



T&P ALLEGRETTO FUND N.V.

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal

HALFJAARBERICHT 2017

PROFIEL

Beleggingsbeleid

Met inachtneming van de in het Prospectus vermelde beleggingsrestricties zal worden belegd in verschillende soorten beleggingscategorieën (aandelen, grondstoffen, vastrentende waarden, onroerend goed, alternatieve beleggingen en derivaten) waarbinnen een zekere spreiding toegepast zal worden. Het aandeel van een bepaalde beleggingscategorie in de portefeuille van T&P Allegretto Fund N.V. (hierna te noemen 'het Fund' of 'Allegretto Fund') kan worden gewijzigd al naar gelang de marktomstandigheden.

Beleggingsdoelstelling

De algemene doelstelling van Allegretto Fund is voor haar beleggers een zo hoog mogelijke waardeinstijging van het belegde kapitaal te behalen, bij verantwoorde risico's.

Allegretto Fund richt zich met name op vermogensgroei en in mindere mate op dividend en andere opbrengsten.

Open-end karakter Allegretto Fund

Allegretto Fund is een open-end beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. In verband daarmee heeft het Fund zich verplicht om (behalve wanneer zich bijzondere omstandigheden voordoen) aandelen uit te geven/te herplaatsen tegen de Intrinsieke Waarde (vastgesteld zoals beschreven in het Prospectus), vermeerderd met een bepaalde opslag en aandelen in te kopen tegen de Intrinsieke Waarde verminderd met een bepaalde afslag.

Fiscale beleggingsinstelling

Het Fund heeft de status van 'fiscale beleggingsinstelling' en is onderworpen aan het 0% tarief van de vennootschapsbelasting. Allegretto Fund zal binnen acht maanden na afloop van het boekjaar de fiscale winst aan haar Aandeelhouders uitkeren.

Beursnotering

De gewone aandelen Allegretto Fund zijn genoteerd aan de officiële markt van de effectenbeurs van Euronext Amsterdam N.V. Het Fund heeft een open-end structuur. De beurskoers zal zich, bijzondere omstandigheden uitgezonderd, derhalve rond de intrinsieke waarde per aandeel bewegen.

Publicatie koers

De koers van de gewone aandelen Allegretto Fund zal dagelijks worden gepubliceerd op de website van NYSE Euronext.

Kwartaalbericht

De vermogensbeheerder (Darion Wealth Management) zal eens per kwartaal een kwartaalbericht uitgeven. Hiermee wordt aan beleggers de mogelijkheid geboden om de ontwikkelingen rond het Fund te volgen. Aan de Aandeelhouders die via T&P Beleggersgiro aandelen Allegretto Fund houden zal dit kwartaalbericht automatisch worden toegezonden. De overige Aandeelhouders kunnen kosteloos een exemplaar opvragen bij het Fund of via de website: www.allegrettofund.nl.

Vergunning

Allegretto Fund beschikt over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten, welke is vermeld op de website.

Prospectus

Het Prospectus van Allegretto Fund, inclusief de bijlagen (waaronder de statuten) is kosteloos verkrijgbaar bij het Fund of via de website.

Overige

Allegretto Fund beschikt over een Beleggersgiro (Stichting T&P Beleggersgiro) waarin tegen lage kosten in Allegretto Fund kan worden deelgenomen. Het reglement van Stichting T&P Beleggersgiro is opgenomen in het Prospectus en is kosteloos verkrijgbaar bij het Fund of via de website.

De vermogensbeheerder heeft een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten en is aangesloten bij het Dutch Securities Institute (DSI).

Loop geen onnodig risico. Lees de Essentiële Beleggersinformatie. De Essentiële Beleggersinformatie is verkrijgbaar via de website van het Fund.

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

INHOUDSOPGAVE

Profiel	Pagina 2
Risicoprofiel	Pagina 4
Directieverslag	Pagina 5
Beleggingsportefeuille per 30 juni 2017	Pagina 8
Algemene gegevens	Pagina 9
Balans per 30 juni 2017	Pagina 10
Winst- en verliesrekening tot en met 30 juni 2017	Pagina 11
Kasstroomoverzicht tot en met 30 juni 2017	Pagina 12
Toelichting op het halfjaarbericht 2017	Pagina 13
Toelichting op de balans	Pagina 14
Toelichting op de winst- en verliesrekening	Pagina 17
Overige gegevens	Pagina 20

RISICOPROFIEL

Hieronder volgt een beschrijving van de belangrijkste risico's die beleggers lopen wanneer zij beleggen in Allegretto Fund.

Algemeen

De waarde van een belegging in het Fund kan zowel stijgen als dalen. Beleggers krijgen mogelijk minder terug dan zij hebben ingelegd.

Risico van algemene koersdalingen

Allegretto Fund is in principe te allen tijde vol belegd en staat derhalve bloot aan algemene en marktrisico's. Een algehele daling van de beurskoersen zal naar verwachting leiden tot een daling van de intrinsieke waarde van de aandelen Allegretto Fund.

Koersrisico individuele aandelen

Naast het risico van algehele koersdalingen bestaat het risico dat één of meer aandelen die tot de portefeuille behoren, als gevolg van de gang van zaken in de betreffende onderneming, een negatieve koersontwikkeling doormaken.

Koersrisico per categorie

Juist omdat er wordt gestreefd naar 'non-correlatie', kan de beleggingsportefeuille van Allegretto Fund afwijken van de ontwikkeling op de gereguleerde aandelenbeurzen. Er valt hier te denken aan de beleggingen in grondstoffen, alternatieve beleggingen, beleggingen in opkomende markten, onroerend goed en vastrentende waarden.

Rendementsrisico

Het risico dat de beleggingen van het Fund niet het beoogde rendement op zullen leveren.

Risico verbonden aan "leverage"

Allegretto Fund heeft de mogelijkheid om tijdelijk leningen op te nemen van maximaal 20% van het fondsvermogen. Hierdoor ontstaat er, al dan niet tijdelijk, een leverage.

