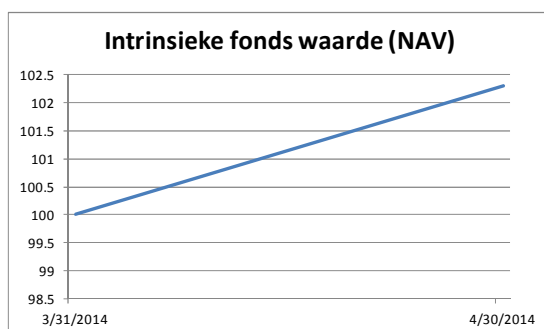


Ondanks nerveuze marktomstandigheden was april wederom een positieve maand voor het onderliggende fonds, AHL Evolution, doordat met name posities in interest rate swaps en bedrijfsobligaties sterk bijdroegen aan het resultaat. Europese energiecontracten en kolenhandel droegen afgelopen maand negatief bij aan het resultaat. Het rendement voor het Windmill Trend Evolution Fund kwam daarmee uit op 2,3% in deze eerste maand sinds lancering op 1 april.

Het lijkt erop dat het economisch herstel in Europa zich, hoewel traag, doorzet. Het consumentenvertrouwen nam toe en ook de inkoopmanagersindex versterkte ondanks de onrust in de Oekraïne. Het commentaar van Mario Draghi dat de rente voorlopig laag blijft, ondersteunde de vraag naar Europese obligaties en swap koersen in deze regio. Opvallend deze maand was dat de 5-jaars rente van Spaanse staatsleningen lager noteerde dan die van de Verenigde Staten, dit maakt duidelijk dat er flinke winsten werden behaald in de noordelijke als ook de zuidelijke Europese obligatiemarkten. De beste rendementen werden behaald in Zweedse, Zwitserse maar ook de Tsjechische en Hongaarse swapmarkten.

De shortposities in Europese energie- en kolenmarkten leden verlies gedurende de 2<sup>e</sup> en 3<sup>e</sup> week van de maand doordat de lange-termijn dalende trend werd onderbroken. Deze markten droegen dit jaar sterk bij aan de spreiding van de portefeuille door sterke trends in het eerste kwartaal toen juist rentemarkten richtingloos waren. Echter, afgelopen maand moest het onderliggende fonds een deel van de eerdere winsten op deze markten inleveren en de modellen hebben de posities dienovereenkomstig aangepast.

## Rendements data



Net als in maart vertoonden de aandelenmarkten ook in april een hoge mate van volatiliteit met uiteenlopende resultaten. Er barstte een soort mini-technologiezeepbel waardoor veel recent nog zeer gewilde aandelen in technologie, software en biotechnologie kelderden. Evolution handelt in breed gespreide mandjes van aandelen die niet heel gevoelig zijn voor individuele aandelenschommelingen. Evolution was wel goed gepositioneerd met shortposities in de Amerikaanse softwaresector en longposities in nutsbedrijven.

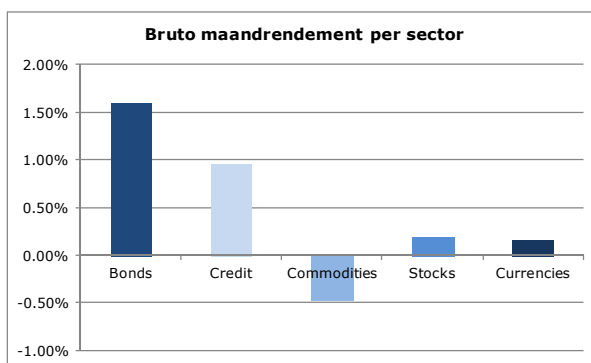
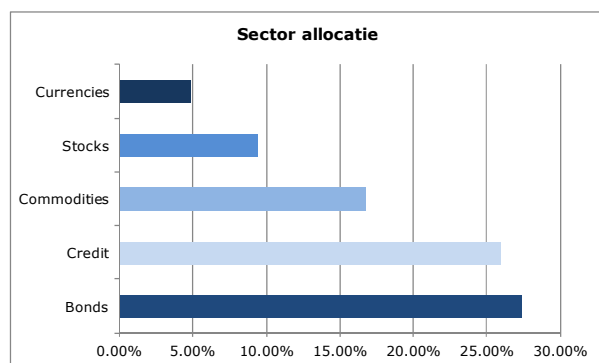


De vraag naar credit kwam terug in april en de handel in CDS (credit default swaps) rendeerde over het algemeen beter dan de aandelenmarkt. Zowel de investment grade spreads (verschil tussen obligatierente met een kredietrating en staatsleningen) als de high yield spreads namen flink af en de short CDS positie nam daardoor in waarde toe. Door een hernieuwde vraag naar emerging market valuta was het rendement op deze sector ook prima, vooral long posities in Korea, Brazilië en Turkije droegen positief bij.

