



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

**JAARVERSLAG 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 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).

### **Dividendbeleid**

Ter voldoening aan de fiscale uitdelingsplicht, voortvloeiende uit haar fiscale status, zal Allegretto Fund binnen acht maanden na afloop van een boekjaar haar fiscale winst aan Aandeelhouders uitkeren. Aangezien het beleid van Allegretto Fund primair gericht is op het behalen van kapitaalwinsten, kan het dividend op de aandelen een wisselend beeld vertonen.

Op grond van de op T&P Beleggersgiro van toepassing zijnde regels zal de ter beschikking gekomen dividenduikering na aftrek van dividendbelasting automatisch worden herbelegd in Allegretto Fund.

De betaalbaarstelling van dividenden, de samenstelling van de uitkering, alsmede de wijze van betaalbaarstelling zullen worden bekendgemaakt per advertentie in een landelijk verspreid Nederlands dagblad.

### **Vergunning**

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

### **Handelsregister**

Allegretto Fund is opgericht 3 februari 2000 en is statutair gevestigd te Capelle aan den IJssel. Allegretto Fund is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24301125.

### **Prospectus**

Het Prospectus van Allegretto Fund, inclusief de bijlagen (waaronder de statuten) is kosteloos verkrijgbaar bij het Fund of via de website. De laatste versie is gedateerd 3 april 2014.

**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 5
Directieverslag	Pagina 7
Beleggingsportefeuille per 31 december 2017	Pagina 11
Algemene gegevens	Pagina 12

### **JAARREKENING**

Balans per 31 december 2017	Pagina 13
Winst- en verliesrekening 2017	Pagina 14
Kasstroomoverzicht 2017	Pagina 15
Toelichting op de jaarrekening 2017	Pagina 16
Toelichting op de balans	Pagina 17
Toelichting op de winst- en verliesrekening	Pagina 20
Overige gegevens	Pagina 24
Controleverklaring van de onafhankelijke accountant	Pagina 25

## 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 geregementeerde 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.

### **Concentratierisico**

Concentratierisico is het risico dat is verbonden aan een grote concentratie van beleggingen in bepaalde soorten financiële instrumenten, markten, valuta's, regio's of sectoren. Allegretto Fund kan de beleggingen concentreren in ondernemingen die opereren in hetzelfde land, dezelfde regio, sector of in dezelfde markt. Het concentratierisico kan van grotere invloed zijn op de waarde van de beleggingsportefeuille van Allegretto Fund dan indien de mate van concentratie geringer is. De oorzaak van concentratie van de portefeuille kan het gevolg zijn van het gevoerde beleggingsbeleid.

### **Valutarisico**

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

### **Renterisico**

Dit is het risico dat veranderingen in de rentestand invloed hebben op de waardeontwikkeling van onder meer de beleggingen van de fondsen die beleggen in vastrentende waarden. Bij een stijgende rente zal de waarde van vastrentende waarden over het algemeen dalen.

### **Inflatierisico**

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

### **Liquidatierisico / liquiditeitsrisico**

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

### **Systeemrisico**

Gebeurtenissen in de wereld of activiteiten van één of meer grote partijen in de financiële markten kunnen leiden tot een verstoring van het normale functioneren van de financiële markten. Hierdoor zouden grote verliezen kunnen ontstaan ten gevolge van door die verstoring verwezenlijkte liquiditeits- en tegenpartijrisico's.

### **Tegenpartijrisico**

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

**Uitbestedingsrisico**

Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich mee dat een wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks gemaakte afspraken zoals deze zijn vastgelegd in contracten met uitbestedingsrelaties. Uitbesteding ontslaat Allegretto Fund niet van haar eindverantwoordelijkheid jegens beleggers.

**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.

## DIRECTIEVERSLAG

Hierbij brengen wij verslag uit over het boekjaar 2017, dat de periode omvat van 1 januari 2017 tot en met 31 december 2017. Het aantal geplaatste aandelen is in de verslagperiode met 335.730 afgenomen tot 651.877. Het eigen vermogen van Allegretto Fund daalde van € 8,9 miljoen per 1 januari 2017 naar € 5,9 miljoen per 31 december 2017. De intrinsieke waarde per aandeel steeg van € 9,01 naar € 9,08, ofwel een stijging van 0,7%. De beurskoers steeg in de verslagperiode van € 9,08 naar € 9,18 wat een stijging van 1,1% betekent.

