

De paar laatste dagen van april zorgden op de meeste Europese markten voor het einde van een kalme periode met lage volatiliteit, met name in vastrentende markten. Het marktsentiment keerde zich tegen de gedachte dat 10-jaars obligaties rond de nul renderen door zorgen over een mogelijke Griekse wanbetaling op hun uitstaande schulden. Het fonds verloor op rentes en op aandelenposities in de VS en Europa welke gedeeltelijk gecompenseerd werden door winsten in Aziatische aandelen en long volatiliteitsopties, waardoor het maandrendement uitkwam op -2,51%

Nadat een veiling voor Duitse 5-jaars overheidsobligaties ('Bunds') mislukt was en ook door een uitspraak van de bekende belegger Bill Gross die Bunds betitelde als 'de short of a lifetime', schoten rentes in Duitsland en Frankrijk scherp omhoog in de laatste twee dagen van april. Het fonds had hier indirect last van door ontvangstopposities in Europese swaps van Polen en Zweden alsook langlopende overheidsobligaties van België en Spanje, welke allemaal daalden. Rentes in Azië werden minder geraakt en vergelijkbare posities in 5-jaars Thaise en Chinese swaps waren winstgevend voor het fonds. Het fonds heeft als strategie dat het trends volgt op markten, ofwel momentum. Een empirische observatie van momentum is dat dit verschijnsel zich voordoet in vrijwel alle financiële markten en hele sterke en voortdurende trends een signaal zijn voor zowel marktrichting maar ook veelal voor aankomende volatiliteit. Hoewel het fonds geen trendvolgende posities heeft in de grote Europese obligatiemarkten die het meest geraakt werden door de stijging van de rente, had het fonds wel long posities in volatiliteit door middel van opties op Duitse obligaties. Deze posities

konden daardoor het verlies elders deels compenseren.

De aandelenallocatie met behoorlijke shortposities in aandelen van de Europese energiesector waren over het algemeen verlieslatend doordat de olieprijs steeg ten opzichte van het lage niveau eerder dit jaar. Verliezen werden genoteerd in zowel Europa als de VS omdat deze sector zwaarder woog dan winsten die werden behaald op long posities in de farmaceutische- en software sectoren. Ook hier zagen we weer dat de spreiding van het fonds in Aziatische markten compensatie bood door winsten op aandelenposities in Japan, Korea en China.

Credit markten waren meer volatiel gedurende de maand doordat spreads van Europese bedrijfsobligaties wijder werden terwijl spreads in Amerikaanse bedrijfsobligaties verkrapten. Over het algemeen waren de posities in de VS dan ook positief terwijl de Europese credit posities negatief bijdroegen aan het resultaat.

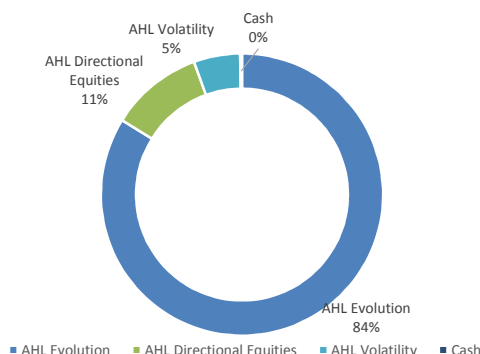
In andere markten was er ook een divergentie van posities en resultaat. Long posities in Roebel profiteerden van een zwakke dollar gedurende de maand hoewel posities in Braziliaanse Real verlieslatend waren. Van groter belang was de voortgaande zwakke koersvorming in Europese gasmarkten in het VK en Nederland, hetgeen bijdroeg aan het resultaat alsook aan de spreiding van het fonds door de shortposities in deze markten.



