

December 2014 leek veel meer op de recente volatiele maand oktober dan op één van de rustiger maanden van het jaar. Doordat olieprijsen bleven dalen, steeg de druk op export gedreven landen en -bedrijven en dit beïnvloedde zowel opkomende valuta als ook ontwikkelde credit markten. De marktvolatiliteit steeg aanzienlijk voor de midmaandse FOMC-vergadering in de USA, maar daalde gelijk hierna fors. Door de zaagtandbewegingen van aandelen- en credit markten ging het fonds ook op en neer deze maand, met winsten op dalende prijzen van kolen en elektriciteit en verliezen op de piek in credit spreads en aandelenvolatiliteit. Uiteindelijk betekende dit dat de maand werd afgesloten met een verlies van 1,1%, maar het eerste kalenderjaar vanaf april 2014 werd afgesloten met een winst van 14,0%.

Hoewel het AHL Evolution Programme niet rechtstreeks belegt in aardoliefutures, is het duidelijk dat dalende olieprijsen haar impact hebben gehad op de markten waarop het wel actief is. Begin november verraste de Noorse centrale bank met een rentedaling tot een recordniveau van 1,25% om de economie te ondersteunen die vanwege haar olie-afhankelijkheid lijdt. Ontvangerposities in 2- en 10-jaars swaps profiteerden beiden van deze daling, terwijl short valutaposities in Maleisië en Mexico ook winst behaalden omdat andere olieproducerende landen verliezen leden.

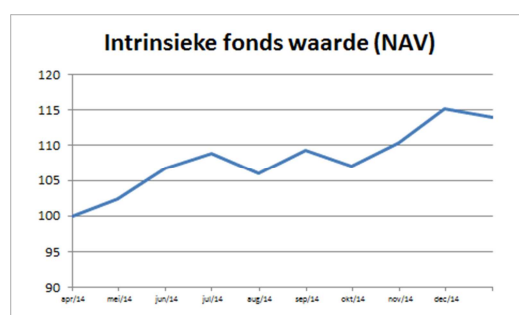
In november leidde kouder weer in Europa tot stijgende elektriciteitsprijzen in scherp contrast met de dalende wereldwijde oliemarkten, hetgeen

een verlies veroorzaakte voor het fonds. In december zagen wij de vrees voor kouder weer terugtrekken, hetgeen resulteerde in winsten op elektriciteit, maar ook op kolen- en gasposities.



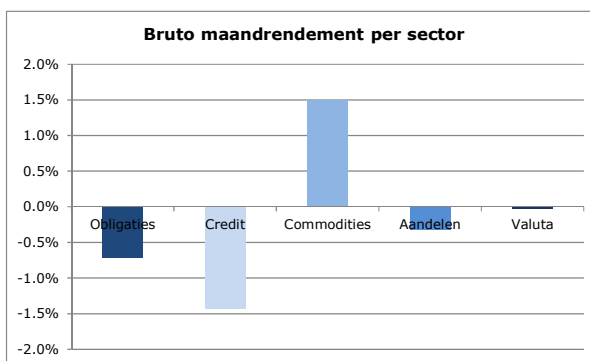
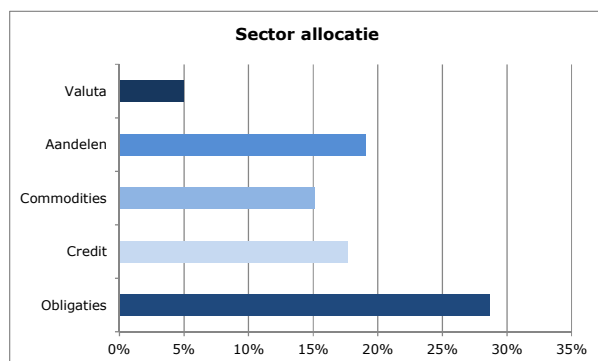
Opnieuw kwamen de sterkste winsten in de aandelenhandel van het fonds uit shortposities in Europese en Amerikaanse energiebedrijven, welke bleven onderpresteren. De bredere marktomslag raakte de longposities van het fonds in sectoren als telecom en voedsel, maar over het algemeen maakten de positieve maandbijdragen vanuit de aandelenhandel in Amerika en Azië de verliezen in Europa goed.

De credit markten zagen de grootste tegengestelde volatiliteit vanuit de dalende olieprijsen. De spreads in obligaties uit Opkomende Landen (Emerging Markets/'EM') en High Yield obligatie indices in de VS verwijdden vooral scherp doordat de kans op defaults van bedrijven en landen volgens de markt toenam. De beweging in spreads was genoeg om modellen actief buitenspel te zetten, waardoor het fonds niet goed was gepositioneerd tegen het einde van de maand om te profiteren van de ommekeer in de spreads. Alleen de meer negatieve long beschermingspositie in de EM index behaalde een positieve bijdrage over de periode.



| | Windmill TEF | Wereld aandelen ^{1*} |
|--------------------|--------------|-------------------------------|
| Laatste maand | -1,08% | -0,81% |
| Dit jaar tot heden | NB | NB |
| Laatste 12 mnd | NB | NB |
| Totaal rendement | 13,99% | 8,51% |
| Rendement pj | NB | NB |
| Volatiliteit pj | NB | NB |
| Sharpe ratio | NB | NB |
| Terugval | NB | NB |
| Correlatie | | NB |

^{1*} 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 | -1.72% | 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% |

* 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

| | | | |
|----------------------|-------------------------------|----------------|--|
| Beheer vergoeding | 0,43% (onderliggend fonds 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 | € 20.035.332 | 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