Valutarisico

Allegretto Fund belegt in zowel in euro genoteerde fondsen als in andere valuta's. Het valutarisico zal niet actief worden afgedekt.

Inflatierisico

Dit is het risico dat de koopkracht van de belegde euro kan afnemen in geval van geldontwaarding.

Liquidatierisico

Het risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd, bijvoorbeeld als gevolg van uitzonderlijke marktomstandigheden.

Tegenpartijrisico

Het risico bestaat dat een uitgevende instelling of tegenpartij (bijvoorbeeld een beleggingsfonds) in gebreke blijft bij de nakoming van haar verplichtingen.

Afwikkelingsrisico

Dit is het risico dat afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet, niet tijdig of niet zoals verwacht plaatsvindt.

Bewaarnemersrisico

Het risico van verlies van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van een bewaarnemer of onderbewaarnemer.

Risico veranderende regelgeving

Het risico dat als gevolg van verandering van financiële en fiscale wet- en regelgeving nadeel wordt geleden.

Risicobeperking

Het risico kan worden beperkt door gebruik te maken van additionele afgeleide instrumenten.

DIRECTIEVERSLAG

Hierbij brengen wij verslag uit over de eerste helft van het boekjaar 2017, dat de periode omvat van 1 januari 2017 tot en met 30 juni 2017. Het aantal geplaatste aandelen is in de verslagperiode met 222.453 afgenomen tot 765.154. Het eigen vermogen van Allegretto Fund daalde van € 8,9 miljoen per 1 januari 2017 tot € 6,9 miljoen per 30 juni 2017. De intrinsieke waarde per aandeel steeg in de periode van 1 januari 2017 tot en met 30 juni 2017 van € 9,01 naar € 9,08, ofwel een stijging van 0,8%. De beurskoers steeg in de verslagperiode van € 9,08 naar € 9,11 wat een stijging van 0,3% betekent.

Op 22 juni 2017 werd de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden, waarin de jaarrekening over het boekjaar 2016 werd vastgesteld.

Allegretto Fund heeft geen personeel in dienst en is volledig gefinancierd met eigen vermogen. De beloning van directie en Raad van Commissarissen is vastgelegd in het Prospectus. Wij hebben een visie op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen, die is gepubliceerd op onze website www.allegrettofund.nl.

Administratieve organisatie en interne bedrijfsvoering / Principles of Fund Governance/AIFMD

Wij beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo). Wij hebben gedurende de verslagperiode verschillende aspecten van de bedrijfsvoering beoordeeld. Bij onze werkzaamheden hebben wij geen constatering gedaan op grond waarvan wij zouden moeten concluderen dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 van het Bgfo niet voldoet aan de vereisten zoals opgenomen in de Wft en daaraan gerelateerde regelgeving. Op grond hiervan verklaren wij als directie van T&P Allegretto Fund N.V. te beschikken over een beschrijving van de bedrijfsvoering als bedoeld in artikel 121 Bgfo, die voldoet aan de eisen van het Bgfo. Ook hebben wij niet geconstateerd dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert. Derhalve verklaren wij met een redelijke mate van zekerheid dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd. De Principles of Fund Governance zijn te vinden op www.allegrettofund.nl.

ONTWIKKELING IN DE VERSLAGPERIODE

De eerste helft van 2017 werd gekenmerkt door een opmerkelijke rust op de financiële markten. Het meest opvallende was de voortdurende verzwakking van de US dollar. De aanvankelijke euforie over de zakelijke beleidsaanpak van Trump is verdwenen. Vanwege zijn plannen voor een belastingverlaging voor bedrijven en voorgenomen investeringen in infrastructurele werken waren beleggers optimistisch over Amerikaanse aandelen, maar dat gevoel wordt inmiddels overschaduwd door zijn zwakke buitenlandbeleid, relletjes en onvermogen om zijn ideeën door de Senaat te leiden. De 'Trump-rally' op de beurs is tot stilstand gekomen.

In het eerste kwartaal zat de vaart er nog goed in. Bij een historisch gezien extreem lage beweeglijkheid gingen de beurskoersen verder omhoog. Daarbij moet worden aangetekend dat de dollar in die periode met bijna 1,5% in waarde is gedaald ten opzichte van de euro. Dat kostte Europese beleggers rendement op hun posities in dollars, zoals Amerikaanse aandelen en goud.

Trump's republikeinse medestanders hebben inmiddels laten blijken niet als vanzelfsprekend mee te gaan met zijn controversiële ideeën. Ook invloedrijke rechters laten zich niet zondermeer voor zijn wagen spannen, getuige het uitstellen van zijn anti-immigratiewet. Het enthousiasme van beleggers werd daarmee aan het einde van het kwartaal enigszins beteugeld.

Elke terugval op de beurs werd echter opgevangen door een instroom van nieuw geld. Het lijkt erop dat de extreem lage rente en een oplopende inflatie spaarders en bedrijven dwingen om in beweging te komen. Dit is ook te zien in de aantrekkende overnamemarkt. Nederland werd medio februari opgeschrikt door een bod van 130 miljard euro van Kraft Heinz op Unilever. Het bod is inmiddels ingetrokken, maar volgens kenners is dat slechts uitstel. Andere opmerkelijke overnameberichten waren onder andere het bod van de Amerikaanse verffabriek PPG op AKZO Nobel en de overname van OPEL door Peugeot Citroën. Een overnamepremie is een leuk extraatje voor de belegger in het over te nemen bedrijf. Begin 2017 waren duidelijk meer activiteiten waarneembaar op de overnamemarkt.

Het zijn vooral de largecaps, bedrijven met een grote marktkapitalisatie, die in koers zijn opgelopen. Het idee is dat de koersen hiervan mede worden opgedreven door indexbeleggers. De instroom van geld naar indextrackers gaat onverminderd door en al dat geld moet worden belegd op de beurs. Een indextracker doet niets anders dan beleggen in de aandelen die in een index voorkomen, zoals in de DowJones-index of de AEX-index. Largecaps komen veel voor in deze trackers en zijn dus veel gevraagd. Dat zou een verklaring kunnen zijn voor de relatief hoge koers/winstverhouding van largecaps (deze aandelen zijn 'duur').

