



**ALLEGRETTO FUND**  
(beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal)

**JAARVERSLAG 2016**

## PROFIEL

### **Beleggingsbeleid**

Met inachtneming van de in het Prospectus vermelde beleggingsrestricties zal worden belegd in verschillende soorten beleggingscategorieën (aandelen, grondstoffen, vastrentende waarden, onroerend goed en alternatieve beleggingen) waarbinnen een zekere spreiding toegepast zal worden. Het aandeel van een bepaalde beleggingscategorie in de portefeuille van het 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](http://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.

Darion Wealth Management 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
Pre-advies van de Raad van Commissarissen	pagina 5
Directieverslag	Pagina 6
Beleggingsportefeuille per 31 december 2016	Pagina 9
Algemene gegevens	Pagina 10

### JAARREKENING

Balans per 31 december 2016	Pagina 11
Winst- en verliesrekening 2016	Pagina 12
Kasstroomoverzicht 2016	Pagina 13
Toelichting op de jaarrekening 2016	Pagina 14
Toelichting op de balans	Pagina 15
Toelichting op de winst- en verliesrekening	Pagina 18
Overige gegevens	Pagina 21
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	Pagina 22

## 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 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 veranderde 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.

## PRE-ADVIES VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

Wij bieden u hierbij het door de directie van T&P Allegretto Fund N.V. opgemaakte jaarverslag aan, waarin is opgenomen de jaarrekening over het boekjaar 2016. Deze jaarrekening is gecontroleerd door Mazars Paardekooper Hoffman Accountants N.V. De accountant heeft een goedkeurende controle verklaring van de onafhankelijke accountant afgegeven bij de jaarrekening, welke in het jaarverslag is opgenomen op pagina 22. Van deze goedkeurende controle verklaring heeft de Raad van Commissarissen kennis genomen.

De Raad heeft in het afgesloten boekjaar viermaal vergaderd met de directie. Daarnaast is er veelvuldig contact geweest via email en telefoon. De onderwerpen van gesprek waren: het beleggingsbeleid, de beleggingsresultaten, de marketinginspanningen, de Fund Governance, de verslaglegging en de hoogte van de lopende kosten ratio van het Fonds (de "LKR").

Wij stellen de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor om de jaarrekening 2016 vast te stellen overeenkomstig de voorgelegde stukken. Tevens stellen wij de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor de directie decharge te verlenen voor het gevoerde beleid en de commissarissen te dechargeren voor het uitgeoefende toezicht. Het voorstel van de directie om het resultaat over het boekjaar 2016 aan de overige reserves toe te voegen, is door Stichting T&P Prioriteit, de houder van het enige prioriteitsaandeel, goedgekeurd.

Tenslotte melden wij dat wij in februari 2017 aan de directie te kennen hebben gegeven af te zullen treden tijdens de komende Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De reden daarvoor is dat er een onoverbrugbaar gebrek verschil van inzicht is ontstaan met de directie over de gewenste maximale hoogte van de lopende kosten ratio. Op dit moment is nog niet voorzien in vervulling van de vacatures die zullen ontstaan als gevolg van ons aftreden.

Rotterdam, 12 mei 2017

De Raad van Commissarissen

J.G.M. Tabbers, voorzitter  
Mr. R. van de Kamp

## DIRECTIEVERSLAG

Hierbij brengen wij verslag uit over het boekjaar 2016, dat de periode omvat van 1 januari 2016 tot en met 31 december 2016. Het aantal geplaatste aandelen is in de verslagperiode met 76.256 afgenomen tot 987.607. Het eigen vermogen van Allegretto Fund daalde van € 9,8 miljoen per 1 januari 2016 naar € 8,9 miljoen per 31 december 2016. De intrinsieke waarde per aandeel daalde van € 9,22 naar € 9,01, ofwel een daling van 2,3%. De beurskoers daalde in de verslagperiode van € 9,21 naar € 9,08 wat een daling van 1,4% betekent.

Op 25 juni 2016 werd de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden, waarin de jaarrekening over het boekjaar 2015 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](http://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 115y 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 115y 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 plaatsgevonden. Het Fund past Principles of Fund Governance toe, deze zijn te vinden op [www.allegrettofund.nl](http://www.allegrettofund.nl).

### **ONTWIKKELING IN DE VERSLAGPERIODE**

Het afgelopen beursjaar wordt gekenmerkt door een aantal opmerkelijke gebeurtenissen. Het jaar begon sowieso slecht, vanwege onzekerheden omtrent de groei van de Chinese economie. Net als in 2015 waren beleggers er niet gerust op. Aandelen, niet alleen in China, gingen in de uitverkoop. De groei van de Chinese economie wordt door economen gezien als bepalend voor een groot aantal industrieën. Er is bijna geen bedrijfstak te noemen die geen belangen in China heeft. Geen wonder dat de aandelenkoersen wereldwijd daalden met ongeveer 12 procent in de eerste weken van 2016.

