



ALLEGRETTO FUND
(beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal)

HALFJAARBERICHT 2010

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 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. Het streven van Allegretto Fund is om met een vol belegde portefeuille op middellange termijn, dat wil zeggen drie tot vijf jaar, een hoger gemiddeld jaarlijks rendement te behalen dan de MSCI World Index in euro's, met een lager risico.

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

Vergunning

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

Prospectus

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

Overige

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

Tielkemeijer & Partners Vermogensbeheer B.V. heeft een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten en is aangesloten bij het Dutch Securities Institute (DSI).

Loop geen onnodig risico. Lees de Financiële Bijsluiter. De Financiële Bijsluiter is verkrijgbaar via de website van het Fund.

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

INHOUDSOPGAVE

Profiel	Pagina 2
Risicoprofiel	Pagina 4
Directieverslag	Pagina 5
Beleggingsportefeuille per 30 juni 2010	Pagina 7
Balans per 30 juni 2010	Pagina 8
Winst- en verliesrekening tot en met 30 juni 2010	Pagina 9
Kasstroomoverzicht tot en met 30 juni 2010	Pagina 10
Toelichting op het halfjaarbericht 2010	Pagina 11
Toelichting op de balans	Pagina 12
Toelichting op de winst- en verliesrekening	Pagina 15
Overige gegevens	Pagina 18
Algemene gegevens	Pagina 19

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 is in principe vol belegd en herbelegt dus ook de met het schrijven van callopties verkregen gelden. Hierdoor kan worden bereikt dat de waarde van de effectenportefeuille van het Fund groter is dan het fondsvermogen. Dit 'leverage' effect verhoogt het risico van het Fund. Hier staat tegenover dat gedurende de looptijd van de geschreven opties de tijdswaarde van die opties terugloopt en wordt 'verdiend' door het Fund.

Valutarisico

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

Risico geschreven callopties

Het schrijven van callopties heeft tot gevolg dat zowel het opwaartse koerspotentieel, als deels het neerwaartse koersrisico van de aandelen in de portefeuille wordt beperkt. Als onderdeel van de beleggingsstrategie hanteert het Fund richtlijnen met betrekking tot het sluiten of 'doorrollen' van opties welke een verdere beperking van het risico opleveren.

Inflatierisico

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

Liquidatierisico

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

Tegenpartijrisico

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

Afwikkelingsrisico

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

Bewaarnemersrisico

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

Risico veranderde regelgeving

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

Risicobeperking

Het risico kan worden beperkt door gebruik te maken van additionele afgeleide instrumenten (zoals long posities in putopties).

DIRECTIEVERSLAG

Hierbij brengen wij verslag uit over de eerste helft van het boekjaar 2010, dat de periode omvat van 1 januari 2010 tot en met 30 juni 2010. Het aantal geplaatste aandelen is in de verslagperiode met 52.993 afgenomen tot 1.462.359. Het eigen vermogen van Allegretto Fund nam af van € 12,5 miljoen per 1 januari 2010 tot € 12,3 miljoen per 30 juni 2010. De beurskoers steeg in de verslagperiode van € 8,22 naar € 8,40 wat een stijging van 2,2% betekent. De intrinsieke waarde per aandeel steeg in de periode van 1 januari 2010 tot en met 30 juni 2010 van € 8,26 naar € 8,40, ofwel een stijging van 1,7%. T.o.v. de beleggingsdoelstelling (MSCI World Index in euro's) resulteert dit in een underperformance van 2,5%.

Op 27 april 2010 werd de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden, waarin op voordracht van stichting T&P Prioriteit de heer J.G.M. Tabbers als lid van de Raad van Commissarissen is benoemd. Tevens werd de jaarrekening over het boekjaar 2009 vastgesteld.

