

S O C I E T E D E G E S T I O N

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

TreeTop

Convertible SICAV

*Société d'Investissement à Capital Variable
Société de droit luxembourgeois
à compartiments multiples*

Rapport Semestriel Non Révisé au 30 juin 2014

Compartiments en activité :

*TreeTop Convertible International
TreeTop Convertible Pacific*

R.C.S. Luxembourg B 27709

Aucune souscription ne peut être reçue sur base du présent rapport. Les souscriptions ne peuvent être acceptées que sur base du document d'informations clés pour l'investisseur accompagné du dernier prospectus et ses annexes, le cas échéant, du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

TreeTop Convertible SICAV

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B 27709

Conseil d'Administration

Président

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

Administrateurs

Hubert D'ANSEBOURG
Administrateur
TreeTop Asset Management S.A., Luxembourg

Marc-André BECHET
Directeur
BANQUE DEGROOF LUXEMBOURG S.A., Luxembourg

André BIRGET
Chief Investment Officer
Groupe Foyer, Luxembourg

François MAISSIN
Head of Risk and Operations
TreeTop Asset Management S.A., Luxembourg

Siège social

12, Rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg

Société de Gestion

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

Banque Dépositaire, Agent Domiciliataire, Agent Administratif, Agent de Transfert

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

TreeTop Convertible SICAV

Société d'Investissement à Capital Variable
R.C.S. Luxembourg B 27709

Agents en charge du Service Financier

. à Luxembourg	Banque Degroof Luxembourg S.A. 12, Rue Eugène Ruppert, L-2453 Luxembourg
. en Belgique	Banque Degroof S.A. 44, Rue de l'Industrie, B-1040 Bruxelles
. en France	Caceis Bank 1-3, Place Valhubert, F-75013 Paris
. en Espagne	PrivatBank Degroof S.A. 464, Av. Diagonal, E-08006 Barcelone
. au Royaume-Uni	TreeTop Asset Management L.L.P. 33, Saint James's Square, GB-Londres SW1Y 4JS
Auditeur	PricewaterhouseCoopers, Société coopérative 400, Route d'Esch, L-1471 Luxembourg

Sommaire

	<i>Page</i>
<i>Statuts, rapports et valeur nette d'inventaire.....</i>	<i>5</i>
<i>Etat du patrimoine.....</i>	<i>6</i>
<i>Etat des opérations.....</i>	<i>7</i>
<i>Etat des changements des actifs nets.....</i>	<i>8</i>
<i>Etat du portefeuille-titres, Répartition par secteurs géographiques, Répartition par secteurs économiques, Répartition par devises</i>	
<i>TreeTop Convertible International.....</i>	<i>9 - 14</i>
<i>TreeTop Convertible Pacific.....</i>	<i>15 - 18</i>
<i>Changements intervenus dans le nombre d'actions.....</i>	<i>19</i>
<i>Evolution du capital, de l'actif net total et de la valeur de l'action.....</i>	<i>19</i>
<i>Calcul de l'écart-type.....</i>	<i>20</i>
<i>Pourcentage du total des frais par rapport aux actifs nets moyens</i>	<i>20</i>
<i>Annexe des états financiers.....</i>	<i>21 - 29</i>

Statuts, rapports et valeur nette d'inventaire

TreeTop Convertible SICAV a été constituée sous forme d'une Société d'Investissement à Capital Variable (« SICAV ») de droit luxembourgeois le 31 mars 1988 pour une durée illimitée. Elle relève aujourd'hui de la partie I de la loi du 17 décembre 2010.

Les statuts de TreeTop Convertible SICAV sont déposés au siège de la société et auprès du Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg où toute personne intéressée peut les consulter ou en obtenir une copie.

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

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

- TreeTop Convertible International
- TreeTop Convertible Pacific

Chaque compartiment est composé des classes d'actions suivantes, se différenciant par leur politique de couverture de risque de change liée à la devise des investissements et/ou par leur politique de distribution.

- Pour TreeTop Convertible International :

Classe A : actions EUR (capitalisation)

Classe B : actions USD (capitalisation)

Classe C : actions GBP (distribution)

Classe D : actions EUR (distribution)

- Pour TreeTop Convertible Pacific :

Classe A : actions EUR (capitalisation)

Classe B : actions USD (capitalisation)

La valeur nette d'inventaire des compartiments est calculée chaque jour ouvrable bancaire à Luxembourg. Si un jour d'évaluation tombe un jour férié légal ou bancaire à Luxembourg, le jour d'évaluation sera le premier jour ouvrable suivant.

Elle est calculée sur base des derniers cours connus sur les marchés où les titres détenus en portefeuille sont principalement négociés.

En outre, une évaluation au 30 juin et au 31 décembre de chaque année est faite.

TreeTop Convertible SICAV

Etat du patrimoine au 30 juin 2014

(par compartiment)

	TreeTop Convertible International (en EUR)	TreeTop Convertible Pacific (en EUR)	Combiné (en EUR)
ACTIFS			
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation (note 2a)	983.558.339,17	23.303.464,37	1.006.861.803,54
Avoirs en banque	99.370.123,33	1.600.095,27	100.970.218,60
Intérêts à recevoir sur obligations	1.297.420,64	56.594,00	1.354.014,64
Montants à recevoir sur souscriptions	13.850.327,53	1.352.378,00	15.202.705,53
Montants à recevoir sur ventes de titres	0,00	163.571,05	163.571,05
Gains non réalisés sur changes à terme (note 9)	0,00	59.056,52	59.056,52
Total des actifs	1.098.076.210,67	26.535.159,21	1.124.611.369,88
EXIGIBLE			
Taxes et frais à payer (note 4)	5.719.886,28	131.599,83	5.851.486,11
Intérêts débiteurs à payer	14,40	8,03	22,43
Montants à payer sur remboursements	1.866.600,51	1.790.278,52	3.656.879,03
Pertes non réalisées sur changes à terme (note 9)	956.889,03	0,00	956.889,03
Total de l'exigible	8.543.390,22	1.921.886,38	10.465.276,60
ACTIFS NETS	1.089.532.820,45	24.613.272,83	1.114.146.093,28
Nombre d'actions en circulation (à la fin de la période)			
Classe A EUR Cap	3.386.099,131	81.133,497	
Classe B USD Cap	256.356,995	4.621,620	
Classe D EUR Dis	169.338,166		
Classe C GBP Dis	23.078,897		
Valeur Nette d'Inventaire par action (à la fin de la période)			
Classe A EUR Cap	286,50	288,16	
Classe B USD Cap	370,50	364,12	
Classe D EUR Dis	272,35		
Classe C GBP Dis	127,84		

Les notes et tableaux en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Convertible SICAV

Etat des opérations du 1^{er} janvier au 30 juin 2014

(par compartiment)