Na de slechte start sloeg het sentiment om. Kennelijk vonden beleggers de koerscorrectie overdreven. Dit idee kan ook geholpen zijn door positieve berichten over de Amerikaanse economie. Vlak Uncle Sam nog niet uit! Een oplopende inflatie en een hint van de FED op een hogere rente vanwege de aantrekkende economie gaven beleggers moed. Vanaf medio februari herstelde de beurs.

Dit herstel had nog een paar keer flink doorkruist kunnen worden. De onverwachte keuze van het Verenigd Koninkrijk voor een Brexit bracht weer onrust in de markt. Die onrust ging net zo snel weer voorbij, nadat duidelijk was dat het nog wel even kon duren voor de werkelijke effecten merkbaar zouden worden.

Ondanks de vooraankondiging door de FED van meerdere renteverhogingen in Amerika bleef de rente ongewijzigd. Pas in december zou de eerste renteverhoging sinds acht jaar worden aangekondigd. De nog steeds lage rente in combinatie met een oplopende inflatie, enorme liquiditeitsposities bij burgers en bedrijven zorgden ervoor dat de koersen aan het einde van 2016 gestaag opliepen.

Valutabeleggers kregen meer vertrouwen in de Amerikaanse economie. In combinatie met de onrust over de robuustheid van de EU, en daarmee de euro, zorgde dit voor een stijging van de dollarkoers ten opzichte van de euro.

De onverwachte verkiezingswinst van Donald Trump had ook veel invloed op de beurs kunnen hebben. Vooraf hadden analisten een behoorlijke koersval voorspeld als Trump zou winnen. Daar zag het voorafgaand aan de verkiezingsdag niet naar uit, dus de koersen waren al wat opgestegen, vooruitlopend op een verkiezingsoverwinning van Hillary Clinton. Die analisten kregen aanvankelijk gelijk, toen duidelijk werd dat Trump aan het langste eind had getrokken daalden de beurskoersen over een breed front. Dat duurde echter maar een paar uur. Vanwege een verzoenende eerste speech van de nieuwgekozen president en zijn plan om de infrastructuur van Amerika aan te pakken, waarvan veel bouwgerelateerde bedrijven zouden profiteren, draaide het beurs sentiment ten goede. Dit resulteerde in een eindejaars rally waardoor 2016 voor aandelenbeleggers een goed jaar is geworden.

Ondanks de verhoging van de Amerikaanse rente hebben obligatiebeleggers ook niet te klagen gehad. Per saldo is de kapitaalmarktrente in de meeste landen verder gedaald naar ongekend lage niveaus. Dat zorgde voor koerswinsten in de obligatieportefeuilles.

In 2015 daalde de olieprijs met 30 procent. Des te opmerkelijker was het herstel van de olieprijs met 50 procent (!) in 2016. Door betere onderlinge afspraken van olieproducerende landen, in combinatie met een aantrekkende wereldeconomie, kon de



oliemarkt stevig herstellen. De prijsontwikkeling op de grondstoffenmarkt was positief in 2016, maar de koersstijging van olie steeg daar met kop en schouders bovenuit.

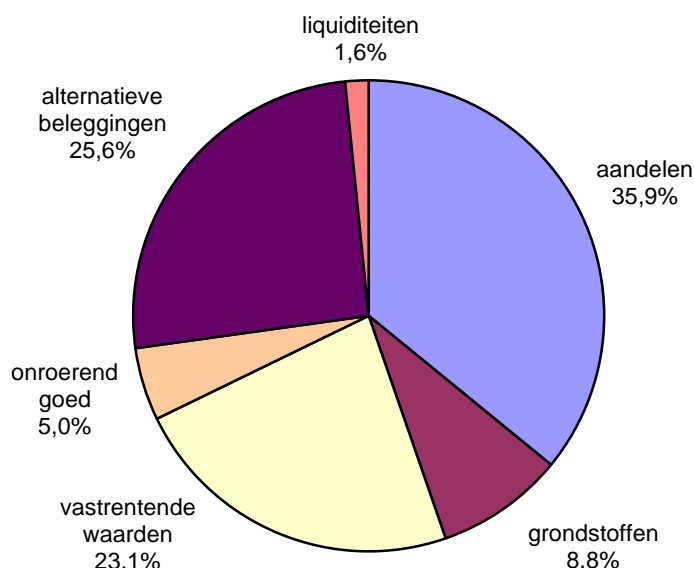
Commercieel vastgoed maakte een pas op de plaats in het afgelopen jaar. De koersen bleven dicht bij huis, na forse koersstijgingen in voorgaande jaren.

