



ALLEGRETTO FUND
(beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal)

HALFJAARBERICHT 2009

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 gemiddeld jaarlijks rendement te behalen van minimaal 3% boven één-maands Euribor.

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 in de Officiële Prijscourant van Euronext Amsterdam N.V.

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 2009	Pagina 7
Balans per 30 juni 2009	Pagina 8
Winst- en verliesrekening tot en met 30 juni 2009	Pagina 9
Kasstroomoverzicht tot en met 30 juni 2009	Pagina 10
Toelichting op het halfjaarbericht 2009	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 2009, dat de periode omvat van 1 januari 2009 tot en met 30 juni 2009. Het aantal geplaatste aandelen is in de verslagperiode met 116.577 toegenomen tot 1.506.695. Het eigen vermogen van Allegretto Fund steeg van € 9,6 miljoen per 1 januari 2009 tot € 10,9 miljoen per 30 juni 2009. De beurskoers steeg in de verslagperiode van € 6,89 naar € 7,23 wat een stijging van 4,9% betekent. De intrinsieke waarde per aandeel steeg in de periode van 1 januari 2009 tot en met 30 juni 2009 van € 6,86 naar € 7,21, ofwel een stijging van 5,1%. T.o.v. de beleggingsdoelstelling (3% boven één-maands Euribor) resulteert dit in een outperformance van 3,2%.

Op 23 april 2009 werd de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden, waarin de jaarrekening over het boekjaar 2008 werd vastgesteld.

Administratieve organisatie en interne controle / Inrichting van de bedrijfsvoering

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.

ONTWIKKELING IN DE VERSLAGPERIODE

Per saldo zijn de meeste financiële markten positief geëindigd in het afgelopen halfjaar. Daar leek het aanvankelijk niet op: in het eerste kwartaal namen de beurzen een verdere duikvlucht, waarbij de AEX-index begin maart zelfs beneden de 200 punten sloot.

In het tweede kwartaal sloeg de stemming om naar positief. De eerste groene scheuten van herstel werden waargenomen en dat gaf beleggers moed. Met name opkomende markten deden hun naam eer aan, de indexen van de zogenoemde BRIC-landen, bestaande uit Brazilië, Rusland, India en China lieten stijgingspercentages zien van zo'n 30 tot 40%. In één kwartaal, welteverstaan! Daarmee kwam het totale rendement van de BRIC-landen in het afgelopen halfjaar uit tussen de 30% (China) en 70% (Brazilië).

Allegretto Fund heeft een belang van zo'n 10% in opkomende markten. Ondanks dit relatief kleine belang heeft de waardeontwikkeling in deze regio's substantieel bijgedragen aan de rendementsontwikkeling van Allegretto Fund in de verslagperiode. Daarnaast hebben nagenoeg alle beleggingscategorieën bijgedragen aan het positieve resultaat, alleen de hedge funds MAN AHL en Superfund bleven achter. Vorig jaar was het resultaat van deze fondsen spectaculair: in beide gevallen +30%, maar in de eerste helft van dit jaar draaien deze hedge funds negatief. Dit komt vooral omdat er veel zogenoemde trendwisselingen hebben plaatsgevonden. Met andere woorden: omdat de financiële markten wispelturig zijn en balanceerden tussen hoop en vrees was er geen duidelijke trend waarneembaar, opwaarts dan wel neerwaarts. MAN AHL en Superfund zijn trendvolgers en presteren optimaal als een trend zich langdurig inzet. Deze hedge funds kunnen dus ook profiteren van een daling van de koersen en zijn daarmee een welkome aanvulling in het brede palet waarop Allegretto Fund belegt.

