



**T&P ALLEGRETTO FUND N.V.**

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal

**HALFJAARBERICHT 2018**

## PROFIEL

### Beleggingsbeleid

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

### Beleggingsdoelstelling

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

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

### Open-end karakter Allegretto Fund

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

### Fiscale beleggingsinstelling

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

### Beursnotering

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

### Publicatie koers

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

### Kwartaalbericht

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

[www.allegrettofund.nl](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 dividenuitkering 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.

**Overige**

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

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

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

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

## INHOUDSOPGAVE

---

Profiel	Pagina 2
Risicoprofiel	Pagina 5
Directieverslag	Pagina 7
Beleggingsportefeuille per 30 juni 2018	Pagina 10
Algemene gegevens	Pagina 11
Balans per 30 juni 2018	Pagina 12
Winst- en verliesrekening tot en met 30 juni 2018	Pagina 13
Kasstroomoverzicht tot en met 30 juni 2018	Pagina 14
Toelichting op het halfjaarbericht 2018	Pagina 15
Toelichting op de balans	Pagina 16
Toelichting op de winst- en verliesrekening	Pagina 19
Overige gegevens	Pagina 23

## 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.

### **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 in 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 veranderende regelgeving**

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

**Risicobeperking**

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

## DIRECTIEVERSLAG

Hierbij brengen wij verslag uit over de eerste helft van het boekjaar 2018, dat de periode omvat van 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018. Het aantal geplaatste aandelen is in de verslagperiode met 141.026 afgenomen tot 510.851. Het eigen vermogen van Allegretto Fund daalde van € 5,9 miljoen per 1 januari 2018 tot € 4,6 miljoen per 30 juni 2018. De intrinsieke waarde per aandeel daalde in de periode van 1 januari 2018 tot en met 30 juni 2018 van € 9,08 naar € 9,04, ofwel een daling van 0,4%. De beurskoers daalde in de verslagperiode van € 9,18 naar € 9,00 wat een daling van 1,96% betekent.

Op 28 juni 2018 werd de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden, waarin de jaarrekening over het boekjaar 2017 werd vastgesteld.

Allegretto Fund heeft geen personeel in dienst en is volledig gefinancierd met eigen vermogen. De beloning van directie 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 eerste halfjaar van 2018 stond vooral in het teken van een mogelijke handelsoorlog, de verkiezingswinst van populisten in Italië, de Fed en de ECB en door Brexit, dat langzaam zijn beslag zal gaan krijgen.

Het eerste kwartaal van 2018 hebben de wereldwijde beurzen een flinke stap terug gemaakt. De wereldwijde aandelenbeurzen moesten gemiddeld genomen 4% inleveren. Een rebound volgde in het tweede kwartaal en de wereldwijde aandelenkoersen sloten het 1e halfjaar met een gemiddelde winst van ruim 2%. Dit gold niet voor aandelen uit opkomende landen. Deze landen hebben veel last van een stijgende dollar en hogere rentestanden.

In de meeste werelddelen gaat het economisch erg goed. Economieën in de Verenigde Staten en Europa groeien sterk. De Amerikaanse economie draait op volle snelheid. De gepubliceerde bedrijfswinsten en de macrocijfers waren goed en dat hielp weer om de correctie van het eerste kwartaal goed te maken. Door de door Trump afgekondigde economische maatregelen wordt de toch al sterke economie nog extra aanzwengelt. Het belastingplan is een enorme steun in de rug en behoorlijk stimulerend. De vertrouwensindicatoren staan nog steeds hoog, de investeringen liggen op een hoog niveau en de werkloosheid is in de Verenigde Staten historisch laag. Ondanks de handelsoorlog, die wel degelijk impact zal hebben, komt de geschatte economische groei in de Verenigde Staten uit rond 3% dit jaar.