De beleggingscategorie die niet heeft kunnen profiteren van de koersfluctuaties in 2016 was 'alternatieve beleggingen'. Deze categorie herbergt een verzameling van beleggingsstijlen die worden gezien als alternatief voor 'long only' beleggingen. Long only is de traditionele manier van beleggen. De belegger koopt een aandeel of obligatie en wacht op koerswinst. Alternatieve beleggingen, zoals hedge funds, kunnen profiteren van koersdalingen door short te gaan. Er zijn alternatieve beleggingsfondsen waarvan de beheerder voortdurend op zoek is naar trendmatige ontwikkelingen op de beurs en welke in een zeer korte tijdperiode kunnen switchen.

Helaas waren de koersontwikkelingen in 2016 zo onvoorspelbaar dat het merendeel van de alternatieve beleggingsfondsen maar weinig of zelfs een negatief rendement heeft gegenereerd. Dit was ook merkbaar in het totaalresultaat van Allegretto Fund. Per saldo was dat negatief. De positieve bedrage van de categorie aandelen was helaas niet voldoende om te compenseren.

In de beleggingsportefeuille van Allegretto Fund is de handel in Accenta Capital Fund side pocket (waarde: € 5.665, circa 0,1% van het fondsvermogen) nog steeds opgeschort. Dat fonds is, ter bescherming van de deelnemers, nog gesloten wegens verminderde liquiditeit.

#### VERDELING PER BELEGINGS-CATEGORIE PER 31-12-2016



#### RISICOBEBEER

Risicobeheer is een integraal onderdeel van het beleggingsproces en staat centraal bij alle beleggingsbeslissingen. De strategische assetallocatie komt tot stand volgens een top-down benadering. Daarnaast wordt middels de tactische asset allocatie het fonds in staat gesteld de lange termijn doelstellingen te combineren met veranderende marktomstandigheden en mogelijkheden. De lange termijn aannames met betrekking tot de strategische asset allocatie komen tot stand door eigen kwantitatieve en kwalitatieve analyse in combinatie met externe research rapporten en publicaties. De kennis en ervaring van de beleggingsprofessionals complementeren dit proces.

We investeren enkel in de grootste beleggingscategorieën die voldoende diepte en breedte geven om de wereldwijd gespreide beleggingsportefeuille te onderhouden. Er wordt uitsluitend belegd in fondsen en instrumenten die de directie goed kent. Voor de kleinere, specialistische, fondsen wordt een grondige due diligence proces gevolgd.

De beleggingen van Allegretto Fund vinden plaats in uiteenlopende valuta's. Dit valutarisico wordt niet actief afgedekt. Wel zijn er fondsen waarin het valutarisico wordt afgedekt.

De combinatie van meerdere beleggingscategorieën resulteert in een breed gespreide beleggingsportefeuille waarmee de risico-rendementsverhouding wordt verbeterd. Risicomanagement speelt hierbij een centrale rol en wordt bij elke stap in het proces toegepast om tot een juiste balans tussen rendement en risico te komen. Scenario analyses en stress-testen nemen een belangrijke plaats in bij de due diligence van een nieuw fonds. Een belangrijke component van het beheersen van risico is het in-house portfolio managementsysteem waarmee doorlopend inzicht in de risico's en rendementen van de portfolio wordt verkregen.

Momenteel beleggen we in de navolgende zes beleggingscategorieën: vastrentende waarden, aandelen, alternatieve beleggingen, grondstoffen, onroerend goed en liquiditeiten. 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 liquiditeitsrisico is beperkt omdat de beleggingsportefeuille hoofdzakelijk bestaat uit goed verhandelbare effecten.

De beleggingsstrategie gaat uit van een zogenoemde top down benadering. Hiermee wordt eerst de spreiding over beleggingscategorieën bepaald, met als uitgangspunten een wereldwijde spreiding én een verdeling over bovengenoemde zes beleggingscategorieën. Als dit is bepaald wordt een selectie gemaakt uit geschikte beleggingsfondsen. Deze fondsen worden vooraf uitgebreid geanalyseerd, waarbij onder andere wordt gekeken naar trackrecord (historisch koersverloop), kwaliteit en reputatie van de fondsbeleggers, verhandelbaarheid, et cetera.

De fondsen met het beste resultaat en lage correlatie met de overige geselecteerde beleggingsfondsen kunnen worden opgenomen in de portefeuille van Allegretto Fund. Vervolgens wordt gemonitord of de portefeuillevdeling binnen bepaalde bandbreedtes blijft. Wanneer deze worden overschreden zal de portefeuille worden aangepast naar de uitgangspositie. Door veranderende marktomstandigheden kan ook de initiële verdeling worden aangepast. Ook dan zal de beleggingsportefeuille worden geherbalanceerd naar de nieuwe verdeling.