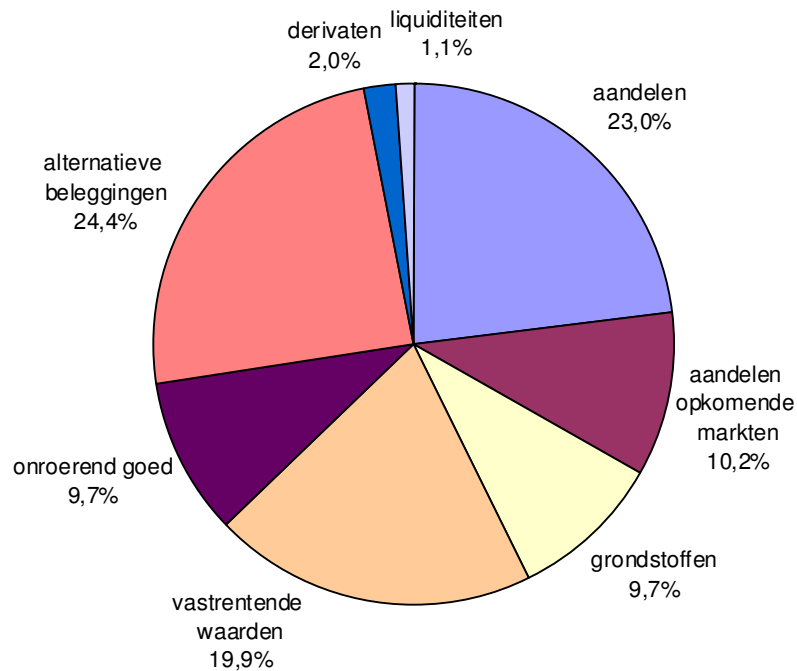
Een aantal alternatieve beleggingen is in problemen geraakt door het opdrogen van de markten waarin zij beleggen. Het verbod op short selling, het illiquide geraken van de small cap aandelenmarkten en delen van de obligatiemarkt zorgden voor liquiditeitsproblemen. Uittredende beleggers werden geconfronteerd met het stilleggen van de inkoop van eigen aandelen van sommige hedge funds. In de beleggingsportefeuille van Allegretto Fund is de handel van een beperkt deel van de opgenomen fondsen opgeschort. Het gaat hier om de volgende fondsen:

Geheel gesloten per 30 juni 2009: Middle Europe Real Estate (waarde: € 54.729), Factor Credit Value Fund (waarde: € 125.749) en Attica Long/Short Selector Fund (waarde: € 415.784). Gedeeltelijk gesloten per 30 juni 2009 Momentum AllWeather Euro Fund (waarde: € 150.631). Dat deze fondsen geheel of gedeeltelijk gesloten zijn betekent niet dat de waarde daarvan verloren is gegaan. Er wordt naar gestreefd deze belangen af te stoten zodra dit mogelijk is. Het belang in deze illiquide fondsen in de portefeuille van Allegretto Fund bedroeg bij het afsluiten van het afgelopen halfjaar circa 6,8%. Daarmee is de liquiditeit van Allegretto Fund (het vermogen om ingeval van uittredingen de inkoopprijs te voldoen) niet in gevaar. Bovendien is de vraag naar participaties Allegretto Fund hoger dan het aanbod. Als deze tendens zich doorzet, wat de verwachting is, zal het relatieve belang in deze illiquide fondsen steeds kleiner worden.

Beleggingsbeleid

De beleggingsportefeuille van Allegretto Fund was goed gepositioneerd voor de marktomstandigheden in het afgelopen halfjaar. Er zijn geen noemenswaardige wijzigingen geweest in het beleggingsbeleid: de buy-and-hold-strategie, in combinatie met de gekozen beleggingen, heeft goed gewerkt. Kenmerkend voor het beleggingsbeleid is: weinig mutaties, om onnodige transactiekosten te voorkomen, en een duidelijke keuze tussen actief beheerde fondsen en zogenoemde trackers. Trackers volgen een bepaalde index en hebben zeer lage interne kosten. Verder is de internationale spreiding en de spreiding over beleggingscategorieën gehandhaafd. Het bekende gezegde: 'leg niet alle eieren in één mandje' wordt bij Allegretto Fund aangevuld met de strofe: 'en zet niet alle mandjes in één schuur'.

Verdeling per beleggingscategorie per 30-06-2009



RISICOBEBEER

Voor meer informatie over risico's als bepaald 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

Wij geloven niet in de voorspelbaarheid van beursontwikkelingen. Zeker niet na de extreme gebeurtenissen in het afgelopen jaar. Oude kengetallen moeten opnieuw worden geijkt, deze zullen worden vervangen door nieuw waarden, die worden bepaald door de markt. Waarop die evenwichtsniveaus tot stand zullen komen is niet bekend. Het is vooral de onzekerheid die beleggers nog langs de zijlijn houdt. Naarmate de tijd vordert zullen steeds meer zekerheden in de markt vloeien en daarmee beleggers houvast geven. Dat, tezamen met de roep om transparantie, zal naar verwachting aspirant-beleggers aanleiding geven om alsnog in te stappen. Vervolgens gaat de Wet van Vraag en Aanbod werken: meer vraag, zelfde aanbod? Hogere prijzen! Kengetallen kunnen wijzigen, maar deze Wet heeft alle stormen doorstaan. Die geldt altijd!