Het stelsel van Centrale Banken in Amerika, de FED, kondigde in maart wederom een renteverhoging aan, naar 0,75-1%. De financiële markten reageerden nauwelijks, omdat deze renteverhoging reeds was ingecalculleerd. De inflatie in Amerika schommelt rond de 2,5 procent, de economie draait goed, dan is een renteverhoging te verwachten. Het renteniveau is daarmee historisch gezien nog steeds laag. De FED heeft aangegeven de rente verder te willen verhogen, maar alleen als de Amerikaanse economie zich gunstig blijft ontwikkelen. Beursanalisten zijn het er over eens dat een snelle en forse renteverhoging op korte termijn niet wordt verwacht.

Ook in het tweede kwartaal zette de rust op de beurs zich voort. De bewegelijkheidsindex vertoonde wel wat rimpelingen maar stond eind juni op het lage niveau van 11,2 wat in weertermen overeenkomt met windkracht 1.

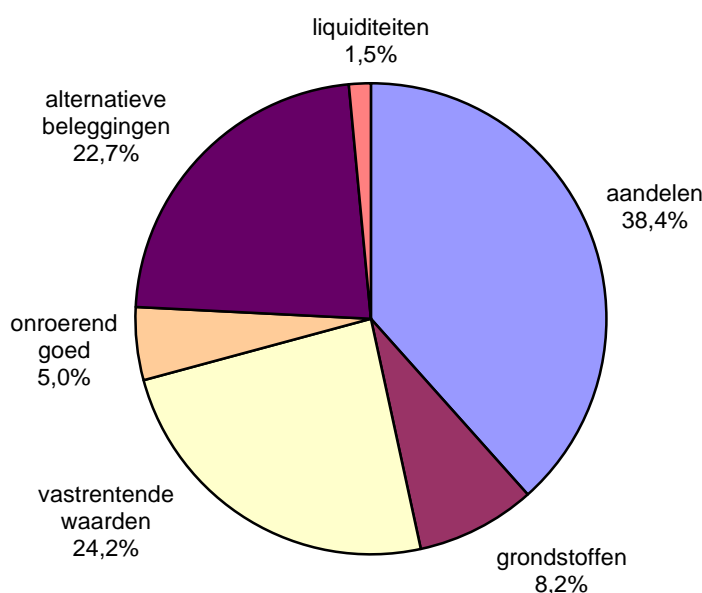
Terroristische aanslagen, Italiaanse banken, Griekenland, een harde Brexit of niet; het kon de koersen niet in beroering brengen. Alleen in mei was een flinke beweeglijkheid op de beurs waarneembaar, gecombineerd met een kortstondige koersdaling, omdat de twijfels over de houdbaarheid van Trump en zijn hervormingsplannen steeds groter werden. De koersdaling werd snel opgevangen, door de instroom van nieuw geld. Dat is nog steeds voldoende voorradig vanwege de grote liquiditeitsposities van particulieren en institutionele beleggers.

De euro liep verder op ten opzichte van de US-dollar, over het eerste halfjaar maar liefst 8,6 procent. Met name de nieuw gekozen Franse president Macron zorgde voor een positief Europees sentiment. Een lagere dollar is echter geen goed nieuws voor exporterende bedrijven met omzet in dollars. De wereldindex in aandelen deed een pas op de plaats. In euro's gemeten bedroeg het rendement nog geen 1 procent, exclusief dividend.

T&P Allegretto Fund draaide eveneens stationair in de eerste helft van 2017. Het profijt van stijgende aandelenkoersen, met name in Amerika, werd teniet gedaan door een lagere dollar en tegenvallende rendementen in de beleggingscategorieën grondstoffen en alternatieve beleggingen. Met name die laatste had last van de lage beweeglijkheid op de financiële markten. Dat zijn omstandigheden waarin hedgefonds slecht kunnen opereren.

T&P Allegretto Fund is geconfronteerd met de opschorting van de notering van twee beleggingsfondsen in portefeuille, het GFH Europees Aandelen Fonds en GFH Europees Vastrentend Fonds. Omdat er geen onomstotelijke duidelijkheid is over de waardering van deze fondsen heeft de Autoriteit Financiële Markten een maatregel genomen die inhoudt dat er tijdelijk niet kan worden gehandeld in voornoemde fondsen. De opschorting heeft vooralsnog geen invloed op de verhandelbaarheid van Allegretto Fund. Veiligheidshalve is de koers van GFH Europees Vastrentend Fonds 12,5 procent lager gewaardeerd. Deze aanpassing is reeds in de intrinsieke waarde van Allegretto Fund verwerkt.

Verdeling per beleggingscategorie per 30-06-2017



RISICOBEBEER

De beleggingen van Allegretto Fund vinden plaats in uiteenlopende valuta's. Dit valutarisico wordt niet actief afgedekt. De combinatie van meerdere beleggingscategorieën resulteert in een breed gespreide beleggingsportefeuille. Gestreefd wordt naar een beperkte correlatie tussen de diverse beleggingscategorieën. In de verslagperiode is geen gebruik gemaakt van afgeleide instrumenten om het risico te beperken. Het liquidatierisico is zeer beperkt omdat de beleggingsportefeuille hoofdzakelijk bestaat uit goed verhandelbare effecten.

Allegretto Fund is verplicht om op basis van een wettelijk voorgeschreven methode periodiek (in ieder geval jaarlijks) uit te rekenen hoe groot het marktrisico van het Allegretto Fund (het risico dat de waarde van een aandeel in Allegretto Fund daalt als gevolg van bewegingen van financiële markten) is. De uitkomst van die berekening moet worden uitgedrukt in een risicogetal, dat kan variëren van 1 (laag risico) tot 7 (hoog risico). Dit risicogetal moet op een bepaalde manier worden opgenomen in de EBI (document Essentiële Beleggers Informatie) van Allegretto Fund, die op de website gepubliceerd moet worden.

