



10 november 2014

Het Plethora Precious Metals Fund ('PPM') daalde in oktober met 10,8% voor de leidende aandelenklasse. De index voor edelmetaal-producenten, Amex Gold Bugs (symbool: HUI) daalde in dezelfde maand met 20,1% nominaal en 19,4% in euro's.

Oktober was wederom een slechte maand voor goud- en goudaandelen, ondanks dat deze maand historisch gezien seizoensmatig een sterke maand is voor edelmetalen. Dit seizoenspatroon komt met name door een toename in vraag naar fysiek goud vanuit India vanwege festiviteiten in die periode.

Debet aan het slechte goudsentiment was de aanhoudend sterke Amerikaanse dollar en verdere aanwijzingen dat de Federal Reserve, het Amerikaanse stelsel van centrale banken, de rente eerder dan verwacht gaat verhogen. Daarnaast zijn alle grondstoffen uit de gratie. Dit is met name zichtbaar bij de olieprijs, die in oktober in dollars met maar liefst 12% zakte. Goud zakte in oktober met 3%.

Het technische patroon van goud, aangehaald in het vorige maandbericht, is verder verslechterd met een daling onder de steunlijn van \$ 1.180 per ounce.



(Grafiek goudfuture - continu contract)

PPM heeft in oktober de kaspositie verder vergroot, van 58% aan het begin van de maand naar 74% aan het einde van de maand. Niettemin kon het fonds een fors verlies niet vermijden. De voornaamste reden hiervoor is een daling van de koersen van posities die nog niet vrij verhandelbaar zijn. Deze posities komen voort uit financieringen die het fonds in de afgelopen maanden opnam. Indien deze posities onder de kostprijs zakken, dan wordt dit papieren verlies al meegenomen in de waardering van het fonds. Sommige van deze koersen werden op lage volumes fors lager gezet. Ook zagen we gedwongen verkopen in enkele namen.

We zien in november tot nu toe deze koersen weer herstellen. Een voorbeeld: Terrax Minerals, dat naar goud zoekt in de Northwest Territories in Canada en besproken in het vorige maandbericht, zakte in oktober van C\$ 0,365 naar C\$ 0,29 (-20,5%). Het fonds deed aan een financiering mee op C\$ 0,35. Afgelopen vrijdag, een goede dag voor goudaandelen, steeg het aandeel weer met 29%, namelijk van C\$ 0,27 naar C\$ 0,35.

Per 7 november is de geschatte score +10,2% voor PPM voor dit jaar versus -8,2% voor de HUI (in €) en -7,5% voor de GDXJ (in €). Nominaal staan de HUI en de GDXJ respectievelijk -16,8% en -16,1% in 2014.

We zullen de komende tijd het kasgeld geleidelijk aan het werk zetten in nieuwe financieringen met gratis warrants en in kansrijke aandelen. We hebben hier in november een begin mee gemaakt met een aandeel dat door de strenge selectie kwam, namelijk Reservoir Minerals.



(Grafiek Reservoir Minerals)

Reservoir Minerals is verantwoordelijk voor één van de grootste koper- en goudontdekkingen van de afgelopen jaren. In september 2012 boorde het bedrijf een interval van maar liefst 160 meter tegen 6,9% koper en 5,4 gram goud per ton gesteente op het Timok project in Servië. Timok ligt in een gebied met een

rijke mijnbouw historie. Freeport-McMoran (FCX), een grote koperproducent met een beurswaarde van \$ 29 miljard, heeft het project in optie. FCX kan maximaal 75% van het project in handen krijgen. Reservoir Minerals hoeft tot de oplevering van een haalbaarheidsstudie voor een mijn niet mee te betalen aan het project.

Er is inmiddels voor ruim 5 miljard pond aan hooggradige koperequivalenten in kaart gebracht. Dat is ruim \$ 15 miljard aan metaalwaarde in de grond. Brent Cook, een bekende geoloog, liet samen met een mijnbouw-ingenieur een model los op de economische haalbaarheid van het hooggradige deel van het Timok project. Daarbij deed hij de volgende aannames: een koperprijs van \$ 2,50 per pond (huidige prijs: \$ 3), een goudprijs van \$ 1.150 per ounce en een verdisconteringsvoet van 12%.

Hier rolt een waarde uit van C\$ 8,50 per aandeel voor het uiteindelijke 25% belang van Reservoir Minerals. De huidige koers van Reservoir Minerals is C\$ 3,49 en dit geeft een marktkapitalisatie van C\$ 167 mln. Er zit C\$ 42 mln in kas, dus er is geen enkele financieringsdruk.

Freeport liet zich recentelijk in een conference call positief uit over de activiteiten in Servië. Het ligt natuurlijk voor de hand dat deze kolos uiteindelijk Reservoir Minerals zal uitkopen.

Het zijn kwaliteitsbedrijven als Reservoir waar we de komende tijd een deel van het ruime kasgeld in stoppen. We kopen liever een kwaliteitsbedrijf 50% onder de hoogst gemeten koers dan een middelmatig bedrijf dat 80 of 90% onder de *high* staat. Niettemin hanteren we ook met een aandeel als Reservoir een stop loss.

Plethora Precious Metals Fund Management

Arthur van Schendelstraat 197, 3511 MC, Utrecht

Tel: 030-8774933, Fax: 072-8502623, Mobiel: 06-13011760

Email: vermeulen@plethorapm.com, Website: www.plethorapm.com