	TreeTop Convertible International (en EUR)	TreeTop Convertible Pacific (en EUR)	Combiné (en EUR)
REVENUS			
Dividendes reçus sur actions (note 2i)	3.274.299,50	75.149,02	3.349.448,52
Intérêts reçus sur obligations (note 2i)	3.580.405,96	142.898,05	3.723.304,01
Intérêts sur placements (note 2i)	4,01	4,55	8,56
Total	6.854.709,47	218.051,62	7.072.761,09
DEPENSES			
Commission de gestion (note 5)	5.985.372,82	163.087,18	6.148.460,00
Commissions de banque dépositaire et d'agent de transfert (note 11)	889.692,36	27.195,66	916.888,02
Taxe d'abonnement (note 6)	465.756,11	12.599,99	478.356,10
Commissions d'agent domiciliataire et d'agent administratif (note 10)	337.749,08	14.628,29	352.377,37
Frais de transaction	617.991,11	38.708,59	656.699,70
Frais et commissions divers (note 7)	85.753,46	6.753,25	92.506,71
Intérêts débiteurs	613,12	272,71	885,83
Redevance aux autorités étrangères	2.000,00	2.000,00	4.000,00
Commission de performance (note 5)	7.117.593,52	101.432,27	7.219.025,79
Total	15.502.521,58	366.677,94	15.869.199,52
REVENUS NETS	-8.647.812,11	-148.626,32	-8.796.438,43
Plus ou moins-value nette réalisée			
- sur investissements (note 2b)	34.505.726,03	1.654.856,62	36.160.582,65
- sur devises	100.695,81	38.682,92	139.378,73
- sur changes à terme	-3.280.512,84	-296.157,24	-3.576.670,08
BENEFICE / (PERTE) NET(TE) REALISE(E)	22.678.096,89	1.248.755,98	23.926.852,87
Variation de la plus ou moins-value non réalisée (note 2f)			
- sur investissements	34.660.728,11	-146.621,20	34.514.106,91
- sur devises	-42.949,14	-8.929,54	-51.878,68
- sur changes à terme	-8.374.790,22	-318.920,39	-8.693.710,61
RESULTAT DES OPERATIONS	48.921.085,64	774.284,85	49.695.370,49

Les notes et tableaux en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Convertible SICAV

Etat des changements des actifs nets du 1^{er} janvier au 30 juin 2014 (par compartiment)

	TreeTop Convertible International (en EUR)	TreeTop Convertible Pacific (en EUR)	Combiné (en EUR)
ACTIFS NETS (au début de la période)	927.344.108,31	28.700.269,48	154.445.225,27
Dividendes payés	0,00	0,00	0,00
Revenus nets	-8.647.812,11	-148.626,32	-8.796.438,43
Plus ou moins-value nette réalisée			
- sur investissements (note 2b)	34.505.726,03	1.654.856,62	36.160.582,65
- sur devises	100.695,81	38.682,92	139.378,73
- sur changes à terme	-3.280.512,84	-296.157,24	-3.576.670,08
Sous-Total	950.022.205,20	29.949.025,46	1.626.063.508,11
SOUSCRIPTIONS / RACHATS			
- Souscriptions	210.600.729,80	1.866.951,03	212.467.680,83
- Rachats	-97.333.103,30	-6.728.232,53	-104.061.335,83
Souscriptions / Rachats net(te)s	113.267.626,50	-4.861.281,50	108.406.345,00
Variation de la plus ou moins-value non réalisée (note 2f)			
- sur investissements	34.660.728,11	-146.621,20	34.514.106,91
- sur devises	-42.949,14	-8.929,54	-51.878,68
- sur changes à terme	-8.374.790,22	-318.920,39	-8.693.710,61
ACTIFS NETS (à la fin de la période)	1.089.532.820,45	24.613.272,83	1.114.146.093,28

Les notes et tableaux en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Convertible SICAV

Etat du portefeuille-titres arrêté au 30 juin 2014

(compartiment TreeTop Convertible International)

DEVISE	DENOMINATION	QUANTITE/VALEUR NOMINALE EN DEVISES	VALEUR D'ACQUISITION EN EUR	EVALUATION AU 30.06.2014 EN EUR	% TOTAL ACTIFS NETS
	Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé				
	Actions Cotées ou Négociées				
CAD	ALIMENTATION COUCHE TARD / BARCLAYS (OPTION) 13-14/10/16	72.300	683.317,62	1.182.788,59	0,11
	ALIMENTATION COUCHE TARD / CS (OPTION) 14-14/10/16	845.049	3.479.281,50	3.973.902,89	0,36
	ALIMENTATION COUCHE TARD / EXANE FINANCE (OPTION) 13-07/11/16	135.205	1.430.278,63	2.164.542,34	0,20
	ALIMENTATION COUCHE TARD / JPMORGAN (OPTION) 14-23/01/17	233.678	2.396.362,67	2.067.833,33	0,19
	ALIMENTATION COUCHE TARD / MORGAN STANLEY (OPTION) 13-14/11/16	133.630	1.413.431,72	2.067.772,08	0,19
	Total DOLLAR CANADIEN		9.402.672,14	11.456.839,23	1,05
EUR	AIRBUS / DEUTSCHE BANK (OPTION) 14-13/06/16	183.401	1.262.456,01	981.195,35	0,09
	AIRBUS / DEUTSCHE BANK (OPTION) 14-13/06/17	183.401	1.514.795,97	1.208.612,59	0,11
	ALLIANCE DATA SYSTEM / UBS LONDON (OPTION) 14-23/05/16	75.945	2.259.047,47	2.962.525,90	0,27
	BRENNTAG / MERRILL LYNCH (OPTION) 14-16/08/16	81.000	1.780.730,00	1.765.800,00	0,16
	HANNOVER RUECKVERSICHERUNGS A.G.	513.679	23.737.581,12	33.851.446,10	3,11
	HYUNDAI MOTOR / MORGAN STANLEY (WRT) 12-11/05/17	131.450	6.579.618,56	15.223.040,47	1,40
	Total EURO		30.317.199,68	49.074.486,57	4,51
GBP	REGUS GROUP PLC	15.472.181	21.151.376,50	34.742.921,41	3,19
	Total LIVRE STERLING		21.151.376,50	34.742.921,41	3,19
HKD	SOHO CHINA LTD	53.854.345	27.541.502,83	31.118.639,30	2,86
	Total DOLLAR HONG-KONG		27.541.502,83	31.118.639,30	2,86
SGD	CHINA SKY CHEMICAL FIBRE CO LTD	6.713.000	6.817.967,82	0,00	0,00
	Total DOLLAR SINGAPOUR		6.817.967,82	0,00	0,00

TreeTop Convertible SICAV

Etat du portefeuille-titres arrêté au 30 juin 2014

(compartiment TreeTop Convertible International)