Capelle aan den IJssel, 27 augustus 2009

De directie
T&P Fund Management B.V.

BELEGGINGSPORTEFEUILLE T&P ALLEGRETTO FUND N.V. PER 30 JUNI 2009

<i>fonds</i>	<i>aantal /nominaal</i>	<i>valuta</i>	<i>koers</i>	<i>waarde in €</i>	<i>%</i>
aandelen					
Delta Deelnemingen Fonds	7.000	EUR	33,51	234.570	2,1%
iShares DJ Asia/Pacific Select Dividend	35.500	EUR	14,94	530.370	4,9%
iShares DJ Euro STOXX Select Dividend	34.200	EUR	14,39	491.967	4,5%
iShares DJ Euro STOXX SmallCap	13.700	EUR	17,34	237.558	2,2%
iShares MSCI World	68.900	EUR	14,72	1.014.208	9,3%
				2.508.673	23,0%
aandelen opkomende markten					
iShares FTSE/Xinhua China 25	2.200	EUR	77,47	170.434	1,6%
iShares MSCI Eastern Europe	11.600	EUR	14,71	170.636	1,6%
iShares MSCI Emerging Markets	20.600	EUR	21,14	435.484	4,0%
Julius Baer Northern Africa Fund	2.100	EUR	78,86	165.606	1,5%
Lyxor ETF MSCI India	20.000	EUR	8,47	169.400	1,5%
				1.111.560	10,2%
grondstoffen					
AXA EasyETF GSNE	1.200	EUR	135,49	162.588	1,5%
BlackRock World Mining Trust plc	62.000	GBP	3,84	279.717	2,6%
DWS Invest Global Agribusiness	1.400	EUR	86,86	121.604	1,1%
iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust	11.200	USD	30,05	239.954	2,2%
iShares S&P North American Natural Resources Index Fund	13.000	USD	27,71	256.831	2,3%
				1.060.694	9,7%
vastrentende waarden					
Faxtor Credit Value Fund	19.169	EUR	6,56	125.749	1,2%
iShares € Corporate Bond	7.300	EUR	117,34	856.582	7,8%
iShares € Inflation Linked Bond	1.900	EUR	171,92	326.648	3,0%
Petercam L - Bonds Universalis	2.900	EUR	101,92	295.568	2,7%
Pimco Emerging Markets Bond Fund	11.000	EUR	22,39	246.290	2,3%
Schroder Emerging Markets Debt Absolute Return	9.000	USD	24,06	154.385	1,4%
Schroder Global High Yield	7.500	EUR	22,21	166.575	1,5%
				2.171.797	19,9%
onroerend goed					
Henderson Horizon - Pan European Property Equities Fund	14.500	EUR	13,64	197.780	1,8%
iShares FTSE/EPRA European Property Index Fund	17.700	EUR	16,80	297.360	2,7%
iShares FTSE EPRA/NAREIT Asia Property Yield Fund	21.750	EUR	12,82	278.835	2,6%
Middle Europe Real Estate	2.700	EUR	20,27	54.729	0,5%
Vanguard REIT ETF	10.450	USD	31,01	231.038	2,1%
				1.059.742	9,7%
alternatieve beleggingen					
Attica Long/Short Selector Fund	3.444,7762	EUR	120,70	415.784	3,8%
Auriga International (Euro) Ltd	5.488,1100	EUR	0,00	0	0,0%
Credit Suisse Tremont AllHedge Index	3.800	EUR	75,29	286.102	2,6%
Db Hedge Fund ETF	27.000	EUR	10,50	283.500	2,6%
European Capital Holdings	1.900	EUR	185,00	351.500	3,2%
Leveraged Capital Holdings	2.200	EUR	166,30	365.860	3,3%
Man AHL Diversified Markets EU	16.044	EUR	31,45	504.584	4,6%
Momentum AllWeather Euro Fund	1.254,3180	EUR	120,09	150.631	1,4%
Quadriga Superfund Futures A / EUR	340	EUR	938,05	318.937	2,9%
Spirit AIM Fund	1.279,4810	EUR	0,00	0	0,0%
				2.676.898	24,4%
derivaten					
Calloptie AEX-index december 2011, uitoefenprijs 200,00	15	EUR	71,60	107.400	1,0%
Calloptie AEX-index december 2011, uitoefenprijs 240,00	33	EUR	48,40	159.720	1,5%
Calloptie AEX-index december 2009, uitoefenprijs 260,00	-12	EUR	16,45	-19.740	-0,2%
Calloptie AEX-index december 2009, uitoefenprijs 280,00	-31	EUR	8,35	-25.885	-0,3%
Calloptie AEX-index december 2009, uitoefenprijs 300,00	-5	EUR	3,65	-1.825	0,0%
				219.670	2,0%
liquiditeiten					
Saldo				118.685	1,1%
				118.685	1,1%
TOTAAL				10.927.719	100,0%

