

TreeTop Global SICAV

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

Beleggingsvenootschap met Veranderlijk Kapitaal ("BEVEK")

Gecontroleerd jaarverslag
op 31 december 2024

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 2024	25
Geconsolideerde staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2024 tot 31 december 2024	26
Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2024	27
Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2024 tot 31 december 2024	32
Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2024	39
Geografische spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2024	50
Sectorale spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2024	52
Spreiding per valuta van de effectenportefeuille op 31 december 2024	56
Wijzigingen in het aantal aandelen	58
Ontwikkelingen van het kapitaal, de totale nettoactiva en de waarde van de aandeel	61
Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2024	63
Bijkomende informatie (niet gecontroleerd) op 31 december 2024	74

TreeTop Global SICAV

Organisatie

Maatschappelijke zetel:

12, rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

Oprichtingsdatum:

9 juni 2006

Raad van Bestuur van de BEVEK:

Voorzitter:

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

Leden:

- François MAISSIN, Conducting Officer
TreeTop Asset Management S.A. Luxembourg
- Hubert D'ANSEMBOURG, Bestuurder
TreeTop Asset Management S.A. Luxembourg
- Sylvie HURET, Bestuurder
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, Administratief Agent, Transferagent en Registrator:

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 Degroef 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

Vertegenwoordiger en Agent belast met de financiële dienst in Zwitserland:

Reyl Intesa SanPaolo
4, rue du Rhône, CH-1204 Genève

Agent belast met de financiële dienst in Luxemburg:

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

Agent belast met de financiële dienst in Italië:

PricewaterhouseCoopers - GFD, Société coopérative (tot 18 september 2024)
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.

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 (inactief sinds 29/04/2024).

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 afdekkingsbeleid van valutarisico's:

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

De netto-inventariswaarde van elke aandelenklasse van elk compartiment van de BEVEK wordt elke bankwerkdag in Luxemburg vastgesteld, behalve voor het compartiment TreeTop Global Horizon (tot 4 november 2024, de liquidatiedatum) waarvoor de netto-inventariswaarde elke maandag wordt vastgesteld. Het compartiment Aubrey European Conviction is op 18 september 2024 vereffend.

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

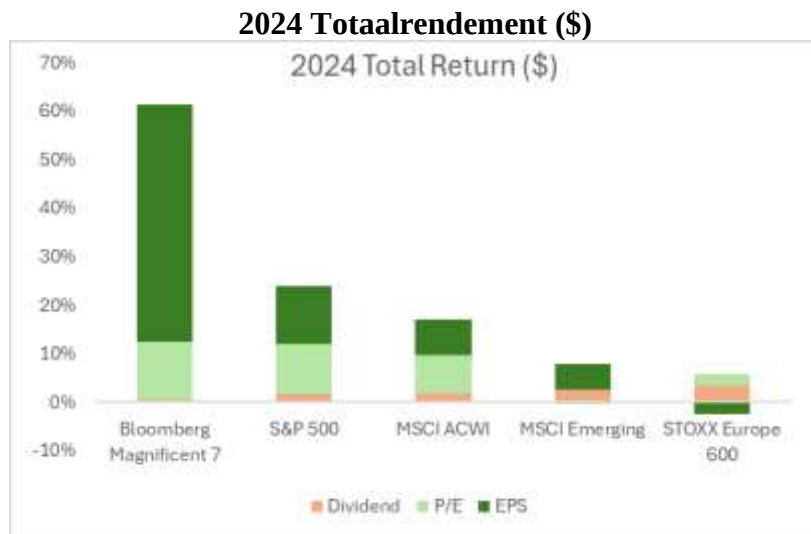
2024 was opnieuw een topjaar voor wereldwijde aandelenbeleggers, met een stijging van de MSCI ACWI met iets meer dan 20% voor het jaar. Hoewel de uitstekende resultaten sterk werden gedreven door de Amerikaanse aandelenmarkt en vooral door een bloeiende technologiesector, deden de meeste regio's het goed, waarbij zowel de MSCI Europe als de MSCI Asia Pacific gedurende het jaar met ongeveer 9% en 17% stegen (inclusief herbelegging van dividenden). De grootste performers waren de Amerikaanse zware NASDAQ-index voor technologie – met een stijging van bijna 30% voor het jaar – en de Taiwanese aandelenmarkt – meer dan +40%! Er waren echter een paar uitzonderingen op dit rooskleurige beeld: Frankrijk genereerde dit jaar vrijwel geen aandelenrendement en Zuid-Korea daalde met een koerswinst van net geen 10%.



Zoals we in de onderstaande grafiek kunnen zien, was het grootste deel van deze goede prestatie te danken aan de winstgroei (in donkergroen), maar ook aan een herwaardering van de waarderingmultiples (in lichtgroen), vooral op de Amerikaanse markt.

TreeTop Global SICAV

Verslag van de Beheerder



Figuur 2 Bron Bloomberg

Drie belangrijke trends hadden het afgelopen jaar een impact op de wereldwijde aandelenmarkten. Ten eerste, na een stabilisering van de inflatie in het Westen in 2023, daalde de inflatie aanzienlijk in het Westen in 2024, waardoor de Amerikaanse centrale bank ('FED') en de Europese centrale bank ('ECB') verschillende keren renteverlaging konden doorvoeren. Ten tweede hebben twee grote technologische transformaties de wereldwijde aandelenrendementen een boost gegeven: de massale koop van afslankgeneesmiddelen (Ozempic, Wegovy, enz.) door patiënten in de Verenigde Staten en in mindere mate in de rest van de wereld, en de enorme versnelling van de investeringen in artificiële intelligentie ('AI'). De derde en laatste belangrijke trend die de wereldwijde aandelenmarkten beïnvloedde, was de politieke en economische instabiliteit in Europa en de overwinning van de presidentiële verkiezingen door Donald Trump in de Verenigde Staten.

Een van de grootste ontwikkelingen op economisch vlak in 2024 was de daling van de inflatie in Europa en de Verenigde Staten, waardoor de centrale banken de rente konden verlagen. Een hoge inflatie is een belangrijk probleem in elke economie, omdat dit het spaarvermogen aantast, het vertrouwen in de economie vermindert en de economische planning moeilijk maakt voor bedrijven, huishoudens en overheden. Gezien de macro-economische gevaren van een hoge inflatie zal een goed beheerde centrale bank altijd proberen deze te bestrijden voordat ze uit de hand loopt, omdat inflatie zichzelf kan 'voeden' en een economie zwaar onder druk kan zetten als deze niet onder controle is (cf. Duitsland voor de Tweede Wereldoorlog of Argentinië recenter). Helaas hebben centrale banken beperkte instrumenten tot hun beschikking en vertrouwen ze meestal op renteverhogingen, die weliswaar over het algemeen succesvol zijn in de strijd tegen de prijzen, maar verschillende onaangename neveneffecten kunnen hebben. Als we artsen waren, zouden we kunnen zeggen dat inflatie als een economische 'kanker' is en het verhogen van de rente als 'chemotherapie' is, zeer onaangenaam maar een doeltreffend medicijn. Een van de belangrijkste doelen van de hoge rente is het verminderen van de 'totale vraag' en het 'afkoelen van een economie'. Economisten gebruiken vaak obscure en eufemistische termen, maar het betekent in wezen 'iedereen voorzichtiger en armer maken zodat een economie niet opblaast'. Een ander onprettig neveneffect van een hogere rente is dat het de waarde van financiële activa vermindert omdat het de 'toekomstige waarde van geld' vermindert. Bij een nulrente is de theoretische waarde van één euro volgend jaar gelijk aan die van nu. Bij een rente van 5% is een euro volgend jaar om deze tijd nog maar 95 cent waard. Gezien de manier waarop de rente werkt, heeft het ook meer invloed op bepaalde activa dan op andere. 'Groeiaandelen', die doorgaans wijzen op bedrijven met hoge groeivoorzichten, maar weinig inkomsten en kasstromen op korte termijn, worden doorgaans meer beïnvloed door een daling of stijging van de rente, aangezien de waarde van de aandelen afkomstig is van kasstromen die

TreeTop Global SICAV

Verslag van de Beheerder

ver in de toekomst liggen. Het is geen toeval dat de NASDAQ in 2022 fors daalde, omdat de rente snel steeg, en in 2024 sterk herstelde toen de rente daalde.

De multi-biljoen-euro vraag voor beleggers is wat de richting van de mondiale rente na deze recente verlagingen zal zijn. Helaas kunnen we alleen maar zeggen dat niemand zeker weet wat het rentetarief in de komende twaalf maanden of in de komende jaren zal zijn. We kunnen echter verschillende observaties doen. In de eerste plaats was de extreem lage renteperiode van het afgelopen decennium hoogst ongewoon en deze komt dus waarschijnlijk niet meer terug. Ten tweede heeft de FED al aangegeven dat het onwaarschijnlijk is dat ze de rente verder zal verlagen. Ten derde is de rente in de Verenigde Staten de afgelopen dagen gestegen omdat de markt zich zorgen maakt over een heropleving van de inflatie. Over het algemeen zullen we waarschijnlijk geen veel lagere rentevoeten zien in de toekomst, dus de aandelenmarkt zal moeten worden gedreven door winstgroei¹. Omdat een verdere herwaardering onwaarschijnlijk is, zal het belangrijker dan ooit zijn om de meest gespannen hoeken van de markt te vermijden.

Andere belangrijke ontwikkelingen in 2024 waren de opmars van AI en de wijdverspreide adoptie van afslankmedicijnen in de Verenigde Staten. Dat laatste lijkt misschien triviaal voor onze lezers, maar de obesitascrisis in de Verenigde Staten was de afgelopen jaren zo erg geworden dat het grote economische gevolgen begon te hebben, van medische kosten tot een lagere arbeidsparticipatie. In tegenstelling tot artificiële intelligentie, wat eerder een belofte is, genereert de opkomst van deze afslankmedicijnen al miljarden dollars aan omzet voor farmaceutische bedrijven, door het afslanken van mensen en het beïnvloeden van de verkoop van voedsel en alcohol, diabetesbehandelingen en mogelijk het verminderen van dementie en hartziekten. De globale impact op de aandelenmarkt blijft echter beperkt. Het maakte van **Eli Lilly** het waardevolste niet-technologische bedrijf - iets meer dan een biljoen dollar aan marktkapitalisatie - en stimuleerde de bbp-groei in Denemarken, maar de gevolgen voor beleggers zijn veel kleiner dan voor de maatschappij in het algemeen.

2024 zal het jaar zijn waarin artificiële intelligentie ('AI') ons collectieve bewustzijn bereikte met ChatGPT en OpenAI die mainstream-entiteiten werden. Zoals elke grote innovatie bestaat artificiële intelligentie al lang, maar het werd nog niet breed toegepast - zoals het internet eind jaren tachtig en begin jaren negentig. Voor beleggers, en in tegenstelling tot afslankmedicijnen, is de impact op de beurs enorm geweest. Het voegde twee nieuwe leden toe aan de drie-biljoen-dollar club - **NVIDIA**, de monopolistische provider van chips voor AI-computing en **Microsoft**, de softwareprovider die zichzelf opnieuw uitvond als een vroege sponsor van OpenAI en toetrad bij **APPLE**, dat een beetje achterblijft op het vlak van artificiële intelligentie, maar dat nog steeds het meest waardevolle bedrijf ter wereld is. Het transformeerde ook het FAANG-acroniem in de 'Magnificent Seven'² - bestaande uit de zeven meest waardevolle bedrijven ter wereld - waarvan het merendeel zeer actief in 'AI' is. Zoals we in onderstaande grafiek kunnen zien, is de waardecreatie voor aandeelhouders uit deze nieuwe AI-boom enorm geweest. Sinds januari 2023 hebben de 'Magnificent Seven' meer dan 10 biljoen USD aan marktkapitalisatie toegevoegd en zijn ze nu meer waard dan de hele Europese aandelenmarkt.

¹ Resultaten of rendementen worden niet gegarandeerd

² De 'Magnificent seven'-aandelen zijn een groep van megacaps-aandelen die de prestaties van de markt aandrijven door hun zware weging in belangrijke aandelenindexen. Het omvat de volgende aandelen: Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, NVIDIA, Tesla and Meta Platforms.

TreeTop Global SICAV

Verslag van de Beheerder

Marktkapitalisatie (miljard USD)



Figuur 3 Bron Bloomberg

Hoewel artificiële intelligentie onze samenlevingen nog niet heeft getransformeerd, buiten het overspoelen van het internet met dubieuze foto's of het doen van huiswerk voor studenten, is het begonnen met een enorme investeringshausse in datacenters en chipproductie. Het is ook begonnen een kleine paniekgolf te creëren bij de bestuursraden van grote bedrijven, die zich gedowngen voelen snel een 'AI-strategie' in elkaar te zetten. Als langetermijnbeleggers hebben we eerder al vergelijkbare rollercoasters op de aandelenmarkt meegemaakt. Een belangrijk vraagteken bij elke grote innovatie is wanneer bedrijven in staat zullen zijn om winstgevendende bedrijfsmodellen uit hen op te bouwen, wat uiterst moeilijk te beantwoorden is. Soms duurt innovatie veel langer dan verwacht, zoals autonoom rijden, dat inmiddels volledig operationeel zou kunnen zijn. Bloomberg schreef onlangs een artikel waarin werd uitgelegd hoe General Motors de afgelopen jaren 10 miljard dollar investeerde in autonoom rijden, maar na een ernstig ongeval met een voetganger zijn ambities aanzienlijk moest terugschroeven³. Soms heeft een innovatie een enorme impact op de samenleving, maar levert het niet veel rendement op voor de aandeelhouders. Computervertalingen zijn tegenwoordig uitstekend, maar ze zijn meestal gratis beschikbaar. De schalieolie- en gasrevolutie in de Verenigde Staten en de enorme hausse aan hernieuwbare energie hebben de energiezekerheid drastisch verbeterd, maar hebben geleid tot een ineenstorting van de prijzen, waardoor het rendement van beleggers ernstig werd beperkt. Sommige gasprijzen in de VS zijn nu negatief en de kosten van zonnepanelen zijn sinds 2010 met 98% gedaald! Artificiële intelligentie zal zeer waarschijnlijk een aantal dramatische gevolgen hebben voor de economie, maar het is nog onduidelijk hoe en wanneer precies. Een groot risico voor wereldwijde beleggers is dat de 'data centre hyper-scalers', vooral **META (ex-Facebook)**, **Amazon**, **Microsoft** en **Alphabet (ex-Google)**, elk honderden miljarden dollars storten in de bouw van geavanceerde datacenters. Dit heeft het eindresultaat van **NVIDIA** enorm opgedreven, maar het vermogen om inkomsten, laat staan winst, te genereren uit artificiële intelligentie blijft enigszins onduidelijk. In een rooskleurig scenario zal artificiële intelligentie onze samenlevingen snel een stuk productiever maken en de 'Magnificent Seven' zal winstgroei blijven genereren¹ en de wereldeconomie en aandelenmarkt blijven stimuleren. Het grootste risico is dat deze aandelen, en een groot deel van de Amerikaanse markt, dit scenario al volledig lijken te prijzen. Er is een reële mogelijkheid dat de voordelen van AI, zoals voor internet, veel langer duren om te materialiseren dan verwacht.

