

# TreeTop Global SICAV

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

Beleggingsvenootschap met Veranderlijk Kapitaal ("BEVEK")

Gecontroleerd jaarverslag  
op 31 december 2023

R.C.S. Luxemburg B 117.170

De inschrijvingen kunnen enkel uitgevoerd worden op basis van het prospectus met de gegevensfiches van elkeen van de compartimenten en op basis van de Essentiële-informatiedocument ("Eid"). Het laatste jaarverslag alsook elk eerder verschenen halfjaarlijks verslag zijn beschikbaar op de maatschappelijke zetel van de BEVEK en van de Beheersvenootschap.

Enkel de Franse versie van dit jaarverslag werd door de bedrijfsrevisor onderworpen aan een controle. Bijgevolg heeft het revisieverslag enkel betrekking op die versie. De overige versies zijn het resultaat van een nauwkeurige vertaling die werd uitgevoerd onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur. In het geval van verschillen tussen de Franse teksten en de vertaling is de Franse versie doorslaggevend.



# TreeTop Global SICAV

## Inhoud

---

Organisatie .....	4
Algemene informatie over de BEVEK .....	6
Verslag van de Beheerder .....	8
Verslag van de erkende Bedrijfsrevisor .....	22
Geconsolideerde overzicht van het nettovermogen op 31 december 2023 .....	25
Geconsolideerde staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2023 tot 31 december 2023 .....	26
Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2023 .....	27
Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2023 tot 31 december 2023 .....	34
Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023 .....	41
Geografische spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2023 .....	58
Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2023 .....	61
Spreiding per valuta van de effectenportefeuille op 31 december 2023 .....	66
Wijzigingen in het aantal aandelen .....	68
Ontwikkelingen van het kapitaal, de totale nettoactiva en de waarde van de aandeel .....	71
Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023 .....	73
Bijkomende informatie (niet gecontroleerd) op 31 december 2023 .....	87

# TreeTop Global SICAV

## Organisatie

---

### **Maatschappelijke zetel:**

12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

### **Oprichtingsdatum:**

9 juni 2006

### **Raad van Bestuur van de BEVEK:**

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

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

#### **Bestuurders:**

- François MAISSIN, Conducting Officer TreeTop Asset Management S.A.
- Hubert D'ANSEMOURG, Bestuurder TreeTop Asset Management S.A.
- Sylvie HURET, Voorzitter van de Raad van Bestuur Degroof Petercam Asset Services S.A.

### **Beheersmaatschappij:**

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

### **Onder Beheerder :**

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

### **Bewaarder:**

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

### **Domiciliëringsagent en Administratief Agent:**

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

### **Erkende Bedrijfsrevisor:**

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

# TreeTop Global SICAV

## Organisatie

---

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

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

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

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

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

Caceis Bank France  
89-91, Rue Gabriel Péri, F-92120 Montrouge

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

Tot 31 december 2023:  
Banque Cantonale de Genève  
17, Quai de l'Île, CH-1204 Genève

Vanaf 1 januari 2024 :  
REYL & Cie SA  
Rue du Rhône 4, CH-1204 Genève

### **Vertegenwoordiger in Zwitserland:**

Tot 31 december 2023:  
Carnegie Fund Services S.A.  
11, rue Général-Dufour, CH-1204 Genève

Vanaf 1 januari 2024 :  
REYL & Cie SA  
Rue du Rhône 4, CH-1204 Genève

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

(Tot 14/12/2023)  
Banco Inversis S.A.  
6, Avenida de la Hispanidad, E-28042 Madrid

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

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

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

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

# TreeTop Global SICAV

## Algemene informatie over de BEVEK

---

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

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

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

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

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

Alle compartimenten zijn uitgedrukt in EUR.

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

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

Het compartiment TreeTop Global Dynamic is samengesteld uit vijf aandelenklassen die zich van elkaar onderscheiden door hun verdelingspolitiek en hun afdekkingsbeleid van valutarisico's:

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

Het compartiment TreeTop Global Balanced is samengesteld uit vijf aandelenklassen die zich van elkaar onderscheiden door hun verdelingspolitiek en hun afdekkingsbeleid van valutarisico's:

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

# TreeTop Global SICAV

## Algemene informatie over de BEVEK

---

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

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

Het compartiment TreeTop Global Conviction is samengesteld uit drie aandelenklassen die zich van elkaar onderscheiden door hun verdelingspolitiek en hun afdeckingsbeleid van valutarisico's:

- Klasse A : kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse A : afgedekt kapitalisatieaandelen EUR ;
- Klasse I : kapitalisatieaandelen EUR.

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

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

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

- Klasse A : kapitalisatieaandelen EUR.

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

De BEVEK publiceert een gecontroleerd jaarverslag voor het boekjaar dat eindigt op de laatste dag van het boekjaar en een niet-gecontroleerd halfjaarlijks verslag voor de periode die eindigt op de laatste dag van de zesde maand van dat jaar.

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

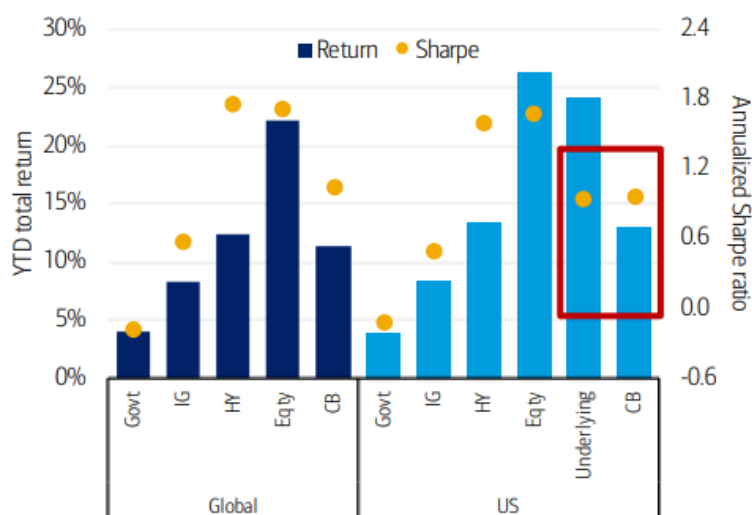
### TREETOP SEQUOIA EQUITY

#### Economische en beursconjunctuur

Twaalf maanden geleden verkeerden de meeste beleggers in shock door de inflatie in het Westen die opnieuw naar meer dan 10% was gestegen, door een historische daling van de veronderstelde ‘veilige’ obligatiemarkt, doordat in Europa een oorlog en een zware energiecrisis waren losgebarsten en door nogal slechte prestaties van de aandelenmarkten op de meeste wereldbeurzen. Bij TreeTop hebben wij in de loop der jaren al meerdere crisissen meegemaakt wat ons telkens aangetoond heeft dat de wereldwijde aandelenmarkten weliswaar fors reageren op korte termijn, maar gecorrigeerd voor de inflatie een uitstekend rendement bieden op de lange termijn. Het doet ons plezier te kunnen melden dat ons vertrouwen in 2023 terecht is gebleken. Wereldwijde aandelen presteerden beter dan zowat alle andere beleggingsklassen (staatsobligaties én bedrijfsobligaties, zowel hoogrentende als het segment van beleggingskwaliteit), aangevoerd door een ijzersterke Amerikaanse aandelenmarkt.

#### 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.

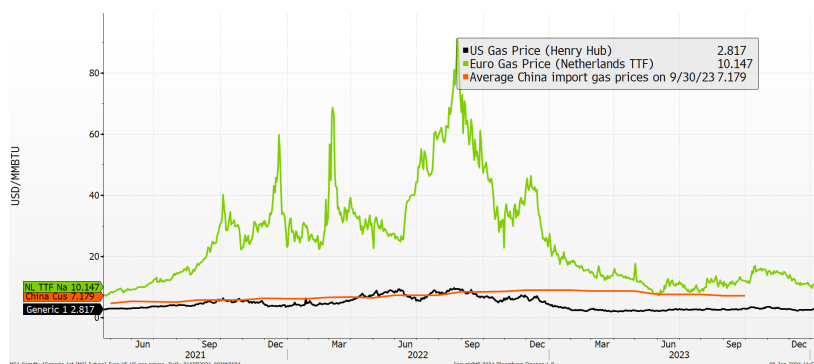
BofA GLOBAL RESEARCH

Terwijl 2022 vooral in het teken stond van de verschrikkelijke invasie van Oekraïne door Rusland en de verregaande economische en financiële gevolgen daarvan, bracht 2023 veel positiever nieuws: de inflatie daalde, de rente stabiliseerde wereldwijd en de energiecrisis in Europa ebde geleidelijk weg. Een van de grote economische problemen in 2022 waren de exploderende energieprijzen op het oude continent, die, zoals onderstaande grafiek aantoont het levensonderhoud er snel duurder maakten. Gelukkig begonnen de Europese aardgasprijzen eind 2022 te dalen en zijn ze sindsdien relatief stabiel gebleven. Dat is te danken aan de grote inspanningen die de Europese huishoudens, bedrijven en overheden zich getroost hebben om de vraag terug te dringen en alternatieve energiebronnen aan te boren. Die hebben de Europese energiemarkt structureel verbeterd en bieden hoop op stabiliteit in de toekomst.



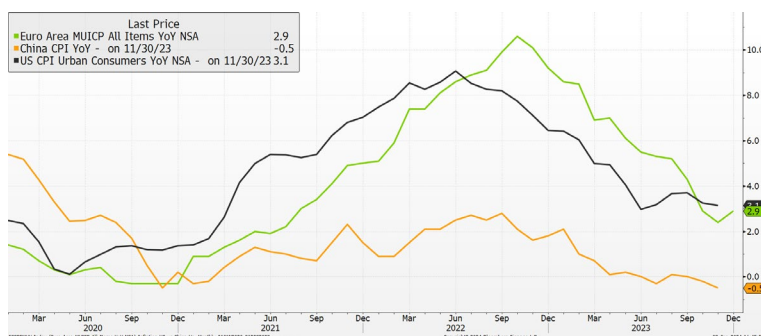
# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder



Figuur 1 – Aardgasrijzen in Europa (groen), de Verenigde Staten (zwart) en China (oranje) – Bron: Bloomberg

De snel stijgende energiekosten leidden tot de hoogste inflatie sinds de invoering van de euro. In september 2022 brak de inflatie in de eurozone voor het eerst door de grens van 10% (in het groen in onderstaande grafiek). Een vergelijkbare inflatieopstoot in de VS (in het zwart) hield deels verband met hogere energieprijzen, maar was toch vooral het gevolg van het bijzonder agressieve monetaire en begrotingsbeleid dat werd gevoerd na de coronapandemie alsook door knelpunten binnen de toevvoerketens. In tegenstelling tot de Westerse economieën bleven de prijsstijgingen in China bijzonder bescheiden en kent nu zelfs deflatie – de afgelopen maanden is de CPI (consumptieprijsindex) er negatief (in het oranje).



Figuur 2 – Inflatie (CPI) in Europa (groen), de VS (zwart) en China (oranje) – Bron: Bloomberg

De voorthollende inflatie betekende ook het einde van het ‘gratis geld’ in de Westerse economieën. De Amerikaanse Federal Reserve (de ‘Fed’) en de Europese Centrale Bank (de ‘ECB’) trokken in sneltempo de referentierentes op. Daardoor liep de korte rente in de VS (hieronder in het oranje) ook heel snel op, gevolgd door de lange rente in de VS (in het blauw) en Europa (in het groen), een beweging die pas in de afgelopen maanden stabiliseerde.

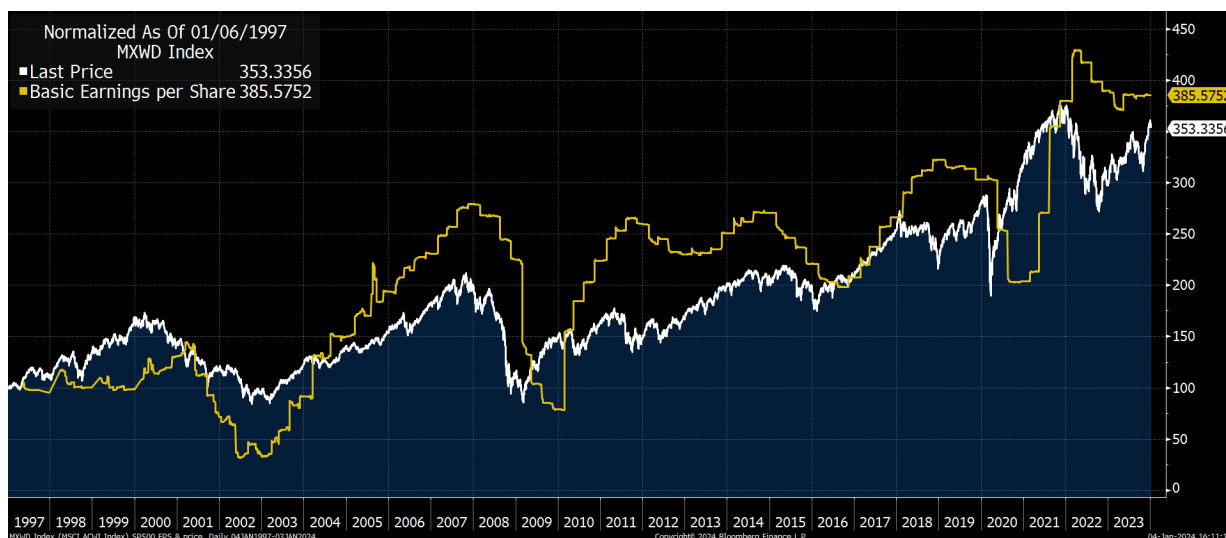


Figuur 3 – Amerikaanse korte (oranje) en lange (blauw) rente tegenover de rente op tienjarige Duitse staatsobligaties (groen) – Bron: Bloomberg

# TreeTop Global SICAV

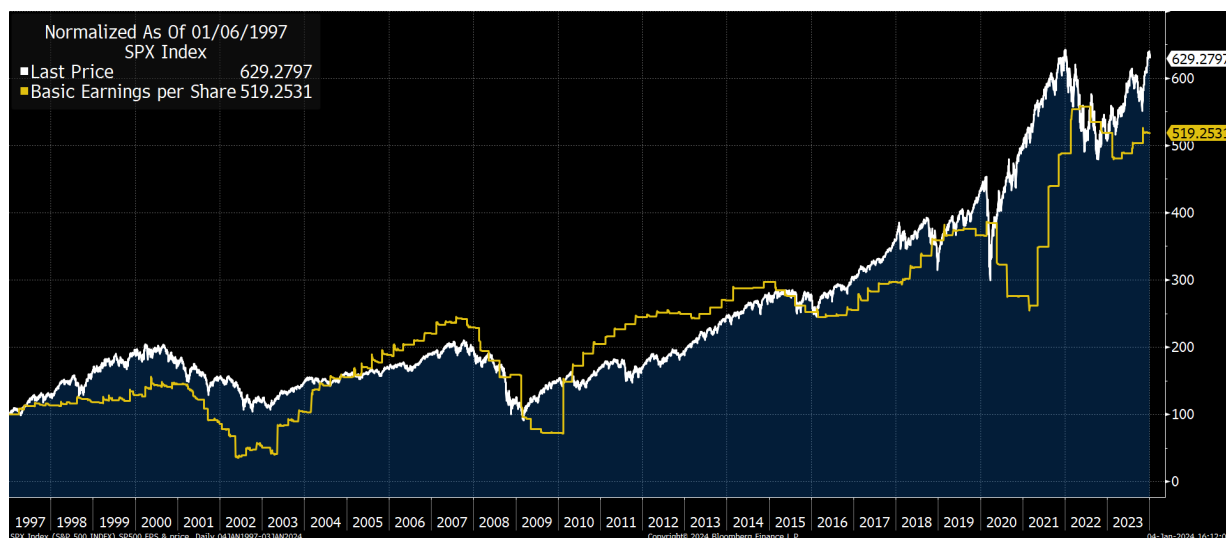
## Verslag van de Beheerder

Dat het tijdperk van ‘gratis geld’ ten einde kwam, had dramatische gevolgen voor financiële activa, in het bijzonder vastrentende effecten (schuldinstrumenten en bedrijfsobligaties) en vastgoed. Een positieve verrassing in dat sombere klimaat was dat de **bedrijfswinsten wereldwijd goed standhielden**. Terwijl de wereldwijde aandelenmarkt (hieronder in het wit) tussen de piek begin 2022 en de bodem zes maanden later zowat 25% prijs gaf, zijn de wereldwijde bedrijfswinsten (in het geel) in 2022 verder gestegen en de afgelopen 18 maanden stabiel gebleven. Dat de bedrijfswinsten op peil zijn gebleven en de rente gestabiliseerd is, vormde de brandstof voor het sterke herstel van de markt in 2023.



Figuur 4 – Wereldwijde aandelenmarkten (wit) tegenover Wereldwijde bedrijfswinsten (geel) – Bron: Bloomberg

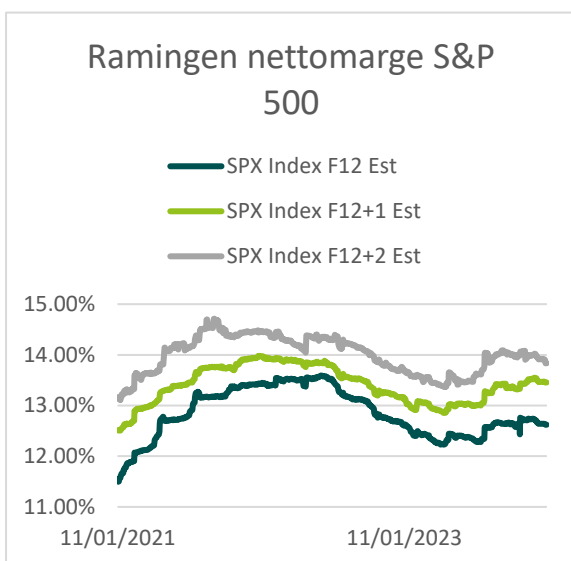
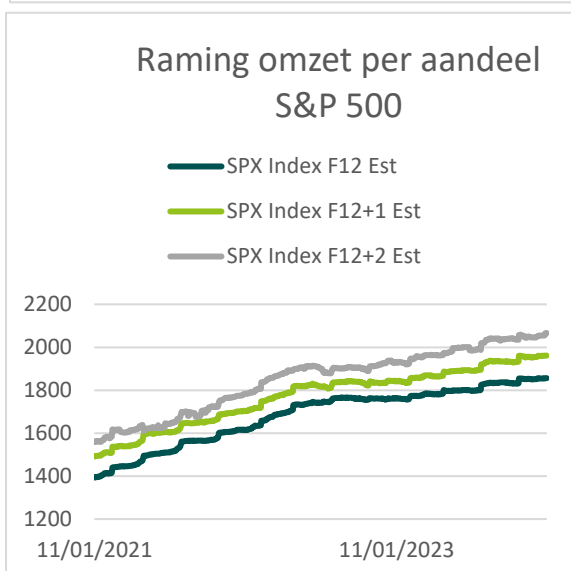
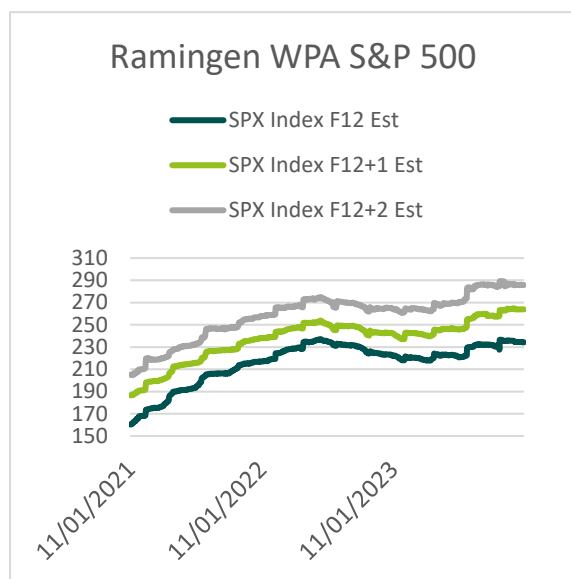
De Amerikaanse markt veerde zelfs sterker op dan de wereldwijde aandelenmarkt en de S&P 500 noteert nu dicht tegen zijn hoogste niveau aller tijden (witte lijn hieronder). Net zoals bij wereldwijde aandelen is het herstelvooral toe te schrijven aan de bedrijfswinsten (WPA of winst per aandeel S&P 500 hieronder in het geel) en gebaseerd op de kerncijfers. Een voor beleggers bijzonder aantrekkelijke eigenschap van de Amerikaanse aandelenmarkt is dat hij de winst per aandeel regelmatig weet te verdubbelen. De afgelopen vijftientig jaar verdubbelde in de S&P 500 de WPA twee keer : tussen 1997 en 2006 en daarna tussen 2006 en 2020. De internetzeepbel in 2000, de financiële wereldcrisis in 2008 en de pandemie in 2020 leidden tot tijdelijke winstdalingen en volatiele markten, maar het structurele vermogen van de markt om WPA te realiseren bleef intact.