De EBI van Allegretto Fund is:



Voor meer informatie over risico's als bedoeld in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, wordt verwezen naar het Prospectus en de beschreven risico's op pagina 4 onder 'Risicoprofiel'.

VOORUITZICHTEN

Aan de hand van de eerdergenoemde ontwikkelingen zal de zogenoemde asset allocation worden verschoven van alternatieve beleggingen naar aandelen. De eerste aanpassingen zijn reeds doorgevoerd, waarmee de beleggingscategorie aandelen met circa 5 procent is toegenomen naar 38 procent. De positie in de categorie alternatieve beleggingen is daarmee teruggebracht en weegt nu circa 23 procent mee. De ontwikkelingen op de financiële markten zijn zo willekeurig geworden dat de eerder behaalde uitstekende resultaten in de categorie alternatieve beleggingen waarschijnlijk niet kunnen worden herhaald. Vooral fondsbeheerders die op zoek zijn naar trendmatigheden in de markt vissen tegenwoordig regelmatig achter het net.

De focus van het beleggingsteam van Allegretto Fund zal gericht blijven op het optimaliseren van de risico/rendementsverhouding van de portefeuille. De top down benadering blijft gehandhaafd. Dat wil zeggen dat wereldwijde spreiding én de verdeling over beleggingscategorieën (de asset allocation) de meeste aandacht krijgt. Vervolgens wordt het resultaat van deze exercitie, de ideale verdeling, ingevuld met beleggingsfondsen. Dit kunnen actieve fondsen zijn, maar ook zogenoemde passieve fondsen, indextrackers. Deze laatste zijn vooral interessant in markten waarin het resultaat van actieve beleggingsfondsen achter blijft ten opzichte van de index. In een dergelijke situatie gaat de voorkeur van het beleggingsteam uit naar indextrackers.

Het beleggingsteam van Allegretto Fund controleert de resultaten van haar beleid voortdurend. Dit kan leiden tot een verdere verfijning van de criteria, natuurlijk altijd met het reeds genoemde doel in het achterhoofd; het verbeteren van de risico/rendementsverhouding van de beleggingsportefeuille.

Rotterdam, 25 augustus 2017

De directie
T&P Fund Management B.V.

BELEGGINGSPORTEFEUILLE T&P ALLEGRETTO FUND N.V. PER 30 JUNI 2017

<i>fonds</i>	<i>aantal /nominaal</i>	<i>valuta</i>	<i>koers</i>	<i>waarde in €</i>	<i>%</i>
vastrentende waarden					
Barings Global High Yield Bond Fund	1.600	EUR	118,74	189.984	2,7%
Candriam Credit Opportunities	1.400	EUR	224,31	314.034	4,5%
db x-trackers Barclays Global Aggregate Bond ETF	4.200	EUR	39,80	167.160	2,4%
GFH Europees Vastrentend Fonds	58.800	EUR	9,49	557.865	8,0%
iShares J.P. Morgan \$ EM Bond ETF	2.500	EUR	98,95	247.375	3,5%
Schroder EURO Corporate Bond	9.000	EUR	23,71	213.379	3,1%
				1.689.797	24,2%
aandelen					
GFH Europees Aandelen Fonds	40.689,363	EUR	11,55	470.137	6,7%
Goldman Sachs Emerging Markets Equity Portfolio	19.100	EUR	13,66	260.906	3,7%
JOHCM Global Opportunities Fund	165.000	EUR	2,00	330.495	4,7%
Quest Cleantech	1.300	EUR	264,34	343.642	4,9%
RobecoSAM Sustainable Water Fund	1.700	EUR	196,86	334.662	4,8%
Robo Global Robotics and Automation GO ETF	17.400	EUR	11,64	202.536	2,9%
Standard Life European Smaller Companies	9.200	EUR	28,31	260.406	3,7%
TCM Global Frontier High Dividend Equity	11.400	EUR	13,08	149.112	2,1%
Templeton Frontier Markets Fund	11.300	EUR	13,24	149.612	2,1%
Vanguard Health Care ETF	1.500	USD	147,37	193.501	2,8%
				2.695.009	38,4%
alternatieve beleggingen					
Accenta Capital Fund side pocket*	1.416,0906	EUR	2,30	3.257	0,1%
Deutsche Concept Kaldemorgen	2.000	EUR	146,62	293.240	4,2%
DNCA Invest Miuri	3.000	EUR	131,43	394.290	5,6%
Merrill Lynch Marshall Wace Tops Fund	1.400	EUR	135,57	189.798	2,7%
Mint Tower Arbitrage Fund	2.067,7861	EUR	151,76	313.807	4,5%
Windmill Trend Evolution	3.092,1163	EUR	124,52	385.030	5,6%
				1.579.422	22,7%
grondstoffen					
Central American Timber Fund	50.000	USD	11,01	481.705	6,9%
ETFC precious metals	6.300	EUR	14,39	90.657	1,3%
				572.362	8,2%
onroerend goed					
iShares Developed Markets Property	9.500	EUR	22,23	211.185	3,0%
Skagen m2	7.500	NOK	180,90	142.282	2,0%
				353.467	5,0%
liquiditeiten					
Saldo				106.981	1,5%
				106.981	1,5%
TOTAAL				6.997.038	100,0%

*koers per ultimo mei 2017

ALGEMENE GEGEVENS

T&P Allegretto Fund N.V.	Parklaan 26 3016 BC ROTTERDAM Telefoon: 010 – 20 40 560 Website: www.allegrettofund.nl
Directie	T&P Fund Management B.V. Parklaan 26 3016 BC ROTTERDAM
Raad van Commissarissen (t/m 22 juni)	J.G.M. Tabbers Mr. R. van de Kamp De leden van de Raad van Commissarissen kiezen domicilie ten kantore van de beleggingsinstelling
Vermogensbeheerder	Darion Capital Management B.V., ook handelend onder de naam Darion Wealth Management Parklaan 26 3016 BC ROTTERDAM
Administrateur	SGG Custody B.V. Hoogoorddreef 15 1101 BA AMSTERDAM
Bewaarder	SGG Depositary B.V. Hoogoorddreef 15 1101 BA AMSTERDAM
Accountant	Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. Eurogate II Watermanweg 80 3067 GG ROTTERDAM
Fund Agent/Depotbank/ Bankier/Betaalkantoor	Theodoor Gilissen Bankiers N.V. Keizersgracht 617 1017 DS AMSTERDAM
Beleggersgiro	Stichting T&P Beleggersgiro Parklaan 26 3016 BC ROTTERDAM