Op 22 juni 2017 werd de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden, waarin de jaarrekening over het boekjaar 2016 werd vastgesteld. Tijdens deze vergadering heeft de heer J.G.M. Tabbers en de heer R. van de Kamp, vormend de voltallige RvC, hun werkzaamheden, wegens een verschil van inzicht, neergelegd. Uit kostenoverwegingen is besloten om vooralsnog geen RvC aan te stellen.

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**

2017 is tegen alle verwachtingen in geëindigd als een goed beleggingsjaar. Begin 2017 zag de wereld er echter niet zo rooskleurig uit. Door de aankondiging van de Brexit (juni 2016) en de verrassende verkiezing van Donald Trump als president van de Verenigde Staten was er de vrees dat de aangekondigde maatregelen uit de verkiezingscampagne de economische groei zouden kunnen vertragen. Ook de houding van Trump ten opzichte van het buitenland zou de spanning in de wereld doen toenemen, hetgeen ook geen goed vooruitzicht zou bieden.

Tot veler verrassing bleef de verwachte correctie uit. 2017 bleek een jaar waarin er sprake was van een mooie economische groei zonder inflatie, wat gunstig is voor de winsten, terwijl de rentestappen van de centrale banken geleidelijk en voorspelbaar waren. Risicovolle beleggingen, vooral aandelen, hebben het in dit klimaat goed gedaan.

Tegen de achtergrond van een breder wereldwijd cyclisch herstel, hogere verwachtingen ten aanzien van stimuleringsmaatregelen, een dalende werkloosheid en gematigde inflatie was er vanaf de tweede helft van 2016 tot het eerste kwartaal van 2017 sprake van een 'reflation trade'. In het tweede kwartaal nam deze enigszins in kracht af, want de prijsinflatie liet geen overtuigend opwaarts momentum zien en het aantal positieve economische verrassingen nam af. De wereldwijde groei zag er niettemin evenwichtig uit en werd breed gedragen. Dit resulteerde in een verbetering van de winstcijfers en het vertrouwen.

Het Verenigd Koninkrijk en de Europese Unie zijn begonnen aan de Brexit-onderhandelingen. Tijdens dit twee jaar durende proces zal een groot aantal zaken moeten worden besproken. Door de uitslag van de Britse parlementsverkiezingen van juni 2017 zijn de resultaten van de onderhandelingen nog onvoorspelbaarder geworden. Bij de verkiezingen verloor de Conservatieve Partij van premier Theresa May haar meerderheid in het Britse Lagerhuis.

Op het Europese vasteland kunnen de politieke risico's meer opwaarts gericht worden door een aantal nationale verkiezingen. In Nederland en Frankrijk kwam er een einde aan de opkomst van het populisme, dat vorig jaar het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten in de greep had. In Nederland wist de regerende VVD de anti-Europese PVV van het lijf te houden. In Frankrijk won de pro-Europese presidentskandidaat Emmanuel Macron van Marine Le Pen van het Front National. De nieuwe partij van Macron, La République en Marche, won meer dan 60% van de zetels in het parlement. Daarmee heeft de nieuwe president een duidelijk mandaat om zijn agenda uit te voeren. In Duitsland zijn de nieuwe leden van de Bondsdag gekozen. Angela Merkel is aan een vierde termijn als bondskanselier begonnen. En in Italië wordt in het voorjaar van 2018 algemene verkiezingen gehouden.

Door de gematigde inflatieontwikkeling lieten de obligaties een zijwaarts beweging zien. Het effectief rendement van de 10 jarige Nederlandse staatslening fluctueerde binnen een bandbreedte van tussen de 0,4% en 0,8%. Door het gunstig economisch klimaat daalde de risico-opslagen voor bedrijfsleningen en high yield obligaties, hetgeen resulteerde in een positief beleggingsresultaat.

Voor de Europese belegger gold echter wel een nadeel: de dollar. Ondanks de sterke economische cijfers daalde de Amerikaanse dollar ca. 12%, waardoor een deel van de winsten teniet werd gedaan.