Na balansdatum heeft zich een beperkt liquiditeitsrisico voorgedaan. Er is namelijk 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. Meer informatie hierover is opgenomen in de jaarrekening onder toelichting 1 beleggingen.

In de portefeuille van het Allegretto Fund is één fonds wat genoteerd is in Amerikaanse dollars. Het valutarisico voor deze belegging houdt in dat een mutatie van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro van 1%, leidt tot een mutatie van de waardering van de belegging met € 5.230.

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

Omdat het fondsvermogen niet oploopt door autonome groei wordt nu gekeken naar de mogelijkheid Allegretto Fund te laten fuseren met één of meerdere andere beleggingsfondsen. Een verdere groei van het belegd vermogen van het fonds is wenselijk. Schaalgrootte beïnvloedt in positieve zin het kostenniveau en daarmee kan de beleggingsportefeuille nog efficiënter worden ingericht. Daarnaast is de verwachting dat beleggingsfondsen van een grotere omvang ook grotere beleggers aantrekken. Daarmee zou de groei van Allegretto Fund kunnen worden versneld.

De sterren staan gunstig voor de koersontwikkelingen in 2017. De historisch gezien extreem lage rente in combinatie met een aantrekkende wereldeconomie en mogelijke hogere inflatie maakt het aanhouden van liquiditeiten onrendabel. Nadat jarenlang de kat uit de boom werd gekeken komen spaarders en kasrijke bedrijven nu in actie, met oplopende koersen als gevolg. Wij verwachten dat dit effect in alle beleggingscategorieën merkbaar zal zijn, behalve bij Noord-Europese en Amerikaanse staatsobligaties. Mocht er echter toch een economische calamiteit plaatsvinden dan is een vlucht naar veiligheid niet uit te sluiten, met stijgende obligatiekoersen als gevolg.

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. De verwachting is dat met deze samenstelling in 2017 een positief resultaat wordt behaald.

Rotterdam, 12 mei 2017

De directie  
T&P Fund Management B.V.





## BELEGGINGSPORTEFEUILLE T&P ALLEGRETTO FUND N.V. PER 31 DECEMBER 2016

<i>fonds</i>	<i>aantal /nominaal</i>	<i>valuta</i>	<i>koers</i>	<i>waarde in €</i>	<i>%</i>
<b>vastrentende waarden</b>					
BlackRock Euro Corporate Bond Fund	37.000	EUR	16,73	619.010	6,9%
Blackrock Global Government Bond	13.900	EUR	26,71	371.269	4,2%
Carmignac Global Bond	3.900	EUR	130,66	509.574	5,7%
GFH Europees Vastrentend Fonds	58.800	EUR	9,49	557.865	6,3%
				<b>2.057.718</b>	<b>23,1%</b>
<b>aandelen</b>					
Fidelity International Fund	44.100	EUR	15,68	691.488	7,8%
GFH Europees Aandelen Fonds	40.689,3626	EUR	11,55	470.137	5,3%
Goldman Sachs Emerging Markets Equity Portfolio	27.000	EUR	12,05	325.350	3,6%
Parvest Climate Impact Privilege	280	EUR	1.417,09	396.785	4,4%
Quest Cleantech	2.200	EUR	233,66	514.052	5,8%
RobecoSAM Sustainable Water Fund	2.700	EUR	182,23	492.021	5,5%
Standard Life European Smaller Companies	12.400	EUR	25,27	313.351	3,5%
				<b>3.203.184</b>	<b>35,9%</b>
<b>alternatieve beleggingen</b>					
Accenta Capital Fund side pocket	1.416,0906	EUR	4,00	5.665	0,1%
Candriam Credit opportunities	1.585	EUR	220,98	350.253	3,9%
DNCA Invest Miuri	4.400	EUR	129,02	567.688	6,4%
TRZ Global Arbitrage Fund	182,6684	EUR	1.649,93	301.390	3,3%
Mint Tower Arbitrage Fund	2.067,7861	EUR	149,72	309.589	3,5%
UBS Equity Opportunity Long Short Fund	3.600	EUR	106,85	384.660	4,3%
Windmill Trend Evolution	3.092,1163	EUR	118,04	364.993	4,1%
				<b>2.284.238</b>	<b>25,6%</b>
<b>grondstoffen</b>					
Central American Timber Fund	50.000	USD	11,01	523.027	5,9%
ETFC precious metals	17.800	EUR	14,80	263.351	2,9%
				<b>786.378</b>	<b>8,8%</b>
<b>onroerend goed</b>					
BNP Easy FTSE EPRA/NAREIT Eurozone Capped ETF	2.887	EUR	152,58	440.498	5,0%
				<b>440.498</b>	<b>5,0%</b>
<b>liquiditeiten</b>					
Saldo				140.790	1,6%
				<b>140.790</b>	<b>1,6%</b>
<b>TOTAAL</b>				<b>8.912.806</b>	<b>100,0%</b>