Mensen overschatten vaak wat er de komende twee jaar gaat gebeuren en onderschatten wat er over tien gaat gebeuren. Daar ben ik zelf schuldig aan. (Bill Gates in zijn boek 'the Road Ahead', editie 1996)

³ Waarom AI-beleggers zich zorgen moeten maken over de zelfrijdende auto-crash - Bloomberg

TreeTop Global SICAV

Verslag van de Beheerder

Een aanzienlijke vertraging van de artificiële investeringen zal waarschijnlijk niet alleen gevolgen hebben voor de 'Magnificent Seven' en de technologische start-ups. De recente hausse begon al een impact te hebben op veel traditionelere hoeken van de economie, zoals elektrische nutsbedrijven. Een kernprobleem van de huidige 'grote taalmodellen' van Chat-GPT is dat ze enorme hoeveelheden energie verbruiken. Een analist van nutsvoorzieningen vertelde ons onlangs dat één groot datacenter evenveel elektriciteit kon verbruiken als een kwart van Miami! Een ander goed voorbeeld van de impact van een technologische hoogconjunctuur op traditionele bedrijven is de evolutie van Corning, de '173 jaar oude glasfabrikant achter de gloeilamp van Edison' ⁴. In dit interview legt Wendell Weeks, de huidige CEO van Corning, uit hoe een traditioneel bedrijf enorm kan profiteren van baanbrekende innovatie, maar ook veel kan lijden tijdens een technologie-bust. De internetzeepbel ('dot.com' bubble) heeft Corning in het begin van de jaren 2000 bijna failliet gemaakt, maar een partnerschap met Apple om het iPhone-scherm te ontwikkelen bood vervolgens redding. Het bedrijf profiteert nu van de hausse van artificiële intelligentie via zijn glasvezeldivisie en probeert tegelijkertijd voorzichtig te zijn om de groei en neergang eind jaren negentig niet te herhalen. Al deze voorbeelden tonen aan dat het vermijden van een potentiële zeepbel veel meer vergt dan alleen het vermijden van de 'Magnificent Seven', maar investeringen zal vereisen in bedrijven waar kasstromen duurzaam zijn, zelfs als er een neergang is, en waarderingen zinvol zijn.

De laatste belangrijke trend in 2024 die de wereldwijde aandelenmarkt beïnvloedde, was de verkiezing van Donald Trump en de politieke spanningen in Europa. Aangezien de politiek hoogst onvoorspelbaar is - omdat politici de neiging hebben wilde beloften te doen om verkozen te worden en vervolgens soms heel andere beslissingen nemen als ze in functie zijn - zullen we niet speculeren over wat de volgende Amerikaanse regering gaat doen. We beperken ons puur tot economische en investeringszaken. Echter, uit nieuwsgierigheid en omdat we midden in een artificiële intelligentie boom verkeren, stelden we ChatGPT ook de vraag in het groen hieronder en hier volgt wat het model antwoordde:

Kunt u de economische benadering van de nieuwe Amerikaanse regering en die van de Europese Unie en China tegenover elkaar zetten?

"1. U.S. (Trump's economische benadering):

- **Kapitalisme en deregulering:** De regering van Trump geeft de voorkeur aan een vrijemarktbenadering met minder overheidsregulering, lagere bedrijfsbelastingen en een focus op het stimuleren van bedrijfsgroei.
- **Protectionisme en handelsoorlogen:** De handelspolitiek van Trump is over het algemeen protectionistisch, met als doel het handelstekort terug te dringen en de werkgelegenheid in de industrie terug te brengen naar de VS. Het gaat onder meer om het opleggen van heffingen op buitenlandse goederen, met name uit China, en het terugtrekken uit multilaterale handelsovereenkomsten.
- **Fiscale stimuleringsmaatregelen:** Trump pleit voor stimuleringsmaatregelen zoals belastingverlagingen en overheidsuitgaven om de economie te stimuleren.

2. Europese Unie (EU):

- **Regelgeving en duurzaamheid:** De EU legt de nadruk op regelgeving die gericht is op milieuduurzaamheid, eerlijke concurrentie en maatschappelijk welzijn. Het legt een belangrijke

⁴ Hoe de 173 jaar oude glaszetter achter de gloeilamp- en iPhone-schermen van Edison de 'darling' van Silicon Valley werd | Fortune

TreeTop Global SICAV

Verslag van de Beheerder

focus op het aanpakken van klimaatverandering door middel van groen beleid en het ondersteunen van de Europese Green Deal.

- **Handel en multilateralisme:** *De EU steunt open markten en multilaterale overeenkomsten en pleit voor vrijhandel en internationale samenwerking. De EU heeft ook de neiging prioriteit te geven aan het welzijn van werknemers en aan een evenwichtiger aanpak van de economische groei, met inbegrip van sociale waarborgen.*
- **Fiscale discipline en economische integratie:** *Het economisch beleid van de EU legt de nadruk op fiscale discipline, waarbij de Europese Centrale Bank (ECB) de inflatie monitort en de financiële stabiliteit bevordert. De EU benadrukt ook de economische integratie, met name in de eurozone.*

3. China:

- **Staatskapitalisme:** *Het Chinese economische model is een mix van markthervormingen met een sterke staatscontrole. De Chinese overheid speelt een centrale rol in het sturen van economische groei, investeringen en innovatie, met name in hightech- en infrastructuursectoren.*
- **Exportgerichte groei en handel:** *Het economische beleid van China heeft zich historisch gericht op exportgerichte groei, en het blijft invloed uitoefenen via initiatieven als het Belt and Road Initiative (BRI), dat wereldwijd investeert in infrastructuurprojecten.*
- **Controle over valuta en economie:** *De Chinese overheid beheert actief haar valuta en reguleert de kapitaalstromen, met als doel volatiliteit te vermijden en een stabiele economische groei te garanderen.”*

Terug bij de 'echte mensen' kunnen we zeggen dat ChatGPT vrij goed is in het samenvatten van de consensus visie op belangrijke economische vragen. Het is ook veel sneller in het schrijven en articuleren van zienswijzen! Wij zijn het zeker eens met de opvatting dat China een staatsgerichte benadering heeft, dat de VS marktgerichter is en dat Europa sociale welvaart hoog in het vaandel draagt. Een ding dat ChatGPT echter niet kan beantwoorden, is de impact voor beleggers en om te vertellen welke aanpak van de drie economische blokken de beste is. Het benadrukt wel dat het Amerikaanse systeem en de Republikeinse regering marktvriendelijker zijn en bij TreeTop kunnen we vaststellen dat de Verenigde Staten over het algemeen vriendelijker zijn voor ondernemerschap en aandeelhouders dan China en Europa. De Europese Unie houdt van regelgeving en is al begonnen met AI in plaats van te proberen een innovatieve omgeving te bevorderen. De Chinese communistische partij verplettert soms de investerings- en innovatiegeest als ze oordeelt dat deze tegen de ‘sociale stabiliteit’ indruist. Vanwege al deze redenen blijven we geloven dat de Verenigde Staten een uitstekende basis zullen blijven voor geweldige beleggingskansen, men dient deze alleen maar zorgvuldig te selecteren.

Samengevat was 2024 opnieuw een topjaar voor beursbeleggers na een zeer goed 2023, gedreven door een solide macro-economische context met lagere rentevoeten en inflatie en een goede winstgroei. De VS, en in het bijzonder de grote Amerikaanse technologiebedrijven, zijn de markt blijven domineren onder impuls van een investeringshausse op het gebied van artificiële intelligentie. Een verdere herwaardering van de meeste aandelen lijkt onwaarschijnlijk, maar bedrijven zouden een goede winstgroei kunnen blijven realiseren¹ die de markt hoger drijft. Er zijn enkele zeer goedkope aandelen in opkomende markten, Europa en enkele uithoeken van de Amerikaanse markt en bij TreeTop zullen we hard blijven werken om ze te vinden.

TreeTop Global SICAV

Verslag van de Beheerder

Commentaar van de beheerder van TreeTop Sequoia Equity

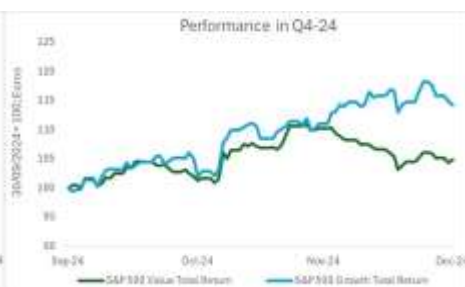
Zoals we hierboven uitgebreid hebben besproken, blijven we bij TreeTop van mening dat de Verenigde Staten uitstekende beleggingskansen bieden, maar de herwaardering van de markt en de concentratie in enkele technologiebedrijven zorgen ervoor dat we ons richten op beleggingsstrategieën waarmee we een aantal van de risico's verminderen. Een van de belangrijkste strategieën die we de afgelopen twee jaar hebben ontwikkeld, is de S&P 500 Buyback Free Cash Flow.

De S&P 500 Share Buyback FCF Total Return Index (SPBUYFUT-index) is in het 4^e kwartaal met 4,8% gestegen in euro en presteerde daarmee minder goed dan de S&P 500 Total Return Index (SPXT-index), die in euro met 10,3% steeg. De minder goede prestatie deed zich voornamelijk voor in de eerste twee weken van december en weerspiegelde nauw de minder goede prestatie van de S&P 500 Value Total Return Index (SPTRSVX-index) versus de S&P500 Growth Total Return Index (SPTRSGX-index), die toe te schrijven was aan de sterkte van de 'Magnificent Seven' in deze periode (december was in feite de beste outperformance-maand voor de 'Magnificent Seven' in 19 maanden).

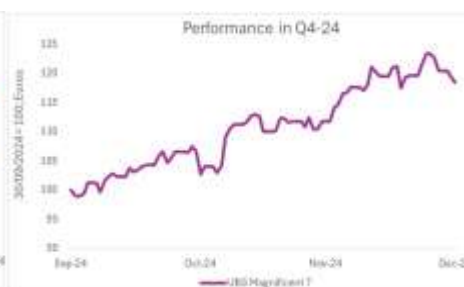
Prestaties in Q4-24



Prestaties in Q4-24



Prestaties in Q4-24



Figuur 4 Bron Bloomberg

Grootste positieve/negatieve bijdragers voor het kwartaal:

De grootste bijdragers aan de prestatie van de strategie tijdens het kwartaal waren **Expedia** en **Booking**, 2 online reisagenten die producten en diensten leveren aan vrijetijds- en zakenreizigers in de VS en in het buitenland, en **Morgan Stanley**, een wereldwijde financiële dienstverlener die aanzienlijke marktposities behoudt in elk van zijn bedrijfssegmenten - Institutional Securities, Wealth Management en Investment Management.

- **Expedia Group (EXPE US Equity; marktkapitalisatie van 24 miljard USD):** Het aandeel Expedia is in het 4^e kwartaal met 26% gestegen. Het aandeel profiteerde van de betere Amerikaanse boekingsgegevens en het toegenomen vertrouwen dat een nieuw managementteam kan helpen om de waarderingskloof met Booking te dichten. Het management heeft de prognose voor het volledige jaar licht verhoogd ten opzichte van de resultaten voor Q3.
- **Morgan Stanley (MSUS Equity; marktkapitalisatie van 207 miljard USD):** Het aandeel Morgan Stanley is in het 4^e kwartaal met 21% gestegen. Het bedrijf profiteerde van de sterke aandelenmarkten en het verbeterde sentiment, na de verkiezingen, dat een Trump-regering zou leiden tot herstel van de fusie- en overname- en beursintroductieactiviteiten.

TreeTop Global SICAV

Verslag van de Beheerder

-
- **Booking Holdings (BKNG US Equity; marktkapitalisatie van 162 miljard USD):** Het aandeel Booking is in het 4^e kwartaal met 18% gestegen. Net als Expedia profiteerde Booking van de verbetering van de Amerikaanse boekingsgegevens in de afgelopen drie maanden. Booking wordt beschouwd als de beste online reisagent en is actief bezig met het ontwikkelen van zijn alternatief accommodatie-aanbod.

De grootste tegenstanders van de prestatie van de strategie tijdens het kwartaal waren **CVS Health**, een bedrijf met >9.000 apotheken die ook het beheer van apothekersuitkeringen en ziekteverzekeringsproducten aanbieden, **Marathon Petroleum**, een toonaangevend, geïntegreerd, downstream energiebedrijf dat het grootste raffinagesysteem van de VS exploiteert, en **Lennar**, een van de grootste huizenbouwers in de Verenigde Staten.

- **CVS Health Corporation (CVS US Equity; marktkapitalisatie van 58 miljard USD):** Het aandeel CVS Health daalde in het 4^e kwartaal met 29%. De hogere medische kosten drukten de winst in de loop van 2024 en beleggers waren teleurgesteld over het gebrek aan advies van het management na de resultaten van Q3. Het aandeel had het in december verder moeilijk omdat een tweepartijdige coalitie van Amerikaanse wetgevers wetgeving opstelde die een scheiding zou forceren tussen het beheer van apothekersuitkeringen en de eigendom van de apotheek.
- **Marathon Petroleum Corporation (MPC US Equity; marktkapitalisatie van 45 miljard USD):** Het aandeel Marathon Petroleum daalde in het 4^e kwartaal met 14%. Tegen een weinig gunstige macro-economische achtergrond (min of meer stagnerende olieprijs en een verslechterend sentiment ten aanzien van China in de loop van het kwartaal) werden aandelen negatief beïnvloed door het besef dat de inkoop van eigen aandelen in 2025 waarschijnlijk lager zal uitvallen dan in 2024.
- **Lennar Corporation (LEN US Equity; marktkapitalisatie van 37 miljard USD):** Het aandeel Lennar is in het 4^e kwartaal met 27% gedaald. Huizenbouwers hadden het in het vierde kwartaal moeilijk omdat de rente op Amerikaanse staatsobligaties en de hypotheekrente verder stegen, wat de vraag naar nieuwe woningen belemmerde en waardoor huizenbouwers meer incentives zullen moeten bieden aan potentiële kopers. Deze zwakte werd in december nog versterkt door Lennar, die de resultaten voor Q4 rapporteerde en prognoses voor 2025 uitgaf, die beide niet aan de verwachtingen voldeden.

Conclusie:

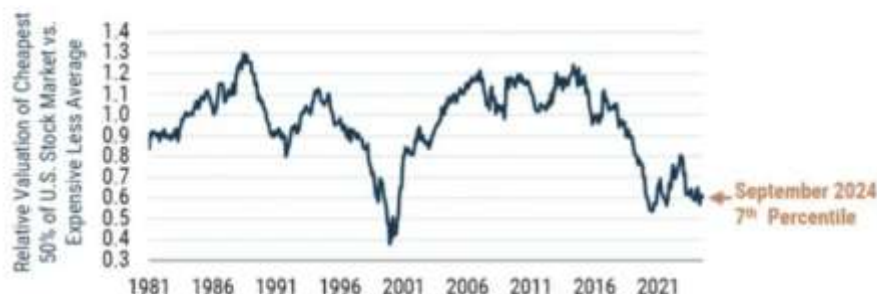
We blijven ervan overtuigd dat de strategie een consistente outperformance kan bieden¹ in alle beleggingscycli. De strategie biedt diversificatie vanuit de algemene Amerikaanse aandelenmarkt, die sterk blootgesteld is aan de 'Magnificent Seven' (momenteel ~34% van de S&P500). Bovendien is waardering een belangrijk aspect van de strategie, en de relatieve waardering van Amerikaanse waarde aandelen is momenteel erg aantrekkelijk in vergelijking met het verleden.

TreeTop Global SICAV

Verslag van de Beheerder

Relatieve waardering van de Amerikaanse Waarde aandelen

EXHIBIT 3: RELATIVE VALUATION OF U.S. VALUE STOCKS



As of 9/30/2024 | Source: GMO

Stock valuations are calculated on a blend of Price/Sales, Price/Gross Profit, Price/Book, and Price/Economic Book.

Figuur 5 Bron GMO

Prestatie op 2024

Prestatie op 31/12/2024	
	TreeTop Sequoia Equity AH EUR
Cumulatieve rendementen	
1 maand	-7.8%
3 maanden	-5.7%
1 jaar	4.6%
Actuariële rendementen op jaarbasis	
3 jaren	1.8%
5 jaren	5.8%
10 jaren	2.4%
Sinds begin*	3.1%

* 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

Het fonds heeft een uitstekend jaar achter de rug. De netto-inventariswaarde presteerde aanzienlijk beter dan de MSCI World-index, waartegen het rendement wordt afgemeten.