Administratieve organisatie en interne controle / Inrichting van de bedrijfsvoering / Principles of Fund Governance

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

ONTWIKKELING IN DE VERSLAGPERIODE

Het eerste halfjaar van 2010 gaf een wisselend beeld voor beleggers. De eerste maanden verliepen voortvarend, met een piek in de koersen halverwege april. Daarna kwam de klad erin en zakten met name de Europese beurzen tot beneden de ultimo stand van 2009. Buiten Europa viel het allemaal nogal mee, met name door de oplopende dollarkoers ten opzichte van de euro. Die laatste was voornamelijk verzwakt vanwege de begrotingsperikelen in Zuid-Europa, in het bijzonder Griekenland. Per saldo is de MSCI World Index met 4,2% opgelopen, teruggerekend naar euro's. De intrinsieke waarde van het aandeel Allegretto Fund is opgelopen met 1,7% in de verslagperiode. Vanuit Europees perspectief is dat een goede ontwikkeling, maar vanwege de sterke stijging van de MSCI World Index impliceert dat een underperformance van 2,5%. Het streven van Allegretto Fund is om met een vol belegde portefeuille op middellange termijn, dat wil zeggen drie tot vijf jaar, een hoger gemiddeld jaarlijks rendement te behalen dan de MSCI World Index in euro's, met een lager risico.

De volatiliteit (beweeglijkheid) van Allegretto Fund is lager dan die van de MSCI World Index. De 360-daagse volatiliteit van Allegretto Fund bedraagt 14,2 versus 17,4 van de MSCI World Index. Hoe hoger dit getal, des te nerveuzer de koers zich beweegt.

In de beleggingsportefeuille van Allegretto Fund is de handel in een beperkt deel van de opgenomen fondsen nog steeds opgeschort. Het gaat hier om de volgende fondsen:

Geheel gesloten per 30 juni 2010:
Faktor Credit Value Fund (waarde: € 155.269)
Middle Europe Real Estate (waarde: € 61.884)
Accenta Capital Fund side pocket (waarde: € 170.172)

Beperkt verhandelbaar per 30 juni 2010:
Momentum AllWeather Euro Fund (waarde: € 164.378)

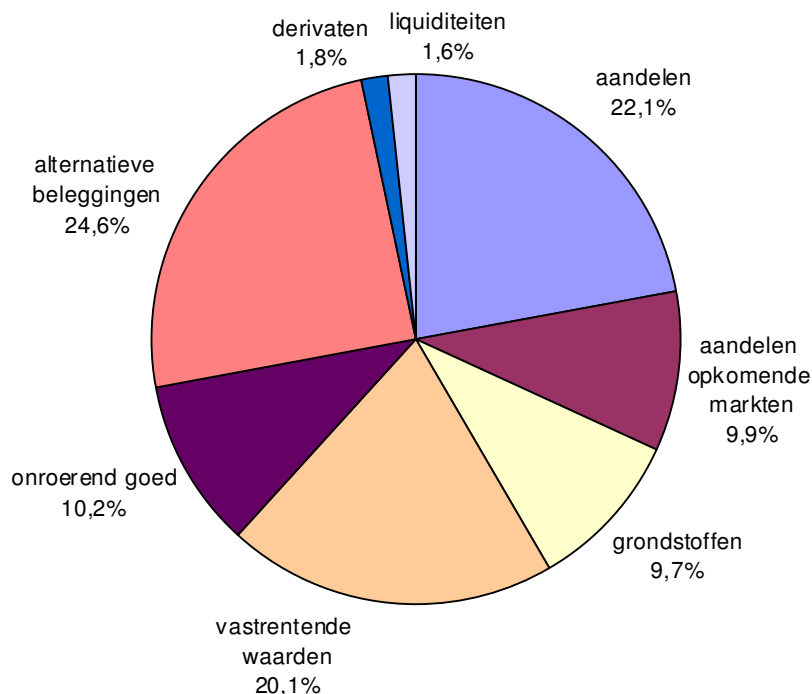
Beleggingsbeleid

In de verslagperiode hebben geen significante mutaties plaatsgevonden in de beleggingsportefeuille van het fonds. De portefeuille is goed gepositioneerd. Weinig transacties leiden tot een lage Turnover Ratio en is kostenbesparend. Door de spreiding over diverse beleggingscategorieën wordt beoogd het risico te verlagen. Tegelijkertijd wordt getracht het rendement te optimaliseren.

Aantal participaties afgenomen. Belegd vermogen nagenoeg ongewijzigd

Het aantal uitstaande participaties van Allegretto Fund is in de verslagperiode afgenomen, met 3,5%. Vanwege de koersstijging van de beleggingsportefeuille van het fonds is de totale fondsomvang slechts gedaald met 1,8% naar € 12,3 miljoen.