#### *Monetair beleid ECB en FED*

De ECB kondigde aan dat zij vanaf september het maandelijks opkopen van obligaties af gaat bouwen van 30 miljard euro naar 15 miljard euro. In 2019 zal dit naar nul gaan. Dit is nog wel onder voorbehoud dat de inflatie zal gaan stijgen. Duidelijk is dat dit een compromis is tussen de 'haviken' (bewindslieden die een hogere rente nastreven omdat de economie dit toelaat) en de 'duiven' (bewindslieden die vinden dat de inflatie eerst naar 2% moet gaan voordat de rente verhoogd wordt) binnen de ECB. De obligaties, welke de ECB in de portefeuille heeft, zullen vooralsnog worden herbelegd. De ECB-beleidsrente zal naar verwachting pas in de tweede helft van 2019 verhoogd worden.

De FED heeft afgelopen kwartaal twee keer de rente verhoogd. In maart steeg de rente met 0,25%. Ook in juni besloot de FED de basisrente met 0,25% te verhogen tot 2%. De ECB hield de rente op 0%.

#### *Handelsoorlog*

Aan het begin van het eerste kwartaal stonden grote discussies over handelsrestricties centraal. De eerste stappen werden door de Verenigde Staten gezet door restricties op staal en aluminium in te voeren. De Chinese overheid was in eerste instantie redelijk succesvol in het beperken van de sancties. De onvoorspelbaarheid van de Amerikaanse president in zijn geopolitieke beleid, en daarmee ook zijn beleid ten aanzien van handelssancties, is echter tijdens het tweede kwartaal voor meer volatiliteit op de aandelenbeurzen gaan zorgen.

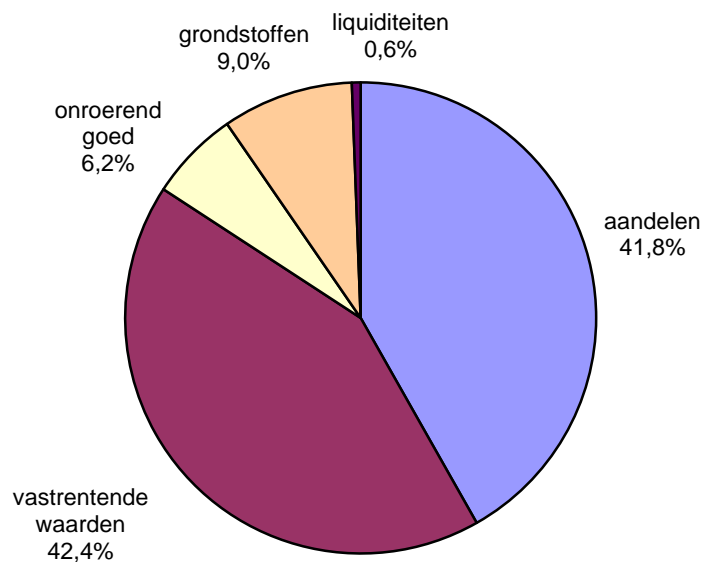
Het belangrijkste risico vanuit dat perspectief is dat van een wereldwijde handelsoorlog, waar de Amerikaanse president Trump steeds meer op lijkt aan te sturen. Ook als de feitelijke impact van de nu aangekondigde en doorgevoerde handelstarieven beperkt blijft, kan de indirecte schade door vertrouwensverlies groot zijn.

## Meerjarenoverzicht

	30 juni 2018	31 december 2017	31 december 2016
Totale intrinsieke waarde	4.621.562	5.918.123	8.898.779
Aantal uitstaande aandelen	510.851	651.877	987.607
Intrinsieke waarde per aandeel	9,04	9,08	9,01
Rendement <sup>1)</sup>	-0,4%	0,7%	-2,3%

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

### Verdeling per beleggingscategorie per 30-06-2018



## RISICIBEHEER

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.

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 risicorendementsverhouding 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 inhouse portfolio managementsysteem waarmee doorlopend inzicht in de risico's en rendementen van de portfolio wordt verkregen.

Momenteel beleggen we in de navolgende vijf beleggingscategorieën: vastrentende waarden, aandelen, alternatieve beleggingen, 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.

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 vijf 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.



