



5 december 2014

Het Plethora Precious Metals Fund ('PPM') eindigde in november 0,7% lager voor de leidende aandelenklasse. De index voor edelmetaal-producenten, Amex Gold Bugs (symbool: HUI) steeg in dezelfde maand met 4,2%.

November was een zeer volatiele maand voor goud en goudaandelen. Dagelijkse dubbelcijferige uitslagen naar boven en naar beneden waren eerder regel dan uitzondering. De goudprijs zakte na de negatieve oktobermaand in de eerste week van de handelsmaand tot \$ 1.132 per ounce, om vervolgens later in november weer stevig op te veren tot boven de \$ 1.200 per ounce.

Alle ogen van de goudmarkt waren gericht op het Zwitsers referendum van 30 november, waarbij de centrale bank van Zwitserland gedwongen kon worden om minstens 20% van de valutareserves in fysiek goud aan te houden. De kans hierop werd naarmate de datum van het referendum dichterbij kwam steeds lager ingeschat. Uiteindelijk stemde 77% van de Zwitsers tegen het plan. Een positieve factor voor goud was het opheffen van importrestricties door de Indiase autoriteiten. De premies op fysiek goud moeten hierdoor afnemen en dit komt de vraag naar fysiek goud vanuit India ten goede.

PPM bleef in november wat achter op de markt voor goudaandelen. Dat kwam door de nog steeds forse kaspositie, maar ook omdat de huidige portefeuille met name bestaat uit de kleinere aandelen die voortkomen uit de opgenomen financieringen. Hier kreeg het fonds gratis warrants bij. De kleinere aandelen hebben al tijden een eigen dynamiek en vertonen in in het algemeen een grotere samenhang met de Canadese index voor kleinere bedrijven, de S&P/TSX Venture Composite Index, dan met de goudaandelen indices. De Venture Index bestaat grofweg voor de helft uit junior exploratiebedrijven in de grondstoffen sector. De Venture Index sloot in november 3,6% lager en tikte hiermee een nieuw dieptepunt aan. Voor het jaar staat de Venture Index 20,4% in de min,. De Index staat momenteel op hetzelfde lage niveau als in 2008:



De kleinere aandelen werden ook geraakt door belastinggedreven verkopen van Noord-Amerikaanse beleggers. Dit *tax loss selling* fenomeen kent in november doorgaans zijn hoogtepunt. Beleggers verkopen hun verliesgevende posities en kunnen dit verlies in mindering brengen op de beleggingswinsten. Hiermee gaat de belastingdruk op die winstgevende posities (*capital gains*) omlaag. De verkochte posities kunnen na dertig dagen weer worden teruggekocht. We zagen in de afgelopen jaren dan ook een opleving in deze aandelen rond de jaarwisseling en in de eerste weken van januari.

PPM staat over de eerste elf maanden van dit jaar 7,6% in de plus. De HUI staat 17,6% in de min over dezelfde periode. De score voor de GDXJ, een ETF van kleine en middelgrote goudbedrijven, is -18,8%. PPM doet het dit jaar dus ruim 25% beter dan de markt voor goudaandelen.

We gaan de komende tijd door met het geleidelijk weer aan het werk zetten van het kasgeld in zorgvuldig geselecteerde bedrijven met vooraf gedefinieerde stop losses er onder. Ook blijven we op zoek naar kansrijke nieuwe deals met gratis warrants. We verwachten in het eerste kwartaal van 2015 een toename in *dealflow*.

---

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](mailto:vermeulen@plethorapm.com), Website: [www.plethorapm.com](http://www.plethorapm.com)