## ALGEMENE GEGEVENS

T&P Allegretto Fund N.V.	Parklaan 26 3016 BC ROTTERDAM Telefoon: 010 – 20 40 560 Telefax: 010 – 20 25 933 Website: <a href="http://www.allegrettofund.nl">www.allegrettofund.nl</a>
Directie	T&P Fund Management B.V. Parklaan 26 3016 BC ROTTERDAM
Raad van Commissarissen (tot 22 juni 2017)	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 Depository 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

## JAARREKENING

### BALANS PER 31 DECEMBER 2016

(Vóór resultaatverdeling)

(bedragen in €)

		31 december 2016	31 december 2015
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>	(1) Effecten	8.772.016	9.801.409
<b>Vorderingen</b>	(2) Dividend(belasting)	0	0
<b>Overige activa</b>	(3) Liquide middelen	140.790	68.910
	(4) Overlopende activa	0	0
		-----	-----
		140.790	68.910
		-----	-----
<b>Totaal activa</b>		<b>8.912.806</b>	<b>9.870.319</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Eigen vermogen</b>	(5) Geplaatst kapitaal	987.607	1.063.863
	(6) Agioreserve	36.931.664	37.548.139
	(7) Overige reserves	-28.802.081	-28.995.613
	(8) Onverdeeld resultaat	-218.411	193.532
		-----	-----
		8.898.779	9.809.921
<b>Kortlopende schulden</b>	(9) Interest	0	0
	(10) Performance fee	0	18.226
	(11) Overlopende passiva	14.027	42.172
		-----	-----
		14.027	60.398
		-----	-----
<b>Totaal passiva</b>		<b>8.912.806</b>	<b>9.870.319</b>
<b>INTRINSIEKE WAARDE PER AANDEEL</b>		<b>9,01</b>	<b>9,22</b>

## WINST- EN VERLIESREKENING 2016

(bedragen in €)

	1 januari 2016 t/m 31 december 2016	1 januari 2015 t/m 31 december 2015
<b>BATEN</b>		
(1) Dividenden / couponrente	5.702	86.031
(2) Interest	-34	0
(3) Provisieopbrengsten	2.964	4.372
(4) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-132.742	1.323.986
(5) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	143.026	-928.563
<b>Totaal opbrengsten</b>	<b>18.916</b>	<b>485.826</b>
<b>LASTEN</b>		
(6) Vergoeding Directie	91.134	115.560
(7) Vergoeding Administrateur	52.164	55.627
(8) Vergoeding Bewaarder	25.648	23.628
(9) Kosten uitvoering beleggingsbeleid	51.734	55.038
(10) Vergoeding Raad van Commissarissen	10.800	10.800
(11) Marketingkosten	12.031	24.456
(12) Overige kosten	32.638	31.963
(13) Compensatie kosten	-38.822	-24.778
<b>Totaal kosten</b>	<b>237.327</b>	<b>292.294</b>
<b>RESULTAAT</b>		
<b>Netto resultaat</b>	<b>-218.411</b>	<b>193.532</b>

## KASSTROOMOVERZICHT 2016

(bedragen in €)

	1 januari 2016 t/m 31 december 2016	1 januari 2015 t/m 31 december 2015
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	8.666	91.698
Aankopen van beleggingen	-2.282.971	-8.671.405
Nog af te wikkelen aankopen van beleggingen	0	0
Verkopen van beleggingen	3.322.648	8.913.503
Betalingen in verband met het beheer van beleggingen	-109.761	-155.039
Betalingen beheerkosten en interestlasten	-88.646	-94.392
Overige betalingen	-110.103	-111.517
Door beheerder aan Fonds betaalde compensatie kosten	24.778	0
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	764.611	-27.152
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	527.985	1.336.069
Betaald bij inkoop eigen aandelen	-1.220.716	-1.390.376
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-692.731	-54.307
<b>Netto kasstroom (mutatie geldmiddelen)</b>	<b>71.880</b>	<b>-81.459</b>
Geldmiddelen begin van verslagperiode	68.910	150.369
<b>Geldmiddelen eind van verslagperiode</b>	<b>140.790</b>	<b>68.910</b>

## TOELICHTING OP DE JAARREKENING 2016

### 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.

De jaarrekening 2016 is opgemaakt in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving, de Wet op het financieel toezicht en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW.

