



8 juli 2014

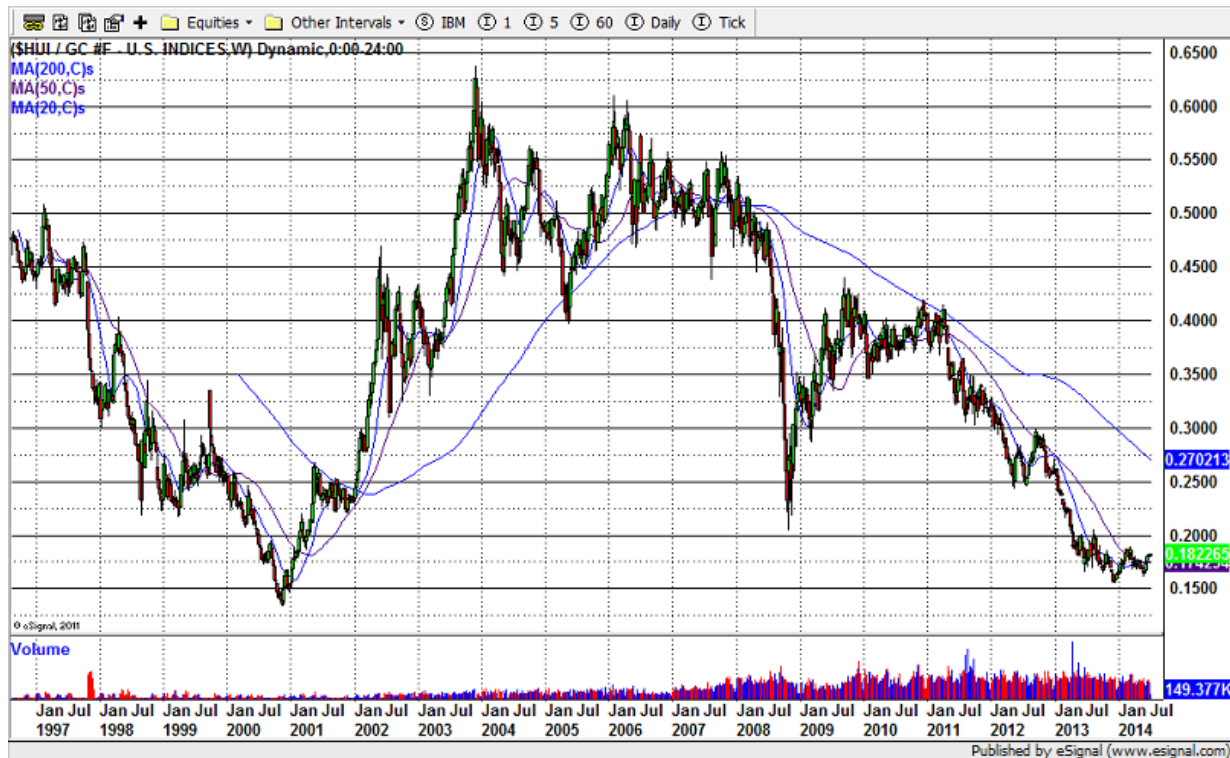
Beste participant,

Het Plethora Precious Metals Fund ('PPM') steeg in juni met 16,7% voor de leidende aandelenklasse. De index voor edelmetaal-producenten, de Amex Gold Bugs index (symbool: HUI) steeg in dezelfde maand met 16,7% nominaal en met 16,1% in euro's.

Het rendement over het eerste halfjaar van 2014 komt hiermee uit op +37,4% voor PPM versus +22,1% voor de HUI (in euro's). Dit resultaat van het fonds kwam tot stand met meer dan 30% in kas gedurende het eerste halfjaar, waardoor het risicoprofiel van PPM lager is dan van beleggingsfondsen en indices/ETF's die voor 100% belegd zijn. Dit was goed zichtbaar van maart tot en met mei, waarin de HUI in euro's met ruim 12,2% zakte en PPM het verlies wist te beperken tot 4,8%. Het fonds doet opwaarts echter volop mee, ondanks de demping naar beneden. Dit is met name te danken aan de zorgvuldig geselecteerde financieringen tegen in onze ogen aantrekkelijke instapniveaus en aan de opgebouwde warrant portefeuille.