Figuur 5 – S&P 500 (wit) tegenover Winst per aandeel S&P 500 (geel) – Bron: Bloomberg

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder



Figuren 6, 7 en 8 – Ramingen S&P 500 – Bron: Bloomberg

Zoals financieel adviseurs graag in herinnering brengen, is het verleden niet noodzakelijkerwijs representatief voor de toekomst. Dat we de jongste jaren forse winstgroei hebben gezien, betekent niet dat die ook de komende jaren van de partij zal zijn. Gelukkig voor aandelenbeleggers zijn de verwachtingen ten aanzien van de winstgroei in de S&P 500, de belangrijkste motor van het rendement van wereldwijde aandelen, recent aangetrokken. De grafiek links toont de consensusverwachting onder analisten voor de komende drie jaar. In het donkergroen zien we wat analisten verwachten voor 2024, in het lichtgroen voor 2025 en in het grijs voor 2026. Meer nog dan de absolute cijfers is de evolutie van die ramingen van belang. Een snelle stijging van de consensusramingen gaat meestal gepaard met positieve evolutie van de markt, terwijl stagnerende of dalende verwachtingen doorgaans negatief zijn voor de markten. In 2022 stagneerden ze en ging de markt achteruit, terwijl in 2023 en vooral 2021 een snelle stijging van de ramingen resulteerde in positievere rendementen.

Om meer inzicht te krijgen in de WPA (winst per aandeel), kunnen we twee factoren bekijken: de omzet per aandeel (middelste grafiek) en de nettomarges (laatste grafiek).

$$WPA = \text{Omzet per aandeel} \times \text{nettomarge}$$

Deze grafieken laten zien dat de stagnerende bedrijfswinsten vanaf eind 2022 vooral voortvloeiden uit druk op de marges en in mindere mate uit langzamere groei van de omzet. De door analisten geraamde nettomarges in de S&P 500 daalden van 13,5% in juni 2022 naar 12,2% alvorens te stabiliseren en langzaam weer op te klimmen (donkergroene lijn in de laatste grafiek). Die druk op de marges viel samen met de versnelling van de inflatie en de opflakkerende rente. Sinds de macro-economische situatie is gestabiliseerd, trekken de margeverwachtingen opnieuw weer aan, al blijven ze onder de piek van 2021.

Wij hebben geen glazen bol en gebeurtenissen zoals de inval in Oekraïne of een pandemie zijn van nature onvoorspelbaar. Het managementteam van een

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

---

beursgenoteerd bedrijf zal er echter – zeker in de VS – altijd naar streven om op middellange tot lange termijn de winst van het bedrijf te laten aangroeien<sup>1</sup>. In tegenstelling tot de vaste rente op een obligatie, groeien de bedrijfswinsten ook vanzelf aan door de inflatie. Voor geduldige beleggers resulteert dat uiteindelijk normaliter in een mooi rendement<sup>1</sup>

Bij TreeTop geloven wij nu al enkele decennia in de kracht van wereldwijde aandelen. Op korte termijn zal er altijd behoorlijk wat volatiliteit zijn omdat iedereen probeert in te schatten wat er in de komende twaalf maanden zal gebeuren. Op langere termijn vlakkt het rendement echter uit.

### Commentaar van de beheerder van de BEVEK

Onze eerste overtuiging bij TreeTop is dat we **wereldwijd** naar de beste beleggingskansen moeten speuren. Als een van mijn eerste beleggingen kocht ik Japanse obligaties in de jaren 1970, waarop in de jaren 1980 een gouden tijd voor Japanse converteerbare obligaties volgde. In mijn twintig jaar bij Merrill Lynch belegde ik voor klanten en voor mezelf in Amerikaanse hefboomfondsen, Amerikaanse technologieaandelen, Zuid-Koreaanse conglomeraten en opkomende markten. Terugblikkend op die veertig jaar van beleggen kan ik zeggen dat mijn tweede overtuiging is **dat je flexibel moet zijn en je snel moet kunnen aanpassen aan nieuwe situaties**. Japanse activa waren in het eerste decennium van mijn loopbaan enorm in trek en vielen later compleet uit de gratie. Nadien volgde de Icarusvlucht van Amerikaanse internetbedrijven. De jaren 2000 waren het decennium van de opkomende markten, gevolgd door een tweede boom in de Amerikaanse technologiesector.

Ook de manier waarop mensen beleggen is drastisch veranderd. Toen ik in deze branche begon, schreef ik een paar tientallen bedrijven aan om hun jaarverslag en officiële communicatie op te vragen. Al snel had ik in mijn ouderlijk huis een kamer vol en moest ik al die bedrijven opnieuw aanschrijven om hen te vragen mij niet langer letterlijk tonnen papier te sturen. Informatie was destijds beperkt, terwijl we vandaag kampen met een overdaad aan informatie. In de jaren 1980 betekende diversificatie dat je een paar aandelen buiten de Bel 20 aanhield, terwijl vandaag iedereen via een tracker in een handomdraai kan beleggen in de hele wereldwijde aandelenmarkt. We hebben bij TreeTop altijd geprobeerd om met onze tijd mee te gaan en zullen dat blijven doen.

De TreeTop Sequoia Equity strategie, deed het goed, maar was meestal onderwogen in de zogeheten ‘Magnificent Seven’, de zeven grote Amerikaanse megacaps (Amazon, Apple, Alphabet, Microsoft, Meta, NVIDIA en Tesla) en bleven wat achter bij de wereldwijde aandelenindices. De jongste jaren en zeker in 2023 is de prestatie van de wereldwijde aandelenmarkt meer geconcentreerd, met steeds minder aandelen en wereldwijde rendementen grotendeels aangevoerd door Amerikaanse aandelen. In 2022 sputterde die motor een eerste keer. Dat jaar veroorzaakte de stijging van de rente een bloedbad in de Nasdaq en gingen sommige megacaps aandelen meer dan 50% achteruit. Begin 2024 ogen sommige grote bedrijven opnieuw heel duur en prediken wij voorzichtigheid. Onze strategie is gedeeltelijk geïnspireerd door de **S&P500 US Buyback FCF** strategie, waar we de S&P 500 componenten met een hoog rendement op de vrije kasstroom selecteren, wat wijst op bedrijven die goedkoop zijn en op grote schaal eigen aandelen inkopen, en waarvan het management de aandelen dus ondergewaardeerd vindt.

---

<sup>1</sup> Resultaten of rendementen worden niet gegarandeerd.

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

Het rendement van deze aandelen was goed, maar niet uitstekend. In 2023, heeft de strategie belegd in meer dan 60 bedrijven en kwamen de drie grootste bijdragen van de Amerikaanse chipontwikkelaar **INTEL**, de grote Amerikaanse fabrikant van telecommunicatieapparatuur **BROADCOM** en **EXPEDIA**, een portaal-site voor toeristen. De strategie staat niet afkerig tegenover Amerikaanse technologiebedrijven, maar belegt er alleen in wanneer zij ondergewaardeerd zijn. Afgelopen jaar had de strategie zelfs **META (het vroegere Facebook)** in portefeuille, omdat dat eind 2022 bijzonder goedkoop was en een heel aantrekkelijke relatieve waarde bood. Managementteams die eigen aandelen inkopen, slaan echter ook wel eens de bal mis. Het Amerikaanse farmabedrijf **PFIZER** bleef helaas op drift en drukte ons totaal rendement, net als **WALGREENS BOOTS ALLIANCE**, een grote apothekersketen in de VS.

Globaal genomen zijn wij echter tevreden met de **S&P500 US Buyback FCF** strategie, over de snelheid waarmee deze haar posities aanpast om relatieve waarde te vinden. Zij focust ook op heel grote bedrijven, waardoor ze wellicht van zware ongelukken gespaard zou moeten blijven. Tot slot zijn wij er steeds meer van overtuigd dat managementteams zich in een steeds complexere wereld moeten concentreren op waar zij het meest mee vertrouwd zijn. Wij hebben veel liever dat bedrijven kapitaal uitkeren aan hun aandeelhouders, die daarmee vervolgens op zoek kunnen gaan naar de beste kansen, dan dat zij gaan diversifiëren of overinvesteren in hun activiteiten.

### Prestatie op 2023

Prestatie op 31/12/2023	
	TreeTop Sequoia Equity AH EUR
<b>Cumulatieve rendementen</b>	
1 maand	7.6%
3 maanden	8.4%
1 jaar	7.8%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>	
3 jaren	3.3%
5 jaren	7.7%
10 jaren	2.8%
Sinds begin*	3.0%

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

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

## TREETOP GLOBAL CONVICTION

Na een uitzonderlijk moeilijk en teleurstellend 2022, een van de slechtste jaren ooit voor aandelenbeleggers en zeker voor wie zich op groeiaandelen richt, begon 2023 met een positievere noot. In het eerste kwartaal steeg de netto-inventariswaarde sterk en presteerden we iets beter dan de MSCI World-index. We boekten onze winst vooral in januari en in de technologiesector – met name halfgeleideraandelen deden het bijzonder goed. In februari en maart waren beleggers veel minder uitbundig en stagneerden de meeste markten. Het tweede kwartaal verliep heel wat moeilijker. De bedrijfsresultaten over het eerste kwartaal in de VS stelden zwaar teleur, China ging in sneltempo

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

---

achteruit en Europese aandelen presteerden ondermaats. De situatie stabiliseerde enigszins in het derde kwartaal, en het laatste kwartaal van 2023 bracht eindelijk de welgekomen forse verbetering op de wereldmarkten toen duidelijk werd dat de piek in de rente wellicht bereikt was en de inflatie snel afnam.

Het begin van het jaar bood beleggers heel wat stof tot nadenken, maar weinig positieve ontwikkelingen. Dat de inflatie dan toch niet “van voorbijgaande aard” bleek, wekte het vermoeden dat de rente hoog zou blijven. Terecht, want de Amerikaanse Federal Reserve hield inderdaad vast aan een restrictieve toon en trok de rente verder op. De oorlog in Oekraïne sleepte aan en het werd steeds duidelijker dat in China de vastgoedmarkt – en in zijn kielzog de hele economie – onderuit ging. De berichtgeving belichtte nog steeds vooral het moeizame herstel van de economie na de coronacrisis en de blijvende problemen in de toeleveringsketens, waardoor de stemming onder beleggers bijzonder somber bleef. Tegelijk bleken de bedrijfswinsten echter behoorlijk goed stand te houden en verliep het resultaatenseizoen over het vierde kwartaal van 2022 zonder al te veel rampspoed.

Een reis naar Amerika begin maart bevestigde ons dat eerder geruststellende beeld. De boutade wil dat bedrijven en analisten de laatsten zijn die een terugval zien aankomen, en als er een neergang aankwam, was dat absoluut het geval. De overheersende mening was dat de toeleveringsketens snel herstelden, de orderboekjes goed gevuld bleven en de bedrijven in goede financiële gezondheid verkeerden. De arbeidsmarkt werd als krap omschreven en het consumentenvertrouwen eerder als goed dan als solide, maar een negatieve noot viel amper te bespeuren. We bezochten tijdens onze reis vijf van onze huidige Amerikaanse posities: **SiTime**, **Dexcom**, **Tractor Supply**, **Doximity** en **Shopify**, die stuk voor stuk bemoedigende presentaties gaven.

Toen eind april in de VS het resultaatenseizoen over het eerste kwartaal begon, vielen de markten niettemin sterk terug doordat beleggers hardnekkig bleven focussen op alles wat ook maar enigszins als negatief kon worden gezien. **Axon Enterprises**, dat een wereldwijd monopolie op stroomstootwapens en bodycams voor politieagenten heeft, meldde bijvoorbeeld een stijging van de verkoop van stroomstootwapens met 17,4% en 51% omzetgroei in camera's en bewakingssoftware. Hoewel het zijn winstprognose voor het hele jaar optrok, koerste het aandeel flink lager met als enige – flinterdunne – verklaring dat er een nieuwe generatie stroomstootwapens aankomt, waardoor in tussentijd de verkoop van bestaande modellen kan afnemen. **Ulta Beauty** maakte iets gelijkaardigs mee: het verloor alleen al in mei 25,7% nadat het had opgebiecht dat het de winkeldiefstallen maar niet onder controle kreeg, ook al rapporteerde het over het kwartaal 9% omzetgroei op vergelijkbare winkelbasis. Vanaf medio juni begon de stemming in de VS echter te verbeteren. Dat kwam ten dele door het verbazingwekkende enthousiasme voor bedrijven die kunnen profiteren van de opkomst van artificiële intelligentie – onder meer **Nvidia**, **Meta**, **Alphabet** en **Microsoft**, enkele van de belangrijkste spelers in de sector, schoten de hoogte in – maar ook doordat beleggers er rekening mee begonnen te houden dat de piek in de rente in zicht kwam.

De tweede helft van het jaar was dan ook heel positief voor onze Amerikaanse posities en enkele aandelen legden een prima parcours af. Het resultaatenseizoen over het derde kwartaal verliep zonder noemenswaardige problemen, maar oktober was toch een volatiele maand. De markten waren onrustig door de verdere terugval van de obligatiekoersen – halfweg de maand liep de rente op tienjarige Amerikaanse staatsobligaties op tot 5%. Dat verleidde sommige waarnemers tot de zwaarwichtige, maar niet geheel onbegrijpelijke voorspelling dat obligatiebeleggers van een groot deel van de Westerse overheden zouden beginnen te betwijfelen of zij hun torenhoge schulden wel kunnen blijven financieren. Op de laatste dag van oktober brachten enkele achteruitgaande cijfers over de Amerikaanse arbeidsmarkt echter gelukkig wat opluchting, en sinds de eerste week van november is de stemming op de

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

---

aandelenmarkten ronduit optimistisch. Daardoor begonnen groeiaandelen – zeker Amerikaanse – de bredere markten ver achter zich te laten.

In het begin van het jaar trokken we de blootstelling van het compartiment aan China op, omdat we verwachtten dat de economie zou herstellen na de extreem lange en uiterst strenge lockdown die de overheid had opgelegd. De markt had bijzonder zwak gepresteerd en leek redelijk gewaardeerd. We financierden die posities hoofdzakelijk door beleggingen te verkopen in India, waar wij na de ijzersterke prestaties in 2022 een rustigere periode verwachtten. We openden of heropenden posities in **Alibaba**, **Meituan** en **New Oriental Education**, wat achteraf gezien een compleet verkeerde keuze was. Halfweg het jaar werd het echter steeds duidelijker, of misschien wel zonneklaar, dat de situatie in het Rijk van het Midden niet verbeterde en draaiden we die positionering weer terug door onze Chinese posities nagenoeg volledig te verkopen ten gunste van India.

De Indiase economie blaakt volgens ons van gezondheid. Premier Modi is inmiddels bijna tien jaar aan de macht en zijn hervormingen en verbeteringen beginnen hun vruchten af te werpen. De infrastructuur in het land is er enorm op vooruitgegaan – er zijn meer snelwegen, de elektrificatie is toegenomen en de havens en luchthavens zijn verbeterd – en dat vereenvoudigt ondernemen en trekt steeds meer directe buitenlandse investeringen aan. Ook de vervanging van diverse deelstaatbelastingen door een nationale btw heeft een bijzonder gunstige invloed gehad en de inflatie is onder controle en gelet op de economische groei niet onredelijk hoog. De vastgoedmarkt herstelt snel van een jarenlange neergang en de Indiase banken staan prima. De nadruk ligt in onze portefeuilleposities sterk op de vastgoedsector, met twee van 's lands grootste projectontwikkelaars, **DLF** en **Godrej Properties**. We kochten ook **Bajaj Finance** en **Apollo Hospitals**. **Apollo** is India's grootste private ziekenhuisexploitant en bezit een uitgestrekte apothekersketen, terwijl **Bajaj** de grootste verstrekker van consumentenkredieten in het land is. Die overstap is een groot succes gebleken en onze vastgoedaandelen hebben het uitstekend gedaan.

De blootstelling aan Europa lag het grootste deel van het jaar rond de 20%, met langetermijnposities in **Novo Nordisk**, **ASML**, **LVMH** en **Ferrari**. We kiezen graag voor domeinen waarin Europa marktleider is en luxegoederen zijn daarvan een evident voorbeeld. **Novo Nordisk** is al lang de belangrijkste producent van insuline, van levensbelang voor diabetici, en heeft die activiteit nu sterk uitgebreid met zijn afslankmiddel Wegovy, dat een spectaculaire groei kent. **Ferrari** is misschien wel 's werelds prijzigste luxegoederenbedrijf en het aandeel heeft een uitstekend jaar achter de rug, waarin het bedrijf de 24 uur van Le Mans won en liet weten dat de volledige productie al tot in 2026 is verkocht. **ASML** is de belangrijkste fabrikant van lithografiemachines voor de halfgeleiderindustrie ter wereld, en we hebben ook **ASMI** in portefeuille, dat apparatuur voor de verwerking van halfgeleiderwafers levert. Beide halfgeleiderbedrijven profiteerden sterk van het enthousiasme voor artificiële intelligentie dat halfweg het jaar opstak en zijn flink hersteld, al blijven ze nog steeds ruim onder hun eerdere piekniveaus. We verkochten in de loop van het jaar **Dino Polska**, de Poolse exploitant van buurtsupermarkten die heel goed had gepresteerd, en **PVA Tepla**, een piepklein Duits halfgeleiderbedrijf dat zwaar teleurstelde. Over het algemeen hebben de Europese posities in 2023 een positieve bijdrage aan het fonds geleverd.