### 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 jaarverslag 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 9.  
Het verloop van de portefeuille in euro's is als volgt:

Periode	1 januari 2016 t/m 31 december 2016	1 januari 2015 t/m 31 december 2015
Beginstand	9.801.409	9.648.084
Beginstand aandelen	6.868.765	7.773.769
- Aankopen	2.282.971	5.831.086
- Verkopen	-2.345.426	-7.179.360
- Waardeveranderingen gerealiseerd	-194.320	1.327.075
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	102.308	-883.805
Eindstand aandelen	6.714.298	6.868.765
Beginstand vastrentende waarden	2.932.644	1.874.315
- Aankopen	0	2.840.319
- Verkopen	-977.222	-1.734.143
- Waardeveranderingen gerealiseerd	61.578	-3.089
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	40.718	-44.758
Eindstand vastrentende waarden	2.057.718	2.932.644
Eindstand	<b>8.772.016</b>	<b>9.801.409</b>

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 31 december 2016 bedroeg € 5.575.000, verdeeld in 1 prioriteitsaandeel en 5.574.999 gewone aandelen van nominaal € 1,- elk, waarvan geplaatst en volgestort € 987.607.

Het verloop in aantallen is als volgt:

Periode	1 januari 2016 t/m 31 december 2016	1 januari 2015 t/m 31 december 2015
Beginstand	1.063.863	1.067.581
Bij: geplaatst	59.081	142.967
Af: ingekocht	-135.337	-146.685
Eindstand	<b>987.607</b>	<b>1.063.863</b>

### (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 2016 t/m 31 december 2016	1 januari 2015 t/m 31 december 2015
Beginstand	37.548.139	37.598.728
Toename agio uit plaatsingen	468.904	1.193.102
Terugbetaald agio uit inkopen	-1.085.379	-1.243.691
Eindstand	<b>36.931.664</b>	<b>37.548.139</b>

### (7) Overige reserves

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

Periode	1 januari 2016 t/m 31 december 2016	1 januari 2015 t/m 31 december 2015
Beginstand	-28.995.613	-29.702.218
Mutatie overige reserves	193.532	706.605
Eindstand	<b>-28.802.081</b>	<b>-28.995.613</b>

### (8) Onverdeeld resultaat

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

Periode	1 januari 2016 t/m 31 december 2016	1 januari 2015 t/m 31 december 2015
Beginstand	193.532	706.605
Toevoeging aan overige reserves	-193.532	-706.605
Resultaat lopend boekjaar	-218.411	193.532
Eindstand	<b>-218.411</b>	<b>193.532</b>



## **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**

	31 december 2016	31 december 2015	31 december 2014
Totale intrinsieke waarde	8.898.779	9.809.921	9.670.696
Aantal uitstaande aandelen	987.607	1.063.863	1.067.581
Intrinsieke waarde per aandeel	9,01	9,22	9,05

## **Winstbestemming**

De winstverdeling vindt plaats overeenkomstig artikel 27 van de Statuten.

Met inachtneming van de artikelen 27 en 28 heeft de directie, onder goedkeuring van Stichting T&P Prioriteit, besloten om het onverdeeld resultaat ten gunste te brengen van de overige reserves.

## **Transacties met gelieerde en verbonden partijen**

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

Allegretto Fund belegt per balansdatum 17,5% 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 / couponrente

Hieronder worden de dividend- en couponrente- opbrengsten 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	10.437	61.908	72.345
Koersverlies	-63.690	-330	-64.020
Valutawinst	0	0	0
Valutaverlies	-141.067	0	-141.067
	-----	-----	-----
Totaal	-194.320	61.578	-132.742

#### Niet-gerealiseerde waardeveranderingen

	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
Koerswinst	245.139	124.167	369.306
Koersverlies	-190.322	-83.449	-273.771
Valutaresultaten*	47.491	0	47.491
	-----	-----	-----
Totaal	102.308	40.718	143.026

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 2016 t/m 31 december 2016	1 januari 2015 t/m 31 december 2015
Management fee	91.134	97.334
Performance fee	0	18.226
	-----	-----
Totaal	<b>91.134</b>	<b>115.560</b>

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 31 december 2016 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 2016	1 januari 2015
	t/m	t/m
	31 december 2016	31 december 2015
Adviesvergoeding Vermogensbeheerder	47.474	50.710
Overige uitvoeringskosten	4.260	4.328
Totaal	<b>51.734</b>	<b>55.038</b>

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 over 2016 bedraagt voor de heer J.G.M. Tabbers € 5.400,- en voor de heer mr. R. van de Kamp € 5.400,-.