DEVISE	DENOMINATION	QUANTITE/VALEUR NOMINALE EN DEVISES	VALEUR D'ACQUISITION EN EUR	EVALUATION AU 30.06.2014 EN EUR	% TOTAL ACTIFS NETS	
USD	ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP.	404.700	45.461.907,79	83.639.879,03	7,68	
	HYUNDAI MOBIS / BNP (WRT) 14-04/05/15	875	184.158,81	180.049,86	0,02	
	HYUNDAI MOBIS / DEUTSCHE BANK (WRT) 09-18/06/19	7.400	1.315.467,32	1.522.136,14	0,14	
	HYUNDAI MOBIS / MACQUARIE (WRT) 10-23/10/14	87.900	5.805.048,67	18.083.183,28	1,66	
	HYUNDAI MOBIS / MERRILL LYNCH (WRT) 10-14/10/15	53.275	9.016.994,99	10.949.923,34	1,01	
	HYUNDAI MOTOR / BNP (WRT) 14-04/05/15	9.400	970.296,31	1.089.718,46	0,10	
	HYUNDAI MOTOR / BNP (WRT) 14-04/05/15	68.728	6.350.654,78	7.544.193,53	0,69	
	HYUNDAI MOTOR / CLSA (WRT) 09-04/03/14	10.610	462.595,83	1.230.221,74	0,11	
	HYUNDAI MOTOR / CLSA (WRT) 09-04/03/14	167.644	1.639.985,53	18.405.542,65	1,69	
	HYUNDAI MOTOR / JP MORGAN (WRT) 12-22/02/17	3.525	347.166,61	408.644,42	0,04	
	HYUNDAI MOTOR / JP MORGAN (WRT) 12-22/02/17	113.123	5.486.073,70	12.417.381,63	1,14	
	KOREA ELECTRIC POWER / CLSA (WRT) 09-24/09/14	70.645	1.733.781,19	1.909.582,43	0,18	
	KOREA ELECTRIC POWER / MERRILL LYNCH (OPTION) 14-23/01/16	410.000	1.964.226,00	1.673.754,63	0,15	
	KOREA ELECTRIC POWER / UBS LONDON (OPTION) 14-08/01/16	824.444	3.081.644,61	2.435.767,98	0,22	
	KOREA ELECTRIC POWER CORP. -ADR-	838.202	8.723.625,19	11.386.593,64	1,05	
	SALIX PHARMACEUTICALS LTD	289.444	22.963.791,74	26.059.614,85	2,39	
	TATA MOTORS -ADR-	324.388	8.485.047,08	9.196.205,39	0,84	
	TECH MAHINDRA / MERRILL LYNCH (OPTION) 14-07/03/16	444.700	2.371.660,83	2.806.136,71	0,26	
	TECH MAHINDRA / MERRILL LYNCH (OPTION) 14-10/03/16	121.065	614.381,74	830.702,66	0,08	
	UNITED RENTALS / BARCLAYS (OPTION) 14-25/02/16	169.636	1.857.658,12	3.072.985,27	0,28	
	UNITED RENTALS / DEUTSCHE BANK (OPTION) 14-22/01/16	349.583	3.687.953,19	6.409.692,28	0,59	
	UNITED RENTALS / JP MORGAN (OPTION) 14-17/01/17	286.424	4.090.799,73	6.412.134,75	0,59	
	Total DOLLAR DES ETATS-UNIS			136.614.919,76	227.664.044,67	20,91
	Total Actions Cotées ou Négociées			238.662.668,18	360.975.065,02	33,15

TreeTop Convertible SICAV

Etat du portefeuille-titres arrêté au 30 juin 2014

(compartiment TreeTop Convertible International)

DEVISE	DENOMINATION	QUANTITE/VALEUR NOMINALE EN DEVISES	VALEUR D'ACQUISITION EN EUR	EVALUATION AU 30.06.2014 EN EUR	% TOTAL ACTIFS NETS
	Obligations				
CAD	ALIMENTATION COUCHE TARD / BARCLAYS CONV 0,00% 06/06/16	9.600.000	8.410.333,21	9.953.578,42	0,91
	ALIMENTATION COUCHE TARD / BARCLAYS CONV 0,00% 29/04/16	17.100.000	14.652.410,41	17.673.463,08	1,62
	ALIMENTATION COUCHE TARD / UBS CONV 0,00% 30/04/15	17.853.000	15.394.892,79	17.822.972,30	1,64
	Total DOLLAR CANADIEN		38.457.636,41	45.450.013,80	4,17
CNY	FUFENG GROUP CONV 3,00% 27/11/18	173.000.000	20.724.577,12	20.788.126,94	1,91
	Total YUAN REN-MIN-BI		20.724.577,12	20.788.126,94	1,91
EUR	AGEASFINLUX S.A. CONV / FRN 02-PERPETUAL	75.750.000	31.148.993,91	52.932.585,00	4,86
	BRENNTAG / GOLDEN SACHS CONV 0,00% 10/08/15	9.500.000	11.331.503,97	13.796.126,86	1,27
	DAIMLER / AABAR INV CONV 4,00% 27/05/16	10.700.000	10.531.909,63	12.876.915,00	1,18
	DEUTSCHE POST CONV 0,6% 06/12/19	25.100.000	29.836.942,55	34.315.339,50	3,15
	FORTIS BANK CONV / FRN 07-PERPETUAL	66.250.000	30.145.401,40	53.893.050,00	4,95
	LANXESS / DEUTSCHE BANK CONV 0,00% 05/09/14	11.420.000	13.843.184,89	11.361.758,00	1,04
	LANXESS / GOLDMAN SACHS CONV 0,00% 17/08/15	11.435.000	14.081.786,86	11.446.435,00	1,05
	Total EURO		140.919.723,21	190.622.209,36	17,50
HKD	REXLOT HOLDINGS CONV 4,50% 17/04/19	72.000.000	6.730.481,60	7.115.532,84	0,65
	REXLOT HOLDINGS CONV 6,00% 28/09/16	79.600.000	9.534.158,71	11.811.217,08	1,08
	Total DOLLAR HONG-KONG		16.264.640,31	18.926.749,92	1,73

TreeTop Convertible SICAV

Etat du portefeuille-titres arrêté au 30 juin 2014

(compartiment TreeTop Convertible International)

DEVISE	DENOMINATION	QUANTITE/VALEUR NOMINALE EN DEVISES	VALEUR D'ACQUISITION EN EUR	EVALUATION AU 30.06.2014 EN EUR	% TOTAL ACTIFS NETS	
USD	51JOB INC. CONV 3,25% 15/04/19	15.055.000	11.054.387,06	11.312.910,09	1,04	
	AUTOZONE / BNP CONV 0,00% 28/09/15	12.232.000	10.744.024,80	12.983.020,86	1,19	
	DISCOVER / CREDIT SUISSE CONV 0,00% 26/05/15	11.565.000	10.155.354,62	11.455.379,01	1,05	
	DISCOVER / GOLDMAN SACHS CONV 0,00% 26/02/15	13.650.000	11.783.106,14	15.727.189,36	1,44	
	DISCOVER / GOLDMAN SACHS CONV 0,00% 26/02/16	13.050.000	11.460.658,38	15.035.884,34	1,38	
	E-HOUSE CHINA CONV 2,75% 15/12/18	1.280.000	925.128,58	868.003,37	0,08	
	E-HOUSE CHINA CONV 2,75% 15/12/18	29.556.000	20.815.453,87	20.042.740,37	1,84	
	JINKOSOLAR HOLDING CONV 4,00% 01/02/19	38.954.000	27.683.801,75	28.129.240,13	2,58	
	JINKOSOLAR HOLDING CONV 4,00% 15/05/16	8.170.000	6.525.604,62	6.566.007,48	0,60	
	KOREA ELECTRIC POWER / BARCLAYS CONV 0,00% 22/10/15	15.790.000	14.168.042,54	16.820.826,95	1,54	
	KOREA ELECTRIC POWER / MORGAN STANLEY CONV 0,00% 29/06/15	18.100.000	17.272.819,82	22.559.151,06	2,07	
	SALIX PHARMACEUTICALS CONV 2,75% 15/05/15	19.695.000	19.780.569,09	38.334.536,85	3,52	
	SAMSUNG ELECTRONICS / STANDARD CHARTERED CONV 0,00% 30/04/15	36.800.000	33.689.278,49	30.971.298,70	2,84	
	SOUFUN HOLDING CONV 2,00% 15/12/18	43.600.000	32.015.994,34	29.151.157,22	2,68	
	TATA MOTOR / EXANE CONV 0,00% 05/02/15	12.950.000	11.593.741,77	12.866.929,36	1,18	
	TATA MOTOR / UBS LONDON CONV 0,00% 24/01/15	17.145.000	15.292.664,53	16.063.421,43	1,47	
	UNION PACIFIC / DB LONDON CONV 0,00% 02/11/15	19.066.000	16.984.066,42	22.878.361,35	2,10	
	VALERO / EXANE CONV 0,00% 05/03/15	31.550.000	27.622.004,33	27.075.569,08	2,49	
	VALERO / GOLDMAN SACHS CONV 0,00% 22/02/16	8.800.000	7.819.293,97	7.954.547,12	0,73	
		Total DOLLAR DES ETATS-UNIS		307.385.995,12	346.796.174,13	31,82
		Total Obligations		523.752.572,17	622.583.274,15	57,13
		Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé		762.415.240,35	983.558.339,17	90,28
		Autres Valeurs Mobilières				
	SGD	FIBRECHEM TECHNOLOGIES LTD	2.583.000	846.907,48	0,00	0,00
		Total Autres Valeurs Mobilières		846.907,48	0,00	0,00
		Total du Portefeuille-Titres		763.262.147,83	983.558.339,17	90,28