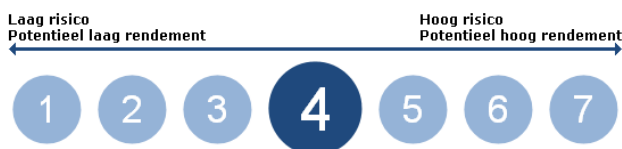
De fondsen met het beste resultaat en lage correlatie met de overige geselecteerde beleggingsfondsen kunnen worden opgenomen in de portefeuille van Allegretto Fund. Vervolgens wordt gemonitord of de portefeuillevreiding binnen bepaalde bandbreedtes blijft. Wanneer deze worden overschreden zal de portefeuille 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 nog steeds van kracht. De Directie heeft besloten om het GFH Europees Vastrentend Fonds conservatief te blijven waarderen. Meer informatie hierover is opgenomen in de jaarrekening onder toelichting 1 beleggingen. Het percentage van illiquide beleggingen bedraagt per balansdatum 14,2%.

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.

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

Voorzichtigheid lijkt nog steeds geboden, gezien de onzekerheden waarmee de wereldeconomie zich geconfronteerd ziet. Het beleid van de centrale banken wereldwijd lijkt de financiële markten nog steeds te ondersteunen.

Daardoor kunnen de aandelenkoersen voorsnog verder oplopen. In het eerste halfjaar van 2018 is het belang in alternatieve beleggingen verder afgebouwd ten gunste van aandelen. Ook is er in de portefeuille gekozen voor goedkope indextrackers in plaats van actieve beleggingsfondsen.

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.

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

Rotterdam, 30 augustus 2018

De directie  
T&P Fund Management B.V.

## BELEGGINGSPORTEFEUILLE T&P ALLEGRETTO FUND N.V. PER 30 JUNI 2018

<i>fonds</i>	<i>aantal /nominaal</i>	<i>valuta</i>	<i>koers</i>	<i>waarde in €</i>	<i>%</i>
<b>vastrentende waarden</b>					
GFH Europees Vastrentend Fonds	58.800	EUR	1,8335	107.810	2,3%
iShares € Corp Bond BBB-BB	85.300	EUR	5,05	430.765	9,3%
iShares Euro Corporate Bond Large Cap	3.800	EUR	134,30	510.340	11,1%
iShares J.P. Morgan \$ EM Bond EUR Hedged	2.200	EUR	92,14	202.704	4,4%
SPDR Barclays Euro High Yield Bond	3.500	EUR	56,97	199.381	4,3%
Vanguard EUR Eurozone Government Bond	12.900	EUR	25,04	322.990	7,0%
Xtrackers Eurozone Government Bond Yield Plus 1-3	1.300	EUR	140,77	183.005	4,0%
				<b>1.956.995</b>	<b>42,4%</b>
<b>aandelen</b>					
GFH Europees Aandelen Fonds	40.689,363	EUR	3,2673	132.943	2,9%
iShares Core S&P 500	3.150	EUR	227,55	716.773	15,5%
iShares Russell 2000	1.750	USD	163,68	245.156	5,3%
Vanguard FTSE Asia Pacific ex Japan	6.000	EUR	22,21	133.284	2,9%
Vanguard FTSE Developed Europe	11.700	EUR	30,01	351.105	7,6%
Vanguard FTSE Emerging Markets	4.500	EUR	48,88	219.960	4,8%
Vanguard FTSE Japan	4.900	EUR	26,50	129.850	2,8%
				<b>1.929.071</b>	<b>41,8%</b>
<b>alternatieve beleggingen</b>					
Accenta Capital Fund side pocket*	1.416,0906	EUR	0,25	351	0,0%
Central American Timber Fund	50.000	USD	9,75	417.400	9,0%
				<b>417.751</b>	<b>9,0%</b>
<b>onroerend goed</b>					
iShares Developed Markets Property	12.900	EUR	22,26	287.090	6,2%
				<b>287.090</b>	<b>6,2%</b>
<b>liquiditeiten</b>					
Saldo				26.209	0,6%
				<b>26.209</b>	<b>0,6%</b>
<b>TOTAAL</b>				<b>4.617.116</b>	<b>100,0%</b>