### (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 kunnen onder andere zijn begrepen: kosten met betrekking tot verslaglegging, vergaderingen van aandeelhouders, beursnotering, De Nederlandsche Bank N.V., de Autoriteit Financiële Markten, de externe accountant en andere externe adviseurs. De kosten van de externe accountant hebben betrekking op de controle van de jaarrekening en bedragen voor 2016: € 18.195 (2015: € 18.077). Deze kosten worden rechtstreeks ten laste van het resultaat van Allegretto Fund gebracht.

### Resultaten (in €):

Periode	1 januari 2016	1 januari 2015	1 januari 2014	1 januari 2013	1 januari 2012
	t/m	t/m	t/m	t/m	t/m
	31 december 2016	31 december 2015	31 december 2014	31 december 2013	31 december 2012
Opbrengsten	8.632	90.403	133.336	147.339	137.805
Waarde- veranderingen	10.284	395.423	921.030	6.535	782.091
Kosten	-237.327	-292.294	-347.761	-296.833	-291.506
Totaal	<b>-218.411</b>	<b>193.532</b>	<b>706.605</b>	<b>-142.959</b>	<b>628.390</b>

### Resultaten per aandeel (in €):

Periode	1 januari 2016	1 januari 2015	1 januari 2014	1 januari 2013	1 januari 2012
	t/m	t/m	t/m	t/m	t/m
	31 december 2016	31 december 2015	31 december 2014	31 december 2013	31 december 2012
Opbrengsten	0,01	0,08	0,12	0,12	0,11
Waarde- veranderingen	0,00	0,34	0,84	0,01	0,61
Kosten	-0,22	-0,25	-0,32	-0,25	-0,23
Totaal per aandeel	<b>-0,21</b>	<b>0,17</b>	<b>0,64</b>	<b>-0,12</b>	<b>0,49</b>

### (13) Compensatie kosten

In overleg met de Raad van Commissarissen is besloten om voor het boekjaar 2015 de Lopende Kosten Ratio te maximeren op 2,7% en voor het boekjaar 2016 op 2,5%. Daarnaast zal voor genoemde jaren 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	91.134
Performance Fee	50.000	0
Vergoeding Administrateur	56.500	52.164
Vergoeding Bewaarder	26.000	25.648
Kosten uitvoering beleggingsbeleid	55.500	51.734
Vergoeding Raad van Commissarissen	10.800	10.800
Marketingkosten	50.000	12.031
Overige kosten	75.000	32.638
Compensatie kosten (huidig beleid)	-122.300	-38.822
	-----	-----
	<b>300.000</b>	<b>237.327</b>

\* 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

Op basis van door ESMA geformuleerde Europese wet- en regelgeving is een enigszins gewijzigde kostenratio van toepassing. In de Lopende Kosten Ratio (LKR) is het niet langer noodzakelijk performance fee in de berekening te betrekken, daarentegen is het wel verplicht opbrengsten uit fee sharing agreements (zoals securities lending) mee te wegen. Daarnaast zal het gemiddelde fondsvermogen, in tegenstelling tot bij de Total Expense Ratio gehanteerde vijf meetmomenten, nu berekend worden op basis van de frequentie van de NAV berekeningsmomenten.

De Lopende Kosten Ratio van Allegretto Fund over de verslagperiode bedraagt 2,5% (2015: 2,7%), exclusief de door de onderliggende fondsen niet separaat gerapporteerde (transactie)kosten. De Lopende Kosten Ratio (c.q Total Expense Ratio) van de onderliggende beleggingen bedraagt naar schatting 1,25% (2015: 1,24%) en is niet opgenomen in bovenstaande 2,5%, 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.

### Portefeuille Omloopfactor

De Portefeuille Omloopfactor geeft de omloopsnelheid van de beleggingen ten opzichte van het gemiddeld toevertrouwd vermogen weer en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortvloeiende beleggingstransacties. De Portefeuille Omloopfactor van Allegretto Fund bedraagt voor de verslagperiode 41% (2015: 146).

De Portefeuille Omloopfactor wordt berekend door het totaal bedrag van effectentransacties (effectenaankopen + effectenverkoop) minus het totaal bedrag van transacties (uitgifte + inkopen) 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 de jaarrekening.