Les notes et tableaux en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Convertible SICAV

Répartition par secteurs géographiques au 30 juin 2014

(en pourcentage du total des actifs nets par compartiment) (*)

Compartiment TreeTop Convertible International	Montants en EUR	% Total Actifs Nets
ROYAUME-UNI	209.430.241,11	19,24
ETATS-UNIS D'AMERIQUE	172.660.953,87	15,85
ILES CAYMAN	113.137.964,41	10,38
ALLEMAGNE	83.484.151,54	7,66
BELGIQUE	53.893.050,00	4,95
LUXEMBOURG	52.932.585,00	4,86
CHINE	50.061.900,96	4,59
FRANCE	42.107.040,78	3,86
COREE DU SUD	41.745.902,31	3,83
JERSEY	34.742.921,41	3,19
PAYS-BAS	32.221.181,66	2,96
CANADA	21.796.875,19	2,00
BERMUDES	18.926.749,92	1,74
AUSTRALIE	18.083.183,28	1,66
ANTILLES NEERLANDAISES	16.260.517,34	1,49
EMIRATS ARABES UNIS	12.876.915,00	1,18
INDE	9.196.205,39	0,84
Total du Portefeuille-Titres	983.558.339,17	90,28

(*) Le calcul des répartitions est basé sur les caractéristiques de l'émetteur des instruments financiers et non des actions sous-jacentes.

TreeTop Convertible SICAV

Répartition par secteurs économiques au 30 juin 2014

(en pourcentage du total des actifs nets par compartiment) (*)

Compartiment TreeTop Convertible International	Montants en EUR	% Total Actifs Nets
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	288.475.904,84	26,48
BANQUES	251.564.871,90	23,09
DIVERS	149.501.439,74	13,72
PHARMACIE - COSMETIQUE	64.394.151,70	5,91
IMMOBILIER	50.061.900,96	4,59
BIENS DE CONSOMMATION DIVERS	35.496.435,38	3,26
TRANSPORT & CIRCULATION	34.315.339,50	3,15
COMPAGNIES D'ASSURANCE	33.851.446,10	3,11
BIOTECHNOLOGIE	20.788.126,94	1,91
SERVICES DIVERS	20.126.871,94	1,85
PETROLE & DERIVES	12.876.915,00	1,18
SOURCES D'ENERGIE	11.386.593,64	1,05
VEHICULES ROUTIERS	9.196.205,39	0,84
FINANCE DIVERS	1.522.136,14	0,14
Total du Portefeuille-Titres	983.558.339,17	90,28

Répartition par devises au 30 juin 2014

(en pourcentage du total des actifs nets par compartiment) (*)

Compartiment TreeTop Convertible International	Montants en EUR	% Total Actifs Nets
DOLLAR DES ETATS-UNIS	577.422.744,70	53,01
EURO	243.652.303,87	22,36
DOLLAR CANADIEN	56.906.853,03	5,22
DOLLAR HONG-KONG	50.045.389,22	4,59
LIVRE STERLING	34.742.921,41	3,19
YUAN REN-MIN-BI	20.788.126,94	1,91
DOLLAR SINGAPOUR	0,00	0,00
Total du Portefeuille-Titres	983.558.339,17	90,28

(*) Le calcul des répartitions est basé sur les caractéristiques de l'émetteur des instruments financiers et non des actions sous-jacentes.

TreeTop Convertible SICAV

Etat du portefeuille-titres arrêté au 30 juin 2014

(compartiment TreeTop Convertible Pacific)

DEVISE	DENOMINATION	QUANTITE/VALEUR NOMINALE EN DEVISES	VALEUR D'ACQUISITION EN EUR	EVALUATION AU 30.06.2014 EN EUR	% TOTAL ACTIFS NETS
	Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé				
	Actions Cotées ou Négociées				
HKD	SOHO CHINA LTD	1.791.225	949.725,14	1.035.022,98	4,21
	Total DOLLAR HONG-KONG		949.725,14	1.035.022,98	4,21
USD	HYUNDAI MOBIS / MERRILL LYNCH (WRT) 10-14/10/15	5.750	994.450,68	1.181.831,24	4,80
	HYUNDAI MOTOR / BNP (WRT) 14-04/05/15	11.250	1.142.648,77	1.304.184,33	5,30
	HYUNDAI MOTOR / JP MORGAN (WRT) 12-22/02/17	10.140	461.264,85	1.113.056,14	4,52
	HYUNDAI MOBIS / MERRILL LYNCH (WRT) 10-14/10/15	5.750	994.450,68	1.181.831,24	4,80
	KOREA ELECTRIC POWER / CLSA (WRT) 09-24/09/14	13.455	279.255,55	363.697,81	1,48
	KOREA ELECTRIC POWER / MERRILL LYNCH (WRT) 14-09/01/19	3.360	77.163,46	90.687,36	0,37
	MAHINDRA / JP MORGAN (WRT) 12-16/02/17	120.000	1.237.362,73	1.679.410,58	6,82
	TECH MAHINDRA / MERRILL LYNCH (OPTION) 14-07/03/16	40.225	214.523,65	253.826,96	1,03
	TECH MAHINDRA / MERRILL LYNCH (OPTION) 14-10/03/16	11.585	58.791,66	79.491,93	0,32
	Total DOLLAR DES ETATS-UNIS		4.465.461,35	6.066.186,35	24,64
	Total Actions Cotées ou Négociées		5.415.186,49	7.101.209,33	28,85
	Obligations				
CNY	CHINA POWER INTERNATIONAL CONV 2,75% 1/09/17	7.500.000	971.714,07	1.231.312,93	5,00
	FUFENG GROUP CONV 3,00% 27/11/18	9.000.000	1.080.471,92	1.081.463,25	4,39
	Total YUAN REN-MIN-BI		2.052.185,99	2.312.776,18	9,39
HKD	HAITONG INTERNATIONAL CONV 1,25% 18/07/18	10.000.000	1.063.116,77	1.129.297,66	4,59
	REXLOT HOLDINGS CONV 6,00% 28/09/16	8.100.000	907.083,42	1.201.895,21	4,88
	Total DOLLAR HONG-KONG		1.970.200,19	2.331.192,87	9,47

TreeTop Convertible SICAV

Etat du portefeuille-titres arrêté au 30 juin 2014

(compartiment TreeTop Convertible Pacific)