Verdeling per beleggingscategorie per 30-06-2010



RISICOBEBEER

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

VOORUITZICHTEN

Ten opzichte van de turbulente jaren 2008 en 2009 is er een relatieve rust over de financiële markten gedaald. De bedrijfscijfers zijn in het merendeel van de gevallen positiever uitgekomen dan analisten hadden voorspeld. Nu moet het vertrouwen nog terugkomen. Als consumenten positiever worden over de toekomst en producenten daarop anticiperen dan zal het tempo van de economische groei versnellen. Zolang dat niet leidt tot oververhitting, waarbij meestal inflatie en hoge renteniveaus samengaan, kan de beleggingsportefeuille van Allegretto Fund profiteren van deze ontwikkeling.

Capelle aan den IJssel, 23 augustus 2010

De directie
T&P Fund Management B.V.

BELEGGINGSPORTEFEUILLE T&P ALLEGRETTO FUND N.V. PER 30 JUNI 2010

<i>fonds</i>	<i>aantal /nominaal</i>	<i>valuta</i>	<i>koers</i>	<i>waarde in €</i>	<i>%</i>
aandelen					
Delta Deelnemingen Fonds	6.600	EUR	41,78	275.748	2,2%
iShares DJ Asia/Pacific Select Dividend	28.200	EUR	19,50	549.900	4,5%
iShares DJ Euro STOXX Select Dividend	32.100	EUR	17,10	548.910	4,4%
iShares DJ Euro STOXX SmallCap	12.900	EUR	21,15	272.835	2,2%
iShares MSCI World	59.700	EUR	18,26	1.090.122	8,8%
				2.737.515	22,1%
aandelen opkomende markten					
iShares FTSE/Xinhua China 25	1.800	EUR	92,55	166.590	1,3%
iShares MSCI Eastern Europe	11.000	EUR	21,01	231.110	1,9%
iShares MSCI Emerging Markets	14.600	EUR	29,37	428.802	3,5%
iShares MSCI Emerging Markets SamlCap	1.800	EUR	48,75	87.750	0,7%
iShares MSCI Latin America Fund	4.200	EUR	19,45	81.690	0,6%
Lyxor ETF MSCI India	18.300	EUR	12,64	231.221	1,9%
				1.227.163	9,9%
grondstoffen					
AXA EasyETF GSNE	1.200	EUR	159,91	191.892	1,5%
BlackRock World Mining Trust plc	42.000	GBP	5,49	280.460	2,3%
DWS Invest Global Agribusiness	1.200	EUR	110,43	132.516	1,1%
iShares Dow Jones-UBS Commodity Swap	10.800	EUR	27,26	294.408	2,4%
iShares S&P North American Natural Resources Index Fund	12.000	USD	30,86	300.389	2,4%
				1.199.665	9,7%
vastrentende waarden					
Faxtor Credit Value Fund	19.169	EUR	8,10	155.269	1,3%
iShares € Corporate Bond	7.000	EUR	121,55	850.850	6,9%
iShares € Inflation Linked Bond	2.600	EUR	180,73	469.898	3,8%
Pimco Emerging Markets Bond Fund	11.000	EUR	26,30	289.300	2,3%
Schroder Emerging Markets Debt Absolute Return	11.200	USD	26,23	238.300	1,9%
Schroder Global High Yield	9.200	EUR	26,31	242.052	2,0%
Threadneedle Target Return Fund	197.000	EUR	1,20	236.518	1,9%
				2.482.187	20,1%
onroerend goed					
Henderson Horizon - Pan European Property Equities Fund	14.500	EUR	16,73	242.585	2,0%
iShares FTSE/EPRA European Property Index Fund	15.900	EUR	21,99	349.641	2,8%
iShares FTSE EPRA/NAREIT Asia Property Yield Fund	19.000	EUR	16,34	310.460	2,5%
Middle Europe Real Estate	2.700	EUR	22,92	61.884	0,5%
Vanguard REIT ETF	7.900	USD	46,47	297.788	2,4%
				1.262.358	10,2%
alternatieve beleggingen					
Accenta Capital Fund	84,6875	EUR	118,08	10.000	0,1%
Accenta Capital Fund side pocket	1.416,0906	EUR	120,17	170.172	1,4%
Auriga International (Euro) Ltd	5.488,1100	EUR	0,00	0	0,0%
Carmignac Patrimoine	72	EUR	5.293,21	381.111	3,1%
Credit Suisse Tremont AllHedge Index	5.700	EUR	87,29	497.553	4,0%
Db Hedge Fund ETF	46.500	EUR	10,58	491.970	4,0%
European Capital Holdings	1.900	EUR	202,00	383.800	3,1%
Leveraged Capital Holdings	2.200	EUR	183,16	402.952	3,3%
Man AHL Diversified Markets EU	16.895	EUR	31,62	534.220	4,3%
Momentum AllWeather Euro Fund	1.254,3180	EUR	131,05	164.378	1,3%
Spirit AIM Fund	1.279,4810	EUR	0,00	0	0,0%
				3.036.156	24,6%
derivaten					
Calloptie AEX-index december 2013, uitoefenprijs 320,00	40	EUR	50,80	203.200	1,7%
Calloptie AEX-index december 2014, uitoefenprijs 320,00	5	EUR	56,90	28.450	0,2%
Calloptie AEX-index september 2010, uitoefenprijs 360,00	-45	EUR	1,55	-6.975	-0,1%
				224.675	1,8%
liquiditeiten					
Saldo				200.892	1,6%
				200.892	1,6%
TOTAAL				12.370.611	100,0%