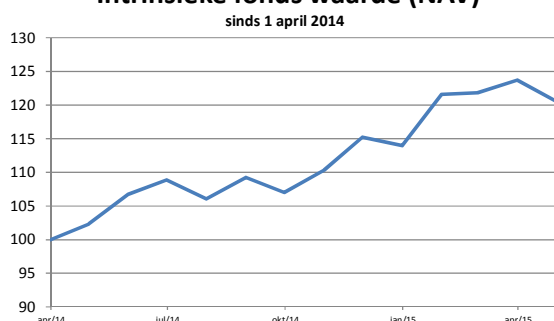
	Windmill TEF	Wereld aandelen ^{1*}
Laatste maand	-2,51%	1,01%
Dit jaar tot heden	5,82%	5,66%
Laatste 12 maanden	17,90%	13,66%
Totaal rendement	20,62%	13,92%
Rendement per jaar	18,91%	13,46%
Volatiliteit per jaar	10,57%	7,21%
Sharpe ratio	1,74	
Terugval	-2,60%	-1,53%
Correlatie		0,234

^{1*} MSCI World Net Total Return Index hedged to EUR (MXWOEUR Index)

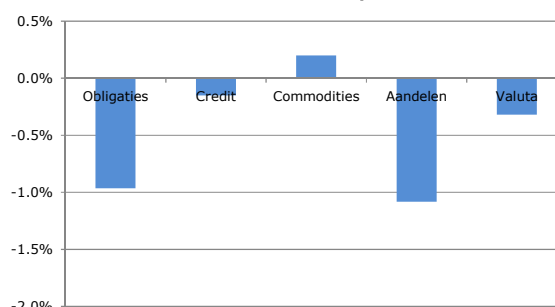
Windmill TEF portfolio composition



Intrinsieke fonds waarde (NAV)



Bruto maandrendement per sector

Windmill Trend Evolution Fund
Maandrendementen

	jan	feb	maa	apr	mei	jun	jul	aug	sep	okt	nov	dec	Ytd
2015	6.68%	0.20%	1.55%	-2.51%									5.83%
2014	-1.72%	2.98%	0.33%	2.31%	4.35%	1.98%	-2.60%	3.03%	-2.04%	3.09%	4.44%	-1.08%	13.99% †
2013	1.32%	-0.56%	1.49%	9.58%	-5.68%	-1.82%	1.71%	-1.91%	0.07%	5.93%	2.76%	0.99%	13.87%
2012	2.34%	0.36%	0.90%	1.26%	3.38%	-1.80%	3.67%	-0.43%	2.92%	1.38%	2.27%	1.66%	19.30%
2011	-1.50%	0.12%	-0.05%	2.21%	-0.31%	-4.15%	2.31%	11.21%	2.72%	-4.75%	-0.98%	2.34%	8.60%
2010	-0.39%	0.47%	5.12%	0.78%	-2.64%	2.02%	2.63%	5.37%	0.98%	3.49%	-4.02%	1.77%	16.25%
2009	-0.49%	0.89%	-1.34%	-2.33%	0.74%	-0.55%	4.76%	-0.09%	2.13%	-4.40%	2.26%	0.63%	1.92%
2008	4.14%	4.61%	0.31%	-0.55%	2.19%	4.67%	-5.20%	-0.05%	-6.17%	-0.30%	8.96%	6.09%	19.10%
2007	0.76%	-3.03%	-1.84%	5.17%	4.75%	-1.16%	3.96%	-5.14%	2.85%	3.01%	-1.04%	-0.57%	7.37%
2006	2.99%	2.89%	0.40%	4.76%	-3.50%	-1.02%	-0.92%	3.64%	1.60%	3.56%	1.94%	2.00%	19.59%
2005									1.72%	-4.06%	3.10%	0.43%	1.06%

* Periode tot mrt 2014 betreft het trackrecord AHL Evolution Programme na aftrek van management fee en maximale allocatie van 85%.

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

Kerngegevens

Beheer vergoeding	0,43% (onderliggende fondsen 2%)	Opzegtermijn	10 werkdagen
Prestatie vergoeding	0% (onderliggend fonds 20%)	Valuta	EURO
Minimum investering	EUR 10.000,-	ISIN code	NL0010730727
Start datum fonds	1 april 2014	Administrateur	TMF FundAdministrators B.V.
Fondsbeheerder	Privium Fund Management B.V.	Depositary	Darwin Depositary Services B.V.
Fondsadviseur	HJCO Capital Partners B.V.	Accountant	EY
Fondsvermogen	EUR 26.223.843	Website	www.windmillfunds.com

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