DEVISE	DENOMINATION	QUANTITE/VALEUR NOMINALE EN DEVISES	VALEUR D'ACQUISITION EN EUR	EVALUATION AU 30.06.2014 EN EUR	% TOTAL ACTIFS NETS
SGD	STANDARD CHARTERED / TEMASEK CONV 0,00% 24/10/14	2.000.000	1.147.759,49	1.169.720,98	4,75
	Total DOLLAR SINGAPOUR		1.147.759,49	1.169.720,98	4,75
USD	51JOB INC. CONV 3,25% 15/04/19	1.520.000	1.115.627,17	1.142.186,87	4,64
	E-HOUSE CHINA CONV 2,75% 15/12/18	1.650.000	1.164.172,43	1.118.910,60	4,55
	JINKOSOLAR HOLDING CONV 4,00% 01/02/19	1.540.000	1.132.811,07	1.112.056,01	4,52
	KOREA ELECTRIC / MORGAN STANLEY CONV 0,00% 12-29/06/15	1.400.000	1.314.205,79	1.744.906,71	7,09
	SAMSUNG ELECTRONICS / STANDARD CHARTERED CONV 0,00% 30/04/15	1.600.000	1.463.035,31	1.346.578,20	5,47
	SOUFUN HOLDING CONV 2,00% 15/12/18	1.710.000	1.261.387,52	1.143.313,74	4,65
	TATA MOTORS / UBS LONDON CONV 0,00% 24/01/15	1.710.000	1.527.762,10	1.602.126,02	6,51
	ZHEN DING TECH CONV 0,00% 07/06/15	1.400.000	1.227.750,01	1.178.486,86	4,79
	Total DOLLAR DES ETATS-UNIS		10.206.751,40	10.388.565,01	42,22
	Total Obligations		15.376.897,07	16.202.255,04	65,83
	Total Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs ou négociées sur un autre marché réglementé		20.792.083,56	23.303.464,37	94,68
	Autres Valeurs Mobilières				
SGD	FIBRECHEM TECHNOLOGIES LTD	935.000	306.612,39	0,00	0,00
	Total Autres Valeurs Mobilières		306.612,39	0,00	0,00
	Total du Portefeuille-Titres		21.098.695,95	23.303.464,37	94,68

Les notes et tableaux en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

TreeTop Convertible SICAV

Répartition par secteurs géographiques au 30 juin 2014

(en pourcentage du total des actifs nets par compartiment) (*)

Compartiment TreeTop Convertible Pacific	Montants en EUR	% Total Actifs Nets
ILES CAYMAN	5.549.215,97	22,55
ROYAUME-UNI	2.948.704,22	11,98
PAYS-BAS	2.792.466,72	11,35
HONG KONG	2.360.610,59	9,59
CHINE	2.262.224,34	9,19
ETATS-UNIS D'AMERIQUE	1.744.906,71	7,09
COREE DU SUD	1.667.882,14	6,78
ANTILLES NEERLANDAISES	1.605.837,49	6,52
BERMUDES	1.201.895,21	4,88
SINGAPOUR	1.169.720,98	4,75
Total du Portefeuille-Titres	23.303.464,37	94,68

Répartition par secteurs économiques au 30 juin 2014

(en pourcentage du total des actifs nets par compartiment) (*)

Compartiment TreeTop Convertible Pacific	Montants en EUR	% Total Actifs Nets
BANQUES	7.065.227,12	28,71
SERVICES FINANCIERS - HOLDINGS	7.003.355,69	28,45
SERVICES DIVERS	2.446.371,20	9,94
COMPOSANTS & INSTRUMENTS ELECTRONIQUES	2.409.799,79	9,79
IMMOBILIER	2.262.224,34	9,19
BIOTECHNOLOGIE	1.081.463,25	4,39
DIVERS	1.035.022,98	4,21
Total du Portefeuille-Titres	23.303.464,37	94,68

(*) Le calcul des répartitions est basé sur les caractéristiques de l'émetteur des instruments financiers et non des actions sous-jacentes.

TreeTop Convertible SICAV

Répartition par devises au 30 juin 2014

(en pourcentage du total des actifs nets par compartiment) (*)

Compartiment TreeTop Convertible Pacific	Montants en EUR	% Total Actifs Nets
DOLLAR DES ETATS-UNIS	16.454.751,36	66,85
DOLLAR HONG-KONG	3.366.215,85	13,68
YUAN REN-MIN-BI	2.312.776,18	9,40
DOLLAR SINGAPOUR	1.169.720,98	4,75
Total du Portefeuille-Titres	23.303.464,37	94,68

(*) Le calcul des répartitions est basé sur les caractéristiques de l'émetteur des instruments financiers et non des actions sous-jacentes.

TreeTop Convertible SICAV

Changements intervenus dans le nombre d'actions du 1^{er} janvier au 30 juin 2014

	TreeTop Convertible International		TreeTop Convertible Pacific	
Actions en circulation au début de l'exercice				
- Classe A -EUR- -CAP-	EUR	3.113.037,729	EUR	89.406,397
- Classe B -USD- -CAP-	USD	171.669,286	USD	14.223,120
- Classe D -EUR- -DIS-	EUR	113.541,089		
- Classe C -GBP- -DIS-	GBP	23.203,746		
Actions émises au cours de l'exercice				
- Classe A -EUR- -CAP-	EUR	588.245,904	EUR	6.067,000
- Classe B -USD- -CAP-	USD	100.143,731	USD	490,000
- Classe D -EUR- -DIS-	EUR	69.746,607		
- Classe C -GBP- -DIS-	GBP	5.981,862		
Actions remboursées au cours de l'exercice				
- Classe A -EUR- -CAP-	EUR	315.184,502	EUR	14.339,900
- Classe B -USD- -CAP-	USD	15.456,022	USD	10.091,500
- Classe D -EUR- -DIS-	EUR	13.949,530		
- Classe C -GBP- -DIS-	GBP	6.106,711		
Actions en circulation à la fin de l'exercice				
- Classe A -EUR- -CAP-	EUR	3.386.099,131	EUR	81.133,497
- Classe B -USD- -CAP-	USD	256.356,995	USD	4.621,620
- Classe D -EUR- -DIS-	EUR	169.338,166		
- Classe C -GBP- -DIS-	GBP	23.078,897		

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

COMPARTIMENT	DATE	ACTIONS EN CIRCULATION	ACTIFS NETS TOTAUX	VALEUR DE L'ACTION
TreeTop Convertible International (en EUR)	31.12.12	Cl. A EUR 2.887.042,266	726.277.432,32	Cl. A EUR 226,78
		Cl. B USD 97.343,705		Cl. B USD 293,27
		Cl. D EUR 205.492,722		Cl. D EUR 216,00
		Cl. C GBP 44.369,364		Cl. C GBP 100,66
	31.12.13	Cl. A EUR 3.113.037,729	927.344.108,31	Cl. A EUR 273,16
		Cl. B USD 171.669,286		Cl. B USD 353,95
		Cl. D EUR 113.541,089		Cl. D EUR 259,78
		Cl. C GBP 23.203,746		Cl. C GBP 122,05
	30.06.14	Cl. A EUR 3.386.099,131	1.089.532.820,45	Cl. A EUR 286,50
		Cl. B USD 256.356,995		Cl. B USD 370,50
		Cl. D EUR 169.338,166		Cl. D EUR 272,35
		Cl. C GBP 23.078,897		Cl. C GBP 127,84
TreeTop Convertible Pacific (en EUR)	31.12.12	Cl. A EUR 271.319,495	76.489.324,69	Cl. A EUR 260,69
		Cl. B USD 23.005,500		Cl. B USD 330,06
	31.12.13	Cl. A EUR 89.406,397	28.700.269,48	Cl. A EUR 280,04
		Cl. B USD 14.223,120		Cl. B USD 354,89
	30.06.14	Cl. A EUR 81.133,497	24.613.272,83	Cl. A EUR 288,16
		Cl. B USD 4.621,620		Cl. B USD 364,12

TreeTop Convertible SICAV

Calcul de l'écart-type au 30 juin 2014 (non révisé)

(par compartiment)

Ci-dessous, l'écart-type (E) des performances d'un compartiment donné pour une période de 12 mois. En fonction du résultat de la valeur de E, un commentaire supplémentaire sera inscrit selon les critères suivants.