BALANS PER 30 JUNI 2010

(bedragen in €)

		30 juni 2010	31 december 2009
ACTIVA			
Beleggingen	(1) Effecten	12.169.719	12.459.889
Vorderingen	(2) Dividend(belasting)	0	0
Overige activa	(3) Liquide middelen	200.892	188.417
	(4) Overlopende activa	3.179	309
		-----	-----
		204.071	188.726
		-----	-----
Totaal activa		12.373.790	12.648.615
PASSIVA			
Eigen vermogen	(5) Geplaatst kapitaal	1.462.359	1.515.352
	(6) Agioreserve	40.465.858	40.859.506
	(7) Overige reserves	-29.858.185	-31.922.971
	(8) Onverdeeld resultaat	219.017	2.064.786
		-----	-----
		12.289.049	12.516.673
		-----	-----
Kortlopende schulden	(9) Overlopende passiva	84.741	131.942
		-----	-----
		84.741	131.942
		-----	-----
Totaal passiva		12.373.790	12.648.615
INTRINSIEKE WAARDE PER AANDEEL		8,40	8,26

WINST- EN VERLIESREKENING TOT EN MET 30 JUNI 2010

(bedragen in €)

		1 januari 2010 t/m 30 juni 2010	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009
BATEN			
	(1) Dividenden	104.822	104.920
	(2) Interest	0	23.159
	(3) Provisieopbrengsten	5.174	7.770
	(4) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-86.537	-807.600
	(5) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	433.654	1.338.792
	Totaal opbrengsten	457.113	667.041
LASTEN			
	(6) Vergoeding Directie	132.800	99.674
	(7) Vergoeding Administrateur	26.558	33.154
	(8) Kosten uitvoering beleggingsbeleid	33.827	2.232
	(9) Vergoeding Raad van Commissarissen	5.400	5.400
	(10) Marketingkosten	15.669	19.836
	(11) Overige kosten	23.842	28.915
	Totaal kosten	238.096	189.211
RESULTAAT	Netto resultaat	219.017	477.830

KASSTROOMOVERZICHT TOT EN MET JUNI 2010

(bedragen in €)

	1 januari 2010 t/m 30 juni 2010	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	111.760	135.618
Aankopen van beleggingen	-1.228.994	-2.624.162
Verkopen van beleggingen	1.866.281	1.732.344
Betalingen in verband met het beheer van beleggingen	-113.353	-127.183
Betalingen beheerkosten en interestlasten	-34.453	-36.501
Overige betalingen	-142.125	-54.758
	-----	-----
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	459.116	-974.642
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	764.552	1.537.326
Betaald bij inkoop eigen aandelen	-1.211.193	-681.315
	-----	-----
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	-446.641	856.011
	-----	-----
Netto kasstroom (mutatie geldmiddelen)	12.475	-118.631
Geldmiddelen begin van verslagperiode	188.417	237.316
	-----	-----
Geldmiddelen eind van verslagperiode	200.892	118.685

TOELICHTING OP HET HALFJAARBERICHT 2010

Algemeen

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

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de directe methode.