Aangezien de geografische blootstelling van het fonds momenteel erg geconcentreerd is, lijkt het logisch om elke regio afzonderlijk te behandelen.

Amerika

De Amerikaanse aandelenmarkt heeft een uitzonderlijk goed jaar achter de rug en het fonds heeft meer dan 70% van zijn portefeuille gedurende het hele jaar in Amerika belegd.

TreeTop Global SICAV

Verslag van de Beheerder

Na zich te hebben hersteld in de laatste maanden van 2023 begon het jaar zeer positief, waarbij de markten sterk bleven stijgen. In januari en februari werden de resultaten van Amerikaanse bedrijven in tal van sectoren sterk aangemoedigd. Zo boekten de posities van het fonds in **Progressive** (verzekeringen), **Parker Hannifin** (industrie), maar ook technologiespelers als **Nvidia**, **Meta** en **Alphabet** sterke winsten. Februari was een uitzonderlijke maand voor het fonds, waarbij de Amerikaanse posities de grootste bijdrage leverden, aangezien **Nvidia** uitstekende cijfers opleverde, maar de winst werd sterk ondersteund door de datacenterspelers **Vertiv** en **Arista Systems**.

De zomer verliep, zoals vaker het geval is, enigszins rustiger. De markten verwerken de sterke winst in het eerste kwartaal en kijken vooruit naar de Amerikaanse verkiezingen in november. Tussen maart en eind augustus boekte de netto-inventariswaarde erg weinig vooruitgang ondanks een perfect aanvaardbare resultatenseizoen in het tweede kwartaal en een dalende inflatie, wat beleggers hoop gaf op renteverlagingen door de Federal Reserve.

De laatste maanden van 2024 waren spectaculair succesvol. Een combinatie van een geruststellend en zeer bemoedigend resultatenseizoen in het derde kwartaal en de verkiezing van Donald Trump stuwden de Amerikaanse markt naar nieuwe recordhoogtes ooit, zodat het fonds in november misschien wel zijn beste maand ooit beleefde, waarbij enkele posities verbazingwekkend goed presteerden. Veruit de beste was **Axon Enterprises**, een favoriet voor de lange termijn. Het bedrijf maakt tasers en bodycamera's die door de politie- en veiligheidsdiensten worden gedragen. In deze turbulente en soms bijna anarchistische tijden is de vraag naar hun product ongelooflijk sterk, en de aandelen stegen zeer snel in november om een opmerkelijk jaar af te ronden.

Na de extreme uitbundigheid in november onderging Amerika in december enige winstneming wat niet zo verrassend was. Uiteindelijk was het een wonderbaarlijk winstgevend jaar voor beleggingen in Amerikaanse bedrijven.

Azië

Na de verkoop van alle Chinese posities in 2023 bleef de blootstelling van het fonds aan Azië in de eerste helft van het jaar beperkt tot vier posities in India. Dit bleek een uiterst succesvolle strategie te zijn, en **Zomato**, India's toonaangevende leverancier van Quick Commerce- en maaltijdbezorgdiensten, heeft zelfs de grootste bijdrage geleverd aan het rendement van het fonds in 2024. Maar met de goede steun van **Godrej Properties**, een van de beste vastgoedontwikkelaars van India, en een behoorlijke bijdrage van **Bharti Airtel**, de grootste aanbieder van mobiele telefonie in het land, is het Indiase deel van de portefeuille zeer winstgevend geweest. Minstens even belangrijk is dat China, buiten enkele weken van enthousiasme in september, als gevolg van enkele economische initiatieven van de overheid, een rampzalige investeringsbestemming is geweest waar we gelukkig goed uit zijn gekomen.

In september was het wekelijkse bezoek aan bedrijven in India ook verbazingwekkend bemoedigend. Veel waarnemers en commentatoren vinden de beurswaarderingen overdreven. Maar wij geloven dat het een buitengewoon gecompliceerde en moeilijke bedrijfsomgeving is, waar de gevestigde spelers momenteel dusdanig veel voordeel hebben dat hun langetermijnvooruitzichten er ongehoord goed uit zullen zien. Van tijd tot tijd kan de markt corrigeren of consolideren, maar naar onze mening blijft het veruit de meest interessante beleggingsbestemming in Azië. Opkomende markten omvatten gebieden waar bedrijven van goede kwaliteit nooit goedkoop worden geprijsd, en naar onze mening zijn de beste en meest dominante Indiase franchises ideaal geplaatst om te profiteren van de snelle economische groei en de steeds welvarender jonge bevolking.

TreeTop Global SICAV

Verslag van de Beheerder

In de tweede helft van het jaar werd de blootstelling aan Azië wat verruimd door de aankoop van posities in **Sea Limited** en **Grab Holdings**. **Sea** is de grootste online marktplaats van Zuidoost-Azië, met grote zakelijke belangen in Indonesië, Thailand en Vietnam. **Grab** is de bezorg- en mobiliteitskampioen van Zuidoost-Azië, vergelijkbaar met UBER maar met een meer substantiële leveringsactiviteit. Geen van beide aandelen is bijzonder goed begonnen, maar we blijven vertrouwen in hun veelbelovende vooruitzichten.

We vinden het erg moeilijk om veel aantrekkelijke markten te vinden in Azië, en de vooruitzichten voor China blijven erg ontmoedigend. Een combinatie van de lange lockdowns, de desastreuze vastgoedmarkt en een niet behulpzame overheid die weinig interesse lijkt te hebben in de privésector, heeft de vraag en het vertrouwen doen dalen. En ware verandering in de overheidsstrategie is daarom vereist.

Europa

Het fonds was onderwogen in Europa en de meeste Europese markten hadden een redelijk jaar, hoewel ze minder lonend waren dan de VS. Onze aandelenselectie was echter zeer positief, met **Novo Nordisk** en **Ferrari** als een van de beste posities in het fonds. We hebben meer dan twee jaar **Novo Nordisk** in onze portefeuille gehad, tot het bedrijf in het derde kwartaal met een erg goede timing werd verkocht. Het leek ons dat het enthousiasme voor medicijnen voor gewichtsverlies werd overdreven, de concurrentie begon zich te manifesteren en de prijzen waren te hoog. De aandelen zijn sinds onze verkoop aanzienlijk gecorrigeerd.

Ferrari leverde het hele jaar door een zeer sterke bijdrage, vooral in het eerste kwartaal, toen het bedrijf echt uitstekende cijfers opleverde. Hoewel het een producent van auto's is, wordt het bedrijf vaak gezien als een 'luxe merk op wielen' vanwege het erfgoed met zijn merkwaarde en de prijswaardering van oudere of zeldzame modellen. Terwijl alle andere bedrijven in luxegoederen het leven in 2024 erg moeilijk vonden, kende **Ferrari** een prima jaar.

We hadden enige blootstelling aan de halfgeleidersector met posities in **ASML** en **ASM International**, die geen van beide een grote bijdrage leverden, en in het eerste kwartaal kochten we een belang in **Rheinmetall**, waarschijnlijk de producent van 's werelds beste tanks en gepantserde gevechtsvoertuigen, evenals munitie. Het bedrijf heeft een trage start gemaakt, maar is tegen het einde van het jaar na de verkiezing van de heer Trump opgeveerd. Dit zal er waarschijnlijk toe leiden dat Europese landen, heel terecht, gedwongen zullen worden om meer te betalen voor hun eigen defensie.

Over het algemeen was Europa misschien behulpzamer dan we hadden verwacht, maar een goede aandelenselectie is zoals altijd zeer belangrijk, gezien de tragere economische groei, de hoge energiekosten en de omslachtige EU-regelgeving.

Vooruitzichten

Vooruitkijken naar een nieuw jaar en het maken van sterke voorspellingen is meestal zinloos en erg moeilijk. Maar we beginnen het jaar zonder dat we het gevoel hebben dat we wezenlijke veranderingen moeten doorvoeren in de assetallocatie.

Op macro-economisch vlak ziet het er vrij moeilijk uit. De obligatiemarkten van de ontwikkelde landen zijn aan het dalen, met een snel stijgende rente, omdat het voor de markten steeds moeilijker wordt om te leven met steeds hogere overheidsuitgaven en schuldniveaus. Bovendien lijkt de inflatie niet volledig onder controle te zijn en dit zou een reëel risico kunnen zijn voor de G7-economieën. Het ziet ernaar

TreeTop Global SICAV

Verslag van de Beheerder

uit dat het risico in Amerika minder groot zal zijn, met zijn enorme voordeel in energiekosten. De obligatierendementen lijken meer te stijgen omdat de economie te sterk is, wat tot inflatoire gevolgen leidt, naast zorgen over de begrotingspositie.

In Azië is onze interesse in China zeer beperkt en het ziet ernaar uit dat dit zo zal blijven, tenzij we meer vastberaden maatregelen van de regering zien om de economische groei en het vertrouwen te herstellen. Helaas is er geen schema voor economische aankondigingen in China, wat het onmogelijk maakt om te anticiperen op eventuele overheidsmaatregelen. India, dat zich de afgelopen maanden heeft geconsolideerd, lijkt zonder meer nog steeds veelbelovend. Hopelijk zal het resultatenseizoen van het derde kwartaal enige aanmoediging geven.

Zoals gezegd zullen er zeker enkele geïsoleerde aandelenkansen zijn in Europa, en het lijkt geen twijfel dat de lagere waarderingen van enkele echt zeer serieuze en dominante bedrijven er aantrekkelijk beginnen uit te zien. We blijven echter op onze hoede wat het economische klimaat betreft, vooral wanneer te veel overheidsbemoeienis en zware schulden de groei beperken.

Dat brengt ons terug naar Amerika, waar we ondanks de recente outperformance het gemakkelijkst de beste beleggingskansen vinden. Er is weer een kwartaals resultatenseizoen in aantocht dat hopelijk de markt zal ondersteunen en er is een nieuwe president die we in onze beschouwingen meenemen (maar we delen daarbij niet het universele pessimisme van de media). Het is althans welhaast uniek onder de ontwikkelde economieën dat men nu een regering heeft gekozen op basis van een mandaat om de invloed van de overheid terug te brengen, de uitgaven te verminderen en belastende regelgeving te beperken. Voor de nabije toekomst zullen de VS dus zeker het belangrijkste deel van de portefeuille blijven uitmaken.

Prestatie op 31/12/2024	
	TreeTop Global Conviction A EUR
Cumulatieve rendementen	
1 maand	-3.0%
3 maanden	15.7%
1 jaar	49.8%
Actuariële rendementen op jaarbasis	
3 jaren	-1.1%
5 jaren	7.2%
10 jaren	9.0%
Sinds begin*	9.6%

* De Klasse A werd gelanceerd op 15 oktober 2014.

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

TREETOP GLOBAL DYNAMIC

De portefeuille van **TreeTop Global Dynamic** is op 31 decembre 2024 als volgt ingedeeld:

- 18.3% beheerd door de team van Andrew Dalrymple, met dezelfde filosofie als in TreeTop Global Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt;

TreeTop Global SICAV

Verslag van de Beheerder

- 5.7% beheerd door de team van Felix Berghmans, Ben Shields en Jonathan Alvis , met dezelfde filosofie als in TreeTop Convertible International, waarvan u het gedetailleerd rapport in het jaarverslag van TreeTop Convertible SICAV terugvindt;
- 18.0% 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;
- 54.3% 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;
- 3.7% in Amundi Index MSCI Europe SRI die zich focust op het europees continent.

Prestatie op 31/12/2024	
	TreeTop Global Dynamic AH EUR
Cumulatieve rendementen	
1 maand	-5.9%
3 maanden	-1.0%
1 jaar	11.1%
Actuariële rendementen op jaarbasis	
3 jaren	-3.1%
5 jaren	4.5%
10 jaren	3.2%
Sinds begin*	5.4%

* 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 2024 als volgt ingedeeld:

- 11.1% beheerd door de team van Andrew Dalrymple, met dezelfde filosofie als in TreeTop Global Conviction, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt;
- 3.6% beheerd door de team van Felix Berghmans, Ben Shields en Jonathan Alvis , met dezelfde filosofie als in TreeTop Convertible International, waarvan u het gedetailleerd rapport in het jaarverslag van TreeTop Convertible SICAV terugvindt;
- 10.4% 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 ;
- 32.4% 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;
- 2.2% in Amundi Index MSCI Europe SRI die zich focust op het europees continent;
- 32.4% in beleggingen met vaste rente: bancaire deposito's en geldmarktfondsen beheerd door Amundi;
- 7.9% in converteerbare obligaties.

TreeTop Global SICAV

Verslag van de Beheerder

Prestatie op 31/12/2024	
	TreeTop Global Balanced AH EUR
Cumulatieve rendementen	
1 maand	-3.3%
3 maanden	0.0%
1 jaar	9.5%
Actuariële rendementen op jaarbasis	
3 jaren	-0.5%
5 jaren	3.9%
10 jaren	2.5%
Sinds begin*	3.9%

* De Klasse AH werd gelanceerd op 15 November 2011.

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

TREETOP GLOBAL CONSERVATIVE

De portefeuille van **TreeTop Global Conservative** is op 31 december 2024 als volgt ingedeeld:

- 16.8% in het compartiment TreeTop Global Dynamic, waarvan u het gedetailleerd rapport hierboven terugvindt.
- 11.3% in het compartiment TreeTop World ESG Leaders Equity Index (passief beheer), waarvan u het gedetailleerd rapport kunt terugvinden op www.treetopam.com;
- 64.2% in beleggingen met vaste rente: bancaire deposito's en geldmarktfondsen beheerd door Amundi;
- 7.7% in converteerbare obligaties.

Prestatie op 31/12/2024	
	TreeTop Global Conservative A EUR
Cumulatieve rendementen	
1 maand	-0.9%
3 maanden	0.5%
1 jaar	7.9%
Actuariële rendementen op jaarbasis	
3 jaren	0.7%
5 jaren	2.7%
Sinds begin*	1.4%

* De Klasse A werd gelanceerd op 11 Mei 2015.

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

Luxemburg, 26 maart 2025.