Samengevat is onze strategie afgelopen jaar danig op de proef gesteld. Als iemand ons in maart of zelfs in oktober had gezegd dat we het jaar met een mooie winst zouden afsluiten, hadden we daar met plezier voor getekend en zouden we zowel verrast als opgelucht geweest zijn. De portefeuille kreeg niet alleen sterke steun van India, hij plukte ook volop de vruchten van de najaarsrally en overtrof zowel in het laatste kwartaal als in de tweede helft van het jaar ruimschoots de wereldwijde indexen<sup>2</sup>. Zoals wel vaker

---

<sup>2</sup> Resultaten of rendementen worden niet gegarandeerd.



# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

de afgelopen jaren was het Amerikaanse gedeelte van de portefeuille met voorsprong het winstgevendste, en wij verwachten dat dit ook in 2024 het geval zal zijn. Door de combinatie van afnemende inflatie, dalende obligatierente en een heel bemoedigend resultatenseizoen over het derde kwartaal in de VS heeft de vaak gehoorde voorspelling dat de VS in 2024 in een recessie zouden belanden, plaatsgemaakt voor een gewone vertraging. India zal het ondanks de verkiezingen in april wellicht goed blijven doen en Europese aandelen lijken ons heel aantrekkelijk gewaardeerd en goed geplaatst voor een herstel. Alle Amerikaanse bedrijven in de portefeuille blijven bijzonder dominant, extreem winstgevend, uitstekend gefinancierd en, naar onze mening, volstrekt redelijk gewaardeerd. Wij beginnen 2024 een flink stuk optimistischer dan vorig jaar.

Prestatie op 31/12/2023	
	TreeTop Global Conviction A EUR
<b>Cumulatieve rendementen</b>	
1 maand	4.1%
3 maanden	10.4%
1 jaar	11.8%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>	
3 jaren	-11.4%
5 jaren	5.3%
Sinds begin*	5.9%

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

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

## AUBREY EUROPEAN CONVICTION

Het compartiment (aandelenklasse R EUR) heeft in 2023 een rendement behaald van +14,6%, tegen +16,2% voor de referentie-index, de MSCI AC Europe (in EUR). Op drie jaar bedraagt het rendement -2,4% tegen +28,0%, sinds de oprichting +34,5% tegen +38,6% (gecumuleerd rendement sinds 26 maart 2019).

Met een jaarrendement van +14,6% bleef het compartiment ruim boven de inflatie en behaalde het een reëel rendement van meer dan 10%. Daarmee bewijst het dat cash, ondanks de hoge rentes die er in 2023 te krijgen waren, helemaal niet zo aantrekkelijk is als vaak wordt beweerd. Over het volledige jaar, dat een moeilijke periode was voor groeibeheerders, bleef het compartiment licht achter bij de index. Eind juli had het compartiment nog een voorsprong op de index, maar door een onverwachte renteverhoging door de Amerikaanse Federal Reserve waren augustus, september en oktober moeilijk. Het verlies van die drie maanden wist het compartiment bijna, maar net niet helemaal goed te maken dankzij een plotselinge ommekeer in november en december, toen groeiaandelen opnieuw de bredere markt versloegen.

Gelet op de huidige inflatiecijfers is de rente in Europa te hoog. De maand op maand inflatie in de grote economieën was in december maar nipt positief en ook de reële bbp-groei schommelt rond het nulpunt. In het VK kwam de inflatie in december uit op 4,0%, iets meer dan de maand voordien, maar dat was de eerste stijging in tien maanden tijd en wellicht het gevolg van uitgaven aan consumptiegoederen en



# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

alcohol in de aanloop naar Kerstmis en hogere belastingen op tabaksproducten. De stijging van de voedselprijzen lag een stuk lager. De rentetarieven liggen met 4,5% in de eurozone (rente voor de belangrijkste herfinancieringstransacties van de ECB) en 5,25% in het VK (basisrente Britse centrale bank) dus buitensporig hoog en dreigen een recessie te ontketenen. Groeiaandelen noteren in 2024 wellicht met een premie en de uitdaging voor beleggers wordt om bedrijven te vinden die in een labiel economisch klimaat de groeiverwachtingen kunnen halen of overtreffen. We krijgen dit jaar natuurlijk verkiezingen in de VS – en waarschijnlijk ook in het VK – en de centrale banken zullen onder druk staan om mee de economie vlot te trekken. Het grootste risico voor economieën en aandelen is dat zij te veel achteruitkijken.

Zoals blijkt uit onderstaand overzicht van de beste aandelenposities van het compartiment, heeft de technologiesector de grootste bijdrage aan het jaarrendement geleverd. Energie, communicatiediensten en basisconsumptiegoederen bleven op jaarbasis achter. Het compartiment heeft in die drie sectoren slechts kleine posities. Onze aandelen in alternatieve energie presteerden ondermaats en hebben we grotendeels verkocht. Onze individuele aandelenposities in communicatiediensten en basisconsumptiegoederen, bestaande uit twee Poolse supermarkketens en een Pools digitaal marketingbureau, deden het daarentegen ruim beter dan de markt en bewezen de meerwaarde van een goede aandelenselectie.

Gemeten over het volledige jaar kwamen de grootste bijdragen aan het rendement (in procentpunten) van:

<b>VAT Group</b>	Vacuümkleppen	3,09
<b>Inficon</b>	Testapparatuur voor halfgeleiders	1,96
<b>Vitesco</b>	Auto-onderdelen	1,91
<b>ASM International</b>	Depositieapparatuur	1,79
<b>Dino Polska</b>	Poolse supermarkten	1,70
<b>Hill &amp; Smith</b>	Gespecialiseerde infrastructuur	1,63
<b>ASML</b>	Lithografieapparatuur	1,44
<b>Aixtron</b>	Depositieapparatuur	1,20
<b>Elmos Semiconductor</b>	Chips voor de auto-industrie	1,19
<b>BE Semiconductor</b>	Productiematerieel voor halfgeleiders	1,09

Met uitzondering van **Vitesco**, waarop een overnamebod werd uitgebracht, hebben we al deze posities in de portefeuille behouden.

Het rendement leed in boekjaar 2023 (in procentpunten) het meest onder:

<b>Hexatronic</b>	Glasvezelsystemen	-3,26
<b>Adyen</b>	Digitale betalingen	-1,11
<b>Watches of Switzerland</b>	Detailhandel in luxehorloges	-0,97
<b>Ecoener</b>	Hernieuwbare energie	-0,86
<b>SMA Solar</b>	Omvormers en systemen voor zonne-energie	-0,63
<b>Grenergy Renovables</b>	Hernieuwbare energie	-0,62
<b>Metso</b>	Mijnbouwapparatuur	-0,53
<b>SESA</b>	IT-diensten	-0,52
<b>Netcompany</b>	IT-diensten	-0,33
<b>Melexis</b>	Chips voor de auto-industrie	-0,31

Alle bovenstaande posities zijn of worden momenteel verkocht.

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

2024 is begonnen met een verkoopgolf. Dat is na de rally van eind vorig jaar niet ongevoel. De waarderingen zijn opnieuw redelijker en nu er renteverlagingen verwacht worden oogt de toekomst voor groeiaandelen nog steeds positief<sup>3</sup>. Gezien de geopolitieke onzekerheid die er momenteel heerst en het feit dat dit een verkiezingsjaar is, zullen er ongetwijfeld veel kansen komen om te kopen tegen een aantrekkelijk instapniveau. Hoe hoog of laag de markt echter ook noteert, wij zullen vasthouden aan onze strategie om alleen aandelen te kopen die ten minste 15% WPA-groei kunnen realiseren, tegen een koers-winst-groeiverhouding (PEG) van minder dan 1,5, want dat is in onze ervaring het beproefde recept om op lange termijn reëel rendement te genereren<sup>2</sup>.

Prestatie op 31/12/2023	
	Aubrey European Conviction R EUR
<b>Cumulatieve rendementen</b>	
1 maand	6.7%
3 maanden	16.6%
1 jaar	14.6%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>	
3 jaren	-2.4%
Sinds begin*	6.4%

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

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

## TREETOP GLOBAL DYNAMIC

De portefeuille van **TreeTop Global Dynamic** is op 31 december 2023 als volgt ingedeeld:

- 10.0% beheerd door de team van Andrew Dalrymple, met dezelfde filosofie als in TreeTop Global Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt;
- 26.4% beheerd door de team van Sharon Bentley-Hamlyn, met dezelfde filosofie als in Aubrey European Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt;
- 11.5% beheerd door de team van Andrew Dalrymple, met de filosofie zoals in Aubrey Global Emerging Markets Opportunities, beleggend in wereldwijde opkomende markten, waarvan u het gedetailleerd rapport kunt terugvinden op [www.aubreycm.co.uk](http://www.aubreycm.co.uk);
- 50.4% in de « Buyback » strategie, een kwantitatieve strategie samengesteld uit aandelen van 30 toonaangevende Amerikaanse bedrijven die worden gekenmerkt door: (i) een hoge inkoopratio van eigen aandelen, (ii) een grote liquiditeit en (iii) een hoog rendement op vrije cashflow;
- 1.7% in cash.

<sup>2</sup> Resultaten of rendementen worden niet gegarandeerd.

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

Prestatie op 31/12/2023	
	TreeTop Global Dynamic AH EUR
<b>Cumulatieve rendementen</b>	
1 maand	7.0%
3 maanden	11.3%
1 jaar	9.4%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>	
3 jaren	-4.0%
5 jaren	6.7%
10 jaren	2.4%
Sinds begin*	5.0%

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

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

## TREETOP GLOBAL BALANCED

De portefeuille van **TreeTop Global Balanced** is op 31 december 2023 als volgt ingedeeld:

- 6.0% beheerd door de team van Andrew Dalrymple, met dezelfde filosofie als in TreeTop Global Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt;
- 16.0% beheerd door de team van Sharon Bentley-Hamlyn, met dezelfde filosofie als in Aubrey European Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt;
- 7.0% beheerd door de team van Andrew Dalrymple, met de filosofie zoals in Aubrey Global Emerging Markets Opportunities, belegend in wereldwijde opkomende markten, waarvan u het gedetailleerd rapport kunt terugvinden op [www.aubreycm.co.uk](http://www.aubreycm.co.uk) ;
- 29.5% in de « Buyback » strategie, een kwantitatieve strategie samengesteld uit aandelen van 30 toonaangevende Amerikaanse bedrijven die worden gekenmerkt door: (i) een hoge inkoopratio van eigen aandelen, (ii) een grote liquiditeit en (iii) een hoog rendement op vrije cashflow;
- 31.4% in beleggingen met vaste rente: bancaire deposito's en obligaties (buiten converteerbare obligaties) ;
- 7.4% in converteerbare obligaties.

Prestatie op 31/12/2023	
	TreeTop Global Balanced AH EUR
<b>Cumulatieve rendementen</b>	
1 maand	4.5%
3 maanden	7.3%
1 jaar	7.8%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>	
3 jaren	-1.7%
5 jaren	4.7%
10 jaren	1.7%
Sinds begin*	3.5%

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

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

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

### TREETOP GLOBAL CONSERVATIVE

De portefeuille van **TreeTop Global Conservative** is op 31 december 2023 als volgt ingedeeld:

- 19.4% in het compartiment TreeTop Global Dynamic, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt.
- 11.2% in het compartiment TreeTop World ESG Leaders Equity Index (passief beheer), waarvan u het gedetailleerd rapport kunt terugvinden op [www.treetopam.com](http://www.treetopam.com);
- 61.2% in beleggingen met vaste rente: bancaire deposito's en obligaties (buiten converteerbare obligaties);
- 8.2% in converteerbare obligaties.

Prestatie op 31/12/2023	
	TreeTop Global Conservative A EUR
<b>Cumulatieve rendementen</b>	
1 maand	2.3%
3 maanden	4.1%
1 jaar	7.0%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>	
3 jaren	-0.7%
5 jaren	2.5%
Sinds begin*	0.6%

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

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

### TREETOP GLOBAL HORIZON

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

Het compartiment steeg in 2023 met 4,9%. De aandelenmarkten veerden in 2023 op na een zwak 2022, toen de veel gevreesde recessie uitbleef en de inflatiedruk afnam. Dit leidde tot een sterke rally in de laatste twee maanden van het jaar, toen de markt begon te anticiperen op renteverlagingen door de belangrijkste centrale banken in 2024. Er waren echter aanzienlijke verschillen in rendementen tussen sectoren en geografische gebieden. De wereldwijde markten werden in 2023 gedreven door de 'Magnificent 7' - large-cap technologieaandelen, zoals Nvidia, Tesla en Meta, die extreem sterke rendementen behaalden. Daarentegen daalden de aandelenmarkten in Hongkong en China met meer dan 10% omdat de Chinese economie moeite had om weer aan te trekken ondanks de 'heropening' na de COVID-restricties eind 2022. Over het geheel genomen presteerde het compartiment minder goed dan de wereldwijde aandelenmarkt (de MSCI All Countries World Index steeg met 16%) door een gebrek aan blootstelling aan technologieaandelen en een te grote blootstelling aan aandelen uit de gezondheidszorg en China.

# TreeTop Global SICAV

## Verslag van de Beheerder

We hielden vast aan de strategie die we in 2019 zijn beginnen toe te passen, waarbij het fonds in min of meer gelijke mate wordt beheerd door Felix Berghmans, Jonathan Alvis en Ben Shields. Zoals verwacht, is sindsdien het aantal beleggingsideeën toegenomen en is het rendement erop vooruitgegaan. Op weg naar 2024, nu de recessieangst afneemt en de markt vooruitkijkt naar renteverlagingen, denken wij dat small- en mid-cap aandelen de outperformance van de laatste 2 maanden van 2023 kunnen voortzetten. Small- en mid-cap aandelen worden verhandeld tegen een disagio ten opzichte van large-cap aandelen en hun eigen historische niveaus, en bieden daarmee een aantrekkelijke kans op een herwaardering.

Prestatie op 31/12/2023	
	TreeTop Global Horizon A EUR
<b>Cumulatieve rendementen</b>	
1 maand	8.3%
3 maanden	5.4%
1 jaar	4.9%
<b>Actuariële rendementen op jaarbasis</b>	
3 jaren	-2.5%
5 jaren	4.6%
Sinds begin*	2.3%

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

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

Luxemburg, 30 Januari 2024.



## Auditverslag

Aan de Aandeelhouders van  
**TreeTop Global SICAV**

---

### Ons oordeel

Naar onze mening geeft de bijgevoegde jaarrekening een getrouw beeld van de financiële situatie van TreeTop Global SICAV en van elk van zijn compartimenten (het 'Fonds') per 31 december 2023, en van het resultaat van hun transacties en veranderingen in de netto-activa voor het boekjaar afgesloten op die datum, in overeenstemming met de wettelijke en regelgevende voorschriften betreffende deopstelling en voorstelling van de jaarrekening die van kracht zijn in Luxemburg.

Wat wij hebben geauditeerd

De jaarrekening van het Fonds omvat:

- het gecombineerde overzicht van het vermogen van het Fonds en het overzicht van het vermogen van elk van de compartimenten per 31 december 2023;
- het overzicht van de effectenportefeuille per 31 december 2023;
- het gecombineerde overzicht van de transacties en andere wijzigingen in het netto-actief van het Fonds en het overzicht van de transacties en andere wijzigingen in het actief van elk van de compartimenten voor het boekjaar afgesloten op die datum; en
- de toelichtingen bij de jaarrekening, met inbegrip van een samenvatting van de voornaamste boekhoudmethodes.

---

### Grondslag voor ons oordeel

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

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

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

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

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



---

## **Overige informatie**

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

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

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

---

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

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

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

---

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

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

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

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

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



# TreeTop Global SICAV

## Geconsolideerde overzicht van het nettovermogen op 31 december 2023

	TOELICHTINGEN	GECONSOLIDEERD (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	273.840.256,69
Banktegoeden		4.879.655,05
Te ontvangen rente op banktegoeden		12.652,12
Te ontvangen rente op obligaties		4.070,00
Te ontvangen dividenden op aandelen		44.366,47
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		199.999,98
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	2.471.415,40
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		2.500.000,00
<b>Totaal Activa</b>		<b>283.952.415,71</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	952.966,78
Debetrente te betalen		165,03
Te betalen bedragen voor terugkopen		112.019,52
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		2.500.000,00
Capital Gain Tax		470.910,73
<b>Totaal passiva</b>		<b>4.036.062,06</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>279.916.353,65</b>

# TreeTop Global SICAV

## Geconsolideerde staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva vanaf 1 januari 2023 tot 31 december 2023

	TOELICHTINGEN	GECONSOLIDEERD (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	4.932.012,30
Ontvangen rente op obligaties	1i	174.383,34
Kredietrente	1i	203.275,72
Belastinginning		10.304,00
Overige inkomsten		6.721,23
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>5.326.696,59</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	31.870,89
Beheersprovisie	4	3.037.091,94
Provisie voor de bewaarder	8	114.384,90
Abonnementstaks	5	237.144,21
Administratiekosten	9	367.950,72
Diverse kosten en provisies	6	282.508,12
Transactiekosten	11	510.123,70
Debetrente		14.273,57
Belasting aan buitenlandse overheden		26.542,28
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>4.621.890,33</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>704.806,26</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	-15.393.030,88
- deviezenhandel		-285.395,62
- termijnwissels		-591.385,19
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>-15.565.005,43</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>	1f	
- op beleggingen		39.764.180,15
- termijnwissels		1.099.431,85
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>25.298.606,57</b>
- Inschrijvingen		5.927.584,83
- Terugbetalingen		-50.293.739,66
<b>Betaalde dividenden</b>	12	<b>-470.693,13</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>-19.538.241,39</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>299.454.595,04</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>279.916.353,65</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2023

TreeTop Sequoia Equity		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	100.380.690,99
Banktegoeden		1.630.027,03
Te ontvangen rente op banktegoeden		3.649,42
Te ontvangen rente op obligaties		0,00
Te ontvangen dividenden op aandelen		22.168,64
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		199.999,98
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	1.527.909,85
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		1.740.000,00
<b>Totaal Activa</b>		<b>105.504.445,91</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	375.990,25
Debetrente te betalen		0,00
Te betalen bedragen voor terugkopen		0,00
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		1.740.000,00
Capital Gain Tax		0,00
<b>Totaal passiva</b>		<b>2.115.990,25</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>103.388.455,66</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		61.482,024
- AH		464.788,184
- B (USD)		38.170,096
- I		8.490,827
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		123,20
- AH		168,18
- B (USD)		199,85
- I		1.264,67