Stemgedrag in aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin het Allegretto Fund belegt

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

GRONDSLAGEN VAN WAARDERING EN RESULTAATBEPALING

Algemeen

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

Vreemde valuta

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

Beleggingen

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

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

TOELICHTING OP DE BALANS

(1) Effecten

Een specificatie van de effectenportefeuille is opgenomen op pagina 7.
Het verloop van de portefeuille is als volgt:

Periode	1 januari 2010 t/m 30 juni 2010	1 januari 2009 t/m 31 december 2009
Beginstand	12.459.889	9.386.024
Beginstand aandelen	9.757.922	7.521.315
- Aankopen	613.608	2.090.566
- Verkopen	-1.489.076	-1.787.707
- Waardeveranderingen gerealiseerd	8.719	-874.869
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	571.684	2.808.617
Eindstand aandelen	9.462.857	9.757.922
Beginstand vastrentende waarden	2.425.167	1.678.039
- Aankopen	549.733	737.852
- Verkopen	-331.762	-143.910
- Waardeveranderingen gerealiseerd	-105.706	-8.243
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	-55.245	161.429
Eindstand vastrentende waarden	2.482.187	2.425.167
Beginstand opties	276.800	186.670
- Aankopen	65.653	993.454
- Verkopen	-45.443	-1.045.440
- Waardeveranderingen gerealiseerd	10.450	77.726
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	-82.785	64.390
Eindstand opties	224.675	276.800
Eindstand	12.169.719	12.459.889

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 geheel en gedeeltelijk gesloten beleggingen wordt de door de uitgevende instelling afgegeven koers indicatief voor de marktwaarde geacht.

(2) Dividend(belasting)

De vorderingen hebben een looptijd van korter dan 1 jaar.

Overige activa

(3) Liquide middelen

De liquide middelen staan ter vrije beschikking van Allegretto Fund.

(4) Overlopende activa

Dit betreft de per balansdatum nog te ontvangen bedragen.

Eigen vermogen

(5) Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal per 30 juni 2010 bedroeg € 5.575.000, verdeeld in 1 prioriteitsaandeel en 5.574.999 gewone aandelen van nominaal € 1,- elk, waarvan geplaatst en volgestort € 1.462.359. Het verloop in aantallen is als volgt:

Periode	1 januari 2010 t/m 30 juni 2010	1 januari 2009 t/m 31 december 2009
Beginstand	1.515.352	1.390.118
Bij: geplaatst	89.674	330.650
Af: ingekocht	-142.667	-205.416
Eindstand	1.462.359	1.515.352

(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 2010 t/m 30 juni 2010	1 januari 2009 t/m 31 december 2009
Beginstand	40.859.506	40.066.268
Toename agio uit plaatsingen	674.878	2.047.010
Terugbetaald agio uit inkopen	-1.068.526	-1.253.772
Eindstand	40.465.858	40.859.506

(7) Overige reserves

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

Periode	1 januari 2010 t/m 30 juni 2010	1 januari 2009 t/m 31 december 2009
Beginstand	-31.922.971	-26.146.969
Toevoeging aan overige reserves	2.064.786	-5.776.002
Eindstand	-29.858.185	-31.922.971

(8) Onverdeeld resultaat

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

Periode	1 januari 2010 t/m 30 juni 2010	1 januari 2009 t/m 31 december 2009
Beginstand	2.064.786	-5.776.002
Toevoeging aan overige reserves	-2.064.786	5.776.002
Resultaat lopend boekjaar	219.017	2.064.786
Eindstand	219.017	2.064.786

Kortlopende schulden

(9) Overlopende passiva

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

Verloop intrinsieke waarde

	30 juni 2010	31 december 2009	31 december 2008
Totale intrinsieke waarde	12.289.049	12.516.673	9.533.415
Aantal uitstaande aandelen	1.462.359	1.515.352	1.390.118
Intrinsieke waarde per aandeel	8,40	8,26	6,86

TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

(1) Dividenden

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

(2) Interest

Onder Interest worden de renteopbrengsten verantwoord.