ECART-TYPE	COMMENTAIRE
E ≤ 0,1	Faible
0,1 < E ≤ 1	Moyenne
1 < E ≤ 2,4	Forte
E > 2,4	Très forte

COMPARTIMENT	CLASSE D' ACTIONS	ECART-TYPE (*)	COMMENTAIRE
TreeTop Convertible International	Classe A EUR	0,54116	Moyenne
	Classe B USD	0,57827	Moyenne
	Classe D EUR	0,54180	Moyenne
	Classe C GBP	0,60898	Moyenne
TreeTop Convertible Pacific	Classe A EUR	0,59328	Moyenne
	Classe B USD	0,62434	Moyenne

(*) Données non annualisées

Pourcentage du total des frais par rapport aux actifs nets moyens

(par compartiment)

	TreeTop Convertible International	TreeTop Convertible Pacific
Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2014 (Commission de performance exclue)		
Classe A EUR	1,57	1,66
Classe B USD	1,58	1,66
Classe C GBP	1,57	
Classe D EUR	1,59	
Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2014 (Commission de performance incluse)		
Classe A EUR	1,57	1,66
Classe B USD	1,58	1,66
Classe C GBP	1,57	
Classe D EUR	1,59	

**Annexe des états financiers
au 30 juin 2014**

NOTE 1 - GENERALITES

Au 30 juin 2014, TreeTop Convertible SICAV propose la politique d'investissement suivante, effective depuis le 23 décembre 2013, commune à ses deux compartiments.

L'objectif de ces compartiments est d'obtenir une plus-value à long terme sur les capitaux investis.

Le portefeuille sera constitué principalement d'obligations convertibles, d'obligations avec warrant, de warrants et d'options d'achat sur actions, d'obligations, d'instruments du marché monétaires ou de dépôts bancaires. Cette partie du portefeuille sera gérée de manière à reproduire le comportement d'un portefeuille d'obligations convertibles.

Le solde du portefeuille pourra être investi dans tout autre actif financier éligible à la politique d'investissement d'un OPCVM en ce compris des actions, d'autres valeurs mobilières assimilables à des actions ou des instruments financiers dérivés qu'il pourra aussi utiliser pour réduire les risques inhérents aux investissements (couverture).

Par ailleurs, le gestionnaire s'assurera que :

- (i) le compartiment détient au moins 50% d'obligations, d'instruments du marché monétaire, de dépôts bancaires ou de parts d'OPC représentatifs de ces classes d'actif ;
- (ii) l'exposition globale du compartiment au marché des actions au travers de valeurs mobilières et d'instrument financiers dérivés ne dépasse pas 100% de son actif net.

Pour le compartiment Pacific, les actions et les actions sous-jacentes aux instruments financiers détenus en portefeuille seront essentiellement des actions de sociétés ayant leur siège social ou exerçant une activité prépondérante dans les pays de la région du Pacifique .

NOTE 2 - PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

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

a) Evaluation du portefeuille-titres

Les titres cotés à une bourse officielle sont évalués sur la base du cours de clôture au 30 juin 2014 et, s'il y a plusieurs marchés, au cours du marché principal du titre en question.

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

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

b) Bénéfices ou pertes nets réalisés sur investissements

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

**Annexe des états financiers
au 30 juin 2014 (suite)**

NOTE 2 - PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES (suite)

c) Bénéfices ou pertes de change non réalisés sur contrats de change à terme

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

d) Conversion des devises étrangères

Tous les avoirs non exprimés en la devise du compartiment concerné sont convertis en la devise du compartiment au taux de change en vigueur à Luxembourg à la date de clôture (note 3).

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

e) Coût d'acquisition des titres en portefeuille

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

f) Plus et moins-values non réalisées

Les plus-values et moins-values non réalisées à la fin de l'exercice figurent également dans le résultat des opérations. Ceci correspond aux règles en vigueur.

g) Variation du portefeuille-titres

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

h) Produits structurés

La SICAV peut investir dans des produits structurés tels que, mais pas exclusivement, des obligations convertibles synthétiques et des notes à capital garanti. Le terme «produit structuré» désigne des valeurs mobilières émises par des institutions financières et qui sont créées avec l'objectif de restructurer les caractéristiques d'investissement de certains autres investissements (les «actifs sous-jacents»). Dans ce cadre, les institutions émettent des valeurs mobilières (les «produits structurés») représentant des intérêts dans les actifs sous-jacents. Les actifs sous-jacents de ces produits structurés doivent représenter des actifs financiers éligibles ou des indices financiers et s'inscrire dans la politique et les objectifs d'investissement du compartiment concerné.

i) Revenus

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

j) Evaluation des contrats de change à terme

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

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

**Annexe des états financiers
au 30 juin 2014 (suite)**

NOTE 3 - TAUX DE CHANGE AU 30 JUIN 2014

1 EUR = 1,21520	CHF	1 EUR = 81,95895	INR	1 EUR = 40,78915	TWD
1 EUR = 8,48180	CNY	1 EUR = 138,28055	JPY	1 EUR = 1,36405	USD
1 EUR = 0,80160	GBP	1 EUR = 1.382,60115	KRW	1 EUR = 1,44840	AUD
1 EUR = 10,57405	HKD	1 EUR = 1,70415	SGD	1 EUR = 1,45665	CAD

NOTE 4 - TAXES ET FRAIS A PAYER

	EUR
Commission de Gestion (note 5)	3.214.702,98
Commission de Performance (note 5)	1.824.539,48
Commissions de Banque Dépositaire et d'Agent de Transfert (note 11)	478.651,53
Taxe d'abonnement (note 6)	139.513,69
Autres frais	<u>194.078,43</u>
Total	5.851.486,11

NOTE 5 - COMMISSION DE GESTION ET COMMISSION DE PERFORMANCE

En rémunération de ses prestations, la Société de Gestion perçoit de la SICAV, à la fin de chaque trimestre, une commission de gestion exprimée en un pourcentage annuel de la valeur de l'actif net moyen de chaque compartiment au cours du trimestre sous revue, au taux de 1,20% par an.

Pour chaque compartiment, la Société de Gestion perçoit en outre de la SICAV une commission de performance au taux de 12% de l'accroissement positif de la VNI par action avant calcul de la commission de performance, par rapport à la VNI par action de référence. La VNI par action de référence est la VNI par action précédente la plus élevée jamais atteinte par le compartiment ; en cas de paiement de dividendes, ceux-ci seront ajoutés aux VNI afin de calculer la VNI la plus élevée jamais atteinte.

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

NOTE 6 - TAXE D'ABONNEMENT

La SICAV est régie par les lois fiscales luxembourgeoises.

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

De plus, la Sicav étant enregistrée en Belgique, elle est soumise à une taxe d'un taux annuel de 0,08% calculée pour l'année 2014 sur base de la valeur des actions distribuées en Belgique telle qu'établie au 31 décembre 2013.