Het wereldwijde sentiment lijkt gunstig te zijn voor emerging markets en de posities zijn hier dan ook enigszins op aangepast. Vanzelfsprekend houden wij hierbij in het achterhoofd dat het sentiment weer snel kan omslaan door bijvoorbeeld een escalatie van het conflict in de Oekraïne. Van belang hierin is dat wij enige comfort kunnen voelen bij het feit dat de strategieën van Evolution flexibel zijn en het programma zich aanpast als een dergelijke omslag zich voordoet.

	Windmill TEF	Wereld aandelen <sup>1*</sup>
Laatste maand	2,3%	0,7%
Dit jaar tot heden	NB	NB
Laatste 12 mnd	NB	NB
Totaal rendement	2,3%	0,7%
Rendement pj	NB	NB
Volatiliteit pj	NB	NB
Sharpe ratio	NB	NB
Terugval	NB	NB
Correlatie		NB

<sup>1\*</sup> MSCI World Net Total Return Index hedged to EUR.



## Windmill Trend Evolution Fund

### Maandrendementen

	Jan	Feb	Maa	Apr	Mei	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Ytd
2014	-1.74%	2.94%	0.30%	2.31%									2.31%
2013	1.32%	-0.55%	1.49%	9.57%	-5.65%	-1.82%	1.66%	-1.91%	0.05%	5.91%	2.77%	0.98%	14.33%
2012	2.34%	0.39%	0.90%	1.24%	3.36%	-1.82%	3.70%	-0.46%	2.94%	1.41%	2.26%	1.58%	19.94%
2011	-1.48%	0.13%	-0.04%	2.17%	-0.29%	-4.12%	2.34%	11.18%	2.68%	-4.71%	-0.97%	2.34%	8.89%
2010	-0.38%	0.47%	5.15%	0.81%	-2.67%	2.00%	2.60%	5.40%	0.98%	3.53%	-4.03%	1.75%	16.79%
2009	-0.46%	0.90%	-1.31%	-2.33%	0.73%	-0.55%	4.72%	-0.12%	2.17%	-4.37%	2.26%	0.64%	2.26%
2008	4.13%	4.64%	0.30%	-0.55%	2.17%	4.64%	-5.22%	-0.04%	-6.16%	-0.29%	8.97%	6.08%	19.60%
2007	0.73%	-3.01%	-1.82%	5.15%	4.72%	-1.14%	3.96%	-5.14%	2.85%	3.02%	-1.06%	-0.55%	7.70%
2006	3.02%	2.85%	0.39%	4.72%	-3.52%	-1.06%	-0.89%	3.62%	1.58%	3.53%	1.92%	2.00%	20.28%
2005									1.75%	-4.03%	3.11%	0.39%	1.15%

\* Pro forma track record na aftrek van management fee en huidige maximale allocatie van 85%

\* 2014 Ytd rendement sinds start datum Windmill Trend Evolution Fund (1april)

## Kerngegevens

<b>Beheer vergoeding</b>	0,43% (onderliggend fonds 2%)	<b>Opzegtermijn</b>	10 werkdagen
<b>Prestatie vergoeding</b>	0% (onderliggend fonds 20%)	<b>Valuta</b>	EURO
<b>Minimum Investing</b>	EUR 10.000,-	<b>ISIN code</b>	NL0010730727
<b>Start datum fonds</b>	1april 2014	<b>Administrateur</b>	TMF FundServices BV
<b>Fondsbeheerder</b>	Privium Fund Management BV	<b>Depositary</b>	TMF Bewaar BV
<b>Fondsadviseur</b>	Man Investments Nederland BV	<b>Accountant</b>	EY
<b>Website</b>	<a href="http://www.windmillfunds.com">www.windmillfunds.com</a>		

## Disclaimer

De informatie in deze publicatie is ontleend aan door ons betrouwbaar geachte bronnen. Privium Fund Management kan niet instaan voor de juistheid en de volledigheid van de genoemde feiten, meningen, verwachtingen en de uitkomsten ervan. Hoewel deze publicatie met de grootste zorgvuldigheid is samengesteld, zijn wij niet aansprakelijk voor schade van welke aard ook die het gevolg is van onjuiste dan wel onvolledige gegevens. Deze publicatie kan zonder voorafgaande waarschuwing worden gewijzigd. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie in de toekomst. Indien de getoonde performance uit het verleden luidt in een andere valuta dan de valuta van het land waar u woont, moet u er rekening mee houden dat als gevolg van schommelingen in de wisselkoers de getoonde performance hoger of lager kan zijn als deze wordt omgerekend naar uw lokale valuta. Performancecijfers zijn gebaseerd op maandultimo transactiekoersen en worden berekend op basis van totaalrendement.

[www.priviumfund.com](http://www.priviumfund.com)