\*koers per ultimo december 2017

## ALGEMENE GEGEVENS

T&P Allegretto Fund N.V.	Parklaan 26 3016 BC ROTTERDAM Telefoon: 010 – 20 40 560 Website: <a href="http://www.allegrettofund.nl">www.allegrettofund.nl</a>
Directie	T&P Fund Management B.V. Parklaan 26 3016 BC ROTTERDAM
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 / Bankier Betaalkantoor / Depotbank	InsingerGilissen Bankiers N.V. Herengracht 537 1017 BV Amsterdam
Depotbank / Betaalkantoor	Binck Bank N.V. Barbara Strozziilaan 310 1083 HN AMSTERDAM
Beleggersgiro	Stichting T&P Beleggersgiro Parklaan 26 3016 BC ROTTERDAM

## BALANS PER 30 JUNI 2018

(bedragen in €)

		30 juni 2018	31 december 2017
<b>ACTIVA</b>			
<b>Beleggingen</b>	(1) Effecten	4.590.907	5.902.189
<b>Vorderingen</b>	(2) Dividend(belasting)	10.584	1.023
<b>Overige activa</b>	(3) Liquide middelen	26.209	47.225
	(4) Overlopende activa	0	0
		-----	-----
		26.209	47.225
		-----	-----
<b>Totaal activa</b>		<b>4.627.700</b>	<b>5.950.437</b>
<b>PASSIVA</b>			
<b>Eigen vermogen</b>	(5) Geplaatst kapitaal	510.851	651.877
	(6) Agioreserve	33.065.193	34.198.939
	(7) Overige reserves	-28.932.693	-29.020.492
	(8) Onverdeeld resultaat	-21.789	87.799
		-----	-----
		4.621.562	5.918.123
<b>Kortlopende schulden</b>	(9) Interest	0	0
	(10) Performance fee	0	0
	(11) Overlopende passiva	6.138	32.314
		-----	-----
		6.138	32.314
		-----	-----
<b>Totaal passiva</b>		<b>4.627.700</b>	<b>5.950.437</b>
<b>INTRINSIEKE WAARDE PER AANDEEL</b>		<b>9,04</b>	<b>9,08</b>

## WINST- EN VERLIESREKENING TOT EN MET 30 JUNI 2018

(bedragen in €)

		1 januari 2018 t/m 30 juni 2018	1 januari 2017 t/m 30 juni 2017
<b>BATEN</b>			
	(1) Dividenden / couponrente	32.671	484
	(2) Interest	-10	-237
	(3) Provisieopbrengsten	2.097	3.620
	(4) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	251.828	200.380
	(5) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-241.197	-25.282
	<b>Totaal opbrengsten</b>	<b>45.389</b>	<b>178.965</b>
<b>LASTEN</b>			
	(6) Vergoeding Directie	25.795	37.234
	(7) Vergoeding Administrateur	28.696	25.774
	(8) Vergoeding Bewaarder	11.349	11.261
	(9) Kosten uitvoering beleggingsbeleid	16.010	22.059
	(10) Vergoeding Raad van Commissarissen	0	5.400
	(11) Marketingkosten	4.959	9.148
	(12) Overige kosten	20.468	17.053
	(13) Compensatie kosten	-40.099	-28.344
	<b>Totaal kosten</b>	<b>67.178</b>	<b>99.585</b>
<b>RESULTAAT</b>	<b>Netto resultaat</b>	<b>-21.789</b>	<b>79.380</b>

## KASSTROOMOVERZICHT TOT EN MET 30 JUNI 2018

(bedragen in €)

	1 januari 2018 t/m 30 juni 2018	1 januari 2017 t/m 30 juni 2017
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	25.182	3.620
Aankopen van beleggingen	-4.266.939	-2.954.626
Verkopen van beleggingen	5.588.852	5.037.946
Betalingen in verband met het beheer van beleggingen	-25.485	-25.249
Betalingen beheerkosten en interestlasten	-38.542	-25.469
Overige betalingen	-54.797	-64.091
Door Beheerder aan Fonds betaalde compensatie kosten	25.485	24.833
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	1.253.756	1.996.964
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	46.473	95.258
Betaald bij inkoop eigen aandelen	-1.321.245	-2.126.031
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-1.274.772	-2.030.773
<b>Netto kasstroom (mutatie geldmiddelen)</b>	<b>-21.016</b>	<b>-33.809</b>
Geldmiddelen begin van verslagperiode	47.225	140.790
<b>Geldmiddelen eind van verslagperiode</b>	<b>26.209</b>	<b>106.981</b>