BALANS PER 30 JUNI 2017

(bedragen in €)

		30 juni 2017	31 december 2016
ACTIVA			
Beleggingen	(1) Effecten	6.890.057	8.772.016
Vorderingen	(2) Dividend(belasting)	482	0
Overige activa	(3) Liquide middelen	106.981	140.790
	(4) Overlopende activa	0	0
		-----	-----
		106.981	140.790
Totaal activa		-----	-----
		6.997.520	8.912.806
PASSIVA			
Eigen vermogen	(5) Geplaatst kapitaal	765.154	987.607
	(6) Agioreserve	35.123.344	36.931.664
	(7) Overige reserves	-29.020.492	-28.802.081
	(8) Onverdeeld resultaat	79.380	-218.411
		-----	-----
		6.947.386	8.898.779
Kortlopende schulden	(9) Interest	0	0
	(10) Performance fee	0	0
	(11) Overlopende passiva	50.134	14.027
		-----	-----
		50.134	14.027
Totaal passiva		-----	-----
		6.997.520	8.912.806
INTRINSIEKE WAARDE PER AANDEEL		9,08	9,01

WINST- EN VERLIESREKENING TOT EN MET 30 JUNI 2017

(bedragen in €)

	1 januari 2017 t/m 30 juni 2017	1 januari 2016 t/m 30 juni 2016
BATEN		
(1) Dividenden / couponrente	484	2.346
(2) Interest	-237	-5
(3) Provisieopbrengsten	3.620	1.776
(4) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	200.380	-14.260
(5) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-25.282	-96.153
Totaal opbrengsten	178.965	-106.296
LASTEN		
(6) Vergoeding Directie	37.234	45.873
(7) Vergoeding Administrateur	25.774	25.343
(8) Vergoeding Bewaarder	11.261	11.342
(9) Kosten uitvoering beleggingsbeleid	22.059	26.296
(10) Vergoeding Raad van Commissarissen	5.400	5.400
(11) Marketingkosten	9.148	12.787
(12) Overige kosten	17.053	19.068
(13) Compensatie kosten	-28.344	-26.070
Totaal kosten	99.585	120.039
RESULTAAT	Netto resultaat	
	79.380	-226.335

KASSTROOMOVERZICHT TOT EN MET 30 JUNI 2017

(bedragen in €)

	1 januari 2017 t/m 30 juni 2017	1 januari 2016 t/m 30 juni 2016
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	3.620	4.122
Aankopen van beleggingen	-2.954.626	-387.583
Verkopen van beleggingen	5.037.946	607.659
Betalingen in verband met het beheer van beleggingen	-25.249	-64.850
Betalingen beheerkosten en interestlasten	-25.469	-39.277
Overige betalingen	-64.091	-70.477
Door Beheerder aan Fonds betaalde compensatie kosten	24.833	24.776
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.996.964	74.370
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	95.258	476.298
Betaald bij inkoop eigen aandelen	-2.126.031	-552.991
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-2.030.773	-76.693
Netto kasstroom (mutatie geldmiddelen)	-33.809	-2.323
Geldmiddelen begin van verslagperiode	140.790	68.910
Geldmiddelen eind van verslagperiode	106.981	66.587

TOELICHTING OP HET HALFJAARBERICHT 2017

Algemeen

T&P Allegretto Fund N.V. is opgericht bij akte d.d. 1 februari 2000. Het boekjaar van Allegretto Fund loopt van 1 januari tot en met 31 december. Het halfjaarbericht omvat de periode van 1 januari tot en met 30 juni.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

Stemgedrag in aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin het Allegretto Fund belegt

In beginsel kan de directie gebruik maken van de bij de door het Fund gehouden aandelen behorende stemrechten. Daarbij zal de directie het stemrecht op zodanige wijze gebruiken dat dit bevorderlijk kan zijn voor het realiseren van de beleggingsdoelstelling van Allegretto Fund. De directie heeft in de verslagperiode geen gebruik gemaakt van haar stemrecht.

GRONDSLAGEN VAN WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

Algemeen

Tenzij anders vermeld, zijn de in dit halfjaarbericht opgenomen posten gewaardeerd tegen de nominale waarde onder aftrek van eventuele voorzieningen wegens oninbaarheid.

Vreemde valuta

Activa en passiva in vreemde valuta zijn omgerekend in euro's tegen de wisselkoers per balansdatum. De transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de op de transactiedatum geldende wisselkoers. Gerealiseerde en ongerealiseerde valutakoersverschillen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Beleggingen

Beleggingen in beursgenoteerde effecten zijn gewaardeerd tegen de beurskoers per balansdatum. De niet-beursgenoteerde effecten zijn gewaardeerd tegen de koers per balansdatum welke is afgegeven door de onderhavige uitgevende instelling. Zowel gerealiseerde als niet-gerealiseerde waardeveranderingen zijn verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Grondslagen voor de resultaatbepaling

Rekening houdend met de hiervoor genoemde grondslagen van waardering wordt het resultaat bepaald door opbrengsten uit hoofde van dividenden en interest, alsmede gerealiseerde en niet-gerealiseerde koers- en valutaverschillen en overige opbrengsten, onder aftrek van kosten voor beheer, administratie en overige kosten. Uitgegaan wordt van historische kosten. Verkregen stockdividenden worden tegen de reële waarde verantwoord onder het gerealiseerde resultaat. Kosten van effectentransacties worden voor wat betreft de aankopen verdisconteerd in de aankoopkoers en voor wat betreft de verkopen ten laste van de opbrengst gebracht. Eventueel verschuldigde bronbelasting wordt op de opbrengst in mindering geboekt. Allegretto Fund heeft de status van fiscale beleggingsinstelling. Derhalve is geen vennootschapsbelasting verschuldigd, mits de fiscale winst binnen acht maanden na afloop van het boekjaar aan aandeelhouders wordt uitgekeerd. De grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn dezelfde zoals gehanteerd voor de jaarrekening. De ongerealiseerde resultaten worden in overeenstemming met goed koopmansgebruik niet tot de fiscale winst gerekend.