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2023

TreeTop Global Dynamic		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	61.817.459,85
Banktegoeden		1.054.356,00
Te ontvangen rente op banktegoeden		3.609,25
Te ontvangen rente op obligaties		0,00
Te ontvangen dividenden op aandelen		11.234,76
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	656.528,70
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		630.000,00
<b>Totaal Activa</b>		<b>64.173.188,56</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	216.689,81
Debetrente te betalen		143,79
Te betalen bedragen voor terugkopen		2.954,76
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		630.000,00
Capital Gain Tax		145.402,38
<b>Totaal passiva</b>		<b>995.190,74</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>63.177.997,82</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		33.764,261
- AH		226.294,985
- D		12.546,628
- DH		36.815,778
- I		10.052,000
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		116,81
- AH		180,12
- D		101,47
- DH		139,35
- I		1.200,71

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2023

TreeTop Global Balanced		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	13.636.961,66
Banktegoeden		1.023.470,74
Te ontvangen rente op banktegoeden		2.487,76
Te ontvangen rente op obligaties		2.261,11
Te ontvangen dividenden op aandelen		1.517,37
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	28.910,34
Zakelijke zekerheid op termijwissels		0,00
<b>Totaal Activa</b>		<b>14.695.608,98</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	49.092,32
Debetrente te betalen		21,24
Te betalen bedragen voor terugkopen		16.861,00
Zakelijke zekerheid op termijwissels		0,00
Capital Gain Tax		21.885,96
<b>Totaal passiva</b>		<b>87.860,52</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>14.607.748,46</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A2		4.989,044
- AH		10.758,720
- D		1.014,000
- DH		16.895,803
- P		59.935,433
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A2		172,52
- AH		151,06
- D		98,97
- DH		112,55
- P		168,85

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2023

TreeTop Global Conservative		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	9.873.837,00
Banktegoeden		659.187,63
Te ontvangen rente op banktegoeden		1.482,70
Te ontvangen rente op obligaties		1.808,89
Te ontvangen dividenden op aandelen		0,00
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	0,00
Zakelijke zekerheid op termijwissels		0,00
<b>Totaal Activa</b>		<b>10.536.316,22</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	20.263,58
Debetrente te betalen		0,00
Te betalen bedragen voor terugkopen		0,00
Zakelijke zekerheid op termijwissels		0,00
Capital Gain Tax		0,00
<b>Totaal passiva</b>		<b>20.263,58</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>10.516.052,64</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		<b>9.948,323</b>
- A2		<b>2.773,402</b>
- D		<b>46.666,970</b>
- P		<b>40.215,049</b>
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		<b>105,57</b>
- A2		<b>129,89</b>
- D		<b>83,17</b>
- P		<b>129,91</b>

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2023

TreeTop Global Conviction		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	56.801.929,30
Banktegoeden		217.467,75
Te ontvangen rente op banktegoeden		492,97
Te ontvangen rente op obligaties		0,00
Te ontvangen dividenden op aandelen		1.680,40
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	258.066,51
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		130.000,00
<b>Totaal Activa</b>		<b>57.409.636,93</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	211.983,77
Debetrente te betalen		0,00
Te betalen bedragen voor terugkopen		87.278,25
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		130.000,00
Capital Gain Tax		284.289,81
<b>Totaal passiva</b>		<b>713.551,83</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>56.696.085,10</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		238.991,852
- AH		162.474,237
- I		1.889,142
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		170,11
- AH		86,72
- I		1.033,16

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2023

TreeTop Global Horizon		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	8.030.152,82
Banktegoeden		180.854,42
Te ontvangen rente op banktegoeden		506,19
Te ontvangen rente op obligaties		0,00
Te ontvangen dividenden op aandelen		405,08
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	0,00
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		0,00
<b>Totaal Activa</b>		<b>8.211.918,51</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	27.610,20
Debetrente te betalen		0,00
Te betalen bedragen voor terugkopen		0,00
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		0,00
Capital Gain Tax		19.332,58
<b>Totaal passiva</b>		<b>46.942,78</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>8.164.975,73</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		<b>68.276,676</b>
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		<b>119,59</b>



# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2023

<b>Aubrey European Conviction</b>		
	<b>TOELICHTINGEN</b>	<b>WAARDE (IN EUR)</b>
<b>Activa</b>		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	23.299.225,07
Banktegoeden		114.291,48
Te ontvangen rente op banktegoeden		423,83
Te ontvangen rente op obligaties		0,00
Te ontvangen dividenden op aandelen		7.360,22
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Niet-gerealiseerde meerwaarden op valutatermijncontracten	10	0,00
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		0,00
<b>Totaal Activa</b>		<b>23.421.300,60</b>
<b>Passiva</b>		
Te betalen taksen en kosten	3	51.336,85
Debetrente te betalen		0,00
Te betalen bedragen voor terugkopen		4.925,51
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		0,00
Capital Gain Tax		0,00
<b>Totaal passiva</b>		<b>56.262,36</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>23.365.038,24</b>
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- I		<b>3.719,473</b>
- R (EUR)		<b>112.077,569</b>
- R (GBP)		<b>23.121,765</b>
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- I		<b>1.254,96</b>
- R (EUR)		<b>134,48</b>
- R (GBP)		<b>135,85</b>

# TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen vanaf 1 januari 2023 tot 31 december 2023

TreeTop Sequoia Equity		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	2.764.859,63
Ontvangen rente op obligaties	1i	0,00
Kredietrente	1i	36.379,15
Belastinginning		0,00
Overige inkomsten		0,00
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>2.801.238,78</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	31.870,89
Beheersprovisie	4	1.096.003,25
Provisie voor de bewaarder	8	39.319,49
Abonnementstaks	5	61.310,72
Administratiekosten	9	96.246,22
Diverse kosten en provisies	6	71.454,06
Transactiekosten	11	94.903,44
Debetrente		87,45
Belasting aan buitenlandse overheden		6.194,46
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>1.497.389,98</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>1.303.848,80</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	-1.876.670,35
- deviezenhandel		41.651,30
- termijnwissels		-127.992,04
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>-659.162,29</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1f	7.148.868,90
- termijnwissels		744.266,40
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>7.233.973,01</b>
- Inschrijvingen		4.370.795,19
- Terugbetalingen		-5.762.373,02
<b>Betaalde dividenden</b>	12	<b>0,00</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>5.842.395,18</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>97.546.060,48</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>103.388.455,66</b>

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

# TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen vanaf 1 januari 2023 tot 31 december 2023

TreeTop Global Dynamic		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	1.388.091,78
Ontvangen rente op obligaties	1i	0,00
Kredietrente	1i	44.234,75
Belastinginning		426,92
Overige inkomsten		0,00
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>1.432.753,45</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	0,00
Beheersprovisie	4	777.012,19
Provisie voor de bewaarder	8	28.642,95
Abonnementstaks	5	73.627,56
Administratiekosten	9	77.781,93
Diverse kosten en provisies	6	61.744,86
Transactiekosten	11	139.482,85
Debetrente		4.880,99
Belasting aan buitenlandse overheden		3.180,33
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>1.166.353,66</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>266.399,79</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	-4.488.688,72
- deviezenhandel		-23.058,10
- termijnwissels		-425.618,10
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>-4.670.965,13</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1f	10.256.122,07
- termijnwissels		230.671,17
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>5.815.828,11</b>
- Inschrijvingen		622.634,64
- Terugbetalingen		-18.417.101,23
<b>Betaalde dividenden</b>	12	<b>-207.281,27</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>-12.185.919,75</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>75.363.917,57</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>63.177.997,82</b>

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

# TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen vanaf 1 januari 2023 tot 31 december 2023

TreeTop Global Balanced		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	238.841,48
Ontvangen rente op obligaties	1i	106.820,63
Kredietrente	1i	46.739,71
Belastinginning		9.257,40
Overige inkomsten		3.656,23
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>405.315,45</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	0,00
Beheersprovisie	4	199.415,09
Provisie voor de bewaarder	8	8.254,69
Abonnementstaks	5	13.833,98
Administratiekosten	9	29.856,95
Diverse kosten en provisies	6	35.922,36
Transactiekosten	11	60.148,06
Debetrente		1.048,62
Belasting aan buitenlandse overheden		3.006,19
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>351.485,94</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>53.829,51</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	-610.778,97
- deviezenhandel		-1.836,79
- termijnwissels		126,63
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>-558.659,62</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1f	1.848.025,60
- termijnwissels		-3.325,14
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>1.286.040,84</b>
- Inschrijvingen		390.138,93
- Terugbetalingen		-10.744.308,44
<b>Betaalde dividenden</b>	12	<b>-121.540,87</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>-9.189.669,54</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>23.797.418,00</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>14.607.748,46</b>

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

# TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen vanaf 1 januari 2023 tot 31 december 2023

TreeTop Global Conservative		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	0,00
Ontvangen rente op obligaties	1i	67.562,71
Kredietrente	1i	9.547,71
Belastinginning		0,00
Overige inkomsten		3.065,00
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>80.175,42</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	0,00
Beheersprovisie	4	44.383,25
Provisie voor de bewaarder	8	2.428,30
Abonnementstaks	5	10.248,56
Administratiekosten	9	30.746,48
Diverse kosten en provisies	6	16.157,96
Transactiekosten	11	1.466,67
Debetrente		0,00
Belasting aan buitenlandse overheden		2.967,00
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>108.398,22</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>-28.222,80</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	111.127,20
- deviezenhandel		0,00
- termijnwissels		0,00
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>82.904,40</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1f	700.441,30
- termijnwissels		0,00
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>783.345,70</b>
- Inschrijvingen		32.630,41
- Terugbetalingen		-2.393.234,87
<b>Betaalde dividenden</b>	12	<b>-141.870,99</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>-1.719.129,75</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>12.235.182,39</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>10.516.052,64</b>

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

# TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen vanaf 1 januari 2023 tot 31 december 2023

TreeTop Global Conviction		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	201.301,61
Ontvangen rente op obligaties	1i	0,00
Kredietrente	1i	43.544,93
Belastinginning		0,00
Overige inkomsten		0,00
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>244.846,54</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	0,00
Beheersprovisie	4	657.958,79
Provisie voor de bewaarder	8	22.967,28
Abonnementstaks	5	64.818,61
Administratiekosten	9	84.131,64
Diverse kosten en provisies	6	46.259,00
Transactiekosten	11	168.447,28
Debetrente		7.723,18
Belasting aan buitenlandse overheden		6.571,05
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>1.058.876,83</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>-814.030,29</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	-5.817.614,02
- deviezenhandel		-223.214,11
- termijnwissels		-37.901,68
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>-6.892.760,10</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1f	13.010.890,45
- termijnwissels		127.819,42
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>6.245.949,77</b>
- Inschrijvingen		181.842,71
- Terugbetalingen		-4.761.317,29
<b>Betaalde dividenden</b>	12	<b>0,00</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>1.666.475,19</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>55.029.609,91</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>56.696.085,10</b>

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

# TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen vanaf 1 januari 2023 tot 31 december 2023

TreeTop Global Horizon		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	91.533,10
Ontvangen rente op obligaties	1i	0,00
Kredietrente	1i	7.256,58
Belastinginning		0,00
Overige inkomsten		0,00
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>98.789,68</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	0,00
Beheersprovisie	4	94.301,51
Provisie voor de bewaarder	8	3.234,05
Abonnementstaks	5	3.960,02
Administratiekosten	9	9.623,16
Diverse kosten en provisies	6	13.647,01
Transactiekosten	11	9.663,72
Debetrente		414,42
Belasting aan buitenlandse overheden		26,50
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>134.870,39</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>-36.080,71</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	-571.572,06
- deviezenhandel		-4.608,23
- termijnwissels		0,00
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>-612.261,00</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1f	991.997,03
- termijnwissels		0,00
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>379.736,03</b>
- Inschrijvingen		0,00
- Terugbetalingen		0,00
<b>Betaalde dividenden</b>	12	<b>0,00</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>379.736,03</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>7.785.239,70</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>8.164.975,73</b>

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

# TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen vanaf 1 januari 2023 tot 31 december 2023

Aubrey European Conviction		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
<b>Inkomsten</b>		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	247.384,70
Ontvangen rente op obligaties	1i	0,00
Kredietrente	1i	15.572,89
Belastinginning		619,68
Overige inkomsten		0,00
<b>Totaal inkomsten</b>		<b>263.577,27</b>
<b>Uitgaven</b>		
Prestatieprovisie	4	0,00
Beheersprovisie	4	168.017,86
Provisie voor de bewaarder	8	9.538,14
Abonnementstaks	5	9.344,76
Administratiekosten	9	39.564,34
Diverse kosten en provisies	6	37.322,87
Transactiekosten	11	36.011,68
Debetrente		118,91
Belasting aan buitenlandse overheden		4.596,75
<b>Totaal uitgaven</b>		<b>304.515,31</b>
<b>Netto inkomsten / verlies</b>		<b>-40.938,04</b>
<b>Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1b	-2.138.833,96
- deviezenhandel		-74.329,69
- termijnwissels		0,00
<b>Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)</b>		<b>-2.254.101,69</b>
<b>Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde</b>		
- op beleggingen	1f	5.807.834,80
- termijnwissels		0,00
<b>Resultaat van de verrichtingen</b>		<b>3.553.733,11</b>
- Inschrijvingen		329.542,95
- Terugbetalingen		-8.215.404,81
<b>Betaalde dividenden</b>	12	<b>0,00</b>
<b>Wijzigingen van nettoactiva</b>		<b>-4.332.128,75</b>
<b>Nettoactiva in het begin van het boekjaar</b>		<b>27.697.166,99</b>
<b>Nettoactiva aan het einde van het boekjaar</b>		<b>23.365.038,24</b>

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



# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Sequoia Equity					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>					
ROYAL BANK OF CANADA	9.798	CAD	931.469,06	901.367,57	0,87%
<b>Totaal CANADESE DOLLAR</b>			<b>931.469,06</b>	<b>901.367,57</b>	<b>0,87%</b>
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%
<b>Totaal ZWITSERSE FRANK</b>			<b>2.943.205,50</b>	<b>2.902.937,94</b>	<b>2,81%</b>
SHELL	35.743	EUR	963.454,44	1.065.141,40	1,03%
<b>Totaal EURO</b>			<b>963.454,44</b>	<b>1.065.141,40</b>	<b>1,03%</b>
UNILEVER	20.413	GBP	956.674,67	895.152,04	0,87%
<b>Totaal BRITSE POND</b>			<b>956.674,67</b>	<b>895.152,04</b>	<b>0,87%</b>
TOYOTA MOTOR COR	70.100	JPY	972.529,02	1.166.056,06	1,13%
<b>Totaal JAPANSE YEN</b>			<b>972.529,02</b>	<b>1.166.056,06</b>	<b>1,13%</b>
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%

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Sequoia Equity					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
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%
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%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>88.480.580,01</b>	<b>93.450.035,98</b>	<b>90,39%</b>
<b>Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>			<b>95.247.912,70</b>	<b>100.380.690,99</b>	<b>97,09%</b>
<b>Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>			<b>95.247.912,70</b>	<b>100.380.690,99</b>	<b>97,09%</b>
<b>Andere effecten</b>					
FIBRECHEM TECHNOLOGIES LTD	3.224.862	SGD	1.198.793,53	0,00	0,00%
<b>Totaal SINGAPORE DOLLAR</b>			<b>1.198.793,53</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totaal Andere effecten</b>			<b>1.198.793,53</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>			<b>96.446.706,23</b>	<b>100.380.690,99</b>	<b>97,09%</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Dynamic					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>					
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%
<b>Totaal BRAZILIAANSE REAL</b>			<b>235.058,47</b>	<b>286.721,15</b>	<b>0,45%</b>
FIRSTSERVICE	1.370	CAD	190.224,76	201.888,30	0,32%
<b>Totaal CANADESE DOLLAR</b>			<b>190.224,76</b>	<b>201.888,30</b>	<b>0,32%</b>
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%
<b>Totaal ZWITSERSE FRANK</b>			<b>2.240.177,09</b>	<b>3.219.658,92</b>	<b>5,10%</b>
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%
<b>Totaal DEENSE KROON</b>			<b>597.910,82</b>	<b>678.216,39</b>	<b>1,07%</b>
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%
<b>Totaal EURO</b>			<b>7.100.442,41</b>	<b>8.316.848,80</b>	<b>13,16%</b>
AB DYNAMICS	13.750	GBP	282.813,94	284.028,62	0,45%
ASHTAD GROUP PLC	8.605	GBP	456.006,67	542.386,59	0,86%

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Dynamic					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
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%
RIGHTMOVE	76.950	GBP	594.792,01	511.135,19	0,81%
<b>Totaal BRITSE POND</b>			<b>2.221.842,22</b>	<b>2.385.929,37</b>	<b>3,78%</b>
BYD	6.300	HKD	195.000,78	156.591,60	0,25%
YADEA	91.000	HKD	154.638,29	144.743,36	0,23%
<b>Totaal HONG KONG DOLLAR</b>			<b>349.639,07</b>	<b>301.334,96</b>	<b>0,48%</b>
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%
<b>Totaal INDONESISCHE ROEPIA</b>			<b>385.747,44</b>	<b>462.586,60</b>	<b>0,73%</b>
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%
<b>Totaal INDIASE ROEPIE</b>			<b>2.850.454,94</b>	<b>3.971.177,54</b>	<b>6,29%</b>
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%
<b>Totaal MEXICAANSE PESO</b>			<b>478.608,69</b>	<b>479.660,30</b>	<b>0,76%</b>
ATEA	43.400	NOK	576.531,84	499.824,40	0,79%
<b>Totaal NOORSE KROON</b>			<b>576.531,84</b>	<b>499.824,40</b>	<b>0,79%</b>
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%
<b>Totaal POOLSE ZLOTY</b>			<b>1.539.096,96</b>	<b>2.233.710,61</b>	<b>3,54%</b>
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%
<b>Totaal ZWEEDSE KROON</b>			<b>507.124,07</b>	<b>627.286,77</b>	<b>0,99%</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Dynamic					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
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%
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 INC	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%

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Dynamic					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
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%
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%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>34.443.506,24</b>	<b>38.152.615,74</b>	<b>60,39%</b>
<b>Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>			<b>53.716.365,02</b>	<b>61.817.459,85</b>	<b>97,85%</b>
<b>Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>			<b>53.716.365,02</b>	<b>61.817.459,85</b>	<b>97,85%</b>
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>			<b>53.716.365,02</b>	<b>61.817.459,85</b>	<b>97,85%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Balanced					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>					
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%
<b>Totaal BRAZILIAANSE REAL</b>			<b>32.568,96</b>	<b>39.845,84</b>	<b>0,27%</b>
FIRSTSERVICE	210	CAD	29.175,48	30.946,38	0,21%
<b>Totaal CANADESE DOLLAR</b>			<b>29.175,48</b>	<b>30.946,38</b>	<b>0,21%</b>
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%
<b>Totaal ZWITSERSE FRANK</b>			<b>306.123,11</b>	<b>441.482,94</b>	<b>3,02%</b>
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%
<b>Totaal DEENSE KROON</b>			<b>94.924,88</b>	<b>93.565,81</b>	<b>0,64%</b>
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%
<b>Totaal EURO</b>			<b>1.015.531,37</b>	<b>1.180.633,62</b>	<b>8,08%</b>
AB DYNAMICS	2.150	GBP	44.549,99	44.411,75	0,30%
ASHTAD GROUP PLC	1.194	GBP	62.015,25	75.259,68	0,52%