*Annexe des états financiers
au 30 juin 2014 (suite)*

NOTE 7 - FRAIS ET COMMISSIONS DIVERS

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

NOTE 8 - BILAN CONSOLIDE

Les comptes consolidés de la SICAV sont exprimés en EUR.

**Annexe des états financiers
au 30 juin 2014 (suite)**

NOTE 9 - CONTRATS DE CHANGE A TERME (suite)

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

Compartiment TreeTop Convertible International :

ECHÉANCE	DEVICES ACHAT / VENTE	NOMINAL ACHETÉ	NOMINAL VENDU	TAUX DE CHANGE	PLUS OU MOINS-VALUE NON REALISEE (EN EUR)
15/09/2014	EUR / USD	197.116.429,14	273.092.000,00	0,73292	-3.038.956,90
15/09/2014	EUR / USD	27.174.112,62	37.000.000,00	0,73292	55.964,58
15/09/2014	CNY / EUR	2.000.000,00	236.686,39	8,51462	-1.803,31
15/09/2014	CAD / EUR	2.500.000,00	1.686.659,20	1,45995	25.785,10
15/09/2014	GBP / USD	71.106,76	119.000,00	0,58794	1.424,00
15/09/2014	EUR / GBP	20.000,00	16.272,00	1,24698	-290,88
15/09/2014	CNY / GBP	10.000,00	962,84	10,61735	-26,26
15/09/2014	EUR / USD	1.689.201,60	2.300.000,00	0,73292	3.478,88
15/09/2014	HKD / EUR	300.000,00	28.419,86	10,57711	-56,75
15/09/2014	CAD / EUR	70.000,00	47.226,46	1,45995	721,98
15/09/2014	EUR / KRW	321.398,73	450.000.000,00	0,00072	-2.585,52
15/09/2014	EUR / INR	53.657,88	4.400.000,00	0,01206	607,62
15/09/2014	EUR / CNY	68.528,76	580.000,00	0,11750	380,17
15/09/2014	EUR / HKD	151.193,01	1.600.000,00	0,09455	-86,62
15/09/2014	CAD / GBP	10.000,00	5.442,47	1,82049	63,18
15/09/2014	USD / GBP	201.600,00	120.000,00	1,70142	-1.884,20
15/09/2014	CAD / EUR	1.300.000,00	870.671,76	1,45995	19.813,75
15/09/2014	CNY / EUR	1.300.000,00	153.598,94	8,51462	-923,99
15/09/2014	USD / EUR	200.000,00	146.486,88	1,36446	91,46
15/09/2014	GBP / INR	34.486,87	3.473.000,00	0,00967	1.118,19
15/09/2014	USD / INR	862.771,17	51.900.000,00	0,01645	6.581,15
15/09/2014	EUR / INR	10.037.685,82	817.700.000,00	0,01206	178.777,33
15/09/2014	EUR / INR	434.062,09	35.360.000,00	0,01206	7.730,91
15/09/2014	GBP / CAD	172.308,73	315.000,00	0,54977	-1.083,30
15/09/2014	EUR / CAD	52.467.649,80	77.590.000,00	0,68533	-707.456,27
15/09/2014	EUR / CAD	2.293.050,66	3.391.000,00	0,68533	-30.918,73
15/09/2014	USD / CAD	4.247.213,85	4.638.000,00	0,93509	-65.785,98
15/09/2014	EUR / HKD	43.034.220,75	451.730.000,00	0,09455	323.254,64
15/09/2014	GBP / HKD	147.976,33	1.920.200,00	0,07585	2.913,10
15/09/2014	EUR / HKD	1.967.772,68	20.655.700,00	0,09455	14.781,06
15/12/2014	EUR / USD	198.495.530,14	268.888.000,00	0,73263	1.499.315,59
15/09/2014	GBP / USD	1.361.705,94	2.279.700,00	0,58794	26.660,60
15/09/2014	EUR / USD	17.157.172,24	23.234.500,00	0,73292	128.074,66

**Annexe des états financiers
au 30 juin 2014 (suite)**

NOTE 9 - CONTRATS DE CHANGE A TERME (suite)

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

Compartiment TreeTop Convertible International (suite) :

ECHÉANCE	DEVICES ACHAT / VENTE	NOMINAL ACHETÉ	NOMINAL VENDU	TAUX DE CHANGE	PLUS OU MOINS-VALUE NON REALISEE (EN EUR)
15/09/2014	USD / KRW	7.924.635,41	8.096.600.000,00	0,00098	-21.251,09
15/09/2014	EUR / KRW	93.639.057,53	0,00	0,00072	361.112,09
15/09/2014	EUR / KRW	4.094.749,20	5.665.495.000,00	0,00072	15.791,09
15/09/2014	GBP / KRW	315.173,55	539.076.000,00	0,00058	4.779,01
15/09/2014	EUR / CNY	799.535,95	6.685.000,00	0,11750	14.064,68
15/09/2014	EUR / CNY	19.136.238,05	160.000.000,00	0,11750	336.626,59
15/09/2014	GBP / CNY	64.821,98	670.000,00	0,09426	2.084,42
15/09/2014	USD / GBP	2.691.028,71	1.607.400,00	1,70142	-32.132,47
15/09/2014	GBP / EUR	1.002.506,95	1.239.300,00	0,80221	10.393,60
15/09/2014	USD / EUR	25.061.102,79	18.506.000,00	1,36446	-138.970,24
15/09/2014	EUR / HKD	2.479.780,25	26.000.000,00	0,09455	21.486,32
15/09/2014	EUR / INR	848.677,17	69.000.000,00	0,01206	16.752,64
15/09/2014	EUR / CAD	3.259.540,95	4.800.000,00	0,68533	-30.064,79
15/09/2014	USD / INR	78.203,00	4.700.000,00	0,01645	648,40
15/09/2014	USD / CAD	347.248,70	378.000,00	0,93509	-4.556,63
15/09/2014	CNY / GBP	5.000,00	481,59	10,61735	-13,34
15/09/2014	GBP / INR	2.474,02	250.000,00	0,00967	69,91
15/09/2014	GBP / CAD	13.113,13	24.000,00	0,54977	-101,44
15/09/2014	EUR / USD	1.182.732,11	1.600.000,00	0,73292	10.055,44
15/09/2014	KRW / EUR	50.000.000,00	36.161,13	1,389,57738	-179,87
15/09/2014	EUR / CAD	227.488,80	335.000,00	0,68533	-2.098,27
15/09/2014	HKD / EUR	42.800.000,00	4.056.564,43	10,57711	-10.094,51
15/09/2014	CNY / EUR	9.800.000,00	1.164.891,59	8,51462	-13.984,39
15/09/2014	KRW / EUR	7.800.000.000,00	5.595.007,53	1,389,57738	18.301,81
15/09/2014	CAD / EUR	5.700.000,00	3.861.396,20	1,45995	42.940,96
15/09/2014	USD / GBP	85.201,50	50.000,00	1,70142	95,75
15/09/2014	USD / EUR	95.291,00	70.000,00	1,36446	-162,07
15/09/2014	USD / INR	103.244,84	6.300.000,00	0,01645	-289,52
15/09/2014	USD / KRW	683.527,00	700.000.000,00	0,00098	-3.014,39
15/09/2014	USD / CAD	230.549,04	250.000,00	0,93509	-2.363,22
15/09/2014	USD / GBP	233.000,00	136.734,68	1,70142	261,85
15/09/2014	HKD / GBP	245.000,00	18.550,49	13,18918	31,61
15/09/2014	EUR / GBP	227.000,00	181.343,49	1,24698	868,03
15/09/2014	CNY / GBP	88.000,00	8.356,36	10,61735	-85,17