BALANS PER 30 JUNI 2009

(bedragen in €)

		30 juni 2009	31 december 2008
ACTIVA			
<i>Beleggingen</i>	(1) Effecten	10.809.034	9.386.024
<i>Vorderingen</i>	(2) Dividend(belasting)	21.637	32.706
<i>Overige activa</i>	(3) Liquide middelen	118.685	237.316
	(4) Overlopende activa	2.383	3.573
		-----	-----
		121.068	240.889
		-----	-----
Totaal activa		10.951.739	9.659.619
PASSIVA			
<i>Eigen vermogen</i>	(5) Geplaatst kapitaal	1.506.695	1.390.118
	(6) Agioreserve	40.797.932	40.066.268
	(7) Overige reserves	-31.922.971	-26.146.969
	(8) Onverdeeld resultaat	477.830	-5.776.002
		-----	-----
		10.859.486	9.533.415
<i>Kortlopende schulden</i>	(9) Interest	0	0
	(10) Performance fee	0	0
	(11) Overlopende passiva	92.253	126.204
		-----	-----
		92.253	126.204
		-----	-----
Totaal passiva		10.951.739	9.659.619
INTRINSIEKE WAARDE PER AANDEEL		7,21	6,86

WINST- EN VERLIESREKENING TOT EN MET 30 JUNI 2009

(bedragen in €)

		1 januari 2009 t/m 30 juni 2009	1 januari 2008 t/m 30 juni 2008
BATEN			
	(1) Dividenden	104.920	96.271
	(2) Interest	23.159	7.598
	(3) Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-807.600	-206.647
	(4) Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1.338.792	-1.380.161
	Totaal opbrengsten uit beleggingen	659.271	-1.482.939
	(5) Provisieopbrengsten	7.770	13.820
	(6) Exploitatieresultaat Beleggersgiro	880	4.275
	Totaal overige opbrengsten	8.650	18.095
	Totaal opbrengsten	667.921	-1.464.844
LASTEN			
	(7) Kosten van beheer van de beleggingen	94.438	105.063
	(8) Performance fee	0	0
	(9) Beheerkosten en interestlasten	46.902	46.920
	(10) Marketingkosten	19.836	30.000
	(11) Overige kosten	28.915	24.025
	Totaal kosten	190.091	206.008
RESULTAAT	Netto resultaat	477.830	-1.670.852

KASSTROOMOVERZICHT TOT EN MET 30 JUNI 2009

(bedragen in €)

	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009	1 januari 2008 t/m 30 juni 2008
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Ontvangsten uit hoofde van beleggingen	135.618	82.783
Aankopen van beleggingen	-2.624.162	-2.644.990
Verkopen van beleggingen	1.732.344	936.384
Betalingen in verband met het beheer van beleggingen	-127.183	-138.744
Betalingen beheerkosten en interestlasten	-36.501	-41.684
Overige betalingen	-54.758	-56.814
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-974.642	-1.863.065
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	1.537.326	3.021.642
Betaald bij inkoop eigen aandelen	-681.315	-973.851
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	856.011	2.047.791
Netto kasstroom (mutatie geldmiddelen)	-118.631	184.726
Geldmiddelen begin van verslagperiode	237.316	127.650
Geldmiddelen eind van verslagperiode	118.685	312.376

TOELICHTING OP HET HALFJAARBERICHT 2009

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 jaarverslag opgenomen posten gewaardeerd tegen de nominale waarde onder aftrek van eventuele voorzieningen wegens oninbaarheid.