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Balanced					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
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%
RIGHTMOVE	11.450	GBP	91.761,88	76.055,85	0,52%
<b>Totaal BRITSE POND</b>			<b>321.892,34</b>	<b>342.986,76</b>	<b>2,35%</b>
BYD	1.000	HKD	30.961,00	24.855,81	0,17%
YADEA	15.000	HKD	25.489,83	23.858,79	0,16%
<b>Totaal HONG KONG DOLLAR</b>			<b>56.450,83</b>	<b>48.714,60</b>	<b>0,33%</b>
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%
<b>Totaal INDONESISCHE ROEPIA</b>			<b>57.135,79</b>	<b>67.893,63</b>	<b>0,46%</b>
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%
<b>Totaal INDIASE ROEPIE</b>			<b>406.320,66</b>	<b>567.858,20</b>	<b>3,89%</b>
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%
<b>Totaal MEXICO PESO</b>			<b>73.328,46</b>	<b>73.475,53</b>	<b>0,50%</b>
ATEA	6.550	NOK	87.403,04	75.434,33	0,52%
<b>Totaal NOORSE KROON</b>			<b>87.403,04</b>	<b>75.434,33</b>	<b>0,52%</b>
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%
<b>Totaal POOLSE ZLOTY</b>			<b>224.753,12</b>	<b>308.119,59</b>	<b>2,11%</b>
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%
<b>Totaal ZWEEDSE KROON</b>			<b>76.162,55</b>	<b>94.983,16</b>	<b>0,65%</b>

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



# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Balanced					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
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%
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%

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Balanced					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
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%
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%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>4.724.123,70</b>	<b>5.239.131,14</b>	<b>35,87%</b>
<b>Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>			<b>7.505.894,29</b>	<b>8.605.071,53</b>	<b>58,91%</b>
<b>Obligaties</b>					
AGEAS / FORTIS BANK SA/NV FRP (CONV.)	1.250.000	EUR	934.666,67	1.075.000,00	7,36%
<b>Totaal EURO</b>			<b>934.666,67</b>	<b>1.075.000,00</b>	<b>7,36%</b>
<b>Totaal Obligaties</b>			<b>934.666,67</b>	<b>1.075.000,00</b>	<b>7,36%</b>
<b>Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt</b>			<b>8.440.560,96</b>	<b>9.680.071,53</b>	<b>66,27%</b>
<b>Beleggingsfondsen</b>					
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%
<b>Totaal EURO</b>			<b>3.761.531,49</b>	<b>3.956.890,13</b>	<b>27,09%</b>
<b>Totaal Beleggingsfondsen</b>			<b>3.761.531,49</b>	<b>3.956.890,13</b>	<b>27,09%</b>
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>			<b>12.202.092,45</b>	<b>13.636.961,66</b>	<b>93,35%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Conservative					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Obligaties</b>					
AGEAS / FORTIS BANK SA/NV FRP (CONV.)	1.000.000	EUR	751.676,33	860.000,00	8,18%
<b>Totaal EURO</b>			<b>751.676,33</b>	<b>860.000,00</b>	<b>8,18%</b>
<b>Totaal Obligaties</b>			<b>751.676,33</b>	<b>860.000,00</b>	<b>8,18%</b>
<b>Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Beleggingsfondsen</b>					
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%
<b>Totaal EURO</b>			<b>8.458.604,68</b>	<b>9.013.837,00</b>	<b>85,72%</b>
<b>Totaal Beleggingsfondsen</b>			<b>8.458.604,68</b>	<b>9.013.837,00</b>	<b>85,72%</b>
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>			<b>9.210.281,01</b>	<b>9.873.837,00</b>	<b>93,89%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Conviction					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>					
FIRSTSERVICE	11.000	CAD	1.516.859,24	1.621.000,96	2,86%
<b>Totaal CANADESE DOLLAR</b>			<b>1.516.859,24</b>	<b>1.621.000,96</b>	<b>2,86%</b>
INFICON HOLDING AG-REG	1.050	CHF	1.270.794,26	1.362.052,27	2,40%
<b>Totaal ZWITSERSE FRANK</b>			<b>1.270.794,26</b>	<b>1.362.052,27</b>	<b>2,40%</b>
NOVO NORDISK A/S-B	23.300	DKK	1.307.359,09	2.181.986,84	3,85%
<b>Totaal DEENSE KROON</b>			<b>1.307.359,09</b>	<b>2.181.986,84</b>	<b>3,85%</b>
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%
<b>Totaal EURO</b>			<b>4.377.956,92</b>	<b>5.215.120,00</b>	<b>9,20%</b>
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%
<b>Totaal INDIASE ROEPIE</b>			<b>8.298.347,27</b>	<b>9.794.247,95</b>	<b>17,27%</b>
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%

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Conviction					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
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%
VERTIV HOLDINGS CO	37.300	USD	1.409.947,23	1.621.797,85	2,86%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>29.918.419,65</b>	<b>36.627.521,28</b>	<b>64,60%</b>
<b>Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>			<b>46.689.736,43</b>	<b>56.801.929,30</b>	<b>100,19%</b>
<b>Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere geregementeerde markt</b>			<b>46.689.736,43</b>	<b>56.801.929,30</b>	<b>100,19%</b>
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>			<b>46.689.736,43</b>	<b>56.801.929,30</b>	<b>100,19%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Horizon					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>					
ROCKWOOL INTL A/S-B SHS	540	DKK	173.749,40	143.139,42	1,75%
<b>Totaal DEENSE KROON</b>			<b>173.749,40</b>	<b>143.139,42</b>	<b>1,75%</b>
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%
<b>Totaal EURO</b>			<b>2.022.812,34</b>	<b>2.271.783,93</b>	<b>27,82%</b>
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%
<b>Totaal BRITSE POND</b>			<b>608.534,34</b>	<b>649.106,01</b>	<b>7,95%</b>
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%
<b>Totaal HONG KONG DOLLAR</b>			<b>541.139,41</b>	<b>462.788,26</b>	<b>5,67%</b>
ADANI PORTS AND SPECIAL ECON	17.439	INR	91.416,86	194.334,65	2,38%
<b>Totaal INDIASE ROEPIE</b>			<b>91.416,86</b>	<b>194.334,65</b>	<b>2,38%</b>
OISIX RA DAICHI	13.000	JPY	282.541,02	113.694,19	1,39%
<b>Totaal JAPANSE YEN</b>			<b>282.541,02</b>	<b>113.694,19</b>	<b>1,39%</b>
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%

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

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Horizon					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
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%
ZILLOW GROUP INC - C	10.023	USD	440.950,43	524.990,52	6,43%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>3.448.048,09</b>	<b>4.195.306,36</b>	<b>51,38%</b>
<b>Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>			<b>7.168.241,46</b>	<b>8.030.152,82</b>	<b>98,35%</b>
<b>Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt</b>			<b>7.168.241,46</b>	<b>8.030.152,82</b>	<b>98,35%</b>
<b>Andere effecten</b>					
YANDEX NV-A	4.000	USD	271.234,35	0,00	0,00%
<b>Totaal US DOLLAR</b>			<b>271.234,35</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totaal Andere effecten</b>			<b>271.234,35</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00%</b>
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>			<b>7.439.475,81</b>	<b>8.030.152,82</b>	<b>98,35%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

Aubrey European Conviction					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
<b>Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>					
<b>Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>					
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%
<b>Totaal ZWITSERSE FRANK</b>			<b>2.512.659,86</b>	<b>4.261.748,74</b>	<b>18,24%</b>
RINGKJOEBING LANDBOBANK	4.503	DKK	608.571,84	598.926,09	2,56%
<b>Totaal DEENSE KROON</b>			<b>608.571,84</b>	<b>598.926,09</b>	<b>2,56%</b>
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%
<b>Totaal EURO</b>			<b>8.941.032,60</b>	<b>10.896.123,76</b>	<b>46,63%</b>
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%
<b>Totaal BRITSE POND</b>			<b>3.305.950,32</b>	<b>3.272.483,21</b>	<b>14,01%</b>
ATEA	60.817	NOK	862.314,86	700.410,61	3,00%
<b>Totaal NOORSE KROON</b>			<b>862.314,86</b>	<b>700.410,61</b>	<b>3,00%</b>
DINO POLSKA SA	10.704	PLN	425.416,77	1.135.270,86	4,86%

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



# TreeTop Global SICAV

## Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2023

Aubrey European Conviction					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
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%
<b>Totaal POOLSE ZLOTY</b>			<b>1.883.158,42</b>	<b>2.692.480,09</b>	<b>11,52%</b>
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%
<b>Totaal ZWEEDSE KROON</b>			<b>717.312,15</b>	<b>877.052,57</b>	<b>3,75%</b>
<b>Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen</b>			<b>18.831.000,05</b>	<b>23.299.225,07</b>	<b>99,72%</b>
<b>Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereglementeerde markt</b>			<b>18.831.000,05</b>	<b>23.299.225,07</b>	<b>99,72%</b>
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>			<b>18.831.000,05</b>	<b>23.299.225,07</b>	<b>99,72%</b>

# TreeTop Global SICAV

## Geografische spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2023

<b>TreeTop Sequoia Equity</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	89,54 %
ZWITSERLAND	2,81 %
VERENIGD KONINKRIJK	1,90 %
JAPAN	1,13 %
CANADA	0,87 %
IERLAND	0,84 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>97,09 %</b>

<b>TreeTop Global Dynamic</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	56,47 %
INDIA	6,67 %
ZWITSERLAND	5,10 %
DUITSLAND (BONDSREPUBLIC)	3,82 %
VERENIGD KONINKRIJK	3,78 %
NEDERLAND	3,71 %
POLEN (REPUBLIC)	3,54 %
FRANKRIJK	2,62 %
CAYMANEILANDEN	1,98 %
FINLAND	1,38 %
DENEMARKEN	1,07 %
MEXICO	1,06 %
ZWEDEN	0,99 %
ITALIË	0,96 %
NOORWEGEN	0,79 %
INDONESIË	0,73 %
CANADA	0,67 %
PORTUGAL	0,66 %
CHINA (VOLKSREPUBLIC)	0,51 %
SINGAPORE	0,38 %
ZUID-KOREA (REPUBLIC)	0,33 %
MAURITIUS	0,33 %
BRAZILIË	0,30 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>97,85 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Geografische spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2023

<b>TreeTop Global Balanced</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	33,42 %
FRANKRIJK	28,68 %
BELGIË	7,36 %
INDIA	4,12 %
ZWITSERLAND	3,02 %
DUITSLAND (BONDSREPUBLIC)	2,41 %
VERENIGD KONINKRIJK	2,35 %
NEDERLAND	2,22 %
POLEN (REPUBLIEK)	2,11 %
CAYMANEILANDEN	1,20 %
FINLAND	0,83 %
MEXICO	0,66 %
ZWEDEN	0,65 %
DENEMARKEN	0,64 %
ITALIË	0,61 %
NOORWEGEN	0,52 %
CANADA	0,49 %
INDONESIË	0,46 %
PORTUGAL	0,43 %
CHINA (VOLKSREPUBLIC)	0,37 %
SINGAPORE	0,22 %
ZUID-KOREA (REPUBLIEK)	0,20 %
MAURITIUS	0,20 %
BRAZILIË	0,18 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>93,35 %</b>

<b>TreeTop Global Conservative</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
FRANKRIJK	55,12 %
LUXEMBURG	19,40 %
BELGIË	19,37 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>93,89 %</b>

<b>TreeTop Global Conviction</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	60,88 %
INDIA	17,27 %
NEDERLAND	9,20 %
CANADA	6,59 %
DENEMARKEN	3,85 %
ZWITSERLAND	2,40 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>100,19 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Geografische spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2023

<b>TreeTop Global Horizon</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	43,51 %
FRANKRIJK	10,96 %
VERENIGD KONINKRIJK	7,95 %
IERLAND	7,89 %
NEDERLAND	7,44 %
CAYMANEILANDEN	6,61 %
ISRAËL	4,42 %
ITALIË	3,96 %
INDIA	2,38 %
DENEMARKEN	1,75 %
JAPAN	1,39 %
LUXEMBURG	0,09 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>98,35 %</b>

<b>Aubrey European Conviction</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
ZWITSERLAND	18,26 %
DUITSLAND (BONDSREPUBLIC)	14,68 %
VERENIGD KONINKRIJK	14,01 %
POLEN (REPUBLIC)	11,52 %
NEDERLAND	10,46 %
FRANKRIJK	9,95 %
FINLAND	5,21 %
ITALIË	3,86 %
ZWEDEN	3,75 %
NOORWEGEN	3,00 %
DENEMARKEN	2,56 %
PORTUGAL	2,46 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>99,72 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Sequoia Equity	% VAN DE NETTOACTIVA
AARDOLIE & DERIVATEN	14,63 %
BANKEN	13,98 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	11,71 %
IT & INTERNET	7,77 %
DISTRIBUTIE	6,77 %
INFORMATIE – REPRODUCTIE	6,20 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	5,73 %
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	4,49 %
WEGVOERTUIGEN	4,43 %
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	3,83 %
BESTANDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	3,14 %
MECHANISCHE CONSTRUCTIE	3,01 %
TELECOMMUNICATIE	2,69 %
BOUWMATERIALEN	2,29 %
BIOTECHNOLOGIE	1,67 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	1,03 %
VERSPREIDING & UITGAVE	1,01 %
RECREATIE EN TOERISME	0,97 %
VERKEER EN TRANSPORT	0,91 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	0,83 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>97,09 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2023

TreeTop Global Dynamic	% VAN DE NETTOACTIVA
BANKEN	11,16 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	10,91 %
IT & INTERNET	10,21 %
AARDOLIE & DERIVATEN	9,64 %
DISTRIBUTIE	9,03 %
BESTANDDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	7,38 %
MECHANISCHE CONSTRUCTIE	5,54 %
WEGVOERTUIGEN	5,44 %
BOUWMATERIALEN	3,30 %
VERSPREIDING & UITGAVE	2,33 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	2,16 %
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	2,11 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	2,09 %
VASTGOEDSECTOR	2,07 %
TEXTIEL EN KLEDING	1,78 %
RECREATIE EN TOERISME	1,60 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	1,42 %
FOTO'S & OPTICAL	1,20 %
INDUSTRIELE HALFFABRIKATEN	1,09 %
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	1,08 %
VERKEER EN TRANSPORT	0,79 %
TELECOMMUNICATIE	0,74 %
GEDIVERSIFIEERDE BEDRIJVEN	0,71 %
BIOTECHNOLOGIE	0,69 %
NON-FERROMETALEN	0,65 %
INFORMATIE – REPRODUCTIE	0,62 %
CHEMICALIEN	0,62 %
LUCHTVAARTKUNDE & DEFENSIE	0,59 %
VERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN	0,33 %
DRANKEN EN TABAKSWAREN	0,30 %
VERPAKKINGSINDUSTRIE	0,27 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>97,85 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2023

<b>TreeTop Global Balanced</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
BELEGGINGSMAATSCHAPPIJEN (BELEGGINGSFONDSEN, ICBE'S)	27,08 %
BANKEN	14,11 %
FINANCIËLE DIENSTEN - HOLDINGS	6,41 %
IT & INTERNET	6,18 %
AARDOLIE & DERIVATEN	5,80 %
DISTRIBUTIE	5,43 %
BESTANDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	4,46 %
MECHANISCHE CONSTRUCTIE	3,22 %
WEGVOERTUIGEN	3,22 %
BOUWMATERIALEN	2,02 %
VERSPREIDING & UITGAVE	1,42 %
VASTGOEDSECTOR	1,33 %
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	1,32 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	1,27 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	1,19 %
TEXTIEL EN KLEDING	1,08 %
RECREATIE EN TOERISME	0,96 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	0,90 %
FOTO'S & OPTICAL	0,78 %
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	0,69 %
INDUSTRIËLE HALFFABRIKATEN	0,63 %
VERKEER EN TRANSPORT	0,47 %
GEDIVERSIFIEERDE BEDRIJVEN	0,43 %
TELECOMMUNICATIE	0,42 %
INFORMATIE – REPRODUCTIE	0,42 %
CHEMICALIEN	0,42 %
BIOTECHNOLOGIE	0,41 %
LUCHTVAARTKUNDE & DEFENSIE	0,39 %
NON-FERROMETALEN	0,39 %
VERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN	0,17 %
VERPAKKINGSINDUSTRIË	0,17 %
DRANKEN EN TABAKSWAREN	0,16 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>93,35 %</b>

<b>TreeTop Global Conservative</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
BELEGGINGSMAATSCHAPPIJEN (BELEGGINGSFONDSEN, ICBE'S)	85,71 %
BANKEN	8,18 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>93,89 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2023

<b>TreeTop Global Conviction</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
IT & INTERNET	16,49 %
VASTGOEDSECTOR	11,04 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	11,01 %
BESTANDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	9,97 %
WEGVOERTUIGEN	8,80 %
INFORMATIE – REPRODUCTIE	6,48 %
LUCHTVAARTKUNDE & DEFENSIE	5,76 %
MECHANISCHE CONSTRUCTIE	4,98 %
BOUWMATERIALEN	3,68 %
BANKEN	3,60 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	3,40 %
FOTO'S & OPTICAL	3,32 %
DISTRIBUTIE	3,30 %
VERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN	2,90 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	2,86 %
TEXTIEL EN KLEDING	2,60 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>100,19 %</b>

<b>TreeTop Global Horizon</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
IT & INTERNET	17,89 %
BESTANDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	14,84 %
DISTRIBUTIE	10,48 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	8,93 %
BOUWMATERIALEN	8,75 %
BIOTECHNOLOGIE	8,28 %
ENERGIEBRONEN	7,05 %
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	5,38 %
TELECOMMUNICATIE	3,96 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	3,33 %
INFORMATIE – REPRODUCTIE	3,31 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	2,52 %
FOTO'S & OPTICAL	1,48 %
GEZONDHEIDSZORG	1,46 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	0,69 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>98,35 %</b>

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



# TreeTop Global SICAV

## Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2023

<b>Aubrey European Conviction</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
BESTANDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	22,74 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	13,47 %
MECHANISCHE CONSTRUCTIE	9,03 %
DISTRIBUTIE	7,32 %
IT & INTERNET	5,88 %
TEXTIEL EN KLEDING	5,79 %
VERSPREIDING & UITGAVE	5,38 %
BANKEN	4,71 %
INDUSTRIELE HALFFABRIKATEN	4,01 %
BOUWMATERIALEN	3,59 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	3,29 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	3,14 %
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	2,51 %
NON-FERROMETALEN	2,44 %
RECREATIE EN TOERISME	2,41 %
CHEMICALIEN	2,30 %
WEGVOERTUIGEN	1,71 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>99,72 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Spreiding per valuta van de effectenportefeuille op 31 december 2023