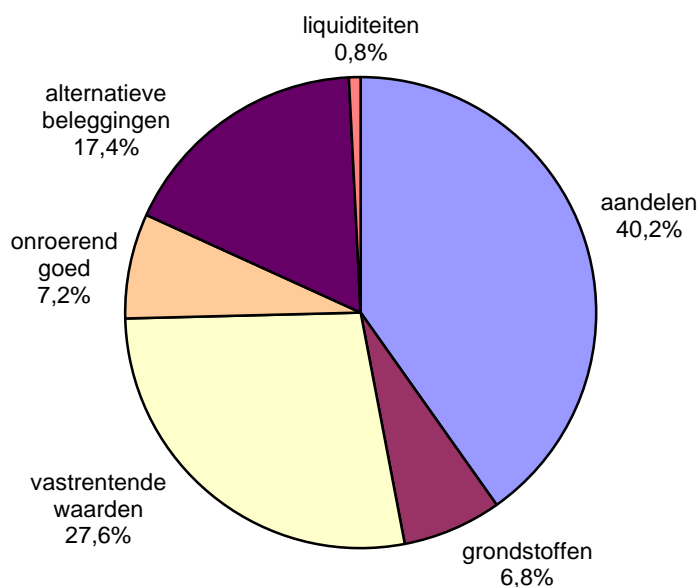
Voor de alternatieve beleggingen binnen de portefeuille waren de marktomstandigheden minder gunstig. Door de lage bewegelijkheid op de financiële markten bleven deze beleggingen achter bij de andere beleggingscategorieën. Afgelopen periode is er dan ook besloten om het belang hierin te verlagen ten gunste van de beleggingscategorie aandelen en vastrentende waarden. Ook in 2018 zal deze categorie verder worden afgebouwd.

### Meerjarenoverzicht

	31 december 2017	31 december 2016	31 december 2015
Totale intrinsieke waarde	5.918.123	8.898.779	9.809.921
Aantal uitstaande aandelen	651.877	987.607	1.063.863
Intrinsieke waarde per aandeel	9,08	9,01	9,22
Rendement <sup>1)</sup>	0,7%	-2,3%	1,9%

<sup>1)</sup> Allegretto Fund hanteert geen benchmark

### VERDELING PER BELEGINGS-CATEGORIE PER 31-12-2017



### 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. Uiteraard wordt er bij de uitvoering van het beleggingsbeleid rekening gehouden met de beleggingsrestricties zoals genoemd in het Prospectus. 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 portefeuilverdeling 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.

De tijdelijke opschorting van de inschrijving, inkoop en terugbetaling van rechten van deelneming in het GFH Europees Vastrentend Fonds en het GFH Europees Aandelen Fonds is gedeeltelijk opgegeven. Meer informatie hierover is opgenomen in de jaarrekening onder toelichting 1 beleggingen. Hierdoor wordt het percentage van illiquide beleggingen verlaagd naar 10,8%.

Vanwege het ontbreken van een recente jaarrekening van het Central American Timber Fund is er besloten om de koers aan te passen. Ook hier is meer informatie te vinden in de jaarrekening onder toelichting 1 beleggingen.

In de portefeuille van het Allegretto Fund zijn er twee fondsen die genoteerd zijn in Amerikaanse dollars. Het valutarisico voor deze beleggingen houdt in dat per 31 december 2017 een mutatie van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro van 1%, leidt tot een mutatie van de waardering van de belegging met € 5.735. Tevens is er één fonds in de portefeuille van het Allegretto Fund wat genoteerd is in Noorse kroon. Het valutarisico voor deze belegging houdt in dat een mutatie van de Noorse kroon ten opzichte van de euro van 1%, leidt tot een mutatie van de waardering van de belegging met € 1.781.

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'.

### Beloningsbeleid

Zowel het fonds als de Directie hebben geen personeel in dienst. 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 2017 uitkeerde aan medewerkers (circa 3 fte) van vermogensbeheerder die ten dienste van Allegretto Fund zijn bedraagt € 219.987. Het vaste deel van de beloning bedroeg € 219.987 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 € 219.987 waarvan € 0 variabele; ten aanzien van uitsluitend de directie die ten dienste van Allegretto Fund zijn bedroeg dit respectievelijk € 161.391 en € 0.