(3) Provisieopbrengsten

Periode	1 januari 2010 t/m 30 juni 2010	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009
Ontvangen ter dekking van kosten bij inkoop en uitgifte van aandelen	5.174	11.100
Plaatsingsprovisie	0	-3.330
Totaal	5.174	7.770

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 0,3% en verkoopkosten 0,3% van de intrinsieke waarde per aandeel).

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

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.

(6) Vergoeding Directie

Periode	1 januari 2010 t/m 30 juni 2010	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009
Management fee	112.168	99.674
Performance fee (gereserveerd)	20.632	0
Totaal	132.800	99.674

Onder Management fee is verantwoord de vergoeding voor de directie, welke is vastgesteld op € 78.540,- per jaar, vermeerderd met 0,1% per maand over de intrinsieke waarde van Allegretto Fund per ultimo van iedere maand.

De directie ontvangt een performance fee van 10% over de behaalde performance gedurende het boekjaar, betaalbaar per ultimo van elk jaar. De performance is gelijk aan de toename van de intrinsieke waarde (verhoogd met het gedurende het jaar vastgestelde dividend) per aandeel Allegretto Fund vermenigvuldigd met het gemiddeld aantal uitstaande aandelen in dat jaar. Indien de performance per aandeel aan het einde van het boekjaar nul of negatief is, zal geen performance fee worden betaald. Indien in een boekjaar de performance per aandeel negatief is, zal in het daaropvolgende boekjaar alleen dan een performance fee worden betaald wanneer de negatieve performance van het voorgaande boekjaar is ingelopen. Voor het boekjaar 2010 is de basis voor de berekening van de performance fee vastgesteld op € 8,26 per aandeel Allegretto Fund. Per 30 juni 2010 is door Allegretto Fund € 20.632 voor performance fee gereserveerd.

(7) Vergoeding Administrateur

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

(8) Kosten uitvoering beleggingsbeleid

Periode	1 januari 2010 t/m 30 juni 2010	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009
Adviesvergoeding Vermogensbeheerder	30.816	0
Overige uitvoeringskosten	3.011	2.232
Totaal	33.827	2.232

De adviesvergoeding voor de Vermogensbeheerder, welke m.i.v. 1 augustus 2009 is overeengekomen in plaats van retourprovisie, 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.

(9) Vergoeding Raad van Commissarissen

De vergoeding over 2010 bedraagt voor de heer mr. R. van de Kamp € 2.700,-, voor de heer J.G.M. Tabbers € 900,- en voor de heer L.A.M. Henkes € 1.800,-.

(10) 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.

(11) Overige kosten

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

Resultaten

Periode	1 januari 2010 t/m 30 juni 2010	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009	1 januari 2008 t/m 30 juni 2008	1 januari 2007 t/m 30 juni 2007	1 januari 2006 t/m 30 juni 2006
Opbrengsten	109.996	135.849	121.964	106.119	195.194
Waarde- veranderingen	347.117	531.192	-1.586.808	493.213	-268.659
Kosten	-238.096	-189.211	-206.008	-209.737	-202.927
Totaal	219.017	477.830	-1.670.852	389.595	-276.392

Resultaten per aandeel

Periode	1 januari 2010 t/m 30 juni 2010	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009	1 januari 2008 t/m 30 juni 2008	1 januari 2007 t/m 30 juni 2007	1 januari 2006 t/m 30 juni 2006
Opbrengsten	0,07	0,09	0,10	0,13	0,23
Waarde- veranderingen	0,24	0,35	-1,32	0,59	-0,32
Kosten	-0,16	-0,13	-0,17	-0,25	-0,24
Totaal per aandeel	0,15	0,31	-1,39	0,47	-0,33

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

	Prospectus*	Werkelijk
Vergoeding Directie	333.500	132.800
Vergoeding Administrateur	77.500	26.558
Kosten uitvoering beleggingsbeleid	78.200	33.827
Vergoeding Raad van Commissarissen	10.800	5.400
Marketingkosten	75.000	15.669
Overige kosten	75.000	23.842
	650.000	238.096

* Het totaal van de kosten bedraagt naar verwachting maximaal € 650.000 op jaarbasis, bij een gemiddelde intrinsieke waarde van het Fund van € 15 miljoen (kostenstijgingen en bijzondere omstandigheden buiten beschouwing gelaten, aanname performance 5%).