**Annexe des états financiers
au 30 juin 2014 (suite)**

NOTE 9 - CONTRATS DE CHANGE A TERME (suite)

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

Compartiment TreeTop Convertible International (suite) :

ECHÉANCE	DEVICES ACHAT / VENTE	NOMINAL ACHETÉ	NOMINAL VENDU	TAUX DE CHANGE	PLUS OU MOINS-VALUE NON REALISEE (EN EUR)
15/09/2014	INR / GBP	376.000,00	3.616,08	103,46861	22,56
15/09/2014	KRW / GBP	70.000.000,00	40.112,54	1.732,74019	358,31
15/09/2014	CAD / GBP	47.000,00	25.435,65	1,82049	476,83
15/09/2014	HKD / EUR	1.100.000,00	104.257,50	10,57711	-259,44
15/09/2014	EUR / INR	20.464,67	1.700.000,00	0,01206	-32,02
15/09/2014	CAD / GBP	17.000,00	9.329,13	1,82049	11,24
15/09/2014	CAD / EUR	339.000,00	232.347,74	1,45995	-148,54
				Total	-956.889,03

TreeTop Convertible SICAV

Annexe des états financiers au 30 juin 2014 (suite)

NOTE 9 - CONTRATS DE CHANGE A TERME (suite)

Compartiment TreeTop Convertible Pacific :

ECHÉANCE	DEVISES ACHAT / VENTE	NOMINAL ACHETÉ	NOMINAL VENDU	TAUX DE CHANGE	PLUS OU MOINS-VALUE NON REALISEE (EN EUR)
15/09/2014	EUR / USD	6.509.868,74	9.019.000,00	0,73292	-100.363,07
15/09/2014	EUR / USD	881.322,57	1.200.000,00	0,73292	1.815,07
15/09/2014	EUR / INR	150.333,67	12.300.000,00	0,01206	2.034,08
15/09/2014	SGD / EUR	300.000,00	175.433,47	1,70492	528,60
15/09/2014	CNY / EUR	1.700.000,00	201.183,43	8,51462	-1.532,82
15/09/2014	KRW / EUR	800.000.000,00	571.322,47	1.389,57738	4.414,30
15/09/2014	USD / INR	18.305,87	1.100.000,00	0,01645	153,98
15/09/2014	SGD / USD	10.000,00	7.962,29	1,24954	29,79
15/09/2014	USD / EUR	5.446,36	4.000,00	1,36446	-8,40
15/09/2014	KRW / USD	22.200.000,00	21.586,93	1.018,43134	155,64
15/09/2014	KRW / USD	8.000.000,00	7.801,07	1.018,43134	39,89
15/09/2014	EUR / USD	7.600,00	10.376,36	0,73292	-5,07
15/09/2014	SGD / USD	5.000,00	3.991,47	1,24954	7,32
15/09/2014	INR / USD	800.000,00	13.320,01	60,81447	-122,62
15/09/2014	INR / EUR	4.000.000,00	48.779,89	82,97704	-580,91
15/09/2014	EUR / INR	1.799.688,20	146.608.000,00	0,01206	32.053,55
15/09/2014	USD / INR	144.476,77	8.691.000,00	0,01645	1.102,05
15/09/2014	EUR / HKD	3.339.050,84	35.050.000,00	0,09455	25.081,52
15/09/2014	EUR / SGD	1.249.460,93	2.115.000,00	0,58680	8.373,00
15/09/2014	USD / SGD	99.321,07	124.200,00	0,80065	-87,80
15/12/2014	EUR / USD	4.503.074,64	6.100.000,00	0,73263	34.013,51
15/09/2014	USD / KRW	352.627,97	360.280.000,00	0,00098	-945,62
15/09/2014	EUR / KRW	4.459.742,70	6.170.500.000,00	0,00072	17.198,67
15/09/2014	EUR / CNY	2.365.490,19	19.778.100,00	0,11750	41.611,47
15/09/2014	EUR / USD	2.950,00	3.994,93	0,73292	22,02
15/09/2014	USD / EUR	1.200.000,00	887.049,08	1,36446	-7.581,44
15/09/2014	EUR / HKD	190.752,33	2.000.000,00	0,09455	1.652,80
15/09/2014	USD / EUR	52.759,20	39.000,00	1,36446	-333,32
15/09/2014	INR / EUR	8.300.000,00	99.915,73	82,97704	113,34
15/09/2014	HKD / EUR	2.500.000,00	236.948,86	10,57711	-589,63
15/09/2014	KRW / EUR	434.000.000,00	311.311,96	1.389,57738	1.018,32
15/09/2014	EUR / USD	44.000,00	59.897,20	0,73292	99,97
15/09/2014	KRW / USD	35.000.000,00	34.176,35	1.018,43134	140,12
15/09/2014	HKD / EUR	2.700.000,00	255.693,92	10,57711	-425,89
15/09/2014	INR / USD	1.100.000,00	18.089,13	60,81447	-0,99
15/09/2014	SGD / USD	13.000,00	10.408,33	1,24954	-3,32

**Annexe des états financiers
au 30 juin 2014 (suite)**

NOTE 9 - CONTRATS DE CHANGE A TERME (suite)

Compartiment TreeTop Convertible Pacific (suite) :

ECHÉANCE	DEVICES ACHAT / VENTE	NOMINAL ACHETÉ	NOMINAL VENDU	TAUX DE CHANGE	PLUS OU MOINS-VALUE NON REALISEE (EN EUR)
15/09/2014	EUR / USD	2.900,00	3.950,87	0,73292	4,32
15/09/2014	KRW / USD	28.000.000,00	27.528,44	1.018,43134	-25,91
				Total	59.056,52

NOTE 10 - COMMISSIONS D'AGENT DOMICILIATAIRE ET D'AGENT ADMINISTRATIF

En rémunération de ses fonctions d'Agent domiciliataire de la SICAV, la Banque Degroof Luxembourg S.A. recevra une commission de domiciliation d'un montant forfaitaire de EUR 2.500,- par an par compartiment plus un montant forfaitaire de EUR 1.000,- par an par compartiment par pays de commercialisation.

En rémunération de ses fonctions d'Agent administratif de la SICAV, la Banque Degroof Luxembourg S.A. recevra une commission annuelle calculée sur base des actifs nets moyens de chacun des compartiments de la manière suivante :

- . 0,080% sur la tranche d'actifs nets moyens comprise entre 0 et 125 millions EUR,
- . 0,065% sur la tranche d'actifs nets moyens supérieure à 125 millions EUR.

NOTE 11 - COMMISSIONS DE BANQUE DEPOSITAIRE ET D'AGENT DE TRANSFERT

En rémunération de ses fonctions de Banque Dépositaire et d'Agent de transfert de la SICAV, la Banque Degroof Luxembourg S.A. recevra une commission (exclusion faite des frais de transaction) annuelle calculée sur base des actifs nets moyens de chacun des compartiments de la manière suivante :

- . 0,200% sur la tranche d'actifs nets moyens comprise entre 0 et 125 millions d'EUR,
- . 0,175% sur la tranche d'actifs nets moyens supérieure à 125 millions d'EUR.

NOTE 12 - DETERMINATION DU RISQUE GLOBAL

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