### VOORUITZICHTEN

Omdat het fondsvermogen niet oploopt door autonome groei is er onderzoek gedaan of het Allegretto Fund nog bestaansrecht heeft. Momenteel lopen er onder andere gesprekken om het Allegretto Fund te laten fuseren. Groei van het belegd vermogen van het fonds is noodzakelijk. 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 2018. De historisch gezien extreem lage rente in combinatie met een verder 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, indexfondsen.

Capelle aan den IJssel, 17 mei 2018

De directie  
T&P Fund Management B.V.

## BELEGGINGSPORTEFEUILLE T&P ALLEGRETTO FUND N.V. PER 31 DECEMBER 2017

<i>fonds</i>	<i>aantal /nominaal</i>	<i>valuta</i>	<i>koers</i>	<i>waarde in €</i>	<i>%</i>
<b>vastrentende waarden</b>					
Barings Global High Yield Bond Fund	1.900	EUR	120,32	228.608	3,8%
Candriam Credit Opportunities	1.000	EUR	225,66	225.660	3,8%
db x-trackers Barclays Global Aggregate Bond ETF	3.650	EUR	38,69	141.219	2,4%
GFH Europees Vastrentend Fonds	58.800	EUR	1,8010	105.899	1,8%
GFH Europees Vastrentend Transitiefonds	58.800	EUR	7,4236	436.507	7,3%
iShares J.P. Morgan \$ EM Bond ETF	2.500	EUR	95,46	238.650	4,0%
Schroder EURO Corporate Bond	11.000	EUR	24,30	267.248	4,5%
				<b>1.643.791</b>	<b>27,6%</b>
<b>aandelen</b>					
GFH Europees Aandelen Fonds	40.689,363	EUR	3,2140	130.774	2,2%
GFH Europees Aandelen Transitiefonds	40.689,363	EUR	8,7203	354.822	6,0%
Goldman Sachs Emerging Markets Equity Portfolio	15.400	EUR	15,77	242.858	4,1%
JOHCM Global Opportunities Fund	166.000	EUR	2,009	333.494	5,6%
Quest Cleantech	850	EUR	276,60	235.110	3,9%
RobecoSAM Sustainable Water Fund	850	EUR	205,42	174.607	2,9%
Robo Global Robotics and Automation GO ETF	16.500	EUR	13,54	223.410	3,8%
Standard Life European Smaller Companies	7.600	EUR	30,73	233.547	3,9%
TCM Global Frontier High Dividend Equity	9.100	EUR	13,43	122.213	2,1%
Templeton Frontier Markets Fund	13.100	EUR	13,26	173.706	2,9%
Vanguard Health Care ETF	1.300	USD	154,14	167.014	2,8%
				<b>2.391.555</b>	<b>40,2%</b>
<b>alternatieve beleggingen</b>					
Accenta Capital Fund side pocket	1.416,0906	EUR	0,2491	353	0,0%
Deutsche Concept Kaldemorgen	1.400	EUR	146,43	205.002	3,5%
DNCA Invest Miuri	1.550	EUR	129,84	201.252	3,4%
Merrill Lynch Marshall Wace Tops Fund	1.400	EUR	137,99	193.186	3,2%
Mint Tower Arbitrage Fund	1.500	EUR	153,91	230.865	3,9%
Windmill Trend Evolution	1.500	EUR	134,56	201.840	3,4%
				<b>1.032.498</b>	<b>17,4%</b>
<b>grondstoffen</b>					
Central American Timber Fund	50.000	USD	9,7538	406.477	6,8%
				<b>406.477</b>	<b>6,8%</b>
<b>onroerend goed</b>					
iShares Developed Markets Property	11.400	EUR	21,91	249.774	4,2%
Skagen m2	8.800	NOK	199,36	178.094	3,0%
				<b>427.868</b>	<b>7,2%</b>
<b>liquiditeiten</b>					
Saldo				47.225	0,8%
				<b>47.225</b>	<b>0,8%</b>
<b>TOTAAL</b>				<b>5.949.414</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 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

## JAARREKENING

### BALANS PER 31 DECEMBER 2017

(Vóór resultaatverdeling)

(bedragen in €)