TOELICHTING OP DE BALANS

(1) Effecten

Een specificatie van de effectenportefeuille is opgenomen op pagina 8.
Het verloop van de portefeuille is als volgt:

Periode	1 januari 2017 t/m 30 juni 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016
Beginstand	8.772.016	9.801.409
Beginstand aandelen	6.714.298	6.868.765
- Aankopen	2.151.724	2.282.971
- Verkopen	-3.834.654	-2.345.426
- Waardeveranderingen gerealiseerd	108.871	-194.320
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	60.021	102.308
Eindstand aandelen	5.200.260	6.714.298
Beginstand vastrentende waarden	2.057.718	2.932.644
- Aankopen	1.179.418	0
- Verkopen	-1.553.545	-977.222
- Waardeveranderingen gerealiseerd	91.509	61.578
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	-85.303	40.718
Eindstand vastrentende waarden	1.689.797	2.057.718
Eindstand	6.890.057	8.772.016

Bovenstaand verloop van de mutaties is opgesteld op basis van de kenmerken van de beleggingen en derhalve niet op basis van de onderliggende aard. Voor de waardering van de beleggingen wordt er gebruik gemaakt van de meest recente intrinsieke waarde (level 2 RJ290.916). Voor de gesloten beleggingen wordt de door de uitgevende instelling afgegeven koers indicatief voor de marktwaarde geacht. Alle effecten staan ter vrije beschikking van het Fund.

Medio januari 2017 is er een tijdelijke opschorting van de inschrijving, inkoop en terugbetaling van rechten van deelneming in het GFH Europees Vastrentend Fonds en het GFH Europees Aandelen Fonds afgekondigd. Dit omdat de Autoriteit Financiële Markten twijfelt over de getrouwe en accurate waardering van een deel van de beleggingen, in het bijzonder illiquide beleggingen, in bovengenoemde fondsen.

In verband daarmee heeft de Directie, in overleg met de bewaarder, vrijdag 3 februari 2017 besloten het belang in het GFH Europees Vastrentend Fonds conservatief te waarderen en dit belang met 12,5% af te waarderen. Dit houdt in dat de helft van de illiquide beleggingen (25%) is afgewaardeerd. Deze afgaardering is ook doorgevoerd per balansdatum en is derhalve in de waardering van de aandelen verwerkt.

Het belang in GFH Europees Aandelen Fonds is vooralsnog niet afgewaardeerd.

(2) Dividend(belasting)

De vorderingen hebben een looptijd van korter dan 1 jaar.

Overige activa

(3) Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van Allegretto Fund.

(4) Overlopende activa

Dit betreft de per balansdatum nog te ontvangen bedragen.

Eigen vermogen

(5) Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal per 30 juni 2017 bedroeg € 5.575.000, verdeeld in 1 prioriteitsaandeel en 5.574.999 gewone aandelen van nominaal € 1,- elk, waarvan geplaatst en volgestort € 765.154.

Het verloop in aantallen is als volgt:

Periode	1 januari 2017 t/m 30 juni 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016
Beginstand	987.607	1.063.863
Bij: geplaatst	10.435	59.081
Af: ingekocht	-232.888	-135.337
Eindstand	765.154	987.607

(6) Agioreserve

Dit betreft het saldo van het gestorte agio begrepen in de plaatsingen en inkopen van aandelen, welke hebben plaatsgevonden.

Het verloop in euro's is als volgt:

Periode	1 januari 2017 t/m 30 juni 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016
Beginstand	36.931.664	37.548.139
Toename agio uit plaatsingen	84.823	468.904
Terugbetaald agio uit inkopen	-1.893.143	-1.085.379
Eindstand	35.123.344	36.931.664

(7) Overige reserves

Het verloop van deze reserve in euro's is als volgt:

Periode	1 januari 2017 t/m 30 juni 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016
Beginstand	-28.802.081	-28.995.613
Toevoeging aan overige reserves	-218.411	193.532
Eindstand	-29.020.492	-28.802.081

(8) Onverdeeld resultaat

Het verloop van deze post in euro's is als volgt:

Periode	1 januari 2017 t/m 30 juni 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016
Beginstand	-218.411	193.532
Toevoeging aan overige reserves	218.411	-193.532
Resultaat lopend boekjaar	79.380	-218.411
Eindstand	79.380	-218.411

Kortlopende schulden

(9) Interest

Dit betreft de te betalen rente.

(10) Performance fee

Dit betreft de per balansdatum (gereserveerde) verschuldigde vergoeding over de behaalde performance gedurende de verslagperiode.

(11) Overlopende passiva

Dit betreft te betalen kosten inzake beheer, administratie, alsmede overige transitorische posten.

Verloop intrinsieke waarde in euro's

	30 juni 2017	31 december 2016	31 december 2015
Totale intrinsieke waarde	6.947.386	8.898.779	9.809.921
Aantal uitstaande aandelen	765.154	987.607	1.063.863
Intrinsieke waarde per aandeel	9,08	9,01	9,22

Transacties met gelieerde partijen

Darion Capital Management B.V (de Vermogensbeheerder) is een gelieerde partij. De daarmee gesloten vermogensbeheerovereenkomst is marktconform.

Allegretto Fund belegt per balansdatum 21,6% in fondsen van een aan de Directie of Vermogensbeheerder gelieerde partij. Dit geschiedt tegen marktconforme voorwaarden. In alle gevallen ligt een objectieve waardebeoordeling ten grondslag aan een dergelijke transactie, dan wel wordt de waardebeoordeling achteraf door een externe accountant gecontroleerd.

TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

(1) Dividenden

Hieronder worden de dividendopbrengsten verantwoord die gedurende de verslagperiode aan Allegretto Fund zijn toe te rekenen.

(2) Interest

Onder Interest worden de renteopbrengsten verantwoord.

(3) Provisieopbrengsten (in €):

Onder de post 'ontvangen ter dekking van kosten bij inkoop en uitgifte van aandelen' zijn verantwoord de ontvangen bedragen ter dekking van de aan inkoop en uitgifte van aandelen Allegretto Fund verbonden kosten (inkoopkosten 0,25% en verkoopkosten 0,25% van de intrinsieke waarde per aandeel).

(4/5) Gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

Gerealiseerde waardeveranderingen

	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
Koerswinst	222.765	91.509	314.274
Koersverlies	-113.894	0	-113.894
Valutawinst	0	0	0
Valutaverlies	0	0	0
	-----	-----	-----
Totaal	108.871	91.509	200.380

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen

	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
Koerswinst	234.830	80.710	315.540
Koersverlies	-138.694	-166.013	-304.707
Valutaresultaten*	-36.115	0	-36.115
	-----	-----	-----
Totaal	60.021	-85.303	-25.282

De gerealiseerde waardeveranderingen omvatten het in de winst en verliesrekening verantwoorde gedeelte van het verschil tussen de aankoopprijs en verkoopprijs. Niet-gerealiseerde waardeveranderingen betreffen de in het boekjaar opgetreden koersverschillen.

* De valutaresultaten als onderdeel van de niet-gerealiseerde waardeverandering zijn niet nader uit te splitsen in valutawinsten en -verliezen.

(6) Vergoeding Directie

Periode	1 januari 2017 t/m 30 juni 2017	1 januari 2016 t/m 30 juni 2016
Management fee	37.234	45.873
Performance fee (gereserveerd)	0	0
	-----	-----
Totaal	37.234	45.873

Per maand wordt over de intrinsieke waarde van Allegretto Fund per ultimo van iedere maand 0,08% in rekening gebracht.

De Directie ontvangt een performance fee van 10% over de behaalde performance gedurende het boekjaar, betaalbaar per ultimo van elk jaar. De performance is gelijk aan de toename van de Intrinsieke Waarde (verhoogd met het gedurende het jaar vastgestelde dividend) per aandeel Allegretto Fund vermenigvuldigd met het gemiddeld aantal uitstaande Aandelen in dat jaar. Daarbij geldt dat de berekende vergoeding slechts verschuldigd is indien en voor zover de Intrinsieke Waarde per aandeel per 31 december van het verstreken kalenderjaar (verhoogd met het gedurende het jaar vastgestelde dividend) hoger is dan de "high-watermark" (de hoogste Intrinsieke Waarde per aandeel op 31 december van een van de twee voorafgaande kalenderjaren, verhoogd met het in het betreffende jaar vastgestelde dividend). Voor het boekjaar 2016 is de basis voor de berekening van de performance fee vastgesteld op € 9,22 per aandeel Allegretto Fund. Per 30 juni 2017 is door Allegretto Fund geen performance fee gereserveerd.

(7) Vergoeding Administrateur

Vergoeding administrateur betreft de administratiekosten van Allegretto Fund en de kosten van de administratie van Stichting T&P Beleggersgiro.

(8) Vergoeding Bewaarder

Vergoeding bewaarder betreft de bewaarkosten van Allegretto Fund.

(9) Kosten uitvoering beleggingsbeleid

Periode	1 januari 2017	1 januari 2016
	t/m	t/m
	30 juni 2017	30 juni 2016
Adviesvergoeding Vermogensbeheerder	19.567	23.855
Overige uitvoeringskosten	2.492	2.441
Totaal	22.059	26.296

De adviesvergoeding voor de Vermogensbeheerder is vastgesteld op 0,5% per jaar over de intrinsieke waarde van Allegretto Fund en wordt rechtstreeks ten laste van het resultaat van Allegretto Fund gebracht.

Overige in verband met de uitvoering van het beleggingsbeleid gemaakte kosten zijn: bewaarloon, rentelasten, de kosten van het betaalkantoor en de aan de Fund Agent te betalen vergoeding.

(10) Vergoeding Raad van Commissarissen

De vergoeding t/m 22 juni 2017 bedraagt voor de heer J.G.M. Tabbers € 2.700,- en voor de heer mr. R. van de Kamp € 2.700,-.

(11) Marketingkosten

De kosten met betrekking tot de marketing van Allegretto Fund zullen per jaar maximaal 0,5% van het gemiddelde fondsvermogen bedragen en worden rechtstreeks ten laste van het resultaat van Allegretto Fund gebracht.

(12) Overige kosten

Onder overige kosten zijn onder andere begrepen: kosten met betrekking tot verslaglegging, vergaderingen van aandeelhouders, verzekeringen, beursnotering, De Nederlandsche Bank N.V., de Autoriteit Financiële Markten, de externe accountant en andere externe adviseurs. Deze kosten worden rechtstreeks ten laste van het resultaat van Allegretto Fund gebracht.

Resultaten

Periode	1 januari 2017	1 januari 2016	1 januari 2015	1 januari 2014	1 januari 2013
	t/m	t/m	t/m	t/m	t/m
	30 juni 2017	30 juni 2016	30 juni 2015	30 juni 2014	30 juni 2013
Opbrengsten	3.867	4.117	58.124	50.127	75.144
Waardeveranderingen	175.098	-110.413	679.437	520.233	-226.449
Kosten	-99.585	-120.039	-185.167	-173.794	-155.864
Totaal	79.380	-226.335	552.394	396.566	-307.169

Resultaten per aandeel

Periode	1 januari 2017	1 januari 2016	1 januari 2015	1 januari 2014	1 januari 2013
	t/m	t/m	t/m	t/m	t/m
	30 juni 2017	30 juni 2016	30 juni 2015	30 juni 2014	30 juni 2013
Opbrengsten	0,01	0,01	0,05	0,03	0,06
Waardeveranderingen	0,15	-0,11	0,63	0,31	-0,18
Kosten	-0,09	-0,12	-0,17	-0,10	-0,12
Totaal per aandeel	0,07	-0,22	0,51	0,24	-0,24

(13) Compensatie kosten

In overleg met de Raad van Commissarissen is besloten om voor het boekjaar 2017 de Lopende Kosten Ratio te maximeren op 2,5%. Daarnaast zal voor het boekjaar 2017 eventueel behaalde performance fee boven € 50.000 worden gecompenseerd ten gunste van de Lopende Kosten Ratio.