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 2024, 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 2024;
- het overzicht van de effectenportefeuille per 31 december 2024;
- 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*

*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 2024

	TOELICHTINGEN	GECONSOLIDEERD (IN EUR)
Activa		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	156.824.896,46
Banktegoeden		1.982.095,29
Te ontvangen rente op banktegoeden		3.186,77
Te ontvangen rente op obligaties		270,27
Te ontvangen dividenden op aandelen		11.054,72
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		2.499,88
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		380.000,00
Totaal Activa		159.204.003,39
Passiva		
Te betalen taksen en kosten	3	870.444,96
Debetrente te betalen		214,51
Te betalen bedragen voor terugkopen		349.348,97
Niet-Gerealiseerde Verlies termijnwissels	1c	756.881,63
Capital Gain Tax		539.639,45
Totaal passiva		2.516.529,52
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		156.687.473,87

TreeTop Global SICAV

Geconsolideerde staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2024 tot 31 december 2024

	TOELICHTINGEN	GECONSOLIDEERD (IN EUR)
Inkomsten		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	2.297.663,36
Ontvangen rente op obligaties	1i	133.563,21
Kredietrente	1i	175.868,12
Belastinginning		20.857,05
Overige inkomsten		1.000,66
Totaal inkomsten		2.628.952,40
Uitgaven		
Prestatieprovisie	4	554.211,17
Beheersprovisie	4	2.412.772,57
Provisie voor de bewaarder	8	160.482,67
Abonnementstaks	5	154.370,30
Administratiekosten	9	321.957,79
Diverse kosten en provisies	6	322.872,08
Transactiekosten	11	698.637,13
Debetrente		20.150,34
Belasting aan buitenlandse overheden		35.033,06
Totaal uitgaven		4.680.487,11
Netto inkomsten / verlies		-2.051.534,71
Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde		
- op beleggingen	1b	49.729.209,44
- deviezenhandel		-401.553,28
- termijnwissels		-2.142.163,49
Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)		45.133.957,96
Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde	1f	
- op beleggingen		1.813.879,89
deviezenhandel		-1.965,63
- termijnwissels		-3.228.297,03
Resultaat van de verrichtingen		43.717.575,19
- Inschrijvingen		49.917.443,84
- Terugbetalingen		-216.618.512,73
Betaalde dividenden	12	-245.386,08
Wijzigingen van nettoactiva		-123.228.879,78
Nettoactiva in het begin van het boekjaar		279.916.353,65
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		156.687.473,87

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

TreeTop Global SICAV

Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2024

TreeTop Sequoia Equity		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
Activa		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	5.672.793,84
Banktegoeden		86.401,11
Te ontvangen rente op banktegoeden		203,42
Te ontvangen rente op obligaties		0,00
Te ontvangen dividenden op aandelen		1.940,18
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		10.000,00
Totaal Activa		5.771.338,55
Passiva		
Te betalen taksen en kosten	3	129.738,28
Debetrente te betalen		0,00
Te betalen bedragen voor terugkopen		1.766,30
Niet-Gerealiseerde Verlies termijnwissels	1c	60.265,14
Capital Gain Tax		0,00
Totaal passiva		191.769,72
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		5.579.568,83
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		10.051,412
- AH		22.131,813
- B (USD)		1.548,881
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		136,40
- AH		175,96
- B (USD)		210,14

TreeTop Global SICAV

Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2024

TreeTop Global Dynamic		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
Activa		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	53.805.983,75
Banktegoeden		621.309,88
Te ontvangen rente op banktegoeden		594,51
Te ontvangen rente op obligaties		0,00
Te ontvangen dividenden op aandelen		7.758,69
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		340.000,00
Totaal Activa		54.775.646,83
Passiva		
Te betalen taksen en kosten	3	331.776,13
Debetrente te betalen		180,40
Te betalen bedragen voor terugkopen		243.809,17
Niet-Gerealiseerde Verlies termijnwissels	1c	409.932,56
Capital Gain Tax		198.943,68
Totaal passiva		1.184.641,94
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		53.591.004,89
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		21.800,797
- AH		148.429,532
- D		2.555,628
- DH		11.994,655
- I		13.196,238
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		138,17
- AH		199,89
- D		117,02
- DH		150,41
- I		1.425,15

TreeTop Global SICAV

Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2024

TreeTop Global Balanced		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
Activa		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	14.781.031,77
Banktegoeden		473.277,54
Te ontvangen rente op banktegoeden		1.182,87
Te ontvangen rente op obligaties		168,92
Te ontvangen dividenden op aandelen		1.355,85
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		0,00
Totaal Activa		15.257.016,95
Passiva		
Te betalen taksen en kosten	3	114.370,73
Debetrente te betalen		10,61
Te betalen bedragen voor terugkopen		0,00
Niet-Gerealiseerde Verlies termijnwissels	1c	27.336,86
Capital Gain Tax		28.037,65
Totaal passiva		169.755,85
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		15.087.261,10
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A2		4.989,044
- AH		10.246,072
- D		1.024,000
- DH		14.831,084
- P		55.228,049
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A2		194,88
- AH		165,37
- D		109,22
- DH		119,73
- P		190,72

TreeTop Global SICAV

Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2024

TreeTop Global Conservative		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
Activa		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	8.612.881,82
Banktegoeden		698.112,52
Te ontvangen rente op banktegoeden		1.205,97
Te ontvangen rente op obligaties		101,35
Te ontvangen dividenden op aandelen		0,00
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		0,00
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		0,00
Totaal Activa		9.312.301,66
Passiva		
Te betalen taksen en kosten	3	20.555,32
Debetrente te betalen		0,00
Te betalen bedragen voor terugkopen		0,00
Niet-Gerealiseerde Verlies termijnwissels	1c	0,00
Capital Gain Tax		0,00
Totaal passiva		20.555,32
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		9.291.746,34
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		3.669,383
- A2		2.773,402
- D		47.020,513
- P		31.321,334
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		113,86
- A2		140,08
- D		87,13
- P		140,11

TreeTop Global SICAV

Overzicht van het nettovermogen op 31 december 2024

TreeTop Global Conviction		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
Activa		
Effectenportefeuille tegen waarderingswaarde	1a	73.952.205,28
Banktegoeden		102.994,24
Te ontvangen rente op banktegoeden		0,00
Te ontvangen rente op obligaties		0,00
Te ontvangen dividenden op aandelen		0,00
Te ontvangen bedragen uit inschrijvingen		2.499,88
Zakelijke zekerheid op termijnwissels		30.000,00
Totaal Activa		74.087.699,40
Passiva		
Te betalen taksen en kosten	3	274.004,50
Debetrente te betalen		23,50
Te betalen bedragen voor terugkopen		103.773,50
Niet-Gerealiseerde Verlies termijnwissels	1c	259.347,07
Capital Gain Tax		312.658,12
Totaal passiva		949.806,69
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		73.137.892,71
Aandelen in omloop (aan het einde van het boekjaar)		
- A		39.495,326
- AH		148.936,187
- I		28.961,358
Netto Inventaris Waarde per aandeel (aan het einde van het boekjaar)		
- A		254,85
- AH		121,01
- I		1.555,53

TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2024 tot 31 december 2024

TreeTop Sequoia Equity		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
Inkomsten		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	1.000.616,21
Ontvangen rente op obligaties	1i	0,00
Kredietrente	1i	41.755,90
Belastinginning		15.350,65
Overige inkomsten		0,00
Totaal inkomsten		1.057.722,76
Uitgaven		
Prestatieprovisie	4	367.933,51
Beheersprovisie	4	623.930,01
Provisie voor de bewaarder	8	25.233,07
Abonnementstaks	5	39.582,89
Administratiekosten	9	67.977,22
Diverse kosten en provisies	6	69.735,65
Transactiekosten	11	206.714,29
Debetrente		480,80
Belasting aan buitenlandse overheden		6.395,54
Totaal uitgaven		1.407.982,98
Netto inkomsten / verlies		-350.260,22
Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde		
- op beleggingen	1b	15.288.705,87
- deviezenhandel		-77.923,48
- termijnwissels		-5.600,51
Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)		14.854.921,66
Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde	1f	
- op beleggingen		-5.145.041,94
deviezenhandel		0,00
- termijnwissels		-1.588.174,99
Resultaat van de verrichtingen		8.121.704,73
- Inschrijvingen		845.833,92
- Terugbetalingen		-106.776.425,48
Betaalde dividenden	12	0,00
Wijzigingen van nettoactiva		-97.808.886,83
Nettoactiva in het begin van het boekjaar		103.388.455,66
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		5.579.568,83

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

TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2024 tot 31 december 2024

TreeTop Global Dynamic		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
Inkomsten		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	637.709,29
Ontvangen rente op obligaties	1i	0,00
Kredietrente	1i	35.084,44
Belastinginning		726,60
Overige inkomsten		0,00
Totaal inkomsten		673.520,33
Uitgaven		
Prestatieprovisie	4	126.032,79
Beheersprovisie	4	629.749,37
Provisie voor de bewaarder	8	45.705,58
Abonnementstaks	5	54.268,16
Administratiekosten	9	76.580,70
Diverse kosten en provisies	6	66.908,23
Transactiekosten	11	195.344,45
Debetrente		5.465,31
Belasting aan buitenlandse overheden		5.922,79
Totaal uitgaven		1.205.977,38
Netto inkomsten / verlies		-532.457,05
Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde		
- op beleggingen	1b	13.238.044,61
- deviezenhandel		-36.980,68
- termijnwissels		-1.329.367,31
Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)		11.339.239,57
Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde	1f	
- op beleggingen		-2.394.923,49
deviezenhandel		0,00
- termijnwissels		-1.066.461,26
Resultaat van de verrichtingen		7.877.854,82
- Inschrijvingen		5.244.083,89
- Terugbetalingen		-22.637.553,30
Betaalde dividenden	12	-71.378,34
Wijzigingen van nettoactiva		-9.586.992,93
Nettoactiva in het begin van het boekjaar		63.177.997,82
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		53.591.004,89

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

TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2024 tot 31 december 2024

TreeTop Global Balanced		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
Inkomsten		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	92.427,36
Ontvangen rente op obligaties	1i	76.619,08
Kredietrente	1i	14.991,17
Belastinginning		1.997,10
Overige inkomsten		0,00
Totaal inkomsten		186.034,71
Uitgaven		
Prestatieprovisie	4	60.244,87
Beheersprovisie	4	149.462,31
Provisie voor de bewaarder	8	11.050,34
Abonnementstaks	5	10.500,51
Administratiekosten	9	33.314,42
Diverse kosten en provisies	6	31.366,27
Transactiekosten	11	56.592,00
Debetrente		1.386,40
Belasting aan buitenlandse overheden		5.922,79
Totaal uitgaven		359.839,91
Netto inkomsten / verlies		-173.805,20
Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde		
- op beleggingen	1b	1.751.655,38
- deviezenhandel		-1.292,85
- termijnwissels		-74.920,23
Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)		1.501.637,10
Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde	1f	
- op beleggingen		251.059,85
deviezenhandel		0,00
- termijnwissels		-56.247,20
Resultaat van de verrichtingen		1.696.449,75
- Inschrijvingen		2.147,03
- Terugbetalingen		-1.161.625,58
Betaalde dividenden	12	-57.458,56
Wijzigingen van nettoactiva		479.512,64
Nettoactiva in het begin van het boekjaar		14.607.748,46
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		15.087.261,10

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

TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2024 tot 31 december 2024

TreeTop Global Conservative		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
Inkomsten		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	0,00
Ontvangen rente op obligaties	1i	56.944,13
Kredietrente	1i	14.592,01
Belastinginning		0,00
Overige inkomsten		1.000,66
Totaal inkomsten		72.536,80
Uitgaven		
Prestatieprovisie	4	0,00
Beheersprovisie	4	37.211,26
Provisie voor de bewaarder	8	4.204,26
Abonnementstaks	5	8.489,61
Administratiekosten	9	37.472,56
Diverse kosten en provisies	6	16.684,45
Transactiekosten	11	968,07
Debetrente		1.222,99
Belasting aan buitenlandse overheden		3.198,56
Totaal uitgaven		109.451,76
Netto inkomsten / verlies		-36.914,96
Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde		
- op beleggingen	1b	234.512,46
- deviezenhandel		0,01
- termijnwissels		0,00
Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)		197.597,51
Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde	1f	
- op beleggingen		536.784,19
deviezenhandel		0,00
- termijnwissels		0,00
Resultaat van de verrichtingen		734.381,70
- Inschrijvingen		46.046,15
- Terugbetalingen		-1.888.184,97
Betaalde dividenden	12	-116.549,18
Wijzigingen van nettoactiva		-1.224.306,30
Nettoactiva in het begin van het boekjaar		10.516.052,64
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		9.291.746,34

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

TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2024 tot 31 december 2024

TreeTop Global Conviction		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
Inkomsten		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	179.753,96
Ontvangen rente op obligaties	1i	0,00
Kredietrente	1i	31.731,79
Belastinginning		2.782,70
Overige inkomsten		0,00
Totaal inkomsten		214.268,45
Uitgaven		
Prestatieprovisie	4	0,00
Beheersprovisie	4	763.951,79
Provisie voor de bewaarder	8	55.396,36
Abonnementstaks	5	31.917,82
Administratiekosten	9	72.461,31
Diverse kosten en provisies	6	62.870,52
Transactiekosten	11	189.131,43
Debetrente		6.958,50
Belasting aan buitenlandse overheden		6.850,47
Totaal uitgaven		1.189.538,20
Netto inkomsten / verlies		-975.269,75
Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde		
- op beleggingen	1b	13.842.007,14
- deviezenhandel		-201.765,05
- termijnwissels		-732.275,44
Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)		11.932.696,90
Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde	1f	
- op beleggingen		13.624.903,31
deviezenhandel		0,00
- termijnwissels		-517.413,58
Resultaat van de verrichtingen		25.040.186,63
- Inschrijvingen		43.752.065,02
- Terugbetalingen		-52.350.444,04
Betaalde dividenden	12	0,00
Wijzigingen van nettoactiva		16.441.807,61
Nettoactiva in het begin van het boekjaar		56.696.085,10
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		73.137.892,71

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

TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2024 tot 31 december 2024

TreeTop Global Horizon (to 4 november 2024)		
	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
Inkomsten		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	88.680,13
Ontvangen rente op obligaties	1i	0,00
Kredietrente	1i	26.327,72
Belastinginning		0,00
Overige inkomsten		0,00
Totaal inkomsten		115.007,85
Uitgaven		
Prestatieprovisie	4	0,00
Beheersprovisie	4	88.138,51
Provisie voor de bewaarder	8	5.722,34
Abonnementstaks	5	3.393,97
Administratiekosten	9	8.394,22
Diverse kosten en provisies	6	20.433,12
Transactiekosten	11	8.733,35
Debetrente		4.424,00
Belasting aan buitenlandse overheden		2.664,14
Totaal uitgaven		141.903,65
Netto inkomsten / verlies		-26.895,80
Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde		
- op beleggingen	1b	1.669.047,13
- deviezenhandel		-39.643,59
- termijnwissels		0,00
Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)		1.602.507,74
Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde	1f	
- op beleggingen		-590.677,01
deviezenhandel		-397,35
- termijnwissels		0,00
Resultaat van de verrichtingen		1.011.433,38
- Inschrijvingen		0,00
- Terugbetalingen		-9.176.409,11
Betaalde dividenden	12	0,00
Wijzigingen van nettoactiva		-8.164.975,73
Nettoactiva in het begin van het boekjaar		8.164.975,73
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		0,00

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

TreeTop Global SICAV

Staat van de verrichtingen en andere variatie van de nettoactiva van 1 januari 2024 tot 31 december 2024

Aubrey European Conviction (tot 18 september 2024)

	TOELICHTINGEN	WAARDE (IN EUR)
Inkomsten		
Ontvangen dividenden uit aandelen	1i	298.476,41
Ontvangen rente op obligaties	1i	0,00
Kredietrente	1i	11.385,09
Belastinginning		0,00
Overige inkomsten		0,00
Totaal inkomsten		309.861,50
Uitgaven		
Prestatieprovisie	4	0,00
Beheersprovisie	4	120.329,32
Provisie voor de bewaarder	8	13.170,72
Abonnementstaks	5	6.217,34
Administratiekosten	9	25.757,36
Diverse kosten en provisies	6	54.873,84
Transactiekosten	11	41.153,54
Debetrente		212,34
Belasting aan buitenlandse overheden		4.078,77
Totaal uitgaven		265.793,23
Netto inkomsten / verlies		44.068,27
Gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde		
- op beleggingen	1b	3.705.236,85
- deviezenhandel		-43.947,64
- termijnwissels		0,00
Gerealiseerde nettowinst / -(verlies)		3.705.357,48
Wijziging van niet-gerealiseerde nettomeer- /minderwaarde	1f	
- op beleggingen		-4.468.225,02
deviezenhandel		-1.568,28
- termijnwissels		0,00
Resultaat van de verrichtingen		-764.435,82
- Inschrijvingen		27.267,83
- Terugbetalingen		-22.627.870,25
Betaalde dividenden	12	0,00
Wijzigingen van nettoactiva		-23.365.038,24
Nettoactiva in het begin van het boekjaar		23.365.038,24
Nettoactiva aan het einde van het boekjaar		0,00