		31 december 2017	31 december 2016
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>	(1) Effecten	5.902.189	8.772.016
<b>Vorderingen</b>	(2) Dividend(belasting)	1.023	0
<b>Overige activa</b>	(3) Liquide middelen	47.225	140.790
	(4) Overlopende activa	0	0
		-----	-----
		47.225	140.790
		-----	-----
<b>Totaal activa</b>		<b>5.950.437</b>	<b>8.912.806</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Eigen vermogen</b>	(5) Geplaatst kapitaal	651.877	987.607
	(6) Agioreserve	34.198.939	36.931.664
	(7) Overige reserves	-29.020.492	-28.802.081
	(8) Onverdeeld resultaat	87.799	-218.411
		-----	-----
		5.918.123	8.898.779
<b>Kortlopende schulden</b>	(9) Interest	0	0
	(10) Performance fee	0	0
	(11) Overlopende passiva	32.314	14.027
		-----	-----
		32.314	14.027
		-----	-----
<b>Totaal passiva</b>		<b>5.950.437</b>	<b>8.912.806</b>
<b>INTRINSIEKE WAARDE PER AANDEEL</b>		<b>9,08</b>	<b>9,01</b>

## WINST- EN VERLIESREKENING 2017

(bedragen in €)

	1 januari 2017 t/m 31 december 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016
<b>BATEN</b>		
(1) Dividenden / couponrente	14.480	5.702
(2) Interest	-401	-34
(3) Provisieopbrengsten	6.205	2.964
(4) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	332.240	-132.742
(5) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-81.980	143.026
<b>Totaal opbrengsten</b>	<b>270.544</b>	<b>18.916</b>
<b>LASTEN</b>		
(6) Vergoeding Directie	68.599	91.134
(7) Vergoeding Administrateur	50.886	52.164
(8) Vergoeding Bewaarder	26.924	25.648
(9) Kosten uitvoering beleggingsbeleid	39.886	51.734
(10) Vergoeding Raad van Commissarissen	5.400	10.800
(11) Marketingkosten	6.832	12.031
(12) Overige kosten	36.105	32.638
(13) Compensatie kosten	-51.887	-38.822
<b>Totaal kosten</b>	<b>182.745</b>	<b>237.327</b>
<b>RESULTAAT</b>		
<b>Netto resultaat</b>	<b>87.799</b>	<b>-218.411</b>

## KASSTROOMOVERZICHT 2017

(bedragen in €)

	1 januari 2017 t/m 31 december 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	19.589	8.666
Aankopen van beleggingen	-3.670.410	-2.282.971
Verkopen van beleggingen	6.790.497	3.322.648
Betalingen in verband met het beheer van beleggingen	-71.199	-109.761
Betalingen beheerkosten en interestlasten	-56.421	-88.646
Overige betalingen	-102.390	-110.103
Door beheerder aan Fonds betaalde compensatie kosten	65.224	24.778
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	2.974.890	764.611
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	366.878	527.985
Betaald bij inkoop eigen aandelen	-3.435.333	-1.220.716
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-3.068.455	-692.731
<b>Netto kasstroom (mutatie geldmiddelen)</b>	<b>-93.565</b>	<b>71.880</b>
Geldmiddelen begin van verslagperiode	140.790	68.910
<b>Geldmiddelen eind van verslagperiode</b>	<b>47.225</b>	<b>140.790</b>

## TOELICHTING OP DE JAARREKENING 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. Allegretto Fund is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 24301125.

De jaarrekening 2017 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.

### Continuïteit

De in de onderhavige jaarrekening gehanteerde grondslagen van waardering en resultaatbepaling zijn gebaseerd op de veronderstelling van continuïteit van het fonds. Er lopen momenteel onder andere gesprekken om het Allegretto Fund te laten fuseren. De Directie houdt scherp in de gaten of het fonds levensvatbaar blijft en dat er kan worden voldaan aan de inkoop van eigen aandelen.

### Schattingen

Bij toepassing van de grondslagen en regels voor het opstellen van de jaarrekening vormt de directie zich verschillende oordelen en schattingen die essentieel kunnen zijn voor de in de jaarrekening opgenomen bedragen. Indien het voor het geven van het in artikel 2:362 lid 1 BW vereiste inzicht noodzakelijk is, is de aard van deze oordelen en schattingen inclusief de bijbehorende veronderstellingen opgenomen bij de toelichting op de desbetreffende jaarrekeningposten.