## TOELICHTING OP HET HALFJAARBERICHT 2018

### 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 halfjaarbericht 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 8.  
Het verloop van de portefeuille is als volgt:

Periode	1 januari 2018 t/m 30 juni 2018	1 januari 2017 t/m 31 december 2017
Beginstand	5.902.189	8.772.016
Beginstand aandelen	4.258.398	6.714.298
- Aankopen	2.196.289	2.387.369
- Verkopen	-3.890.413	-5.106.102
- Waardeveranderingen gerealiseerd	349.139	237.401
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	-279.501	25.432
Eindstand aandelen	2.633.912	4.258.398
Beginstand vastrentende waarden	1.643.791	2.057.718
- Aankopen	2.070.650	1.283.041
- Verkopen	-1.698.439	-1.684.395
- Waardeveranderingen gerealiseerd	-97.311	94.839
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	38.304	-107.412
Eindstand vastrentende waarden	1.956.995	1.643.791
Eindstand	<b>4.590.907</b>	<b>5.902.189</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. De liquide fondsen zijn in het eerste kwartaal van 2018 verkocht.

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 107.810.

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 417.400.

Het belang in GFH Europees Aandelen Fonds (EUR 132.943) 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 30 juni 2018 bedroeg € 5.575.000, verdeeld in 1 prioriteitsaandeel en 5.574.999 gewone aandelen van nominaal € 1,- elk, waarvan geplaatst en volgestort € 510.851.

Het verloop in aantallen is als volgt:

#### Gewoon aandeel

Periode	1 januari 2018 t/m 30 juni 2018	1 januari 2017 t/m 31 december 2017
Beginstand	651.877	987.606
Bij: geplaatst	5.204	40.557
Af: ingekocht	-146.230	-376.287
Eindstand	<b>510.851</b>	<b>651.876</b>

#### Prioriteitsaandeel

Periode	1 januari 2018 t/m 30 juni 2018	1 januari 2017 t/m 31 december 2017
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 2018 t/m 30 juni 2018	1 januari 2017 t/m 31 december 2017
Beginstand	34.198.939	36.931.664
Toename agio uit plaatsingen	41.269	326.321
Terugbetaald agio uit inkopen	-1.175.015	-3.059.046
Eindstand	<b>33.065.193</b>	<b>34.198.939</b>

### (7) Overige reserves

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

Periode	1 januari 2018 t/m 30 juni 2018	1 januari 2017 t/m 31 december 2017
Beginstand	-29.020.492	-28.802.081
Toevoeging aan overige reserves	87.799	-218.411
Eindstand	<b>-28.932.693</b>	<b>-29.020.492</b>

**(8) Onverdeeld resultaat**

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

Periode	1 januari 2018 t/m 30 juni 2018	1 januari 2017 t/m 31 december 2017
Beginstand	-87.799	-218.411
Toevoeging aan overige reserves	87.799	218.411
Resultaat lopend boekjaar	-21.789	87.799
Eindstand	<u>-21.789</u>	<u>87.799</u>

**Kortlopende schulden****(9) Interest**

Dit betreft de te betalen rente.

**(10) Performance fee**

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

**(11) Overlopende passiva**

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

**Verloop intrinsieke waarde in euro's**

	30 juni 2018	31 december 2017	31 december 2016
Totale intrinsieke waarde	4.621.562	5.918.123	8.898.779
Aantal uitstaande aandelen	510.851	651.877	987.607
Intrinsieke waarde per aandeel	9,04	9,08	9,01

**Transacties met gelieerde partijen**

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

Allegretto Fund belegt per balansdatum 9,0% 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	399.263	17.082	416.345
Koersverlies	-37.272	-114.393	-151.665
Valutawinst	5.541	0	5.541
Valutaverlies	-18.393	0	-18.393
	-----	-----	-----
Totaal	349.139	-97.311	251.828

#### Niet-gerealiseerde waardeveranderingen

	Aandelen	Vastrentende waarden	Totaal
Koerswinst	95.187	94.406	189.593
Koersverlies	-415.149	-56.102	-471.251
Valutaresultaten*	40.461	0	40.461
	-----	-----	-----
Totaal	-279.501	38.304	-241.197