<b>TreeTop Sequoia Equity</b>	<b>% VAN DE NETTOACTIVA</b>
-------------------------------	-----------------------------

US DOLLAR	90,38 %
ZWITSERSE FRANK	2,81 %
JAPANESE YEN	1,13 %
EURO	1,03 %
CANADESE DOLLAR	0,87 %
BRITSE POND	0,87 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>97,09 %</b>

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

US DOLLAR	60,39 %
EURO	13,16 %
INDIASE ROEPIE	6,29 %
ZWITSERSE FRANK	5,10 %
BRITSE POND	3,78 %
POOLSE ZLOTY	3,54 %
DEENSE KROON	1,07 %
ZWEEDSE KROON	0,99 %
NOORSE KROON	0,79 %
MEXICAANSE PESO	0,76 %
INDONESISCHE ROEPIA	0,73 %
HONG KONG DOLLAR	0,48 %
BRAZILIAANSE REAL	0,45 %
CANADESE DOLLAR	0,32 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>97,85 %</b>

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

EURO	42,53 %
US DOLLAR	35,87 %
INDIASE ROEPIE	3,89 %
ZWITSERSE FRANK	3,02 %
BRITSE POND	2,35 %
POOLSE ZLOTY	2,11 %
ZWEEDSE KROON	0,65 %
DEENSE KROON	0,64 %
NOORSE KROON	0,52 %
MEXICO PESO	0,50 %
INDONESISCHE ROEPIA	0,46 %
HONG KONG DOLLAR	0,33 %
BRAZILIAANSE REAL	0,27 %
CANADESE DOLLAR	0,21 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>93,35 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Spreiding per valuta van de effectenportefeuille op 31 december 2023

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

EURO	93,89 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>93,89 %</b>

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

US DOLLAR	64,61 %
INDIASE ROEPIE	17,27 %
EURO	9,20 %
DEENSE KROON	3,85 %
CANADESE DOLLAR	2,86 %
ZWITSERSE FRANK	2,40 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>100,19 %</b>

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

US DOLLAR	51,39 %
EURO	27,82 %
BRITSE POND	7,95 %
HONG KONG DOLLAR	5,67 %
INDIASE ROEPIE	2,38 %
DEENSE KROON	1,75 %
JAPANSE YEN	1,39 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>98,35 %</b>

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

EURO	46,64 %
ZWITSERSE FRANK	18,24 %
BRITSE POND	14,01 %
POOLSE ZLOTY	11,52 %
ZWEEDSE KROON	3,75 %
NOORSE KROON	3,00 %
DEENSE KROON	2,56 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>99,72 %</b>

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

# TreeTop Global SICAV

## Wijzigingen in het aantal aandelen

### TreeTop Sequoia Equity

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A	37.397,773
	- AH	482.273,863
	- B (USD)	39.945,575
	- I	9.494,827
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	25.546,066
	- AH	5.187,698
	- B (USD)	800,000
	- I	386,000
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	1.461,815
	- AH	22.673,377
	- B (USD)	2.575,479
	- I	1.390,000
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	61.482,024
	- AH	464.788,184
	- B (USD)	38.170,096
	- I	8.490,827

### TreeTop Global Dynamic

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A	39.611,675
	- AH	312.491,622
	- D	15.788,889
	- DH	46.272,836
	- I	11.120,000
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	600,000
	- AH	635,654
	- D	0,000
	- DH	0,000
	- I	412,000
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	6.447,414
	- AH	86.832,291
	- D	3.242,261
	- DH	9.457,058
	- I	1.480,000
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	33.764,261
	- AH	226.294,985
	- D	12.546,628
	- DH	36.815,778
	- I	10.052,000

# TreeTop Global SICAV

## Wijzigingen in het aantal aandelen

### TreeTop Global Balanced

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A2	9.422,370
	- AH	15.933,041
	- D	5.000,000
	- DH	36.085,944
	- P	100.306,975
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A2	0,000
	- AH	26,003
	- D	1.014,000
	- DH	2.657,372
	- P	0,000
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A2	4.433,326
	- AH	5.200,324
	- D	5.000,000
	- DH	21.847,513
	- P	40.371,542
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A2	4.989,044
	- AH	10.758,720
	- D	1.014,000
	- DH	16.895,803
	- P	59.935,433

### TreeTop Global Conservative

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A	12.102,124
	- A2	3.007,402
	- D	61.733,037
	- P	47.299,562
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	223,842
	- A2	0,000
	- D	128,733
	- P	0,000
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	2.377,643
	- A2	234,000
	- D	4.470,942
	- P	7.084,513
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	9.948,323
	- A2	2.773,402
	- D	46.666,970
	- P	40.215,049

# TreeTop Global SICAV

## Wijzigingen in het aantal aandelen

### TreeTop Global Conviction

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A	261.483,979
	- AH	171.989,567
	- I	2.138,142
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	300,413
	- AH	951,121
	- I	61,000
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	22.792,540
	- AH	10.466,451
	- I	310,000
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	238.991,852
	- AH	162.474,237
	- I	1.889,142

### TreeTop Global Horizon

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

### Aubrey European Conviction

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- I	4.208,473
	- R (EUR)	113.650,286
	- R (GBP)	71.383,271
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- I	111,000
	- R (EUR)	561,283
	- R (GBP)	906,710
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- I	600,000
	- R (EUR)	2.134,000
	- R (GBP)	49.168,216
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- I	3.719,473
	- R (EUR)	112.077,569
	- R (GBP)	23.121,765

# TreeTop Global SICAV

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

COMPARTIMENT	WAARDERINGS D A TUM	TOTAAL VAN HET N E T T O A C T I V A	AANDELENKlassen	AANDELEN IN O M L O O P	WAARDE VAN D E A A N D E E L	MUNT
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

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

COMPARTIMENT	WAARDERINGS D A TUM	TOTAAL VAN HET NETTOACTIVA	AANDELENKlassen	AANDELEN IN OMLOOP	WAARDE VAN DE AANDEEL	MUNT	
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

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

---

### TOELICHTING 1 - BOEKHOUDPRINCIPES EN -METHODEN

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

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

De effecten genoteerd aan een officiële beurs worden gewaardeerd op basis van de slotkoers op 31 december 2023 en, indien ze op meerdere markten zijn genoteerd, tegen de koers van de belangrijkste markt voor het betreffende effect.

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

De marktwaarde van termijnwisselcontracten is gebaseerd op de termijnwisselkoers van de onderliggende valuta op de waarderingdag.

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

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

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

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

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

#### d) Wisselkoers

Alle tegoeden die niet zijn uitgedrukt in de valuta van het betrokken compartiment, worden omgerekend naar de valuta van het compartiment tegen de wisselkoers geldend in Luxemburg op de balansdatum op 31 december 2023.

De waarde van het nettovermogen van de BEVEK is gelijk aan de som van de nettowaarden van de verschillende compartimenten, omgezet in euro tegen de wisselkoers geldend in Luxemburg op de balansdatum (31 december 2023).

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

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

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

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

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

---

### g) Wijzigingen van de effectenportefeuille

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

### h) Gestructureerde producten

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

### i) Inkomsten

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

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

De liquidatiewaarde van futures-, spot- of optiecontracten die niet op een beurs of een andere gereguleerde markt worden verhandeld, is hun nettoliquidatiewaarde die wordt bepaald in overeenstemming met de door de Raad van Bestuur vastgelegde grondslagen, op een basis die consequent wordt toegepast op elk type contract. De waarde van afgeleide instrumenten (futures en opties) die op een beurs of georganiseerde markt worden verhandeld of genoteerd zijn, wordt bepaald op basis van hun laatste bekende vereffeningkoers op 31 december 2023 op de beurs of georganiseerde markt waarop de genoemde instrumenten worden verhandeld, met dien verstande dat als een van de bovengenoemde afgeleide instrumenten niet kan worden vereffend op de dag die in aanmerking wordt genomen om de toepasselijke waarden te bepalen, de waarde van dit afgeleide instrument of deze afgeleide instrumenten op een voorzichtige en redelijke manier zal worden bepaald door de Raad van Bestuur.

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

### k) Gekruiste investeringen

De investeringen gekruist tussen de compartimenten van de BEVEK waren niet afgenomen van de geconsolideerd overzicht van het vermogen. Op 31 december 2023, het totale bedrag van de gekruiste investeringen is EUR 3.217.484,40 en bijgevolg de gecombineerde nettoactiva zonder de gekruiste investeringen is EUR 276.698.869,25.

## TOELICHTING 2 - WISSELKOERS

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

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

### TOELICHTING 3 - TE BETALEN TAKSEN EN KOSTEN

Prestatieprovisie	31.870,89	EUR
Beheersprovisie	738.784,78	EUR
Provisie voor de bewaarder	26.400,73	EUR
Abonnementstaks	31.791,12	EUR
Diverse kosten en provisies	124.119,26	EUR
Totaal	952.966,78	EUR

### TOELICHTING 4 - BEHEERS- EN PRESTATIESPROVISIE

#### TREETOP SEQUOIA EQUITY

##### BEHEERVERGOEDING

Voor de aandelenklassen AH, A, en B: 1,20% per jaar, berekend op de gemiddelde nettoactivawaarde van het compartiment in de loop van het betreffende kwartaal, betaalbaar aan de Beheervenootschap aan het einde van elk kwartaal.

Voor de aandelenklasse I: 0,7% per jaar, berekend op de gemiddelde nettoactivawaarde van het compartiment in de loop van het betreffende kwartaal, betaalbaar aan de Beheervenootschap aan het einde van elk kwartaal.

##### PRESTATIEVERGOEDING

Voor elke aandelenklasse: de Beheervenootschap kan een prestatievergoeding ontvangen gebaseerd op een "High Watermark-model". De prestatievergoeding bedraagt 12% van de positieve groei van de NIW per aandeel van de aandelenklasse vóór berekening van de prestatievergoeding, in verhouding tot de referentie-NIW per aandeel van deze aandelenklasse. De Referentie-NIW per aandeel van een aandelenklasse (het "high watermark") is de hoogste vorige NIW per aandeel die ooit werd behaald door deze aandelenklasse sinds de oprichting ervan (de referentieperiode is dus de levensduur van de aandelenklasse). Voor de klassen van dividendaandelen wordt, in geval van dividendbetalingen, het brutobedrag toegevoegd aan de NIW van de betrokken klasse om de hoogste NIW te berekenen die ooit bereikt is. De eventuele prestatievergoeding wordt bij elke berekening van de NIW gedekt op basis van het aantal in omloop zijnde aandelen van de aandelenklasse op de datum van berekening van de NIW. In geval van een negatieve prestatie voor een bepaalde aandelenklasse wordt de toegekende prestatievergoeding niet geannuleerd, maar is er geen prestatievergoeding verschuldigd zolang de NIW per aandelenklasse niet boven haar high watermark stijgt. Aan het einde van elk kwartaal wordt het bedrag van de prestatievergoeding aan de Beheervenootschap betaald.

##### **Voorbeeld ter illustratie:**

In het volgende voorbeeld stemt dag 1 overeen met de initiële inschrijvingsdatum van een bepaalde aandelenklasse van het compartiment, bijvoorbeeld klasse A in EUR, tegen een prijs van EUR 100 per aandeel. De eerste Referentie-NIW per aandeel voor deze aandelenklasse bedraagt dus EUR 100.

	NIW per aandeel voor PV (EUR)	Referentie-NIW per aandeel (EUR)	Prestatie van de NIW per aandeel	PV per aandeel (EUR)	NIW per aandeel na PV (EUR)
Dag 1	100,00	100,00	0,0%	0,00	100,00
Dag 2	105,00	100,00	5,0%	0,60	104,40
Dag 3	103,00	104,40	-1,3%	0,00	103,00
Dag 4	108,00	104,40	3,4%	0,43	107,57

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

(PV = Prestatievergoeding)

Dag 2: Op dag 2 bedraagt de NIW per aandeel vóór prestatievergoeding EUR 105,00. De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de Referentie-NIW per aandeel is positief (+5%), en genereert een prestatievergoeding per aandeel gelijk aan 12% van deze stijging, d.w.z. EUR 0,60 (12% van EUR 5). De nieuwe Referentie-NIW per aandeel is vastgesteld op EUR 104,40.

Dag 3: De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de nieuwe Referentie-NIW per aandeel is negatief (-1,3%), en er wordt geen prestatievergoeding berekend. De Referentie-NIW per aandeel blijft dus ongewijzigd.

Dag 4: Op dag 4 bedraagt de NIW per aandeel vóór prestatievergoeding van EUR 108,00. De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de Referentie-NIW per aandeel (EUR 104,4) is positief (+3,4%), en genereert een prestatievergoeding per aandeel gelijk aan 12% van deze stijging, d.w.z. EUR 0,43 (12% van EUR 3,60). De nieuwe Referentie-NIW per aandeel is vastgesteld op EUR 107,57.

### TREETOP GLOBAL DYNAMIC

#### BEHEERVERGOEDING

Voor de aandelenklassen A, AH, D en DH: Een beheervergoeding van 1,2% per jaar die ieder kwartaal betaalbaar is aan de Beheervenootschap en berekend wordt op basis van de gemiddelde nettoactiva van het compartiment tijdens het desbetreffende kwartaal.

Voor de aandelenklassen I: Een beheervergoeding van 0.7% per jaar die ieder kwartaal betaalbaar is aan de Beheervenootschap en berekend wordt op basis van de gemiddelde nettoactiva van het compartiment tijdens het desbetreffende kwartaal.

#### PRESTATIEVERGOEDING

Voor elke aandelenklasse: de Beheervenootschap kan een prestatievergoeding ontvangen gebaseerd op een "High Watermark-model". De prestatievergoeding bedraagt 12% van de positieve groei van de NIW per aandeel van de aandelenklasse vóór berekening van de prestatievergoeding, in verhouding tot de Referentie-NIW per aandeel van deze aandelenklasse. De Referentie-NIW per aandeel van een aandelenklasse (het "high watermark") is de hoogste vorige NIW per aandeel die ooit werd behaald door deze aandelenklasse sinds de oprichting ervan (de referentieperiode is dus de levensduur van de aandelenklasse). Voor de klassen van dividendaandelen wordt, in geval van dividendbetalingen, het brutobedrag van deze toegevoegd aan de NIW van de betrokken klasse om de hoogste NIW te berekenen die ooit bereikt is. De eventuele prestatievergoeding wordt bij elke berekening van de NIW gedekt op basis van het aantal in omloop zijnde aandelen van de aandelenklasse op de datum van berekening van de NIW. In geval van een negatieve prestatie voor een bepaalde aandelenklassen wordt de toegekende prestatievergoeding niet geannuleerd, maar is er geen prestatievergoeding verschuldigd zolang de NIW per aandelenklasse niet boven haar high watermark stijgt. Aan het einde van elk kwartaal wordt het bedrag van de prestatievergoeding aan de Beheervenootschap betaald.

#### Voorbeeld ter illustratie:

In het volgende voorbeeld stemt dag 1 overeen met de initiële inschrijvingsdatum van een bepaalde aandelenklasse van het compartiment, bijvoorbeeld klasse A in EUR, tegen een prijs van EUR 100 per aandeel. De eerste Referentie-NIW per aandeel voor deze aandelenklasse bedraagt dus EUR 100.

	NIW per aandeel voor PV (EUR)	Referentie-NIW per aandeel (EUR)	Prestatie van de NIW per aandeel	PV per aandeel (EUR)	NIW per aandeel na PV (EUR)
Dag 1	100,00	100,00	0,0%	0,00	100,00
Dag 2	105,00	100,00	5,0%	0,60	104,40
Dag 3	103,00	104,40	-1,3%	0,00	103,00
Dag 4	108,00	104,40	3,4%	0,43	107,57

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

---

(PV = Prestatievergoeding)

Dag 2: Op dag 2 bedraagt de NIW per aandeel vóór prestatievergoeding EUR 105,00. De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de Referentie-NIW per aandeel is positief (+5%), en genereert een prestatievergoeding per aandeel gelijk aan 12% van deze stijging, d.w.z. EUR 0,60 (12% van EUR 5). De nieuwe Referentie-NIW per aandeel is vastgesteld op EUR 104,40.

Dag 3: De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de nieuwe Referentie-NIW per aandeel is negatief (-1,3%), en er wordt geen prestatievergoeding berekend. De Referentie-NIW per aandeel blijft dus ongewijzigd.

Dag 4: Op dag 4 bedraagt de NIW per aandeel vóór prestatievergoeding EUR 108,00. De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de Referentie-NIW per aandeel (EUR 104,4) is positief (+3,4%), en genereert een prestatievergoeding per aandeel gelijk aan 12% van deze stijging, d.w.z. EUR 0,43 (12% van EUR 3,60). De nieuwe Referentie-NIW per aandeel is vastgesteld op EUR 107,57.

### TREETOP GLOBAL BALANCED

#### BEHEERVERGOEDING

Een beheervergoeding van 1% per jaar die ieder kwartaal betaalbaar is aan de Beheervenootschap en berekend wordt op basis van de gemiddelde nettoactiva van het compartiment tijdens het desbetreffende kwartaal.

De maximale beheervergoeding die afgehouden wordt op het niveau van het compartiment en de fondsen waarin het compartiment belegt, mag niet meer dan gemiddeld 1,80% per jaar bedragen.

Het maximale percentage van de beheervergoeding, zowel op het niveau van het compartiment als van de fondsen waarin het belegt, wordt vermeld in het jaarverslag.

#### PRESTATIEVERGOEDING

Voor alle aandelenklassen 12% van de positieve groei van de NIW per aandeel vóór berekening van de prestatievergoeding, in verhouding tot de referentie-NIW per aandeel, boven een minimale prestatiedrempel. De minimale prestatiedrempel is bedoeld om rekening te houden met de obligatiecomponent van de portefeuille. De minimale prestatiedrempel wordt bij het begin van elk jaar voor de hele duur van het boekjaar vastgesteld op 50% van de gemiddelde koers van de German Government Bonds 5 years tijdens de vorige 7 werkdagen.

Voor elke aandelenklasse is de Referentie-NIW per aandeel de vorige hoogste NIW per aandeel die ooit door deze klasse werd bereikt sinds haar lancering, in geval van dividendbetalingen wordt het brutobedrag daarvan toegevoegd aan de NIW om de hoogste NIW te berekenen die ooit is bereikt.

Bij elke berekening van de NIW wordt, indien de NIW per aandeel hoger is dan de Referentie-NIW per aandeel en indien de prestatie sinds het begin van het lopende boekjaar hoger is dan de over deze periode verdeelde minimale prestatiedrempel, een dagelijkse provisie van 12% van deze meerprestatie aangelegd.