### 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 reële waarde. De reële waarde wordt voor beursgenoteerde beleggingen gebaseerd op de beurskoers per balansdatum. Voor niet-beursgenoteerde effecten is de reële waarde gebaseerd op de koers per balansdatum welke is afgegeven door de onderhavige uitgevende instelling. Indien er sprake is van een illiquide belegging, dan zal er door de Directie een inschatting worden gemaakt of deze belegging redelijkerwijs op een relatief korte termijn geliquideerd kan worden. Daarop kan een mogelijke afslag volgen.

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.

### Fiscale status

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 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 11.  
Het verloop van de portefeuille in euro's is als volgt:

Periode	1 januari 2017 t/m 31 december 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	2.387.369	2.282.971
- Verkopen	-5.106.102	-2.345.426
- Waardeveranderingen gerealiseerd	237.401	-194.320
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	25.432	102.308
Eindstand aandelen	4.258.398	6.714.298
Beginstand vastrentende waarden	2.057.718	2.932.644
- Aankopen	1.283.041	0
- Verkopen	-1.684.395	-977.222
- Waardeveranderingen gerealiseerd	94.839	61.578
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	-107.412	40.718
Eindstand vastrentende waarden	1.643.791	2.057.718
Eindstand	<b>5.902.189</b>	<b>8.772.016</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 beurskoers (level 1 RJ 290.916) of intrinsieke waarde (level 2 RJ 290.916). 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.

Inmiddels zijn de twee GFH fondsen gesplitst in een liquide en een illiquide deel. Het liquide deel is overgeboekt naar twee nieuw opgerichte subfondsen: het GFH Europees Aandelen Transitiefonds (72,76% van het gesloten fonds) en het GFH Europees Vastrentend Transitiefonds (70,95% van het gesloten fonds). Hierdoor staan er in de portefeuille naast de bestaande illiquide fondsen ook deelnemingsrechten in de liquide Transitiefondsen. In beginsel zijn deze fondsen gewaardeerd op de koersopgave van de beheerder van deze fondsen.

De Directie heeft, in overleg met de bewaarder, donderdag 22 februari 2018 besloten het belang in het illiquide GFH Europees Vastrentend Fonds conservatief te blijven waarderen. Deze afslag sluit aan bij de afwaardering die begin 2017 plaatsvond. Dit houdt in dat het belang met 40,8% wordt afgewaardeerd. Deze afwaardering is ook doorgevoerd per balansdatum en is derhalve in de waardering van de aandelen verwerkt. Na afwaardering bedraagt de waardering van dit fonds EUR 105.899.

Tevens is besloten het belang in het Central American Timber Fund (CATF) af te waarderen vanwege het ontbreken van een recente jaarrekening door de koers aan te passen van USD 11,01 volgens de laatst beschikbare jaarrekening per 30 juni 2016 naar USD 9,75 conform de in deze jaarrekening opgenomen worst-case scenario (bij gelijkblijvende disconteringsvoet). Na afwaardering bedraagt de waardering van dit fonds EUR 406.477.

Het belang in GFH Europees Aandelen Fonds (EUR 130.774) 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. De reële waarde van de liquide middelen is gelijk aan de nominale waarde.

## (4) Overlopende activa

Dit betreft de per balansdatum nog te ontvangen bedragen.

## Eigen vermogen

## (5) Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal per 31 december 2017 bedroeg € 5.575.000, verdeeld in 1 prioriteitsaandeel en 5.574.999 gewone aandelen van nominaal € 1,- elk, waarvan geplaatst en volgestort € 651.877.

Het verloop in aantallen is als volgt:

### Gewoon aandeel

Periode	1 januari 2017 t/m 31 december 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016
Beginstand	987.606	1.063.862
Bij: geplaatst	40.557	59.081
Af: ingekocht	-376.287	-135.337
Eindstand	<b>651.876</b>	<b>987.606</b>

### Prioriteitsaandeel

Periode	1 januari 2017 t/m 31 december 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016
Beginstand	1	1
Bij: geplaatst	0	0
Af: ingekocht	0	0
Eindstand	<b>1</b>	<b>1</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 2017 t/m 31 december 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016
Beginstand	36.931.664	37.548.139
Toename agio uit plaatsingen	326.321	468.904
Terugbetaald agio uit inkopen	-3.059.046	-1.085.379
Eindstand	<b>34.198.939</b>	<b>36.931.664</b>