De goudprijs steeg in juni van \$ 1.246 naar 1.322 per ounce (+6,1%). De voorzitter van de FED, het Amerikaanse stelsel van centrale banken, liet op 19 juni weten dat de rente voor een aanzienlijke periode laag zal blijven. De markt prijst hierdoor een lagere reële rente in (rente gecorrigeerd voor inflatie). Goud presteert doorgaans goed bij een lagere reële rente. Immers, een belegging in goud levert geen rente op. Een lagere reële rente betekent minder (of geen) misgelopen rendement door goud aan te houden. Daarnaast namen in juni militaire en geopolitieke zorgen toe door de opkomst van de strijders van de Islamitische Staat in Irak en al-Sham (ISIS). Goud wordt bij dit soort spanningen gezien als veilige haven.

De goudaandelen (HUI) stegen in juni grofweg met een factor drie ten opzichte van de goudprijs. De HUI/Goud ratio steeg hierdoor van 0,16 naar 0,18. Deze ratio ligt nog steeds onder het niveau van na de crash van 2008 (0,23x):



Goudaandelen (HUI) versus goud

De prestatie van PPM in juni werd breed gedragen. Een positieve uitschieter was Sanatana Resources, een junior exploratiebedrijf dat een aantal concessies bezit in Ontario, Canada. Iamgold, een middelgrote goudproducent, wil hier op termijn een mijn bouwen en probeerde de concessies van Sanatana op te eisen. Sanatana ging hier echter niet mee akkoord en stapte naar de mijnbouwcommissie. Die commissie verzocht Iamgold voor meer ondersteunende documentatie voor hun zaak. De koers van Sanatana loopt ondertussen op door speculatie op een schikking of een overname.

Het fonds heeft dankzij een aandelenplaatsing in Sanatana uit augustus 2013 nog 500.000 warrants in de portefeuille met een uitoefenprijs van C\$ 0,12 en een looptijd tot en met augustus 2015. Na de goudcrisis van 2013 kende het aandeel een dieptepunt van C\$ 0,02 in december 2013. Afgelopen maand steeg het aandeel van C\$ 0,095 naar C\$ 0,29 (+205%), om de maand uit te gaan op C\$ 0,235. Hiermee zijn de warrants C\$ 0,115 *in the money* en gaan ze van een boekwaarde van 0 naar C\$ 57.500, oftewel circa 2,5% van de portefeuille. Tevens heeft het fonds soms de mogelijkheid om aandelen te verkopen, zonder dat we deze aandelen in het bezit hebben (*short* gaan) en zonder dat we de warrants al uit moeten oefenen. Zo kunnen we door actief beheer extra rendement toevoegen aan deze warrant posities.

Het strategische landpakket van Sanatana was destijds ook de reden om een positie in het aandeel te nemen en dat komt er nu bijna een jaar later uit. De langlopende warrants bewijzen nu hun waarde en dit onderschrijft de strategie van PPM, waarbij wij inschrijven op financieringen die gepaard gaan met de uitgifte van warrants.

In juni deed het fonds mee aan een financiering in IDM Mining. Dit bedrijf kan van Seabridge Gold, een opkomende goudproducent, een belang van 100% verdienen in een bestaande goudvondst in British

Columbia, Canada. De huidige schatting van de goudvondst ligt op een kleine 600.000 ounces tegen gemiddeld 8 gram goud per ton gesteente. CEO van IDM Mining is Rob McLeod, die wij nog kennen van zijn directeurschap bij Underworld Resources, een goudzoeker die in 2010 werd overgenomen door goudproducent Kinross voor C\$ 139 mln. Kinross is aandeelhouder in IDM.

Rob McLeod kent het project goed en was hier in 1993 al werkzaam als junior geoloog, toen mijnbouwbedrijf Lac Minerals het project nog bezat. McLeod wil waarde toevoegen aan het project door middel van ondergrondse boringen en via een nieuwe haalbaarheidsstudie voor een toekomstige mijn. Tevens is de gletsjer in het gebied verder teruggetrokken, waardoor de kans op nieuwe ontdekkingen is toegenomen.

De plaatsing in IDM was op C\$ 0,24 en er kwam per twee nieuwe aandelen een warrant mee met een uitoefenprijs van C\$ 0,36 en een looptijd van 18 maanden. Bij een bedrijfswaarde van circa C\$ 7 mln betalen we ongeveer \$ 12 per hooggradige en, naar verwachting, mijnbare ounce goud in Canada. Tevens heeft het management zijn sporen verdiend.

Financieringen als IDM passen in de strategie van het fonds. Zo wordt de warrant portefeuille steeds groter en dit zorgt voor aanvullend opwaarts potentieel bij herstellende markten of bij positief bedrijfsspecifiek nieuws.