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

TreeTop Global SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2024

TreeTop Sequoia Equity					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffings-waarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere geregementeerde markt					
Genoteerde of Verhandelde Aandelen					
ROYAL BANK OF CANADA	418	CAD	39.615,14	48.647,14	0,87%
Totaal CANADESE DOLLAR			39.615,14	48.647,14	0,87%
NESTLE SA-REG	542	CHF	57.938,21	43.246,80	0,78%
NOVARTIS AG-REG	466	CHF	38.781,59	44.045,18	0,79%
ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	174	CHF	52.619,09	47.372,80	0,85%
Totaal ZWITSERSE FRANK			149.338,89	134.664,78	2,41%
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	83	EUR	51.383,11	52.746,50	0,95%
SHELL	1.683	EUR	45.365,35	50.683,55	0,91%
TOTAL SA	853	EUR	51.093,07	45.524,61	0,82%
Totaal EURO			147.841,53	148.954,66	2,67%
UNILEVER	878	GBP	40.958,14	48.296,37	0,87%
Totaal BRITSE POND			40.958,14	48.296,37	0,87%
TOYOTA MOTOR COR	3.300	JPY	47.228,07	63.794,10	1,14%
Totaal JAPANESE YEN			47.228,07	63.794,10	1,14%
3M CO	1.439	USD	151.582,88	179.392,09	3,22%
ABBVIE	288	USD	43.565,42	49.423,08	0,89%
AIRBNB	525	USD	71.626,63	66.625,06	1,19%
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	1.401	USD	98.239,94	98.496,19	1,77%
AMGEN INC	446	USD	124.632,27	112.260,20	2,01%
AUTOZONE INC	24	USD	66.518,30	74.213,42	1,33%
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	2.431	USD	170.521,07	180.370,57	3,23%
BOOKING HOLDINGS	22	USD	75.234,69	105.557,93	1,89%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	2.080	USD	102.069,90	113.611,59	2,04%
BUILDERS FIRSTSOURCE	447	USD	65.722,61	61.699,38	1,11%
CATERPILLAR	170	USD	61.422,34	59.555,00	1,07%
CENTENE	3.829	USD	218.778,64	224.008,52	4,01%
CHARTER COMMUNICATIONS	356	USD	102.890,68	117.842,70	2,11%
CHEVRON	1.311	USD	176.116,87	183.375,41	3,29%
CISCO SYSTEMS	945	USD	44.487,32	54.026,07	0,97%
COCA COLA	3.146	USD	180.999,52	189.154,96	3,39%
COMCAST CORP-CLASS A	3.002	USD	113.939,91	108.802,57	1,95%
CVS HEALTH CORP	2.617	USD	144.016,35	113.449,67	2,03%
DEERE & CO.	247	USD	92.816,95	101.066,06	1,81%
DOW INC-W/I	2.511	USD	127.940,29	97.311,86	1,74%
EXXON MOBIL	452	USD	43.133,30	46.954,75	0,84%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	370	USD	179.930,93	204.605,89	3,67%
HUMANA INC	653	USD	162.138,86	159.992,88	2,87%

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

TreeTop Global SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2024

TreeTop Sequoia Equity					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffings-waarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
INTEL CORP	2.695	USD	85.431,22	52.182,28	0,94%
INTL BUSINESS MACHINES CORP	975	USD	131.218,51	206.986,24	3,71%
JOHNSON & JOHNSON	326	USD	53.637,34	45.529,81	0,82%
JPMORGAN CHASE & CO	248	USD	29.973,55	57.410,02	1,03%
LAS VEGAS SANDS CORP	1.520	USD	71.859,63	75.390,83	1,35%
LENNAR CORP-A	488	USD	84.457,83	64.267,08	1,15%
LOCKHEED MARTIN CORP	94	USD	39.625,58	44.112,37	0,79%
MARATHON PETROLEUM	1.655	USD	243.121,39	222.957,51	4,00%
MCDONALD'S	175	USD	45.497,97	48.991,55	0,88%
MERCK & CO. INC	1.677	USD	167.757,59	161.108,60	2,89%
METLIFE	3.279	USD	257.839,49	259.280,08	4,65%
NORTHROP GRUMMAN CORP	149	USD	73.245,01	67.521,97	1,21%
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	51	USD	57.045,78	58.402,51	1,05%
PAYPAL HOLDINGS INC	1.144	USD	67.820,36	94.293,00	1,69%
PEPSICO INC	313	USD	53.303,62	45.963,09	0,82%
PFIZER INC	1.880	USD	70.567,58	48.166,49	0,86%
PHILLIPS 66	1.276	USD	156.610,42	140.390,81	2,52%
PROCTER & GAMBLE CO/THE	320	USD	44.745,19	51.808,79	0,93%
PULTE GROUP	498	USD	68.227,03	52.372,96	0,94%
RTX CORP	608	USD	70.552,08	67.945,69	1,22%
T-MOBILE US INC	379	USD	53.492,07	80.788,67	1,45%
VALERO ENERGY CORP	1.991	USD	257.548,21	235.709,02	4,22%
VERIZON COMMUNICATIONS INC	3.277	USD	136.514,76	126.554,54	2,27%
VISTRA CORP	749	USD	90.487,06	99.724,41	1,79%
WALGREENS BOOTS ALLIANCE INC	5.572	USD	171.241,73	50.204,50	0,90%
WELLS FARGO & CO	1.011	USD	59.929,05	68.578,12	1,23%
Totaal US DOLLAR			5.260.075,72	5.228.436,79	93,71%
Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen			5.685.057,49	5.672.793,84	101,67%
Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere geregementeerde markt			5.685.057,49	5.672.793,84	101,67%
Andere effecten					
FIBRECHEM TECHNOLOGIES LTD	3.224.862	SGD	1.198.793,53	0,00	0,00%
Totaal SINGAPORE DOLLAR			1.198.793,53	0,00	0,00%
Totaal Andere effecten			1.198.793,53	0,00	0,00%
Totaal van de effectenportefeuille			6.883.851,02	5.672.793,84	101,67%

TreeTop Global SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2024

TreeTop Global Dynamic					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffings-waarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere geregementeerde markt					
Genoteerde of Verhandelde Aandelen					
EASTROC BEVERAGE	10.200	CNY	290.955,78	335.375,74	0,63%
MIDEA	28.674	CNY	267.148,44	285.359,11	0,53%
Totaal CHINA YUAN RENMINBI			558.104,22	620.734,85	1,16%
FERRARI NV	619	EUR	200.554,97	255.275,60	0,48%
PRYSMIAN SPA	3.000	EUR	201.445,20	184.980,00	0,35%
RHEINMETALL	471	EUR	248.478,09	289.476,60	0,54%
Totaal EURO			650.478,26	729.732,20	1,36%
BYD	5.500	HKD	183.857,89	182.291,73	0,34%
MEITUAN DIANPING B	28.300	HKD	572.596,27	533.723,29	1,00%
TENCENT HOLDINGS LTD	4.700	HKD	197.496,99	243.656,53	0,45%
XIAOMI CORP	101.000	HKD	238.589,74	433.196,17	0,81%
Totaal HONG KONG DOLLAR			1.192.540,89	1.392.867,72	2,60%
SUMBER ALFARIA TRIJAYA TBK P	1.007.000	IDR	199.040,56	172.200,03	0,32%
Totaal INDONESISCHE ROEPIA			199.040,56	172.200,03	0,32%
BHARTI AIRTEL	38.924	INR	589.234,37	697.117,76	1,30%
INDIAN HOTELS CO LTD	40.413	INR	203.341,00	400.036,41	0,75%
MACROTECH DEVELOPERS	23.935	INR	228.759,35	375.117,47	0,70%
MAHINDRA & MAHINDRA LTD	4.945	INR	170.855,45	167.733,86	0,31%
MAX HEALTHCARE INSTITUTE LTD	35.414	INR	332.289,27	450.659,36	0,84%
PB FINTECH	19.021	INR	322.581,10	452.465,63	0,84%
TRENT	4.580	INR	118.833,38	368.007,21	0,69%
TVS MOTOR CO LTD	11.344	INR	217.655,17	303.072,25	0,57%
VARUN BEVERAGES	47.480	INR	60.885,85	341.935,48	0,64%
ZOMATO	290.070	INR	509.588,70	909.771,40	1,70%
Totaal INDIASE ROEPIE			2.754.023,64	4.465.916,83	8,33%
FUBON FINANCIAL	93.800	TWD	230.791,95	249.500,79	0,47%
MEDIATEK INC	6.000	TWD	247.711,75	250.085,79	0,47%
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	15.000	TWD	391.193,25	474.986,27	0,89%
Totaal TAIWAN NIEUWE DOLLAR			869.696,95	974.572,85	1,82%
AIRBNB	4.707	USD	650.050,33	597.341,26	1,11%
ALIBABA GROUP HOLDING ADR	2.740	USD	279.533,20	224.359,83	0,42%
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	12.153	USD	856.138,92	854.406,95	1,59%
ARISTA NETWORKS INC	3.468	USD	178.734,58	370.176,76	0,69%
AUTOZONE INC	209	USD	577.830,45	646.275,23	1,21%
AXON ENTERPRISE	684	USD	146.189,50	392.578,35	0,73%

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

TreeTop Global SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2024

TreeTop Global Dynamic					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffings-waarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	20.676	USD	1.445.636,91	1.534.077,33	2,86%
BOOKING HOLDINGS	249	USD	825.504,90	1.194.723,88	2,23%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	3.748	USD	265.395,54	323.294,41	0,60%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	17.932	USD	864.009,60	979.462,98	1,83%
BROADCOM INC	1.725	USD	165.580,17	386.213,42	0,72%
BUILDERS FIRSTSOURCE	4.022	USD	590.269,97	555.156,41	1,04%
CATERPILLAR	1.547	USD	558.676,17	541.950,48	1,01%
CENTENE	32.583	USD	1.834.860,45	1.906.207,76	3,56%
CHARTER COMMUNICATIONS	3.064	USD	881.741,87	1.014.241,70	1,89%
CINTAS CORP	1.461	USD	220.860,50	257.773,73	0,48%
CLEAN HARBORS	1.358	USD	267.445,77	301.815,66	0,56%
COMCAST CORP-CLASS A	14.202	USD	515.481,35	514.728,21	0,96%
COMFORT SYSTEMS	1.052	USD	236.347,05	430.817,11	0,80%
CONSTRUCTION PARTNERS	4.103	USD	223.488,08	350.508,33	0,65%
CVS HEALTH CORP	22.560	USD	1.204.539,51	977.999,42	1,82%
DEERE & CO.	2.145	USD	805.609,34	877.678,90	1,64%
DUOLINGO	927	USD	194.000,52	290.257,08	0,54%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	3.159	USD	1.503.571,75	1.746.891,92	3,26%
GRAB	117.200	USD	488.851,78	534.219,22	1,00%
HUMANA INC	5.551	USD	1.340.711,22	1.360.062,01	2,54%
ICICI BANK	9.629	USD	219.792,58	277.664,84	0,52%
INTERDIGITAL	2.221	USD	257.260,41	415.512,54	0,78%
INTUITIVE SURGICAL INC	623	USD	247.875,68	314.032,91	0,59%
LAS VEGAS SANDS CORP	13.854	USD	656.841,99	687.147,70	1,28%
LENNAR CORP-A	4.222	USD	689.695,95	556.015,59	1,04%
LOCKHEED MARTIN CORP	883	USD	360.128,73	414.374,72	0,77%
MAKEMYTRIP LTD	4.256	USD	206.577,99	461.481,10	0,86%
MARATHON PETROLEUM	14.101	USD	2.072.680,50	1.899.651,86	3,54%
MARTIN MARIETTA MATERIALS	350	USD	192.367,56	174.577,50	0,33%
MERCADOLIBRE INC	343	USD	554.068,64	563.255,35	1,05%
META PLATFORMS	611	USD	188.011,00	345.482,00	0,64%
METLIFE	28.355	USD	2.210.169,54	2.242.112,41	4,18%
NETFLIX	390	USD	246.930,36	335.697,54	0,63%
NORTHROP GRUMMAN CORP	1.350	USD	659.952,15	611.776,20	1,14%
NVIDIA CORP	2.208	USD	152.137,29	286.347,00	0,53%
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	460	USD	508.918,49	526.767,75	0,98%
PAYPAL HOLDINGS INC	10.029	USD	598.697,09	826.629,79	1,54%
PHILLIPS 66	11.035	USD	1.338.283,25	1.214.116,42	2,27%
PROGRESSIVE	1.111	USD	190.838,71	257.080,36	0,48%
PULTE GROUP	4.657	USD	593.912,56	489.760,79	0,91%
QUANTA SERVICES	705	USD	182.958,33	215.176,48	0,40%
RTX CORP	5.532	USD	653.475,47	618.216,36	1,15%
SEA LTD-ADR	6.125	USD	468.436,74	627.583,29	1,17%
SERVICENOW INC	185	USD	147.539,84	189.398,55	0,35%
SHARKNINJA	3.215	USD	255.905,85	302.281,41	0,56%
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	780	USD	250.467,42	336.993,14	0,63%
T-MOBILE US INC	3.209	USD	456.409,28	684.039,18	1,28%
TRIP.COM	6.568	USD	253.168,45	435.498,68	0,81%
UBER TECHNOLOGIES INC	3.341	USD	218.876,36	194.620,11	0,36%
VALERO ENERGY CORP	16.952	USD	2.202.445,99	2.006.900,70	3,74%
VERTEX PHARMACEUTICALS	512	USD	221.710,78	199.113,86	0,37%

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

TreeTop Global SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2024

TreeTop Global Dynamic					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffings-waarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
VERTIV HOLDINGS CO	2.493	USD	159.893,69	273.519,78	0,51%
VISTRA CORP	6.441	USD	760.911,86	857.576,70	1,60%
WAYSTAR	5.000	USD	157.552,00	177.209,08	0,33%
WELLS FARGO & CO	9.147	USD	542.826,12	620.458,99	1,16%
Totaal US DOLLAR			36.198.778,08	39.801.289,02	74,27%
CAPITEC BANK HOLDINGS LTD	1.100	ZAR	167.312,57	176.447,88	0,33%
SHOPRITE	10.936	ZAR	169.185,24	164.824,38	0,31%
Totaal RAND VAN ZUID-AFRIKA			336.497,81	341.272,26	0,64%
Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen			42.759.160,41	48.498.585,76	90,50%
Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt			42.759.160,41	48.498.585,76	90,50%
Beleggingsfondsen					
AMUNDI INDEX MSCI EUROPE SRI	1.140	EUR	2.021.505,00	1.974.696,60	3,68%
TREETOP CONVERTIBLE INTERNATIONAL IH	3.150	EUR	2.978.451,00	3.042.459,00	5,68%
Totaal EURO			4.999.956,00	5.017.155,60	9,36%
Totaal Beleggingsfondsen			4.999.956,00	5.017.155,60	9,36%
Derivaten					
HYNIX (WRT)	2.547	USD	340.696,00	290.242,39	0,54%
Totaal US DOLLAR			340.696,00	290.242,39	0,54%
Totaal Derivaten			340.696,00	290.242,39	0,54%
Totaal van de effectenportefeuille			48.099.812,41	53.805.983,75	100,40%