Total Expense Ratio

De Total Expense Ratio (kostenratio) heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. De Total Expense Ratio van Allegretto Fund bedraagt voor de verslagperiode 1,9% (2009: 1,9%). De Total Expense Ratio exclusief performance fee bedraagt 1,7% (2009: 1,9%). De Total Expense Ratio van de onderliggende beleggingen bedraagt naar schatting 0,6% (2009: 0,7%) en is niet opgenomen in bovenstaande 1,9%, maar is verwerkt in de koersen van de beleggingen.

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

Portfolio Turnover Rate

De Portfolio Turnover Rate geeft de omloopsnelheid van de beleggingen ten opzichte van het gemiddeld toevertrouwde vermogen weer en is een maatstaf voor de gemaakte transactiekosten als gevolg van het gevoerde portefeuillebeleid en de daaruit voortkomende beleggingstransacties. De Portfolio Turnover Rate van Allegretto Fund bedraagt voor de verslagperiode 9% (2009: 22%).

De Portfolio Turnover Rate 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.

Retourprovisie

Tielkemeijer & Partners Vermogensbeheer B.V. ontvangt geen retourprovisie van Theodoor Gilissen Bankiers N.V. over door het Fund betaalde transactieprovisie. Met Theodoor Gilissen Bankiers N.V. zijn zgn. netto transactietarieven overeengekomen.

Uitbesteding kerntaken

Het vermogensbeheer van Allegretto Fund is uitbesteed aan Tielkemeijer & Partners Vermogensbeheer B.V. 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 ANT Custody B.V. resp. ANT Financial Services B.V.

Opschorting uitgifte en inkoop

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

Risico's

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

Personeel

Allegretto Fund heeft geen personeel in dienst.

Capelle aan den IJssel, 23 augustus 2010

De directie
T&P Fund Management B.V.

OVERIGE GEGEVENS

Prioriteit

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

Bestuurdersbelangen

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

Raad van Commissarissen

De raad van Commissarissen bestaat uit de heren Mr. R. van de Kamp (voorzitter) en J.G.M. Tabbers.

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.

ALGEMENE GEGEVENS

T&P Allegretto Fund N.V.	Rivium Westlaan 17 2909 LD CAPELLE AAN DEN IJSSEL Telefoon: 010 – 20 40 560 Telefax: 010 – 20 25 933 Website: www.allegrettofund.nl
Directie	T&P Fund Management B.V. Rivium Westlaan 17 2909 LD CAPELLE AAN DEN IJSSEL
Raad van Commissarissen	Mr. R. van de Kamp J.G.M. Tabbers De leden van de Raad van Commissarissen kiezen domicilie ten kantore van de belegginginstelling
Vermogensbeheerder	Tielkemeijer & Partners Vermogensbeheer B.V. Rivium Westlaan 17 2909 LD CAPELLE AAN DEN IJSSEL
Administrateur	ANT Custody B.V. Claude Debussylaan 24 1082 MD AMSTERDAM
Accountant	Ernst & Young Accountants LLP Antonio Vivaldistraat 150 1083 HP AMSTERDAM
Fiscaal adviseur	Ernst & Young Belastingadviseurs LLP Antonio Vivaldistraat 150 1083 HP AMSTERDAM
Juridisch adviseur	De Brauw Blackstone Westbroek N.V. Claude Debussylaan 80 1082 MD AMSTERDAM
Fund Agent/Depotbank/ Bankier/Betaalkantoor	Theodoor Gilissen Bankiers N.V. Keizersgracht 617 1017 DS AMSTERDAM
Beleggersgiro	Stichting T&P Beleggersgiro Rivium Westlaan 17 2909 LD CAPELLE AAN DEN IJSSEL