## (7) Overige reserves

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

Periode	1 januari 2017 t/m 31 december 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016
Beginstand	-28.802.081	-28.995.613
Mutatie overige reserves	-218.411	193.532
Eindstand	<b>-29.020.492</b>	<b>-28.802.081</b>

### (8) Onverdeeld resultaat

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

Periode	1 januari 2017 t/m 31 december 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	87.799	-218.411
Eindstand	<b>87.799</b>	<b>-218.411</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 2017	31 december 2016	31 december 2015
Totale intrinsieke waarde	5.918.123	8.898.779	9.809.921
Aantal uitstaande aandelen	651.877	987.607	1.063.863
Intrinsieke waarde per aandeel	9,08	9,01	9,22

### 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 6,8% in fondsen van een aan de Directie of Vermogensbeheerder gelieerde partij.

## 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	358.231	96.416	454.647
Koersverlies	-117.504	-1.577	-119.081
Valutawinst	169	0	169
Valutaverlies	-3.495	0	-3.495
-----	-----	-----	-----
Totaal	237.401	94.839	332.240

#### Niet-gerealiseerde waardeveranderingen

	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
Koerswinst	267.469	6.650	274.119
Koersverlies	-212.562	-78.430	-290.992
Valutaresultaten*	-46.969	-18.138	-65.107
-----	-----	-----	-----
Totaal	7.938	-89.918	-81.980

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 31 december 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016
Management fee	68.599	91.134
Performance fee	0	0
-----	-----	-----
Totaal	<b>68.599</b>	<b>91.134</b>

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

De Directie (T&P Fund Management B.V.) 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 2017 is de basis voor de berekening van de performance fee vastgesteld op € 9,22 per aandeel Allegretto Fund. Per 31 december 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. Zowel de vergoeding voor de Administrateur alsook voor de administratie van Stichting T&P Beleggersgiro bestaat uit een vast en een variabel deel. De vast vergoeding voor de Administrateur bedraagt € 27.822 vermeerderd met 0,05% van de intrinsieke waarde op jaarbasis. De vast vergoeding voor de administratie van de Stichting T&P Beleggersgiro bedraagt € 19.475 vermeerderd een vast tarief, ad.€ 25, per participant.

### (8) Vergoeding Bewaarder

Vergoeding bewaarder betreft de bewaarkosten van Allegretto Fund. De vergoeding voor Bewaarder bestaat ook uit een vast en een variabel deel. De vast vergoeding voor de Bewaarder bedraagt € 21.451 vermeerderd met 0,02% van de intrinsieke waarde op jaarbasis, vermeerderd met de wettelijke BTW.

### (9) Kosten uitvoering beleggingsbeleid

Periode	1 januari 2017 t/m 31 december 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016
Adviesvergoeding Vermogensbeheerder	35.732	47.474
Overige uitvoeringskosten	4.154	4.260
Totaal	<b>39.886</b>	<b>51.734</b>

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.

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 pro rata vergoeding over 2017 (6 maanden) 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 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 2017: € 21.175 (2016: € 18.195). Deze kosten worden rechtstreeks ten laste van het resultaat van Allegretto Fund gebracht.

### Resultaten (in €):

Periode	1 januari 2017 t/m 31 december 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016	1 januari 2015 t/m 31 december 2015	1 januari 2014 t/m 31 december 2014	1 januari 2013 t/m 31 december 2013
Opbrengsten	20.284	8.632	90.403	133.336	147.339
Waarde- veranderingen	250.260	10.284	395.423	921.030	6.535
Kosten	-182.745	-237.327	-292.294	-347.761	-296.833
Totaal	<b>87.799</b>	<b>-218.411</b>	<b>193.532</b>	<b>706.605</b>	<b>-142.959</b>

**Resultaten per aandeel (in €):**

Periode	1 januari 2017 t/m 31 december 2017	1 januari 2016 t/m 31 december 2016	1 januari 2015 t/m 31 december 2015	1 januari 2014 t/m 31 december 2014	1 januari 2013 t/m 31 december 2013
Opbrengsten	0,02	0,01	0,08	0,12	0,12
Waarde- veranderingen	0,18	0,00	0,34	0,84	0,01
Kosten	-0,14	-0,22	-0,25	-0,32	-0,25
<b>Totaal per aandeel</b>	<b>0,06</b>	<b>-0,21</b>	<b>0,17</b>	<b>0,64</b>	<b>-0,12</b>