Vreemde valuta

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

Beleggingen

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

Grondslagen voor de resultaatbepaling

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

TOELICHTING OP DE BALANS

(1) Effecten

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

Periode	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009	1 januari 2008 t/m 31 december 2008
Beginstand	9.386.024	11.807.509
Beginstand aandelen	7.521.315	9.748.950
- Aankopen	1.843.267	3.642.860
- Verkopen	-1.474.015	-1.070.683
- Waardeveranderingen gerealiseerd	-752.753	-435.215
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	1.279.753	-4.364.597
Eindstand aandelen	8.417.567	7.521.315
Beginstand vastrentende waarden	1.678.039	1.740.059
- Aankopen	587.508	977.426
- Verkopen	-85.258	-542.097
- Waardeveranderingen gerealiseerd	-8.735	-44.889
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	243	-452.460
Eindstand vastrentende waarden	2.171.797	1.678.039
Beginstand opties	186.670	318.500
- Aankopen	193.387	928.682
- Verkopen	-173.071	-710.301
- Waardeveranderingen gerealiseerd	-46.112	-409.461
- Waardeveranderingen niet-gerealiseerd	58.796	59.250
Eindstand opties	219.670	186.670
Eindstand	10.809.034	9.386.024

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 exploitatieresultaat T&P Beleggersgiro.

Eigen vermogen

(5) Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal per 30 juni 2009 bedroeg € 5.575.000, verdeeld in 1 prioriteitsaandeel en 5.574.999 gewone aandelen van nominaal € 1,- elk, waarvan geplaatst en volgestort € 1.506.695. Het verloop in aantallen is als volgt:

Periode	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009	1 januari 2008 t/m 31 december 2008
Beginstand	1.390.118	1.013.536
Bij: geplaatst	219.852	541.580
Af: ingekocht	-103.275	-164.998
Eindstand	1.506.695	1.390.118

(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 2009 t/m 30 juni 2009	1 januari 2008 t/m 31 december 2008
Beginstand	40.066.268	36.984.971
Per saldo toename/terugbetaald agio uit plaatsingen en inkopen	731.664	3.081.297
Eindstand	40.797.932	40.066.268

(7) Overige reserves

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

Periode	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009	1 januari 2008 t/m 31 december 2008
Beginstand	-26.146.969	-26.109.174
Toevoeging aan overige reserves	-5.776.002	-37.795
Eindstand	-31.922.971	-26.146.969

(8) Onverdeeld resultaat

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

Periode	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009	1 januari 2008 t/m 31 december 2008
Beginstand	-5.776.002	-37.795
Toevoeging aan overige reserves	5.776.002	37.795
Resultaat lopend boekjaar	477.830	-5.776.002
Eindstand	477.830	-5.776.002

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 2009	31 december 2008	31 december 2007
Totale intrinsieke waarde	10.859.486	9.533.415	11.851.538
Aantal uitstaande aandelen	1.506.695	1.390.118	1.013.536
Intrinsieke waarde per aandeel	7,21	6,86	11,69

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.

(3/4) 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.

(5) Provisieopbrengsten (in €):

Periode	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009	1 januari 2008 t/m 30 juni 2008
Ontvangen ter dekking van kosten bij inkoop en uitgifte van aandelen	11.100	19.743
Plaatsingsprovisie	-3.330	-5.923
Totaal	7.770	13.820

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 0,5% en verkoopkosten 0,5% van de intrinsieke waarde per aandeel).

(6) Exploitatieresultaat Beleggersgiro

Hieronder worden de opbrengsten verantwoord die gedurende de verslagperiode door Stichting T&P Beleggersgiro zijn gerealiseerd bij de aan- en verkoop van aandelen Allegretto Fund.

(7) Kosten van beheer van de beleggingen (in €):

Periode	1 januari 2009 t/m 30 juni 2009	1 januari 2008 t/m 30 juni 2008
Management fee	60.404	71.029
Overige kosten van beheer	34.034	34.034
Totaal	94.438	105.063

Onder Management fee is verantwoord de vergoeding aan de directie, welke is vastgesteld op 0,1% per maand over de intrinsieke waarde van Allegretto Fund per ultimo van iedere maand. Naast deze vergoeding ontvangt de directie een vaste vergoeding, welke is verantwoord onder beheerkosten en interestlasten.

Overige kosten van beheer betreft de administratiekosten van Kas Bank N.V. De kosten van de administratie van Allegretto Fund bedragen 0,0104% van het fondsvermogen per ultimo van iedere kalendermaand met een minimum van € 34.034 en een maximum van € 90.000 per kalenderjaar. De kosten van de administratie van Stichting T&P Beleggersgiro bedragen € 34.034 per kalenderjaar.