De prestatievergoeding wordt bij elke NIW-berekening berekend op basis van het aantal aandelen van het compartiment dat in omloop is op de dag van de berekening van de NIW. Het aldus voorziene bedrag wordt op het einde van elk kwartaal aan de Beheervenootschap betaald.

#### **Voorbeeld ter illustratie:**

In het volgende voorbeeld stemt dag 1 overeen met de initiële inschrijvingsdatum van een bepaalde aandelenklasse van het compartiment, bijvoorbeeld klasse AH in EUR, tegen een prijs van EUR 100 per aandeel. De eerste Referentie-NIW per aandeel voor deze aandelenklasse bedraagt dus EUR 100. Voor het gemak gaan we ervan uit dat de NIW een keer per maand wordt berekend en dat de minimale prestatiedrempel voor het eerste jaar 2,5% per jaar bedraagt.

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

	NIW per aandeel voor PV (EUR)	Minimale Prestatie-drempel (EUR)	Referentie-NIW per aandeel	PV per aandeel (EUR)	NIW per aandeel na PV (EUR)
Dag 1	100,00	100,00	100,00	0,00	100,00
Dag 30	105,00	100,21	100,00	0,58	104,42
Dag 60	103,00	100,41	105,00	0,00	103,00
Dag 90	108,00	100,62	105,00	0,29	107,71

(PV = Prestatievergoeding)

Dag 30: De NIW per aandeel vóór prestatievergoeding bedraagt EUR 105,00. De minimale prestatiedrempel, toegepast op de NIW per aandeel aan het begin van de periode, geeft een waarde van EUR 100,21. De NIW per aandeel op dag 30 is EUR 5,00 hoger dan de referentie-NIW en overschrijdt de minimale prestatiedrempel. De prestatievergoeding per gegeneerd aandeel is gelijk aan 12% van de stijging boven de minimale prestatiedrempel, d.w.z. EUR 0,58 (12% van EUR 5,00 - EUR 0,21). De nieuwe Referentie-NIW per aandeel voor de aandelenklasse is de hoogste NIW per aandeel vóór de vorige prestatievergoeding die ooit voor deze aandelenklasse werd bereikt, nl. EUR 105,00.

Dag 60: De NIW per aandeel is lager dan de nieuwe Referentie-NIW per aandeel, en dus is er geen prestatievergoeding verschuldigd voor deze tweede periode. De Referentie-NIW per aandeel blijft dus ongewijzigd.

Dag 90: De NIW per aandeel vóór prestatievergoeding bedraagt EUR 108,00. De NIW per aandeel is hoger dan de Referentie-NIW per aandeel (EUR 105,00) en de minimale prestatiedrempel (EUR 100,62). De prestatievergoeding per aandeel die voor deze derde periode verschuldigd is, is dus gelijk aan 12% van deze stijging boven de minimale prestatiedrempel, d.w.z. EUR 0,29 (12% van EUR 3,00 - EUR 0,62). De nieuwe Referentie-NIW per aandeel is vastgesteld op EUR 108,00.

Op dag 90, die overeenkomt met het einde van een kwartaal, wordt een prestatieprovisie van EUR 0,87 per aandeel aan de Beheervenootschap betaald.

### TREETOP GLOBAL CONSERVATIVE

Een beheervergoeding van 0.6% per jaar die ieder kwartaal betaalbaar is aan de Beheervenootschap en berekend wordt op basis van de gemiddelde nettoactiva van het compartiment tijdens het desbetreffende kwartaal.

Wanneer de activa van het compartiment bestaan uit rechten van deelneming van ICB's beheerd door de Beheervenootschap (waaronder rechten van deelneming van andere compartimenten van de bevek), dan worden de door de Beheervenootschap ontvangen beheervergoedings zo berekend dat de algemene beheervergoeding die door de Beheervenootschap wordt ingehouden met betrekking tot het compartiment en met betrekking tot de door het compartiment in bezit gehouden ICB's niet meer bedraagt dan 0,60% per jaar van de gemiddelde nettoactiva van het compartiment.

Wanneer de activa van het compartiment bestaan uit rechten van deelneming van externe ICB's, mag de maximale beheervergoeding die afgehouden wordt op het niveau van het compartiment en de fondsen waarin het compartiment belegt, niet meer dan gemiddeld 1,80% per jaar bedragen.

Het maximale percentage van de beheervergoeding, zowel op het niveau van het compartiment als van de fondsen waarin het belegt, wordt vermeld in het jaarverslag.

De eventueel op deze ICB's ingehouden prestatievergoedings blijven verworven door de Beheervenootschap.

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

### TREETOP GLOBAL HORIZON

#### BEHEERVERGOEDING

De Beheervenootschap ontvangt een beheervergoeding van 1,20% op jaarbasis, berekend op de aan deze klassen toewijsbare gemiddelde nettoactivawaarde van het compartiment in de loop van het beschouwde kwartaal, betaalbaar aan het einde van elk kwartaal.

#### PRESTATIEVERGOEDING

Voor elke aandelenklasse: de Beheervenootschap kan een prestatievergoeding ontvangen gebaseerd op een "High Watermark-model". De prestatievergoeding bedraagt 12% van de positieve groei van de NIW per aandeel van de aandelenklasse vóór berekening van de prestatievergoeding, in verhouding tot de Referentie-NIW per aandeel van deze aandelenklasse. De Referentie-NIW per aandeel van een aandelenklasse (het "high watermark") is de hoogste vorige NIW per aandeel die ooit werd behaald door deze aandelenklasse sinds de oprichting ervan (de referentieperiode is dus de levensduur van de aandelenklasse). Voor de klassen van dividendaandelen wordt, in geval van dividendbetalingen, het brutobedrag toegevoegd aan de NIW van de betrokken klasse om de hoogste NIW te berekenen die ooit bereikt is.

De eventuele prestatievergoeding wordt bij elke berekening van de NIW gedekt op basis van het aantal in omloop zijnde aandelen van de aandelenklasse op de datum van berekening van de NIW. In geval van een negatieve prestatie voor een bepaalde aandelenklasse wordt de toegekende prestatievergoeding niet geannuleerd, maar is er geen prestatievergoeding verschuldigd zolang de NIW per aandelenklasse niet boven haar high watermark stijgt. Aan het einde van elk kwartaal wordt het bedrag van de prestatievergoeding aan de Beheervenootschap betaald.

#### **Voorbeeld ter illustratie:**

In het volgende voorbeeld stemt dag 1 overeen met de initiële inschrijvingsdatum van de aandelen van de klasse A in EUR, tegen een prijs van EUR 100 per aandeel. De eerste Referentie-NIW per aandeel voor de aandelenklasse is dus EUR 100.

	NIW per aandeel voor PV (EUR)	Referentie-NIW per aandeel (EUR)	Prestatie van de NIW per aandeel	PV per aandeel (EUR)	NIW per aandeel na PV (EUR)
Dag 1	100,00	100,00	0,0%	0,00	100,00
Dag 2	105,00	100,00	5,0%	0,60	104,40
Dag 3	103,00	104,40	-1,3%	0,00	103,00
Dag 4	108,00	104,40	3,4%	0,43	107,57

(PV = Prestatievergoeding)

Dag 2: Op dag 2 bedraagt de NIW per aandeel vóór prestatievergoeding EUR 105,00. De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de Referentie-NIW per aandeel is positief (+5%), en genereert een prestatievergoeding per aandeel gelijk aan 12% van deze stijging, d.w.z. EUR 0,60 (12% van EUR 5). De nieuwe Referentie-NIW per aandeel is vastgesteld op EUR 104,40.

Dag 3: De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de nieuwe Referentie-NIW per aandeel is negatief (-1,3%), en er wordt geen prestatievergoeding berekend. De Referentie-NIW per aandeel blijft dus ongewijzigd.

Dag 4: Op dag 4 bedraagt de NIW per aandeel vóór prestatievergoeding EUR 108,00. De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de Referentie-NIW per aandeel (EUR 104,4) is positief (+3,4%), en genereert een prestatievergoeding per aandeel gelijk aan 12% van deze stijging, d.w.z. EUR 0,43 (12% van EUR 3,60). De nieuwe Referentie-NIW per aandeel is vastgesteld op EUR 107,57.

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

### TREETOP GLOBAL CONVICTION

#### BEHEERVERGOEDING

Voor de aandelenklassen A en AH: De Beheervenootschap ontvangt een beheervergoeding van 1,20% op jaarbasis, berekend op de aan deze klassen toewijsbare gemiddelde nettoactivawaarde van het compartiment in de loop van het beschouwde kwartaal, betaalbaar aan het einde van elk kwartaal.

Voor de aandelenklasse I: De Beheervenootschap ontvangt een beheervergoeding van 0,7% op jaarbasis, berekend op de aan deze klassen toewijsbare gemiddelde nettoactivawaarde van het compartiment in de loop van het beschouwde kwartaal, betaalbaar aan het einde van elk kwartaal.

#### PRESTATIEVERGOEDING

Voor elke aandelenklasse: de Beheervenootschap kan een prestatievergoeding ontvangen gebaseerd op een "High Watermark-model". De prestatievergoeding bedraagt 12% van de positieve groei van de NIW per aandeel van de aandelenklasse vóór berekening van de prestatievergoeding, in verhouding tot de Referentie-NIW per aandeel van deze aandelenklasse. De Referentie-NIW per aandeel van een aandelenklasse (het "high watermark") is de hoogste vorige NIW per aandeel die ooit werd behaald door deze aandelenklasse sinds de oprichting ervan (de referentieperiode is dus de levensduur van de aandelenklasse). Voor de klassen van dividendaandelen wordt, in geval van dividendbetalingen, het brutobedrag toegevoegd aan de NIW van de betrokken klasse om de hoogste NIW te berekenen die ooit bereikt is.

De eventuele prestatievergoeding wordt bij elke berekening van de NIW gedekt op basis van het aantal in omloop zijnde aandelen van de aandelenklasse op de datum van berekening van de NIW. In geval van een negatieve prestatie voor een bepaalde aandelenklasse wordt de toegekende prestatievergoeding niet geannuleerd, maar is er geen prestatievergoeding verschuldigd zolang de NIW per aandelenklasse niet boven haar high watermark stijgt. Aan het einde van elk kwartaal wordt het bedrag van de prestatievergoeding aan de Beheervenootschap betaald.

#### **Voorbeeld ter illustratie:**

In het volgende voorbeeld stemt dag 1 overeen met de initiële inschrijvingsdatum van een bepaalde aandelenklasse van het compartiment, bijvoorbeeld klasse A in EUR, tegen een prijs van EUR 100 per aandeel. De eerste Referentie-NIW per aandeel voor deze aandelenklasse bedraagt dus EUR 100.

	NIW per aandeel voor PV (EUR)	Referentie-NIW per aandeel (EUR)	Prestatie van de NIW per aandeel	PV per aandeel (EUR)	NIW per aandeel na PV (EUR)
Dag 1	100,00	100,00	0,0%	0,00	100,00
Dag 2	105,00	100,00	5,0%	0,60	104,40
Dag 3	103,00	104,40	-1,3%	0,00	103,00
Dag 4	108,00	104,40	3,4%	0,43	107,57

(PV = Prestatievergoeding)

Dag 2: Op dag 2 bedraagt de NIW per aandeel vóór prestatievergoeding EUR 105,00 EUR. De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de Referentie-NIW per aandeel is positief (+5%), en genereert een prestatievergoeding per aandeel gelijk aan 12% van deze stijging, d.w.z. EUR 0,60 (12% van EUR 5). De nieuwe Referentie-NIW per aandeel is vastgesteld op EUR 104,40.

Dag 3: De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de nieuwe Referentie-NIW per aandeel is negatief (-1,3%), en er wordt geen prestatievergoeding berekend. De Referentie-NIW per aandeel blijft dus ongewijzigd.



# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

Dag 4: Op dag 4 bedraagt de NIW per aandeel vóór prestatievergoeding EUR 108,00. De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de Referentie-NIW per aandeel (EUR 104,4) is positief (+3,4%), en genereert een prestatievergoeding per aandeel gelijk aan 12% van deze stijging, d.w.z. EUR 0,43 (12% van EUR 3,60). De nieuwe Referentie-NIW per aandeel is vastgesteld op EUR 107,57.

### AUBREY EUROPEAN CONVICTION

#### BEHEERVERGOEDING

Voor de aandelenklasse I: 0,65% per jaar, berekend op de gemiddelde nettoactivawaarde van het compartiment in de loop van het betreffende kwartaal, betaalbaar aan de Beheervenootschap aan het einde van elk kwartaal.

Voor de aandelenklasse R: 0,75% per jaar, berekend op de gemiddelde nettoactivawaarde van het compartiment in de loop van het betreffende kwartaal, betaalbaar aan de Beheervenootschap aan het einde van elk kwartaal.

#### PRESTATIEVERGOEDING

Voor elke aandelenklasse: de Beheervenootschap kan een prestatievergoeding ontvangen gebaseerd op een "High Watermark-model". De prestatievergoeding bedraagt 12% van de positieve groei van de NIW per aandeel van de aandelenklasse vóór berekening van de prestatievergoeding, in verhouding tot de Referentie-NIW per aandeel van deze aandelenklasse. De Referentie-NIW per aandeel van een aandelenklasse (het "high watermark") is de hoogste vorige NIW per aandeel die ooit werd behaald door deze aandelenklasse sinds de oprichting ervan (de referentieperiode is dus de levensduur van de aandelenklasse). Voor de klassen van dividendaandelen wordt, in geval van dividendbetalingen, het brutobedrag toegevoegd aan de NIW van de betrokken klasse om de hoogste NIW te berekenen die ooit bereikt is.

De eventuele prestatievergoeding wordt bij elke berekening van de NIW gedekt op basis van het aantal in omloop zijnde aandelen van de aandelenklasse op de datum van berekening van de NIW. In geval van een negatieve prestatie voor een bepaalde aandelenklasse wordt de toegekende prestatievergoeding niet geannuleerd, maar is er geen prestatievergoeding verschuldigd zolang de NIW per aandelenklasse niet boven haar high watermark stijgt. Aan het einde van elk kwartaal wordt het bedrag van de prestatievergoeding aan de Beheervenootschap betaald.

#### **Voorbeeld ter illustratie:**

In het volgende voorbeeld stemt dag 1 overeen met de initiële inschrijvingsdatum van een bepaalde aandelenklasse van het compartiment, bijvoorbeeld klasse I in EUR, tegen een prijs van EUR 1.000 per aandeel. De eerste Referentie-NIW per aandeel voor deze aandelenklasse bedraagt dus EUR 1.000.

	NIW per aandeel voor PV (EUR)	Referentie-NIW per aandeel (EUR)	Prestatie van de NIW per aandeel	PV per aandeel (EUR)	NIW per aandeel na PV (EUR)
Dag 1	1.000,00	1.000,00	0,0%	0,00	1.000,00
Dag 2	1.050,00	1.000,00	5,0%	6,00	1.044,00
Dag 3	1.030,00	1.044,00	-1,3%	0,00	1.030,00
Dag 4	1.080,00	1.044,00	3,4%	4,32	1.075,68

(PV = Prestatievergoeding)

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

Dag 2: Op dag 2 bedraagt de NIW per aandeel vóór prestatievergoeding EUR 1.050,00. De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de Referentie-NIW per aandeel is positief (+5%), en genereert een prestatievergoeding per aandeel gelijk aan 12% van deze stijging, d.w.z. EUR 6,00 (12% van EUR 50). De nieuwe Referentie-NIW per aandeel is vastgesteld op EUR 1,044,00.

Dag 3: De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de nieuwe Referentie-NIW per aandeel is negatief (-1,3%), en er wordt geen prestatievergoeding berekend. De Referentie-NIW per aandeel blijft dus ongewijzigd.

Dag 4: Op dag 4 bedraagt de NIW per aandeel vóór prestatievergoeding EUR 1.080,00. De prestatie van de NIW per aandeel ten opzichte van de NIW per referentieaandeel (EUR 1.044,00) is positief (+3,4%), en genereert een prestatievergoeding per aandeel gelijk aan 12% van deze stijging, d.w.z. EUR 4,32 (12% van EUR 36,00). De nieuwe Referentie-NIW per aandeel is vastgesteld op EUR 1.075,68.

Op 31 december 2023 is de prestatievergoeding als volgt voorzien:

Compartiment	ISIN	Aandeel Klasse	Prestatievergoeding Bedrag 2023 (EUR)	Netto activa op 31/12/23 (EUR)	Effect NIW 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%

### TOELICHTING 5 - ABONNEMENTSTAKS

De BEVEK is onderworpen aan de Luxemburgse belastingwetgeving.

Volgens de van kracht zijnde wetgeving en reglementering is de BEVEK in Luxemburg onderworpen aan de abonnementskosten tegen een jaartarief van 0,05%, die elk kwartaal verschuldigd is en wordt berekend op basis van de nettoactiva van de BEVEK aan het einde van elk kwartaal. Dit jaartarief is van 0,01% voor institutionele klassen.

Aangezien de BEVEK in België geregistreerd is, is deze bovendien onderworpen aan een jaarlijkse taks van 0,0925% die in 2023 wordt berekend op basis van de waarde van de in België uitgekeerde aandelen zoals op 31 december 2022 is vastgesteld.

### TOELICHTING 6 - DIVERSE KOSTEN EN PROVISIES

Diverse vergoedingen en commissies omvatten voornamelijk auditkosten, publicatiekosten, vertalingen, bestuurdersvergoedingen, bankcommissies, rapporten aan de CSSF (SAQ), enz.

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

### TOELICHTING 7 - GECONSOLIDEERDE BALANS

De geconsolideerde rekeningen van de BEVEK zijn uitgedrukt in EUR.

### TOELICHTING 8 - BEWAARDERSVERGOEDING

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

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

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

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

Als vergoeding voor haar rol als domiciliëringsagent voor de BEVEK ontvangt Degroof Petercam Asset Services S.A. een domiciliëringsvergoeding ten belope van een forfaitair bedrag van EUR 7.500 voor de BEVEK in haar geheel.