### Beloningsbeleid

De Directie heeft geen personeel in dienst. De Directie ontvangt geen salaris en geen variabele beloning van de beheerder voor de werkzaamheden die worden verricht ten behoeve van het fonds. De bestuurders van de Directie zijn in dienst van de vermogensbeheerder van het fonds, tegen een vast salaris. Zij hebben geen recht op een variabele beloning. Het totale bedrag aan beloning dat de vermogensbeheerder in 2016 uitkeerde aan medewerkers (circa 3 fte) van vermogensbeheerder die ten dienste van Allegretto Fund zijn bedraagt € 233.616. Het vaste deel van de beloning bedroeg € 233.616 en het variabele deel van de beloning bedroeg € 0. Het totaal aan beloning van zogenaamde geïdentificeerde medewerkers (waaronder directie) die ten dienste van Allegretto Fund zijn bedroeg € 233.616 waarvan € 0 variabel; ten aanzien van uitsluitend de directie die ten dienste van Allegretto Fund zijn bedroeg dit respectievelijk € 166.829 en € 0.

Rotterdam, 12 mei 2017

De directie

## 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

Per 31 december 2016 hadden de bestuurders rechtstreekse belangen in onderstaande effecten. Deze effecten maken ook onderdeel uit van de beleggingsportefeuille van Allegretto Fund. De bestuurders hebben geen aandelen in T&P Allegretto Fund N.V.

<b>Effecten</b>	<b>Aantal</b>
Accenta Capital Fund side pocket	77
Standard Life European Smaller Companies	1.000
Windmill Trend Evolution	280

### Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen bestaat tot 22 juni 2017 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.

# CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACOUNTANT

Aan: de aandeelhouders van T&P Allegretto Fund N.V.

## Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening 2016

### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2016 van T&P Allegretto Fund N.V. te Rotterdam gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van T&P Allegretto Fund N.V. per 31 december 2016 en van het resultaat over 2016 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de vereisten voor de jaarrekening gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2016;
2. de winst-en-verliesrekening over 2016; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van T&P Allegretto Fund N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

### Materialiteit

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 88.900. De materialiteit is gebaseerd op 1% van het totale eigen vermogen. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad de tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 5.000 rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### De kernpunten van onze controle

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

### Waardering van beleggingen

De waardering van de beleggingen is belangrijk voor onze controle aangezien dit de belangrijkste activa van de vennootschap zijn. Onze controlewerkzaamheden omvatten, onder andere, een evaluatie van de werking van de kritische beheersingsmaatregelen ten aanzien van het beleggingsproces. Tevens hebben wij het bestaan, eigendom en waardering van de beleggingen geverifieerd, waarbij bijzondere aandacht is besteed aan de door de directie gemaakte aanpassing op de waardering van het GFH Europees Vastrentend Fonds, zoals toegelicht in noot 1 van de toelichting op de balans.

### Juistheid en volledigheid van het eigen vermogen en aantal uitstaande aandelen

Het eigen vermogen en het aantal uitstaande aandelen per 31 december 2016 zijn belangrijk voor onze controle mede gelet op het gegeven dat het aantal uitstaande aandelen relevant is voor de berekening van de "Net Asset Value" (NAV) per aandeel. Onze controlewerkzaamheden omvatten, onder andere, een evaluatie van de werking van kritische beheersingsmaatregelen ten aanzien van de registratie van inname en uitgifte van aandelen alsmede de dagelijkse berekening van de NAV.

### *Transacties met verbonden partijen*

T&P Allegretto Fund N.V. heeft in het boekjaar een aantal transacties verricht met verbonden partijen die significant zijn voor onze controle. Onze controlewerkzaamheden van transacties met verbonden partijen omvatten onder andere:

- evalueren van interne procedures met betrekking tot het aangaan van transacties met verbonden partijen;
- toetsen of de transacties met verbonden partijen in overeenstemming zijn met de bepalingen in de prospectus;
- toetsen of de in de jaarrekening opgenomen toelichting adequaat is in de context van het van toepassing zijnde stelsel inzake financiële verslaggeving.

## **Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie**

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

- het directieverslag;
- de overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW en de bepalingen gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht vereist is.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat. Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen van het directieverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de bepalingen gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht.

## **Verklaring betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde Vereisten**

### **Benoeming**

Wij zijn vanaf de controle van het boekjaar 2010 de externe accountant van de vennootschap.

## **Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening**

### **Verantwoordelijkheden van de directie en de raad van commissarissen voor de jaarrekening**

De directie is verantwoordelijk voor het opmaken en getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de bepalingen gesteld bij of krachtens de Wet op het financieel toezicht. In dit kader is de directie verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die de directie noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet de directie afwegen of de vennootschap in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de directie de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de directie het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is.

De directie moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door de directie en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door de directie gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een vennootschap haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de Raad van Commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan de Raad van Commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de Raad van Commissarissen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

Amsterdam, 12 mei 2017

**MAZARS PAARDEKOOPER HOFFMAN ACCOUNTANTS N.V.**

J.C. van Oldenbeek MSc RA