(8) Performance fee

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 2009 is de basis voor de berekening van de performance fee vastgesteld op € 11,69 per aandeel Allegretto Fund. Per 30 juni 2009 is door Allegretto Fund geen performance fee verschuldigd.

(9) Beheerkosten en interestlasten (in €):

Periode	1 januari 2009	1 januari 2008
	t/m	t/m
	30 juni 2009	30 juni 2008
Vaste vergoeding directie (T&P Fund Management BV)	39.270	39.270
Vergoeding Raad van Commissarissen *)	5.400	5.400
Kosten depotbank	2.232	2.250
Interestlasten	0	0
Totaal	46.902	46.920

*) De vergoeding over 2009 bedraagt voor zowel de heer L.A.M. Henkes als voor de heer mr. R. van de Kamp € 2.700,- per persoon.

(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 (in €):

Periode	1 januari 2009	1 januari 2008	1 januari 2007	1 januari 2006	1 januari 2005
	t/m	t/m	t/m	t/m	t/m
	30 juni 2009	30 juni 2008	30 juni 2007	30 juni 2006	30 juni 2005
Opbrengsten	136.729	121.964	106.119	195.194	467.559
Waarde- veranderingen	531.192	-1.586.808	493.213	-268.659	1.280.425
Kosten	-190.091	-206.008	-209.737	-202.927	-386.290
Totaal	477.830	-1.670.852	389.595	-276.392	1.361.694

Resultaten per aandeel (in €):

Periode	1 januari 2009	1 januari 2008	1 januari 2007	1 januari 2006	1 januari 2005
	t/m	t/m	t/m	t/m	t/m
	30 juni 2009	30 juni 2008	30 juni 2007	30 juni 2006	30 juni 2005
Opbrengsten	0,09	0,10	0,13	0,23	0,26
Waarde- veranderingen	0,35	-1,32	0,59	-0,32	0,71
Kosten	-0,13	-0,17	-0,25	-0,24	-0,21
Totaal per aandeel	0,31	-1,39	0,47	-0,33	0,76

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

	Prospectus* (jaar)	Prospectus (halfjaar)	Werkelijk (halfjaar)
Kosten van beheer van de beleggingen	250.000	125.000	94.438
Performance fee	75.000	37.500	0
Beheerkosten	100.000	50.000	46.902
Marketingkosten	75.000	37.500	19.836
Overige kosten	75.000	37.500	28.915
	-----	-----	-----
	575.000	287.500	190.091

* Het totaal van de kosten bedraagt naar verwachting maximaal € 575.000 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% (2008: 1,8%). De Total Expense Ratio exclusief performance fee bedraagt 1,9% (2008: 1,8%). De Total Expense Ratio van de onderliggende beleggingen bedragen naar schatting 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 22% (2008: -4%).

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

Retourprovisie

Tielkemeijer & Partners Vermogensbeheer B.V. ontvangt van de depotbank een vergoeding van maximaal 75% van de door Allegretto Fund betaalde transactieprovisies. In de verslagperiode heeft Tielkemeijer & Partners Vermogensbeheer B.V. van Theodoor Gilissen Bankiers N.V. een retourprovisie ontvangen ten bedrage van € 26.389. Het betreft 65,2% van de totaal door Allegretto Fund in de verslagperiode betaalde provisie op de effectentransacties. Door Tielkemeijer & Partners Vermogensbeheer B.V. is in de verslagperiode aan derden (intermediairs) vergoedingen in het kader van het aanbrengen van beleggers uitgekeerd ten bedrage van € 13.541.

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 Kas Bank N.V.

Opschorting uitgifte en inkoop

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

Risico's

De beschreven risico's op pagina 4 onder 'Risicoprofiel' maken onderdeel uit van de jaarrekening.

Personeel

Allegretto Fund heeft geen personeel in dienst.

Capelle aan den IJssel, 27 augustus 2009

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 L.A.M. Henkes 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 L.A.M. Henkes (voorzitter) en mr. R. van de Kamp.

Grote belegger

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

Overige

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

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	1. L.A.M. Henkes 2. Mr. R. van de Kamp 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	KAS BANK N.V. Spuistraat 172 1012 VT 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. Burgerweeshuispad 301 1076 HR 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