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 2018 t/m 30 juni 2018	1 januari 2017 t/m 30 juni 2017
Management fee	25.795	37.234
Performance fee (gereserveerd)	0	0
	-----	-----
Totaal	<b>25.795</b>	<b>37.234</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 2018 is de basis voor de berekening van de performance fee vastgesteld op € 9,08 per aandeel Allegretto Fund. Per 30 juni 2018 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 vaste vergoeding voor de Administrateur bedraagt € 28.239 vermeerderd met 0,05% van de intrinsieke waarde op jaarbasis. De vast vergoeding voor de administratie van de Stichting T&P Beleggersgiro bedraagt € 19.768 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 € 21.773 vermeerderd met 0,02% van de intrinsieke waarde op jaarbasis, vermeerderd met de wettelijke BTW.

### (9) Kosten uitvoering beleggingsbeleid

Periode	1 januari 2018	1 januari 2017
	t/m	t/m
	30 juni 2018	30 juni 2017
Adviesvergoeding Vermogensbeheerder	13.444	19.567
Overige uitvoeringskosten	2.566	2.492
	-----	-----
Totaal	<b>16.010</b>	<b>22.059</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 vergoeding t/m 22 juni 2017 bedraagt voor de heer J.G.M. Tabbers € 2.700,- en voor de heer mr. R. van de Kamp € 2.700,-.

### (11) Marketingkosten

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

### (12) Overige kosten

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

### Resultaten (in €):

Periode	1 januari 2018	1 januari 2017	1 januari 2016	1 januari 2015	1 januari 2014
	t/m	t/m	t/m	t/m	t/m
	30 juni 2018	30 juni 2017	30 juni 2016	30 juni 2015	30 juni 2014
Opbrengsten	34.758	3.867	4.117	58.124	50.127
Waardeveranderingen	10.631	175.098	-110.413	679.437	520.233
Kosten	-67.178	-99.585	-120.039	-185.167	-173.794
	-----	-----	-----	-----	-----
Totaal	<b>-21.789</b>	<b>79.380</b>	<b>-226.335</b>	<b>552.394</b>	<b>396.566</b>

**Resultaten per aandeel (in €):**

Periode	1 januari 2018 t/m 30 juni 2018	1 januari 2017 t/m 30 juni 2017	1 januari 2016 t/m 30 juni 2016	1 januari 2015 t/m 30 juni 2015	1 januari 2014 t/m 30 juni 2014
Opbrengsten	0,05	0,01	0,01	0,05	0,03
Waarde- veranderingen	0,02	0,15	-0,11	0,63	0,31
Kosten	-0,11	-0,09	-0,12	-0,17	-0,10
Totaal per aandeel	<b>-0,04</b>	<b>0,07</b>	<b>-0,22</b>	<b>0,51</b>	<b>0,24</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	25.795
Performance Fee	50.000	0
Vergoeding Administrateur	56.500	28.696
Vergoeding Bewaarder	26.000	11.349
Kosten uitvoering beleggingsbeleid	55.500	16.010
Marketingkosten	50.000	4.959
Overige kosten	75.000	20.468
Compensatie kosten (huidig beleid)	-122.300	-40.099
	<b>300.000</b>	<b>67.178</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 1,25% (2017: 1,25%), exclusief de door de onderliggende fondsen niet separaat gerapporteerde (transactie)kosten. De Lopende Kosten Ratio (cq. Total Expense Ratio) van de onderliggende beleggingen bedraagt naar schatting 0,32% (2017: 0,59%) en is niet opgenomen in bovenstaande 1,25%, maar is verwerkt in de koersen van de beleggingen.

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

**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 157% (2017: 72%).

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

**Uitbesteding kerntaken**

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

**Opschorting uitgifte en inkoop**

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

**Risico's**

De beschreven risico's op pagina 5 en 6 onder 'Risicoprofiel' maken onderdeel uit van dit halfjaarbericht.

**Beloningsbeleid**

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

Rotterdam, 30 augustus 2018

De directie  
T&P Fund Management B.V.

## OVERIGE GEGEVENS

### **Prioriteit**

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

### **Bestuurdersbelangen**

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

### **Grote belegger**

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

### **Overige**

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