**(13) Compensatie kosten**

Vanaf 2016 is de Lopende Kosten Ratio gemaximaliseerd 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	68.599
Performance Fee	50.000	0
Vergoeding Administrateur	56.500	50.886
Vergoeding Bewaarder	26.000	26.924
Kosten uitvoering beleggingsbeleid	55.500	39.886
Vergoeding Raad van Commissarissen	10.800	5.400
Marketingkosten	50.000	6.832
Overige kosten	75.000	36.105
Compensatie kosten ( huidig beleid)	-122.300	-51.887
	<b>300.000</b>	<b>182.745</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% (2016: 2,5%), 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 1,16% (2016: 1,25%) 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 voortkomende beleggingstransacties. De Portefeuille Omloopfactor van Allegretto Fund bedraagt voor de verslagperiode 82% (2016: 41%).

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 5/6 onder 'Risicoprofiel' maken onderdeel uit van de jaarrekening.

**Niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen**

Het fonds heeft geen niet uit de balans blijvende rechten en verplichtingen.

**Gebeurtenissen na balansdatum**

Na balansdatum hebben geen gebeurtenissen plaatsgevonden die belangrijke financiële gevolgen hebben.

Capelle aan den IJssel, 17 mei 2018

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 2017 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

### 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 2017

### ONZE OORDEELONTHOUDING

Wij hebben opdracht gekregen de jaarrekening 2017 van T&P Allegretto Fund N.V. te controleren.

Wij geven geen oordeel over de getrouwheid van de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening van de vennootschap. Vanwege het belang van de aangelegenheid beschreven in de paragraaf 'De basis voor onze oordeelonthouding' zijn wij niet in staat geweest om voldoende en geschikte controle-informatie te verkrijgen om daarop ons controleoordeel bij de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening te kunnen baseren.

De jaarrekening bestaat uit:

1. de balans per 31 december 2017;
2. de winst-en-verliesrekening over 2017; en
3. de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

### DE BASIS VOOR ONZE OORDEELONTHOUDING

Wij hebben onvoldoende geschikte controle-informatie kunnen verkrijgen ten aanzien van de waardering van het Central American Timber Fund, het GFH Europees Vastrentend Fonds en het GFH Europees Aandelen Fonds. De boekwaarde van deze beleggingen bedraagt circa 11% van het eigen vermogen van T&P Allegretto Fund N.V. per 31 december 2017.

Wij zijn onafhankelijk van T&P Allegretto Fund N.V. zoals vereist in de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang, de Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), 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).

### MATERIALITEIT

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op EUR 59.100. 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.

## 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;
- de andere onderdelen zoals vermeld in de inhoudsopgave.

Vanwege het belang van de aangelegenheid beschreven in de paragraaf 'De basis voor onze oordeelonthouding' zijn wij niet in staat geweest om in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW te overwegen of de andere informatie al dan niet:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben opdracht gekregen de andere informatie te lezen en op basis van onze kennis en ons begrip, te verkrijgen vanuit de jaarrekeningcontrole of anderszins, te overwegen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

De directie is verantwoordelijk voor het opstellen van het directieverslag en de overige gegevens in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

## **VERKLARING BETREFFENDE OVERIGE DOOR WET- OF REGELGEVING GESTELDE VEREISTEN**

### ***BENOEMING***

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

### ***GEEN VERBODEN DIENSTEN***

Wij hebben geen verboden diensten als bedoeld in artikel 5, lid 1 van de Europese verordening betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang geleverd.

## **BESCHRIJVING VAN VERANTWOORDELIJKHEDEN MET BETREKKING TOT DE JAARREKENING**

### ***VERANTWOORDELIJKHEDEN VAN DE DIRECTIE 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 gereede twijfel zou kunnen bestaan of de vennootschap haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

### ***ONZE VERANTWOORDELIJKHEDEN VOOR DE CONTROLE VAN DE JAARREKENING***

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle, verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden.

Vanwege het belang van de aangelegenheid beschreven in de paragraaf 'De basis voor onze oordeelonthouding' zijn wij niet in staat geweest om voldoende en geschikte controle-informatie te verkrijgen om daarop ons oordeel te kunnen baseren.

Amsterdam, 17 mei 2018

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

J.C. van Oldenbeek MSc RA