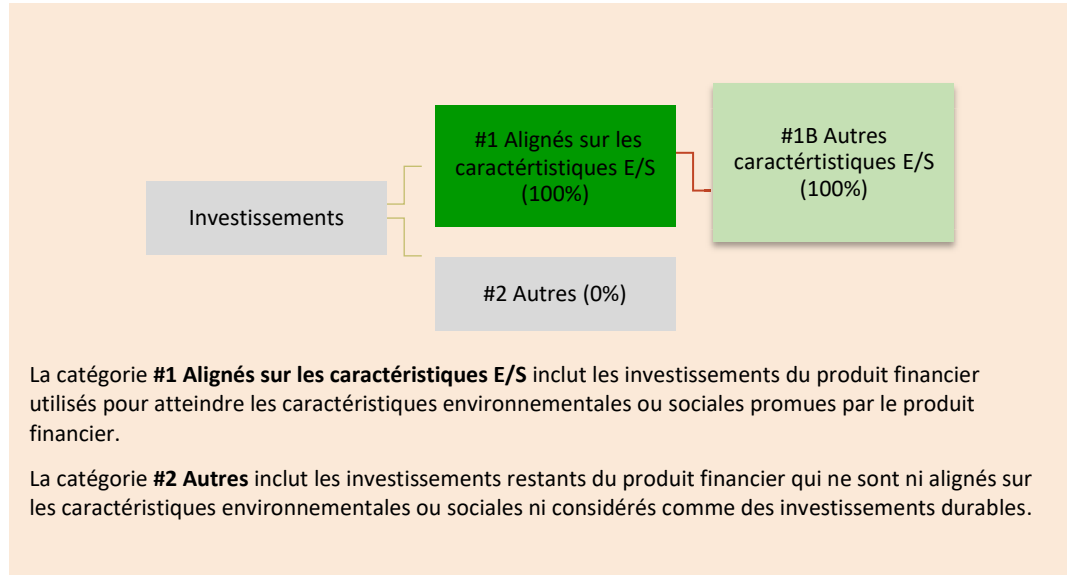
Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
ASML HOLDING NV	Technologie	4.9	Pays-Bas
DINO POLSKA SA	Cons. Non Cycl.	4.7	Pologne
VAT GROUP AG	Industrie	4.7	Suisse
S.O.I.T.E.C.	Technologie	4.4	France
ELMOS SEMICONDUCTOR SE	Technologie	4.2	Allemagne
BURCKHARDT COMPRESSION HLDG	Industrie	4.1	Suisse
INFICON HOLDING AG	Technologie	4.0	Suisse
AIXTRON SE	Technologie	3.7	Allemagne
SIKA AG-REG	Matériaux	3.4	Suisse
VITESCO TECHNOLOGIES	Cons. Durable	3.2	Allemagne
ATEA ASA	Technologie	3.1	Norvège
RIGHTMOVE PLC	Services Comm.	3.0	UK
HILL & SMITH PLC	Matériaux	2.9	UK
WIRTUALNA POLSKA HOLDING SA	Services Comm.	2.7	Pologne
ASHTREAD GROUP PLC	Industrie	2.7	UK



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

Aucune société du portefeuille n'a obtenu un score ESG inférieur à 50%.

● Quelle était l'allocation des actifs ?



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

Aubrey European Conviction	% DE L'ACTIF NET
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	22,74 %
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	13,47 %
CONSTRUCTION MECANIQUE	9,03 %
DISTRIBUTION	7,32 %
IT & INTERNET	5,88 %
TEXTILE & HABILLEMENT	5,79 %
DIFFUSION & EDITION	5,38 %
BANQUES	4,71 %
PRODUCTIONS INDUSTRIELLES INTERMEDIAIRES	4,01 %
MATERIAUX DE CONSTRUCTION	3,59 %
SERVICES DIVERS	3,29 %
MATERIEL ELECTRIQUE - ELECTRONIQUE	3,14 %
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	2,51 %
METAUX NON-FERREUX	2,44 %
LOISIRS & TOURISME	2,41 %
PRODUITS CHIMIQUES	2,30 %
VEHICULES ROUTIERS	1,71 %
Total du Portefeuille-Titres	99,72 %



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

N/A

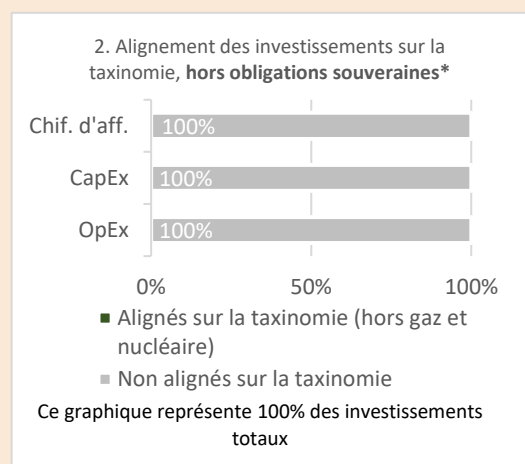
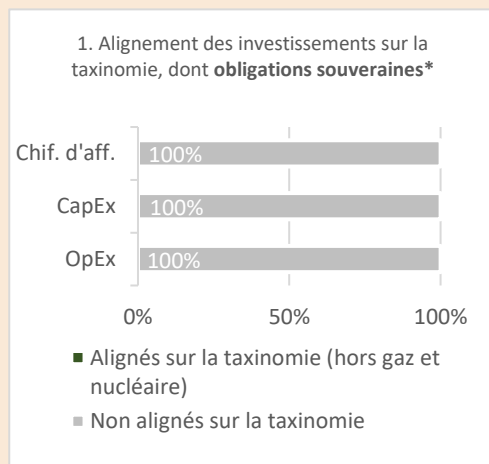
- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE¹ ?**

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 ?**

¹ 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 2023, aucun actif, conforme à la politique d'investissement, n'a obtenu un score ESG inférieur à 50% selon la méthodologie de scoring d'Aubrey.



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.