Vergelijking kosten zoals verwoord in het Prospectus t.o.v. werkelijk gemaakte kosten

	Prospectus*	Werkelijk
Vergoeding Directie	98.500	37.234
Performance Fee	50.000	0
Vergoeding Administrateur	56.500	25.774
Vergoeding Bewaarder	26.000	11.261
Kosten uitvoering beleggingsbeleid	55.500	22.059
Vergoeding Raad van Commissarissen	10.800	5.400
Marketingkosten	50.000	9.148
Overige kosten	75.000	17.053
Compensatie kosten (huidig beleid)	-122.300	-28.344
	-----	-----
	300.000	99.585

* Het totaal van de kosten bedraagt naar verwachting maximaal € 300.000 op jaarbasis, bij een gemiddelde intrinsieke waarde van het Fund van € 10 miljoen (kostenstijgingen en bijzondere omstandigheden buiten beschouwing gelaten, aanname performance 5%).

Lopende Kosten Ratio

In de berekening van de lopende kostenratio worden de totale kosten, welke ten laste van het vermogen respectievelijk ten laste van het resultaat van het fonds worden gebracht, uitgedrukt als een percentage van het gemiddeld fondsvermogen. Hierbij worden de kosten van beleggingstransacties, interestkosten, prestatievergoedingen alsmede kosten welke verband houden met het toe- en uittreden van deelnemers (voor zover deze gedekt worden uit de ontvangsten op- en afslagen) buiten beschouwing gelaten. Het gemiddelde fondsvermogen wordt berekend op basis van de frequentie van de NAV berekeningsmomenten.

De Lopende Kosten Ratio van Allegretto Fund over de verslagperiode bedraagt 1,25%. De Lopende Kosten Ratio van Allegretto Fund over de overeenkomstige periode van 2016 bedroeg: 1,25%. De Lopende Kosten Ratio (cq. Total Expense Ratio) van de onderliggende beleggingen bedraagt naar schatting 0,6% (2016: 0,6%) en is niet opgenomen in bovenstaande 1,25%, maar is verwerkt in de koersen van de beleggingen.

Lopende Kosten Ratio (cq. Total Expense Ratio) = totale kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht : gemiddelde totale intrinsieke waarde.

Portfolio Turnover Rate

De Portfolio Turnover Rate geeft de omloopsnelheid van de beleggingen ten opzichte van het gemiddeld toevertrouwde vermogen weer en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. De Portfolio Turnover Rate van Allegretto Fund bedraagt voor de verslagperiode 72%, in casu is de som van de aan- en verkooptransacties kleiner dan de som van plaatsings- en inkooptransacties (2016: 0%).

De Portfolio Turnover Rate wordt berekend door het totaal bedrag van effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkoop) minus het totaal bedrag van transacties (uitgifte + inkoop) van aandelen te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.

Uitbesteding kerntaken

Het vermogensbeheer van Allegretto Fund is uitbesteed aan Darion Wealth Management. Zij beheert het vermogen conform het in het Prospectus vermelde beleggingsbeleid. De administratie van Allegretto Fund en de administratie van Stichting T&P Beleggersgiro zijn uitbesteed aan SGG Custody B.V. De bewaarderstaken worden uitgevoerd door SGG Depositary B.V.

Opschorting uitgifte en inkoop

De directie kan in bijzondere omstandigheden, zoals beschreven in het Prospectus, op enig moment besluiten om in het belang van het Fund of haar aandeelhouders de uitgifte en/of inkoop van aandelen Allegretto Fund op te schorten.

Risico's

De beschreven risico's op pagina 4 onder 'Risicoprofiel' maken onderdeel uit van dit halfjaarbericht.

Beloningsbeleid

In het jaarverslag wordt door de beheerder verantwoording afgelegd over haar beloningsbeleid.

Rotterdam, 25 augustus 2017

De directie
T&P Fund Management B.V.

OVERIGE GEGEVENS

Prioriteit

Er is één prioriteitsaandeel geplaatst bij Stichting T&P Prioriteit. De Stichting heeft tot doel het verwerven en houden van prioriteits aandelen in beursgenoteerde beleggingsinstellingen en het uitoefenen van alle aan die aandelen verbonden rechten, gelijk het uitoefenen van stemrecht en het ontvangen van dividend en andere uitkeringen, en voorts al hetgeen met het vorenstaande in de ruimste zin verband houdt. Het bestuur van Stichting T&P Prioriteit bestaat uit de heren Mr. R. van de Kamp en W.P. Hol.

Bestuurdersbelangen

Ingevolge onderdeel c) van de circulaire van De Nederlandsche Bank N.V. van 15 oktober 1993 is een ontheffing verleend van de verplichting tot publicatie van de mutaties gedurende het boekjaar van belangen in effecten van bestuurders.

Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen bestaat tot 22 juni uit de heren J.G.M. Tabbers (voorzitter) en Mr. R. van de Kamp.

Grote belegger

Ingevolge de Wet op het financieel toezicht is Stichting T&P Prioriteit uit hoofde van het bezit van het prioriteitsaandeel in T&P Allegretto Fund N.V. een grote belegger. Stichting T&P Beleggersgiro is eveneens een grote belegger ingevolge de Wet op het financieel toezicht. In de verslagperiode waren er geen transacties als bedoeld in de wet- en regelgeving.

Overige

De cijfers in dit halfjaarbericht zijn niet gecontroleerd door een deskundige (externe accountant) als bedoeld in artikel 2:393 BW.