TreeTop Global SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2024

TreeTop Global Balanced					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt					
Genoteerde of Verhandelde Aandelen					
EASTROC BEVERAGE	1.100	CNY	31.370,75	36.167,97	0,24%
MIDEA	2.500	CNY	22.640,32	24.879,60	0,16%
Totaal CHINA YUAN RENMINBI			54.011,07	61.047,57	0,40%
FERRARI NV	96	EUR	32.563,34	39.590,40	0,26%
PRYSMIAN SPA	500	EUR	33.574,20	30.830,00	0,20%
RHEINMETALL	91	EUR	47.507,18	55.928,60	0,37%
Totaal EURO			113.644,72	126.349,00	0,84%
BYD	1.000	HKD	33.428,70	33.143,95	0,22%
MEITUAN DIANPING B	4.300	HKD	87.764,71	81.095,76	0,54%
TENCENT HOLDINGS LTD	1.000	HKD	45.636,39	51.841,81	0,34%
XIAOMI CORP	16.000	HKD	37.682,74	68.625,14	0,45%
Totaal HONG KONG DOLLAR			204.512,54	234.706,66	1,56%
SUMBER ALFARIA TRIJAYA TBK P	47.400	IDR	9.025,81	8.105,54	0,05%
Totaal INDONESISCHE ROEPIA			9.025,81	8.105,54	0,05%
BHARTI AIRTEL	5.995	INR	92.873,75	107.368,74	0,71%
INDIAN HOTELS CO LTD	7.641	INR	37.146,49	75.636,01	0,50%
MACROTECH DEVELOPERS	4.400	INR	38.948,28	68.958,30	0,46%
MAHINDRA & MAHINDRA LTD	898	INR	31.026,93	30.460,06	0,20%
MAX HEALTHCARE INSTITUTE LTD	5.577	INR	52.219,46	70.969,88	0,47%
PB FINTECH	3.058	INR	53.087,16	72.742,75	0,48%
TRENT	740	INR	19.028,51	59.459,68	0,39%
TVS MOTOR CO LTD	2.212	INR	42.478,54	59.096,95	0,39%
VARUN BEVERAGES	7.562	INR	11.981,83	54.459,06	0,36%
ZOMATO	47.900	INR	82.594,33	150.232,87	1,00%
Totaal INDIASE ROEPIE			461.385,28	749.384,30	4,97%
FUBON FINANCIAL	16.300	TWD	40.098,06	43.356,75	0,29%
MEDIATEK INC	1.000	TWD	41.285,29	41.680,97	0,28%
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFAC	3.000	TWD	78.415,84	94.997,25	0,63%
Totaal TAIWAN NIEUWE DOLLAR			159.799,19	180.034,97	1,19%
AIRBNB	767	USD	105.924,92	97.336,04	0,65%
ALIBABA GROUP HOLDING ADR	440	USD	44.746,24	36.028,59	0,24%
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	2.061	USD	145.219,29	144.896,96	0,96%
ARISTA NETWORKS INC	640	USD	35.334,29	68.314,05	0,45%
AUTOZONE INC	33	USD	91.236,39	102.043,46	0,68%

TreeTop Global SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2024

TreeTop Global Balanced					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffings-waarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
AXON ENTERPRISE	111	USD	22.496,64	63.707,89	0,42%
BANK OF NEW YORK MELLON CORP	3.558	USD	248.770,36	263.989,51	1,75%
BOOKING HOLDINGS	42	USD	139.785,64	201.519,69	1,34%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	681	USD	48.203,41	58.741,59	0,39%
BRISTOL-MYERS SQUIBB CO	3.026	USD	145.800,42	165.283,01	1,10%
BROADCOM INC	245	USD	21.269,43	54.853,50	0,36%
BUILDERS FIRSTSOURCE	651	USD	95.540,97	89.857,49	0,60%
CATERPILLAR	249	USD	89.922,67	87.230,56	0,58%
CENTENE	5.608	USD	315.805,70	328.085,60	2,17%
CHARTER COMMUNICATIONS	520	USD	149.940,87	172.129,79	1,14%
CINTAS CORP	223	USD	31.339,59	39.345,34	0,26%
CLEAN HARBORS	244	USD	48.460,59	54.229,03	0,36%
COMCAST CORP-CLASS A	2.391	USD	86.924,70	86.657,88	0,57%
COMFORT SYSTEMS	172	USD	38.258,53	70.437,78	0,47%
CONSTRUCTION PARTNERS	736	USD	40.048,80	62.874,51	0,42%
CVS HEALTH CORP	3.806	USD	203.212,66	164.994,05	1,09%
DEERE & CO.	362	USD	135.958,31	148.121,10	0,98%
DUOLINGO	179	USD	37.192,34	56.047,48	0,37%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	540	USD	257.020,81	298.614,00	1,98%
GRAB	19.200	USD	80.664,41	87.517,14	0,58%
HUMANA INC	952	USD	229.932,82	233.251,49	1,55%
ICICI BANK	1.565	USD	35.981,88	45.128,83	0,30%
INTERDIGITAL	340	USD	40.004,74	63.608,40	0,42%
INTUITIVE SURGICAL INC	114	USD	45.595,86	57.463,49	0,38%
LAS VEGAS SANDS CORP	2.229	USD	105.680,72	110.556,68	0,73%
LENNAR CORP-A	715	USD	116.800,71	94.161,81	0,62%
LOCKHEED MARTIN CORP	144	USD	58.729,94	67.576,40	0,45%
MAKEMYTRIP LTD	769	USD	34.349,40	83.383,22	0,55%
MARATHON PETROLEUM	2.348	USD	345.051,95	316.316,76	2,10%
MARTIN MARIETTA MATERIALS	55	USD	30.229,19	27.433,61	0,18%
MERCADOLIBRE INC	56	USD	83.933,73	91.960,06	0,61%
META PLATFORMS	103	USD	32.531,84	58.240,01	0,39%
METLIFE	4.671	USD	364.087,53	369.349,57	2,45%
NETFLIX	62	USD	38.688,98	53.367,30	0,35%
NORTHROP GRUMMAN CORP	215	USD	105.103,48	97.431,03	0,65%
NVIDIA CORP	432	USD	25.445,21	56.024,41	0,37%
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	72	USD	79.656,81	82.450,60	0,55%
PAYPAL HOLDINGS INC	1.648	USD	98.378,92	135.834,67	0,90%
PHILLIPS 66	1.864	USD	226.058,91	205.085,00	1,36%
PROGRESSIVE	183	USD	29.621,03	42.345,37	0,28%
PULTE GROUP	744	USD	94.883,17	78.243,94	0,52%
QUANTA SERVICES	164	USD	40.842,87	50.055,24	0,33%
RTX CORP	892	USD	105.368,79	99.683,48	0,66%
SEA LTD-ADR	879	USD	64.340,33	90.064,61	0,60%
SERVICENOW INC	30	USD	23.925,38	30.713,28	0,20%
SHARKNINJA	583	USD	46.641,00	54.814,95	0,36%
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	120	USD	38.251,37	51.845,10	0,34%
T-MOBILE US INC	530	USD	75.494,22	112.976,24	0,75%
TRIP.COM	1.067	USD	39.830,64	70.748,64	0,47%
UBER TECHNOLOGIES INC	675	USD	44.287,99	39.320,14	0,26%

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

TreeTop Global SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2024

TreeTop Global Balanced					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
VALERO ENERGY CORP	2.904	USD	378.228,37	343.796,58	2,28%
VERTEX PHARMACEUTICALS	96	USD	41.587,70	37.333,85	0,25%
VERTIV HOLDINGS CO	450	USD	24.489,06	49.371,80	0,33%
VISTRA CORP	1.093	USD	129.122,29	145.525,75	0,96%
WAYSTAR	850	USD	26.783,84	30.125,54	0,20%
WELLS FARGO & CO	1.467	USD	87.058,70	99.509,49	0,66%
Totaal US DOLLAR			6.046.077,35	6.677.953,38	44,26%
CAPITEC BANK HOLDINGS LTD	180	ZAR	27.378,42	28.873,29	0,19%
SHOPRITE	1.745	ZAR	26.970,01	26.300,16	0,17%
Totaal RAND VAN ZUID-AFRIKA			54.348,43	55.173,45	0,37%
Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen			7.102.804,39	8.092.754,87	53,64%
Obligaties					
AGEAS / FORTIS BANK SA/NV FLOATING RATE PERPETUAL (CONV.)	1.250.000	EUR	934.666,67	1.196.837,50	7,93%
Totaal EURO			934.666,67	1.196.837,50	7,93%
Totaal Obligaties			934.666,67	1.196.837,50	7,93%
Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt			8.037.471,06	9.289.592,37	61,57%
Beleggingsfondsen					
AMUNDI INDEX MSCI EUROPE SRI	190	EUR	336.917,50	329.116,10	2,18%
AMUNDI STAR 2-IC	16	EUR	1.997.046,78	2.287.261,24	15,16%
AMUNDI ULTRA SHORT B SRI	21	EUR	2.140.479,97	2.288.484,66	15,17%
TREETOP CONVERTIBLE INTERNATIONAL IH	560	EUR	529.502,40	540.881,60	3,59%
Totaal EURO			5.003.946,65	5.445.743,60	36,09%
Totaal Beleggingsfondsen			5.003.946,65	5.445.743,60	36,09%
Andere effecten					
HYNIX (WRT)	401	USD	53.685,00	45.695,80	0,30%
Totaal US DOLLAR			53.685,00	45.695,80	0,30%
Totaal Andere effecten			53.685,00	45.695,80	0,30%
Totaal van de effectenportefeuille			13.095.102,71	14.781.031,77	97,97%

TreeTop Global SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2024

TreeTop Global Conservative					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffingswaarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere geregementeerde markt					
Obligaties					
AGEAS / FORTIS BANK SA/NV FLOATING RATE PERPETUAL (CONV.)	750.000	EUR	563.757,25	718.102,50	7,73%
Totaal EURO			563.757,25	718.102,50	7,73%
Totaal Obligaties			563.757,25	718.102,50	7,73%
Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere geregementeerde markt					
			563.757,25	718.102,50	7,73%
Beleggingsfondsen					
AMUNDI ENH ULTRA SHORT-TERM BOND -I-	15	EUR	1.608.937,63	1.769.342,10	19,04%
AMUNDI STAR 2-IC	12	EUR	1.523.074,60	1.771.161,26	19,06%
AMUNDI ULTRA SHORT B SRI	16	EUR	1.622.447,00	1.746.960,56	18,80%
TREETOP GL DYNAM AH	7.800	EUR	1.329.198,00	1.557.426,00	16,76%
TREETOP WORLD EQTY IND-IH	476	EUR	765.127,16	1.049.889,40	11,30%
Totaal EURO			6.848.784,39	7.894.779,32	84,97%
Totaal Beleggingsfondsen			6.848.784,39	7.894.779,32	84,97%
Totaal van de effectenportefeuille			7.412.541,64	8.612.881,82	92,69%

TreeTop Global SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2024

TreeTop Global Conviction					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffings-waarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt					
Genoteerde of Verhandelde Aandelen					
FERRARI NV	4.500	EUR	1.015.149,71	1.855.800,00	2,54%
PRYSMIAN SPA	22.000	EUR	1.491.144,60	1.356.520,00	1,85%
RHEINMETALL	3.500	EUR	1.877.909,58	2.151.100,00	2,94%
Totaal EURO			4.384.203,89	5.363.420,00	7,33%
MEITUAN DIANPING B	90.000	HKD	1.951.242,60	1.697.353,21	2,32%
Totaal HONG KONG DOLLAR			1.951.242,60	1.697.353,21	2,32%
BHARTI AIRTEL	135.000	INR	2.041.258,45	2.417.811,58	3,31%
ZOMATO	1.100.000	INR	1.229.228,39	3.450.024,25	4,72%
Totaal INDIASE ROEPIE			3.270.486,84	5.867.835,83	8,02%
ARISTA NETWORKS INC	27.600	USD	1.256.697,98	2.946.043,46	4,03%
AXON ENTERPRISE	5.000	USD	619.792,37	2.869.724,77	3,92%
BOOKING HOLDINGS	500	USD	1.434.066,22	2.399.043,94	3,28%
BOSTON SCIENTIFIC CORP	27.700	USD	1.912.313,18	2.389.342,35	3,27%
BROADCOM INC	12.200	USD	960.898,61	2.731.480,44	3,73%
CINTAS CORP	10.600	USD	1.316.997,30	1.870.226,94	2,56%
CLEAN HARBORS	10.100	USD	1.920.901,79	2.244.726,22	3,07%
COMFORT SYSTEMS	7.300	USD	1.020.678,81	2.989.510,38	4,09%
CONSTRUCTION PARTNERS	28.900	USD	1.571.950,68	2.468.849,83	3,38%
DUOLINGO	6.700	USD	1.467.340,23	2.097.866,73	2,87%
GRAB	400.000	USD	1.912.759,62	1.823.273,78	2,49%
INTERDIGITAL	15.300	USD	1.684.241,32	2.862.378,08	3,91%
INTUITIVE SURGICAL INC	4.600	USD	1.779.112,21	2.318.702,08	3,17%
MARTIN MARIETTA MATERIALS	2.850	USD	1.571.338,80	1.421.559,63	1,94%
MERCADOLIBRE INC	885	USD	1.687.040,53	1.453.297,34	1,99%
META PLATFORMS	4.200	USD	1.341.743,90	2.374.835,35	3,25%
NETFLIX	2.800	USD	1.759.901,59	2.410.136,17	3,30%
NVIDIA CORP	17.400	USD	762.656,66	2.256.538,87	3,09%
PROGRESSIVE	7.600	USD	984.834,54	1.758.605,50	2,40%
QUANTA SERVICES	6.600	USD	1.728.817,96	2.014.418,16	2,75%
SEA LTD-ADR	21.100	USD	1.630.118,58	2.161.960,41	2,96%
SERVICENOW INC	1.800	USD	1.412.817,55	1.842.796,72	2,52%
SHARKNINJA	22.600	USD	1.633.370,81	2.124.901,98	2,91%
SPOTIFY TECHNOLOGY SA	5.500	USD	1.725.674,93	2.376.233,70	3,25%
UBER TECHNOLOGIES INC	28.900	USD	1.716.605,27	1.683.484,31	2,30%
VERTEX PHARMACEUTICALS	3.800	USD	1.662.491,08	1.477.798,17	2,02%
VERTIV HOLDINGS CO	20.400	USD	895.127,30	2.238.188,31	3,06%
WAYSTAR	40.000	USD	1.238.885,95	1.417.672,62	1,94%
Totaal US DOLLAR			40.609.175,77	61.023.596,24	83,44%
Totaal Genoteerde of Verhandelde Aandelen			50.215.109,10	73.952.205,28	101,11%

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

TreeTop Global SICAV

Overzicht van de effectenportefeuille op 31 december 2024

TreeTop Global Conviction					
Benaming	Nominale waarde / Hoeveelheid	Munt	Aanschaffings- waarde (in EUR)	Waardering (in EUR)	% van de nettoactiva
Totaal Effecten toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs of verhandeld op een andere gereguleerde markt			50.215.109,10	73.952.205,28	101,11%
Totaal van de effectenportefeuille			50.215.109,10	73.952.205,28	101,11%

TreeTop Global SICAV

Geografische spreiding van de effectenportefeuille op 31 december 2024

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

VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	93,72 %
ZWITSERLAND	2,41 %
VERENIGD KONINKRIJK	1,77 %
FRANKRIJK	1,76 %
JAPAN	1,14 %
CANADA	0,87 %
Totaal van de effectenportefeuille	101,67 %

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

VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	68,29 %
LUXEMBURG	9,99 %
INDIA	8,85 %
CAYMANEILANDEN	6,22 %
TAIWAN	1,82 %
CHINA (VOLKSREPUBLIEK)	1,50 %
MAURITIUS	0,86 %
ZUID-AFRIKA (REPUBLIEK)	0,64 %
ZUID-KOREA (REPUBLIEK)	0,54 %
DUITSLAND (BONDSREPUBLIEK)	0,54 %
NEDERLAND	0,48 %
ITALIË	0,35 %
INDONESIË	0,32 %
Totaal van de effectenportefeuille	100,40 %