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

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

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

Alleen voor TreeTop Global Conservative:

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

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

### TOELICHTING 10 - TERMIJNWISSELS

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

TreeTop Sequoia Equity:

VERVALDAG	VALUTA GEKOCHT	NOMINAAL GEKOCHT	VALUTA VERKOCHT	NOMINAAL VERKOCHT	MEER- OF MINWAARDE NIET GEREALISEERD (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
15/03/2024	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
				<b>Totaal</b>	<b>1.527.909,85</b>	<b>72.712.733,94</b>

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

### TreeTop Global Dynamic:

VERVALDAG	VALUTA GEKOCHT	NOMINAAL GEKOCHT	VALUTA VERKOCHT	NOMINAAL VERKOCHT	MEER- OF MINWAARDE NIET GEREALISEERD (IN EUR)	VERPLICHTING (IN 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
				<b>Totaal</b>	<b>656.528,70</b>	<b>36.699.568,55</b>

### TreeTop Global Balanced:

VERVALDAG	VALUTA GEKOCHT	NOMINAAL GEKOCHT	VALUTA VERKOCHT	NOMINAAL VERKOCHT	MEER- OF MINWAARDE NIET GEREALISEERD (IN EUR)	VERPLICHTING (IN 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
				<b>Totaal</b>	<b>28.910,34</b>	<b>1.470.222,53</b>

# TreeTop Global SICAV

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

TreeTop Global Conviction:

VERVALDAG	VALUTA GEKOCHT	NOMINAAL GEKOCHT	VALUTA VERKOCHT	NOMINAAL VERKOCHT	MEER- OF MINWAARDE NIET GEREALISEERD (IN EUR)	VERPLICHTING (IN 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
				<b>Totaal</b>	<b>258.066,51</b>	<b>12.181.605,35</b>

### TOELICHTING 11 - TRANSACTIEKOSTEN

Om zijn beleggingsdoelstelling te bereiken, zal een fonds transactiekosten oplopen in verband met de handelsactiviteit van zijn portefeuille. De onderstaande tabel toont de afzonderlijk identificeerbare transactiekosten die door elk compartiment zijn gemaakt voor het afgesloten boekjaar. Deze omvatten commissie-, vereffenings- en makelaarskosten. Niet alle transactiekosten zijn afzonderlijk identificeerbaar. Voor vastrentende beleggingen, valutatermijncontracten en andere derivatencontracten zijn de transactiekosten inbegrepen in de aankoop- en verkoopprijs van de belegging. Hoewel ze niet afzonderlijk identificeerbaar zijn, wordt met deze transactiekosten rekening gehouden in de prestatie van elk subfonds. Kosten voor marktimpact zijn niet afzonderlijk identificeerbaar en zijn daarom niet opgenomen in de onderstaande tabel.

Compartiment	Valuta	Transactiekosten
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

## Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2023

---

### TOELICHTING 12 - DIVIDENDEN

Op 18 april 2023 werd op de Gewone Algemene Vergadering van de Aandeelhouders van TreeTop Global SICAV besloten om de volgende dividenden uit te keren:

Compartiment	Betalingsdatum	Aandelenklassen	Bedrag
TreeTop Global Dynamic	07 juni 23	Classe DH (LU0694355305)	EUR 3,90
TreeTop Global Dynamic	07 juni 23	Classe D (LU1836394715)	EUR 2,80
TreeTop Global Balanced	07 juni 23	Classe DH (LU0694355560)	EUR 3,20
TreeTop Global Balanced	07 juni 23	Classe D (LU1836395019)	EUR 2,80
TreeTop Global Conservative	07 juni 23	Classe D (LU1229301145)	EUR 2,30

# TreeTop Global SICAV

## Bijkomende informatie (niet gecontroleerd) op 31 december 2023

---

### Bepaling van het totale risico

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

### Betaling

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

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

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

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

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

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

# TreeTop Global SICAV

## Bijkomende informatie (niet gecontroleerd) op 31 december 2023

---

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

Er werd geen aanpassing gedaan tijdens het boekjaar 2023 omtrent het bezoldigingsbeleid van de Beheermaatschappij.

Op 31 december 2023 stelde de Beheermaatschappij tien mensen tewerk. Vier van die tien mensen behoren tot de hogere leidinggevenden en/of kunnen worden beschouwd als risiconemers in de betekenis van artikel 20 van de Luxemburgse wet van 10 mei 2016.

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

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

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

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

Voor het boekjaar dat werd afgesloten op 31 december 2023 bedroeg de totale bezoldiging die door de Beheermaatschappij werd uitbetaald aan haar personeel in verband met de BEVEK EUR 380.953. Het vaste gedeelte van die bezoldiging bedroeg EUR 358.002 en het variabele gedeelte bedroeg EUR 22.951. Het deel van de totale bezoldiging dat werd uitbetaald aan de hogere leidinggevenden en risiconemers bedroeg EUR 167.309, en bestond uitsluitend uit een vaste bezoldiging.



# TreeTop Global SICAV

## Bijkomende informatie (niet gecontroleerd) op 31 december 2023

---

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

Per 31 december 2023 maakt de BEVEK geen gebruik van enige "effectenfinancieringstransactie en/of belegt hij niet in een totale-opbrengstswap", zoals deze termen gedefinieerd worden in Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en van de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik.

### **Verplichte verklaring overeenkomstig artikel 7 van Verordening (EU) 2020/852 van 18 juni 2020 betreffende de totstandbrenging van een kader voor de bevordering van duurzame investeringen en tot wijziging van Verordening (EU) 2019/2088**

De onderliggende beleggingen van deze compartimenten houden geen rekening met de criteria van de Europese Unie voor ecologisch duurzame economische activiteiten, met uitzondering van het compartiment Aubrey European Conviction, waarvan de kenmerken hieronder worden uiteengezet. Meer informatie over de milieu- en/of sociale kenmerken van het compartiment Aubrey European Conviction vindt u in de bijlage achteraan dit verslag.

**Duurzame belegging:** een belegging in een economische activiteit die bijdraagt aan het behalen van een ecologische of sociale doelstelling, mits deze belegging geen ernstige afbreuk doet aan ecologische of sociale

doelstellingen en de ondernemingen waarin is belegd, praktijken op het gebied van goed bestuur toepassen.

De **EU-taxonomie** is een classificatiesysteem dat is vastgelegd in Verordening (EU) 2020/852. Het gaat om een lijst van **ecologisch duurzame economische activiteiten**. Die verordening bevat geen lijst van sociaal duurzame economische activiteiten. Duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling kunnen wel of niet op de taxonomie zijn afgestemd.

**Productnaam :** Aubrey European Conviction

**Identificatiecode juridische entiteiten (LEI) :** 5493004XMWAFXBETQ876

## Ecologische en/ of sociale kenmerken (E/S-kenmerken)

### Heeft dit financieel product een duurzamebeleggingsdoelstelling?

**Ja**

Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling gedaan: \_\_\_%

- in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
- in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden

Dit product heeft de volgende duurzame beleggingen met een sociale doelstelling gedaan: \_\_\_%

**Nee**

Dit product **promootte ecologische/sociale (E/S) kenmerken**.  
Hoewel duurzaam beleggen niet het doel ervan was, had het een minimum van \_\_\_% duurzame beleggingen

- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie als ecologisch duurzaam gelden
- met een ecologische doelstelling in economische activiteiten die volgens de EU-taxonomie niet als ecologisch duurzaam gelden
- met een sociale doelstelling

Dit product promootte E/S-kenmerken, maar **heeft niet duurzaam belegd**



### In hoeverre is voldaan aan de ecologische en/of sociale kenmerken die dit financiële product promoot?

Het beheer van het compartiment is door de Beheervenootschap gedelegeerd aan Aubrey Capital Management Limited ("Aubrey").

Bij het beheer van de portefeuille van het compartiment streeft Aubrey ernaar om ecologische en sociale kenmerken (met inbegrip van goed bestuur) te promoten. Het ESG-beleid van Aubrey ('Aubrey Environment, Social and Governance Policy') is te vinden op haar website <https://www.aubreycm.co.uk/sustainability>.

Elk bedrijf waarin het compartiment belegt, wordt daarom onderworpen aan een grondige analyse van verschillende ESG-criteria.

**Duurzaamheids-indicatoren** meten hoe de ecologische of sociale kenmerken die het financiële product promoot, worden verwezenlijkt.

Aubrey baseert haar ESG-analyse op het Global Compact van de Verenigde Naties. Dit kader biedt een erkende basis voor de beoordeling van ESG-kenmerken van ondernemingen. Aubrey concentreert haar analyse op vier thema's:

- **Milieu:** bedrijven aanmoedigen om milieuvriendelijke initiatieven te ontwikkelen en te creëren;
- **Mensenrechten:** bedrijven moeten de internationale wetgeving over de mensenrechten respecteren;
- **Arbeid:** bedrijven moeten discriminatie op de werkvloer en alle vormen van dwangarbeid uitbannen;
- **Corruptiebestrijding:** bedrijven moeten corruptie in al haar vormen bestrijden.

● ***Hoe hebben de duurzaamheidsindicatoren gepresteerd?***

In 2023, was de ESG score van de portefeuille 77%. De gemiddelde score van de milieu kenmerken was van 83%, de score van sociale kenmerken was van 72% en de governance score was van 76%.

Meer bepaald wat betreft mensenrechten, hadden de bedrijven waarin het compartiment belegd een score van 94%.

● ***...en in vergelijking met voorafgaande perioden ?***

De score heeft zich merkbaar verbeterd tijdens de laatste twaalf afgelopen maanden.

● ***Wat waren de doelstellingen van de duurzame beleggingen die het financiële product gedeeltelijk heeft gedaan en hoe droeg de duurzame belegging bij tot die doelstellingen ?***

N/A

● ***Hoe hebben de duurzame beleggingen die het financiële gedeeltelijk heeft gedaan, geen ernstige afbreuk gedaan aan ecologisch of sociaal duurzame beleggingsdoelstellingen?***

N/A

**De belangrijkste ongunstige effecten** zijn de belangrijkste negatieve effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren die verband houden met ecologische en sociale thema's en arbeidsomstandigheden, eerbieding van de mensenrechten en bestrijding van corruptie en omkoping.

*In de EU-taxonomie is het beginsel « geen ernstige afbreuk doen » vastgesled. Dit houdt in dat op de taxonomie afgestemde beleggingen geen ernstige afbreuk mogen doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie, en dat een en ander vergezeld gaat van specifieke Uniecriteria.*

Het beginsel « geen ernstige afbreuk doen » is alleen van toepassing op de onderliggende beleggingen van het financiële product die rekening houden met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten. De onderliggende beleggingen van het resterende deel van dit financiële product houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

Aangezien het compartiment niet controleert of de financiële producten waarin het belegt rekening houden met de voornoemde EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten, omvat het beleggingsproces niet de toepassing van het principe « geen ernstige afbreuk doen ».

*Andere duurzame beleggingen mogen ook geen ernstige afbreuk doen aan ecologische of sociale doelstellingen.*



## Hoe is in dit financiële product rekening gehouden met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheidsfactoren ?

N/A



## Wat waren de grootste beleggingen van dit financiële product

Grootste beleggingen	Sector	% activa	Land
ASML HOLDING NV	Technologie	4.9	Nederland
DINO POLSKA SA	Niet-duurzame Cons.	4.7	Polen
VAT GROUP AG	Industrie	4.7	Zwitserland
S.O.I.T.E.C.	Technologie	4.4	Frankrijk
ELMOS SEMICONDUCTOR SE	Technologie	4.2	Duitsland
BURCKHARDT COMPRESSION HLDG	Industrie	4.1	Zwitserland
INFICON HOLDING AG	Technologie	4.0	Zwitserland
AIXTRON SE	Technologie	3.7	Duitsland
SIKA AG-REG	Materialen	3.4	Zwitserland
VITESCO TECHNOLOGIES	Duurzame Cons.	3.2	Duitsland
ATEA ASA	Technologie	3.1	Noorwegen
RIGHTMOVE PLC	Communicatiediensten	3.0	VK
HILL & SMITH PLC	Materialen	2.9	VK
WIRTUALNA POLSKA HOLDING SA	Communicatiediensten	2.7	Polen
ASHTAD GROUP PLC	Industrie	2.7	VK

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: 2023.

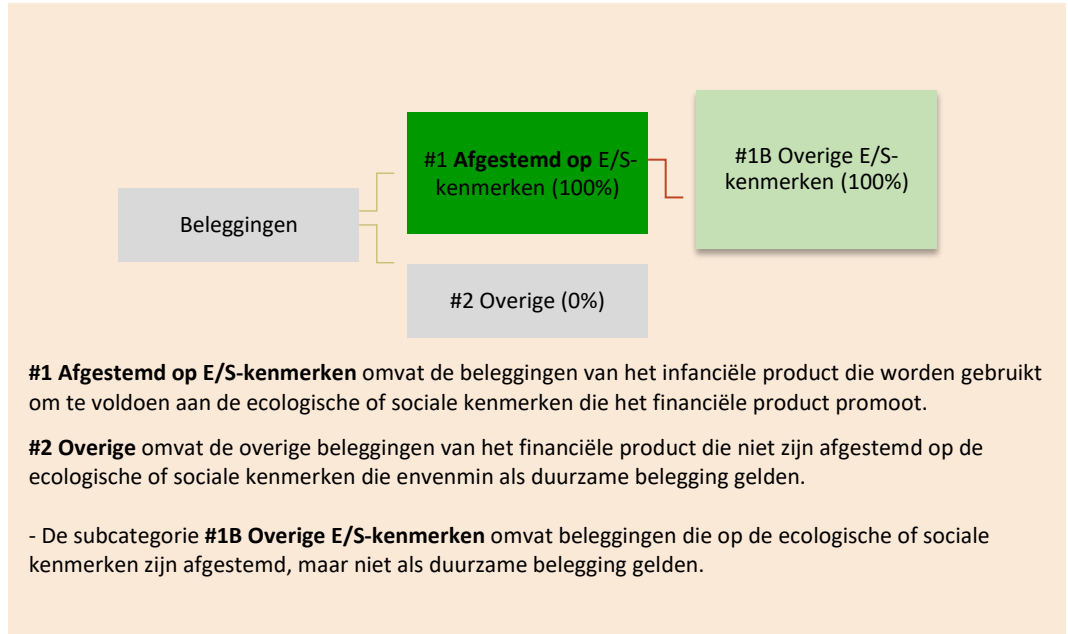


## Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen ?

Geen bedrijf van de portefeuille heeft een ESG score lager gehad dan 50%.

### ● Hoe zag de activa-allocatie eruit ?

De **activa-allocatie** beschrijft het aandeel beleggingen in specifieke activa.



### ● In welke economische sectoren werd belegd ?

Aubrey European Conviction	% VAN DE NETTOACTIVA
BESTANDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	22,74 %
FINANCIËLE DIENSTEN - HOLDINGS	13,47 %
MECHANISCHE CONSTRUCTIE	9,03 %
DISTRIBUTIE	7,32 %
IT & INTERNET	5,88 %
TEXTIEL EN KLEDING	5,79 %
VERSPREIDING & UITGAVE	5,38 %
BANKEN	4,71 %
INDUSTRIËLE HALFFABRIKATEN	4,01 %
BOUWMATERIALEN	3,59 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	3,29 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	3,14 %
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	2,51 %
NON-FERROMETALEN	2,44 %
RECREATIE EN TOERISME	2,41 %
CHEMICALIEN	2,30 %
WEGVOERTUIGEN	1,71 %
<b>Totaal van de effectenportefeuille</b>	<b>99,72 %</b>



### In hoeverre waren de duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling afgestemd op de EU-taxonomie ?

N/A

- Heeft het financiële product belegd in activiteiten in de sectoren fossiel gas en/of kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen<sup>1</sup> ?

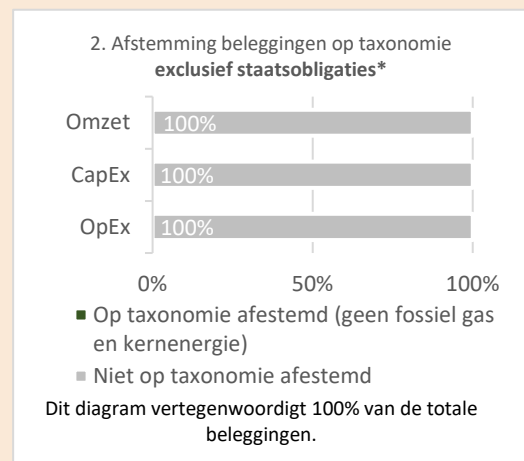
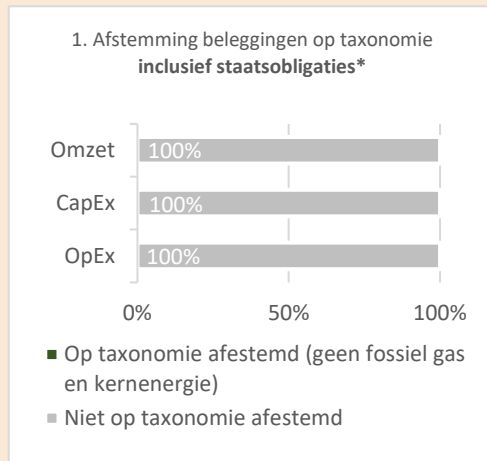
Ja :

In fossiel gas

In kernenergie

Nee

*De onderstaande diagrammen geven in het groen het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen. Er is geen geschikte methode om te bepalen in hoeverre staatsobligaties\* op de taxonomie zijn afgestemd. Daarom geeft het eerste diagram de mate van afstemming voor alle beleggingen van het financiële product inclusief staatsobligaties, terwijl het tweede diagram alleen voor de beleggingen van het financiële product in andere producten dan staatsobligaties aangeeft in hoeverre die op de taxonomie zijn afgestemd.*



\*In deze diagrammen omvat « staatsobligaties » alle blootstellingen aan overheden.

- **Wat was het aandeel beleggingen in transitie- en faciliterende activiteiten?**

N/A

- **Hoe verhiel het percentage op de EU-taxonomie afgestemde beleggingen zich tot eerdere referentieperiodes?**

N/A

<sup>1</sup> Activiteiten in sectoren fossiel gas en/of kernenergie zullen alleen aan de EU-taxonomie voldoen indien zij bijdragen aan het beperken van de klimaatverandering (« klimaatmitigatie ») en geen ernstige afbreuk doen aan de doelstellingen van de EU-taxonomie – zie de toelichtingen in de linkermarge. De uitgebreide criteria voor economische activiteiten in de sectoren fossiel gas en kernenergie die aan de EU-taxonomie voldoen, zijn vastgesteld in Gedelegeerde Verordening (EU) 2022/1214 van de Commissie.



zijn duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die **geen rekening houden met de criteria** voor ecologisch duurzame economische activiteiten in het kader van de Verordening (EU 2020/852).



**Wat was het aandeel duurzame beleggingen met een ecologische doelstelling die niet op de EU-taxonomie waren afgestemd?**

N/A



**Wat was het aandeel sociaal duurzame beleggingen?**

N/A



**Welke beleggingen zijn opgenomen in « overige » ? Waarvoor waren deze bedoeld en waren er ecologische of sociale minimumwaarborgen?**

In 2023, behaalde geen actief, in overeenstemming met het beleggingsbeleid, een ESG-score lager dan 50% volgens de scoremethodologie van Aubrey.



**Welke maatregelen zijn er in de referentieperiode getroffen om aan de ecologische en/of sociale kenmerken te voldoen?**

Aubrey heeft zich eraan verbonden bij de bedrijven van de portefeuille om heel het jaar door na te gaan en, indien nodig, gesprekken te hebben met deze bedrijven over de manier waarop de ESG-prestaties verbeterd kunnen worden of om beter te communiceren.



**Hoe heeft dit financiële product gepresteerd ten opzichte van de referentiebenchmark?**

Geen enkele index is aangewezen als referentiebenchmark voor dit compartiment.