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

VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	40,84 %
FRANKRIJK	30,33 %
BELGIË	7,93 %
LUXEMBURG	6,11 %
INDIA	5,27 %
CAYMANEILANDEN	3,58 %
TAIWAN	1,19 %
CHINA (VOLKSREPUBLIEK)	0,62 %
MAURITIUS	0,55 %
DUITSLAND (BONDSREPUBLIEK)	0,37 %
ZUID-AFRIKA (REPUBLIEK)	0,37 %
ZUID-KOREA (REPUBLIEK)	0,30 %
NEDERLAND	0,26 %
ITALIË	0,20 %
INDONESIË	0,05 %
Totaal van de effectenportefeuille	97,97 %

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 2024

TreeTop Global Conservative	% VAN DE NETTOACTIVA
-----------------------------	----------------------

FRANKRIJK	56,90 %
BELGIË	19,03 %
LUXEMBURG	16,76 %
Totaal van de effectenportefeuille	92,69 %

TreeTop Global Conviction	% VAN DE NETTOACTIVA
---------------------------	----------------------

VERENIGDE STATEN VAN AMERIKA	71,83 %
CAYMANEILANDEN	10,68 %
INDIA	8,02 %
LUXEMBURG	3,25 %
DUITSLAND (BONDSREPUBLIEK)	2,94 %
NEDERLAND	2,54 %
ITALIË	1,85 %
Totaal van de effectenportefeuille	101,11 %

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 2024

TreeTop Sequoia Equity	% VAN DE NETTOACTIVA
AARDOLIE & DERIVATEN	14,06 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	10,49 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	9,13 %
BANKEN	9,00 %
GEZONDHEIDSZORG	6,88 %
VERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN	6,41 %
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	5,85 %
TELECOMMUNICATIE	5,83 %
INFORMATIE – REPRODUCTIE	4,68 %
LUCHTVAARTKUNDE & DEFENSIE	3,22 %
BOUWMATERIALEN	3,20 %
MECHANISCHE CONSTRUCTIE	2,88 %
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	2,88 %
LUCHTVERVOER	2,52 %
RECREATIE EN TOERISME	2,23 %
EFFECTISERING (ABS & MBS)	2,03 %
BIOTECHNOLOGIE	2,01 %
ENERGIEBRONEN	1,79 %
DISTRIBUTIE	1,33 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	1,19 %
WEGVOERTUIGEN	1,14 %
FINANCE	1,03 %
TEXTIEL EN KLEDING	0,95 %
BESTANDDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	0,94 %
Totaal van de effectenportefeuille	101,67 %

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 2024

TreeTop Global Dynamic	% VAN DE NETTOACTIVA
BELEGGINGSMAATSCHAPPIJEN (BELEGGINGSFONDSEN, ICBE'S)	9,38 %
BANKEN	8,13 %
AARDOLIE & DERIVATEN	7,29 %
GEZONDHEIDSZORG	7,27 %
VERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN	7,10 %
TELECOMMUNICATIE	6,40 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	6,30 %
IT & INTERNET	5,71 %
BOUWMATERIALEN	4,77 %
FOTO'S & OPTICAL	4,50 %
LUCHTVAARTKUNDE & DEFENSIE	3,80 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	3,02 %
RECREATIE EN TOERISME	2,89 %
BESTANDDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	2,88 %
MECHANISCHE CONSTRUCTIE	2,65 %
LUCHTVERVOER	2,27 %
DISTRIBUTIE	2,20 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	2,14 %
EFFECTISERING (ABS & MBS)	1,82 %
ENERGIEBRONEN	1,60 %
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	1,52 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	1,51 %
WEGVOERTUIGEN	1,35 %
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	1,26 %
VASTGOEDSECTOR	0,70 %
INFORMATIE – REPRODUCTIE	0,69 %
UITRUSTING EN DIENSTEN ENERGIEPRODUCTIE	0,56 %
BIOTECHNOLOGIE	0,37 %
GEDIVERSIFIEERDE BEDRIJVEN	0,32 %
Totaal van de effectenportefeuille	100,40 %

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 2024

TreeTop Global Balanced	% VAN DE NETTOACTIVA
BELEGGINGSMAATSCHAPPIJEN (BELEGGINGSFONDSEN, ICBE'S)	36,09 %
BANKEN	12,81 %
GEZONDHEIDSZORG	4,39 %
AARDOLIE & DERIVATEN	4,38 %
VERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN	4,17 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	3,74 %
TELECOMMUNICATIE	3,68 %
IT & INTERNET	3,34 %
BOUWMATERIALEN	2,80 %
FOTO'S & OPTICAL	2,58 %
LUCHTVAARTKUNDE & DEFENSIE	2,18 %
BESTANDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	1,92 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	1,87 %
RECREATIE EN TOERISME	1,79 %
MECHANISCHE CONSTRUCTIE	1,56 %
LUCHTVERVOER	1,36 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	1,28 %
DISTRIBUTIE	1,24 %
EFFECTISERING (ABS & MBS)	1,09 %
ENERGIEBRONEN	0,96 %
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	0,94 %
WEGVOERTUIGEN	0,86 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	0,77 %
VOEDSEL EN REINIGINGSMIDDELEN	0,60 %
VASTGOEDSECTOR	0,46 %
INFORMATIE – REPRODUCTIE	0,45 %
UITRUSTING EN DIENSTEN ENERGIEPRODUCTIE	0,36 %
BIOTECHNOLOGIE	0,25 %
GEDIVERSIFIEERDE BEDRIJVEN	0,05 %
Totaal van de effectenportefeuille	97,97 %

TreeTop Global Conservative	% VAN DE NETTOACTIVA
BELEGGINGSMAATSCHAPPIJEN (BELEGGINGSFONDSEN, ICBE'S)	84,96 %
BANKEN	7,73 %
Totaal van de effectenportefeuille	92,69 %

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 2024

TreeTop Global Conviction	% VAN DE NETTOACTIVA
IT & INTERNET	19,55 %
BESTANDELEN & ELEKTRONISCHE INSTRUMENTEN	9,57 %
FOTO'S & OPTICAL	9,53 %
BOUWMATERIALEN	9,41 %
TELECOMMUNICATIE	9,07 %
GENEESMIDDELEN - COSMETICA	6,44 %
FINANCIELE DIENSTEN - HOLDINGS	6,22 %
VERSCHILLENDE DIENSTEN	5,43 %
INFORMATIE – REPRODUCTIE	4,03 %
LUCHTVAARTKUNDE & DEFENSIE	3,92 %
UITRUSTING EN DIENSTEN ENERGIEPRODUCTIE	3,07 %
ELEKTRISCHE EN ELEKTRONISCHE MATERIALEN	3,06 %
DIVERSE CONSUMPTIEGOEDEREN	2,91 %
WEGVOERTUIGEN	2,54 %
VERZEKERINGSMAATSCHAPPIJEN	2,40 %
BIOTECHNOLOGIE	2,02 %
GEZONDHEIDSZORG	1,94 %
Totaal van de effectenportefeuille	101,11 %

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 2024

TreeTop Sequoia Equity	% VAN DE NETTOACTIVA
US DOLLAR	93,71 %
EURO	2,67 %
ZWITSERSE FRANK	2,41 %
JAPANESE YEN	1,14 %
CANADESE DOLLAR	0,87 %
BRITSE POND	0,87 %
Totaal van de effectenportefeuille	101,67 %
TreeTop Global Dynamic	% VAN DE NETTOACTIVA
US DOLLAR	74,81 %
EURO	10,72 %
INDIASE ROEPIE	8,33 %
HONG KONG DOLLAR	2,60 %
TAIWAN NIEUWE DOLLAR	1,82 %
CHINA YUAN RENMINBI	1,16 %
RAND VAN ZUID-AFRIKA	0,64 %
INDONESISCHE ROEPIA	0,32 %
Totaal van de effectenportefeuille	100,40 %
TreeTop Global Balanced	% VAN DE NETTOACTIVA
EURO	44,86 %
US DOLLAR	44,57 %
INDIASE ROEPIE	4,97 %
HONG KONG DOLLAR	1,56 %
TAIWAN NIEUWE DOLLAR	1,19 %
CHINA YUAN RENMINBI	0,40 %
RAND VAN ZUID-AFRIKA	0,37 %
INDONESISCHE ROEPIA	0,05 %
Totaal van de effectenportefeuille	97,97 %
TreeTop Global Conservative	% VAN DE NETTOACTIVA
EURO	92,69 %
Totaal van de effectenportefeuille	92,69 %

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 2024

TreeTop Global Conviction	% VAN DE NETTOACTIVA
US DOLLAR	83,44 %
INDIASE ROEPIE	8,02 %
EURO	7,33 %
HONG KONG DOLLAR	2,32 %
Totaal van de effectenportefeuille	101,11 %

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	61.482,024
	- AH	464.788,184
	- B (USD)	38.170,096
	- I	8.490,827
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	6.711,974
	- AH	12,669
	- B (USD)	0,000
	- I	0,000
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	58.142,586
	- AH	442.669,040
	- B (USD)	36.621,215
	- I	8.490,827
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	10.051,412
	- AH	22.131,813
	- B (USD)	1.548,881
	- I	-

TreeTop Global Dynamic

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A	33.764,261
	- AH	226.294,985
	- D	12.546,628
	- DH	36.815,778
	- I	10.052,000
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	788,274
	- AH	894,244
	- D	9,000
	- DH	7,000
	- I	3.654,238
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	12.751,738
	- AH	78.759,697
	- D	10.000,000
	- DH	24.828,123
	- I	510,000
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	21.800,797
	- AH	148.429,532
	- D	2.555,628
	- DH	11.994,655
	- I	13.196,238

TreeTop Global SICAV

Wijzigingen in het aantal aandelen

TreeTop Global Balanced

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A2	4.989,044
	- AH	10.758,720
	- D	1.014,000
	- DH	16.895,803
	- P	59.935,433
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A2	0,000
	- AH	0,000
	- D	10,000
	- DH	9,000
	- P	0,000
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A2	0,000
	- AH	512,648
	- D	0,000
	- DH	2.073,719
	- P	4.707,384
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A2	4.989,044
	- AH	10.246,072
	- D	1.024,000
	- DH	14.831,084
	- P	55.228,049

TreeTop Global Conservative

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A	9.948,323
	- A2	2.773,402
	- D	46.666,970
	- P	40.215,049
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	0,000
	- A2	0,000
	- D	531,743
	- P	0,000
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	6.278,940
	- A2	0,000
	- D	178,200
	- P	8.893,715
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	3.669,383
	- A2	2.773,402
	- D	47.020,513
	- P	31.321,334

TreeTop Global SICAV

Wijzigingen in het aantal aandelen

TreeTop Global Conviction

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- A	238.991,852
	- AH	162.474,237
	- I	1.889,142
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- A	68,043
	- AH	0,000
	- I	27.172,216
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- A	199.564,569
	- AH	13.538,050
	- I	100,000
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- A	39.495,326
	- AH	148.936,187
	- I	28.961,358

TreeTop Global Horizon (tot 4 november 2024)

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

Aubrey European Conviction (tot 18 september 2024)

Aandelen in omloop in het begin van het boekjaar	- I	0,000
	- R (EUR)	0,000
	- R (GBP)	0,000
Aandelen uitgegeven in de loop van het boekjaar	- I	0,000
	- R (EUR)	0,000
	- R (GBP)	175,735
Aandelen terugbetaald in de loop van het boekjaar	- I	3.719,473
	- R (EUR)	112.077,569
	- R (GBP)	23.297,500
Aandelen in omloop aan het einde van het boekjaar	- I	-
	- R (EUR)	-
	- R (GBP)	-

TreeTop Global SICAV

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

COMPARTIMENT	WAARDERINGS DA TUM	TOTAAL VAN HET NETTOACTIVA	AANDELENKLASSEN	AANDELEN IN OMLOOP	WAARDE VAN DE AANDEEL	MUNT
TreeTop Sequoia Equity (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
	31.12.2024	5.579.568,83	- A	10.051,412	136,40	EUR
			- AH	22.131,813	175,96	EUR
			- B (USD)	1.548,881	210,14	USD
TreeTop Global Dynamic (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
	31.12.2024	53.591.004,89	- A	21.800,797	138,17	EUR
			- AH	148.429,532	199,89	EUR
			- D	2.555,628	117,02	EUR
			- DH	11.994,655	150,41	EUR
			- I	13.196,238	1.425,15	EUR
TreeTop Global Balanced (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
	31.12.2024	15.087.261,10	- A2	4.989,044	194,88	EUR
			- AH	10.246,072	165,37	EUR
			- D	1.024,000	109,22	EUR
			- DH	14.831,084	119,73	EUR
			- P	55.228,049	190,72	EUR

TreeTop Global SICAV

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

COMPARTIMENT	WAARDERINGS D A T U M	TOTAAL VAN HET NETTOACTIVA	AANDELENKLASSEN	AANDELEN IN OMLOOP	WAARDE VAN DE AANDEEL	MUNT
TreeTop Global Conservative (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
	31.12.2024	9.291.746,34	- A	3.669,383	113,86	EUR
			- A2	2.773,402	140,08	EUR
			- D	47.020,513	87,13	EUR
			- P	31.321,334	140,11	EUR
TreeTop Global Conviction (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
	31.12.2024	73.137.892,71	- A	39.495,326	254,85	EUR
			- AH	148.936,187	121,01	EUR
			- I	28.961,358	1.555,53	EUR
TreeTop Global Horizon (tot 4 november 2024) (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
	04.11.2024*	7.515.009,11	- A	56.276,676	133,54	EUR
Aubrey European Conviction (tot 18 september 2024) (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
	18.09.2024*	11.458.801,72	- R (EUR)	72.799,029	130,86	EUR
			- R (GBP)	12.668,743	128,70	GBP

* laatste NAV berekening

TreeTop Global SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2024

TOELICHTING 1 - BOEKHOUDPRINCIPES EN -METHODEN

De jaarrekening van de bevek is opgesteld in overeenstemming met de geldende reglementering voor instellingen voor collectieve belegging.

Voor de compartimenten Aubrey European Conviction (vereffend op 18 september 2024) en TreeTop Global Horizon (vereffend op 4 november 2024) moeten respectievelijk EUR 23.080,55 en EUR 24.771,64 nog aan de beleggers worden uitgekeerd.

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 2024 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-vervallen 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 2024.

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 2024).

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.

TreeTop Global SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2024

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 ”.

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 en warrants. 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 financiële termijncontracten

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 vereffeningskoers op 30 juni 2024 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 word gewaardeerd op basis van de “Forward Rate” beschikbaar op de waarderingsdatum.

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 2024, het totale bedrag van de gekruiste investeringen is EUR 1.557.426,00 en bijgevolg de gecombineerde nettoactiva zonder de gekruiste investeringen is EUR 155.130.047,87.

TreeTop Global SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2024

TOELICHTING 2 - WISSELKOERS

Hier zijn de belangrijkste wisselkoersen die worden toegepast:

1	EUR	=	6,39720	BRL
1	EUR	=	1,48925	CAD
1	EUR	=	0,93845	CHF
1	EUR	=	7,55840	CNY
1	EUR	=	0,82680	GBP
1	EUR	=	8,04370	HKD
1	EUR	=	16.666,36112	IDR
1	EUR	=	88,65300	INR
1	EUR	=	162,73920	JPY
1	EUR	=	21,53090	MXN
1	EUR	=	1,41265	SGD
1	EUR	=	33,94835	TWD
1	EUR	=	1,03550	USD
1	EUR	=	19,53990	ZAR

TOELICHTING 3 - TE BETALEN TAKSEN EN KOSTEN

Prestatieprovisie	245.546,43	EUR
Beheersprovisie	437.754,42	EUR
Provisie voor de bewaarder	16.707,06	EUR
Abonnementstaks	12.445,55	EUR
Diverse kosten en provisies	157.991,50	EUR
Totaal	870.444,96	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 Beheervennootschap 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 Beheervennootschap aan het einde van elk kwartaal.

PRESTATIEVERGOEDING

Voor elke aandelenklasse: de Beheervennootschap 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

TreeTop Global SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2024

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.

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.

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.

TreeTop Global SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2024

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 Beheervennootschap betaald.

TREETOP GLOBAL CONSERVATIVE

BEHEERVERGOEDING

Een beheervergoeding van 0.6% per jaar die ieder kwartaal betaalbaar is aan de Beheervennootschap 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 Beheervennootschap (waaronder rechten van deelneming van andere compartimenten van de bevek), dan worden de door de Beheervennootschap ontvangen beheervergoedings zo berekend dat de algemene beheervergoeding die door de Beheervennootschap 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 Beheervennootschap.

TREETOP GLOBAL HORIZON (tot 4 november 2024)

BEHEERVERGOEDING

De Beheervennootschap 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.

TreeTop Global SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2024

PRESTATIEVERGOEDING

Voor elke aandelenklasse: de Beheervennootschap 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 Beheervennootschap betaald.

TREETOP GLOBAL CONVICTION

BEHERRVERGOEDING

Voor de aandelenklassen A en AH: De Beheervennootschap 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 Beheervennootschap 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 Beheervennootschap 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 Beheervennootschap betaald.

TreeTop Global SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2024

AUBREY EUROPEAN CONVICTION (tot 18 september 2024)

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.

Op 31 december 2024 is de prestatievergoeding als volgt voorzien:

Compartiment	ISIN	Aandeel Klasse	Prestatievergoeding Bedrag 2024 (EUR)	Netto activa op 31/12/24 (EUR)	Effect NIW 31/12/24
TreeTop Sequoia Equity	LU1836394475	A EUR	153.779,97	1.371.013,23	11,22%
TreeTop Sequoia Equity	LU1836394558	I EUR	158.769,21	11.536.546,19	1,38%
TreeTop Sequoia Equity	LU0257173335	AH EUR	30.727,98	3.894.235,15	0,79%
TreeTop Sequoia Equity	LU0257174143	B USD	24.656,35	325.478,83	7,58%
TreeTop Global Dynamic	LU1836394632	A EUR	18.083,66	3.012.270,34	0,60%
TreeTop Global Dynamic	LU1836394806	I EUR	107.369,02	18.806.671,61	0,57%
TreeTop Global Dynamic	LU1836394715	D EUR	580,11	299.058,17	0,19%
TreeTop Global Balanced	LU2171759413	A2 EUR	5.065,03	972.244,12	0,52%
TreeTop Global Balanced	LU2171759504	P EUR	55.179,84	10.533.101,02	0,52%

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 abonnementsstaks 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 2024 wordt berekend op basis van de waarde van de in België uitgekeerde aandelen zoals op 31 december 2023 is vastgesteld.

TreeTop Global SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2024

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.

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.

TreeTop Global SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2024

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)
13/03/2025	USD	250.000,00	EUR	237.518,41	3.174,12	241.429,26
13/03/2025	EUR	3.914.880,72	USD	4.132.000,00	-63.439,26	3.990.342,83
				Totaal	-60.265,14	4.231.772,09

TreeTop Global Dynamic:

VERVALDAG	VALUTA GEKOCHT	NOMINAAL GEKOCHT	VALUTA VERKOCHT	NOMINAAL VERKOCHT	MEER- OF MINWAARDE NIET GEREALISEERD (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2025	USD	1.325.000,00	EUR	1.256.519,68	19.157,96	1.279.575,08
13/03/2025	USD	75.000,00	EUR	71.123,76	1.084,41	72.428,78
13/03/2025	INR	690.000,00	EUR	7.705,88	-8,39	7.783,15
13/03/2025	EUR	45.640,13	HKD	370.000,00	-260,17	45.998,73
13/03/2025	EUR	740.110,28	HKD	6.000.000,00	-4.218,91	745.925,38
13/03/2025	EUR	7.625,49	INR	690.000,00	-73,92	7.783,15
13/03/2025	EUR	205.901,10	INR	18.700.000,00	-2.763,96	210.934,77
13/03/2025	EUR	2.331.390,51	INR	210.000.000,00	-11.906,94	2.368.786,16
13/03/2025	EUR	139.938,94	INR	12.605.000,00	-714,70	142.183,57
13/03/2025	EUR	8.331,39	INR	750.000,00	-37,53	8.459,95
13/03/2025	EUR	1.437.288,01	USD	1.517.000,00	-23.290,74	1.464.992,76
13/03/2025	EUR	23.875.845,60	USD	25.200.000,00	-386.899,67	24.336.069,53
				Totaal	-409.932,56	30.690.921,02

TreeTop Global Balanced:

VERVALDAG	VALUTA GEKOCHT	NOMINAAL GEKOCHT	VALUTA VERKOCHT	NOMINAAL VERKOCHT	MEER- OF MINWAARDE NIET GEREALISEERD (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2025	USD	65.000,00	EUR	62.293,35	285,04	62.771,61
13/03/2025	EUR	7.046,88	INR	640.000,00	-94,60	7.219,16
13/03/2025	EUR	80.099,92	INR	7.215.000,00	-409,09	81.384,72
13/03/2025	EUR	4.734,62	INR	430.000,00	-63,56	4.850,37
13/03/2025	EUR	5.824,21	INR	525.000,00	-34,03	5.921,97
13/03/2025	EUR	79.478,21	INR	7.159.000,00	-405,92	80.753,05
13/03/2025	EUR	814.810,60	USD	860.000,00	-13.203,72	830.516,66
13/03/2025	EUR	827.601,24	USD	873.500,00	-13.410,98	843.553,84
				Totaal	-27.336,86	1.916.971,37

TreeTop Global SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2024

TreeTop Global Conviction:

VERVALDAG	VALUTA GEKOCHT	NOMINAAL GEKOCHT	VALUTA VERKOCHT	NOMINAAL VERKOCHT	MEER- OF MINWAARDE NIET GEREALISEERD (IN EUR)	VERPLICHTING (IN EUR)
13/03/2025	USD	850.000,00	EUR	815.269,52	3.061,19	820.859,49
13/03/2025	EUR	1.465.445,46	INR	132.000.000,00	-7.484,37	1.488.951,30
13/03/2025	EUR	15.731.529,38	USD	16.604.000,00	-254.923,89	16.034.765,81
				Totaal	-259.347,07	18.344.576,60

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 marktpact zijn niet afzonderlijk identificeerbaar en zijn daarom niet opgenomen in de onderstaande tabel.

Compartiment	Valuta	Transactiekosten
TreeTop Sequoia Equity	EUR	206.714,29
TreeTop Global Dynamic	EUR	195.344,45
TreeTop Global Balanced	EUR	56.592,00
TreeTop Global Conservative	EUR	968,07
TreeTop Global Conviction	EUR	189.131,43
TreeTop Global Horizon	EUR	8.733,35
Aubrey European Conviction	EUR	41.153,54

TOELICHTING 12 - DIVIDENDEN

Op 16 april 2024 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	7 juni 24	Klasse DH (LU0694355305)	EUR 4,20
TreeTop Global Dynamic	7 juni 24	Klasse D (LU1836394715)	EUR 3,00

TreeTop Global SICAV

Toelichtingen bij de financiële staten op 31 december 2024

Op 11 juni 2024 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 Balanced	5 juli 24	Klasse DH (LU0694355560)	EUR 3,40
TreeTop Global Balanced	5 juli 24	Klasse D (LU1836395019)	EUR 3,00
TreeTop Global Conservative	5 juli 24	Klasse D (LU1229301145)	EUR 2,50

TOELICHTING 13 - GEBEURTENISSEN TIJDENS HET BOEKJAAR

Naar aanleiding van de beslissing van de subbeheerder om de beheersstrategie van het compartiment Aubrey European Conviction te beëindigen en het lage niveau van de activa die na deze beslissing overbleven, waren de bestuurders van mening dat het beheer van het compartiment niet langer kon worden voortgezet en hebben ze bijgevolg beslist om het compartiment Aubrey European Conviction op 18 september 2024 te liquideren.

Na een terugkoopverzoek voor alle uitstaande aandelen en bij gebrek aan een inschrijvingsverzoek, hebben de bestuurders besloten om het compartiment TreeTop Global Horizon op 4 november 2024 te sluiten.

TOELICHTING 14 - VERPLICHTE VERKLARING UIT HOOFDE VAN ARTIKEL 7 VAN VERORDENING (EU) 2020/852 VAN 18 JUNI 2020 TOT VASTSTELLING VAN EEN KADER VOOR DUURZAME BELEGGINGEN 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. Gelieve te noteren dat het compartiment Aubrey European Conviction op 18 september 2024 werd geliquideerd. De Bijlage heeft dus betrekking op de periode 01/01/2024 - 18/09/2024.

TreeTop Global SICAV

Bijkomende informatie (niet gecontroleerd) op 31 december 2024

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 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;
- 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

TreeTop Global SICAV

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.

De Beheermaatschappij heeft in de loop van het boekjaar 2024 haar bezoldigingsbeleid niet ingrijpend gewijzigd.

Op 31 december 2024 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 2024 bedroeg de totale bezoldiging die door de Beheermaatschappij werd uitbetaald aan haar personeel in verband met de BEVEK EUR 233.428. Het vaste gedeelte van die bezoldiging bedroeg EUR 220.238 en het variabele gedeelte bedroeg EUR 13.190. Het deel van de totale bezoldiging dat werd uitbetaald aan de hogere leidinggevenden en risiconemers bedroeg EUR 106.793 en bestond uitsluitend uit vaste vergoedingen.

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

Per 31 december 2024 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.

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 (tot 18 september 2024)

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 2024, was de ESG score van de portefeuille 75%. De gemiddelde score van de milieu kenmerken was van 82%, de score van sociale kenmerken was van 72% en de governance score was van 72%.

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

In sommige gevallen was de score van 2024 iets lager dan de score van 2023, maar naar onze mening niet significant.

● ***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
WARTSILA	Industrie	5.2	Finland
SAP	Technologie	4.8	Duitsland
ASM INTERNATIONAL	Technologie	4.6	Nederland
VAT GROUP	Industrie	4.5	Zwitserland
BURCKHARDT COMPRESSION	Industrie	4.3	Zwitserland
MUNTERS	Industrie	4.1	Zweden
LPP	Duurzame Cons.	4.0	Polen
ASML	Technologie	3.9	Nederland
TECHNOGYM	Duurzame Cons.	3.6	Italië
HOLCIM	Materialen	3.5	Zwitserland
ATEA ASA	Technologie	3.3	Noorwegen
SUESS MICROTEC	Technologie	3.1	Duitsland
S.O.I.T.E.C.	Technologie	3.1	Frankrijk
RELX	Industrie	3.1	VK
PARTNERS GROUP	Financiën	3.1	Zwitserland

De lijst bevat de beleggingen die het **grootste aandeel beleggingen** van het financiële product vormen tijdens de referentieperiode, te weten: januari-september 2024.



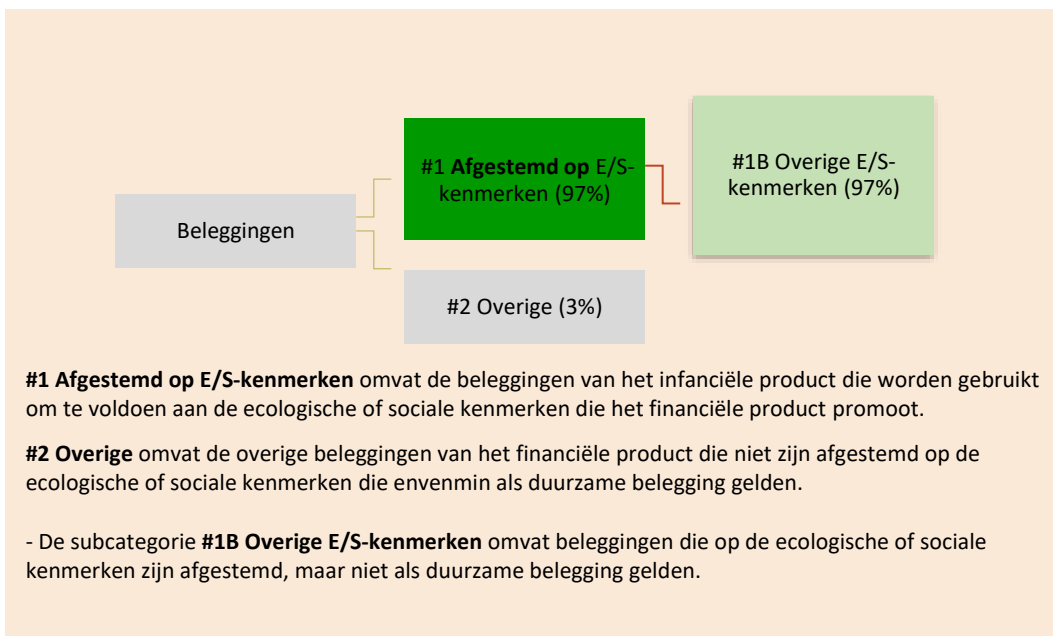
Wat was het aandeel duurzaamheidsgerelateerde beleggingen ?

Enkel één bedrijf van de portefeuille heeft een ESG score lager gehad dan 50%:

Ringkjøbing Landbobank, een Deense bank.

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

Hoe zag de activa-allocatie eruit ?



In welke economische sectoren werd belegd ?

Kapitaalgoederen	22.4%
Halfgeleiders en apparatuur	21.7%
Duurzame Cons.	12.3%
Software & diensten	9.4%
Materialen	8.6%
Financiën	8.2%
Zakelijke en professionele dienstverlening	8.1%
Media & entertainment	3.0%
Banken	2.9%
Automotive & componenten	2.0%

(als percentage van de nettoactiva)



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 voldoen¹ ?

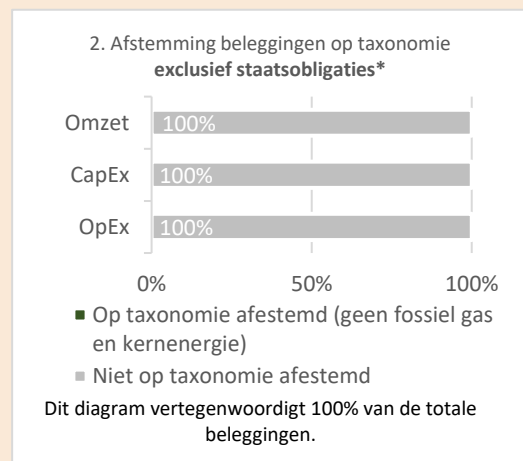
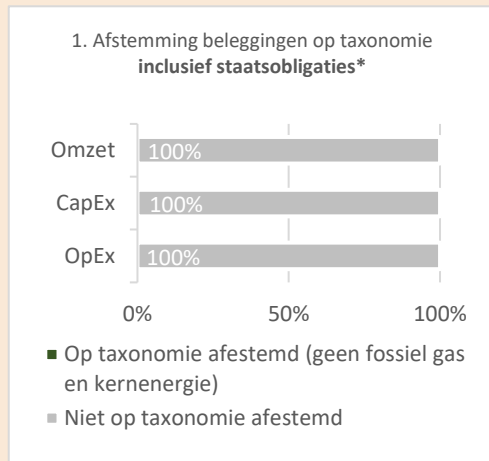
☐ Ja :

☐ 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

¹ 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 2024, behaalde slechts één actief, in overeenstemming met het beleggingsbeleid, een ESG-score lager dan 50% volgens de scoremethodologie van Aubrey. In 2024 hebben dergelijke activa nooit meer dan 3% van de portefeuille vertegenwoordigd. Typisch zijn dat bedrijven waarmee de beheerder van het compartiment een engagement wilt ontwikkelen, om hen aan te moedigen hun ESG-score te verbeteren (via managementbezoeken en regelmatige gesprekken). Er bestaat echter geen minimale ecologische of sociale garantie voor deze bedrijven.



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.