

---

## NEWSLETTER

### KOMMENTAR DES FONDSMANAGEMENTS

#### COMMENTARY OF THE PORTFOLIO MANAGER



---

## ALPINE FUND

wir freuen uns, Ihnen den Alpine Fund Newsletter für September zukommen lassen zu dürfen.

*We are pleased to send you the Alpine Fund newsletter for September.*

Mit freundlichen Grüßen dankt für Ihr geschätztes Interesse

*With kind regards we appreciate your interest.*

Dr. Oliver Stolte  
Senior Portfolio Manager,  
Reuss Private Deutschland AG

---

## STATUS QUO

Stark divergierende Chartbilder in den USA (seit April stabile Aufwärtstrends) im Vergleich zu Europa (seit Januar Abwärtstrends mit einer Unterstützung nahe den aktuellen Kursniveaus) prägen das Bild. Am ehesten können die Einmaleffekte der US-Steuerreform in den 2Q18 Zahlen sowie die Belastung der Europäer durch die Emerging Market Krise als Begründungen dienen. Bemerkenswert ist auch, dass jüngst in Europa und auch Deutschland bereits der 2016er Aufwärtstrend nach unten durchstoßen wurde. Wir hatten kurzzeitig die Dax Netto-Short-Position auf die Hälfte der maximalen Aktienquote angehoben. Jüngst haben wir die Short Quote wieder auf ein Viertel reduziert.

*Widely divergent charts in the US (stable upwards trends since April) compared to Europe (downward trend since January with support close to the current prices levels) shape the current picture at the stock markets. The most likely explanation for this development is the one-time effect of the US tax reform reflected in the 2Q18 figures as well as the pressure on Europe due to the emerging market crisis. It is also noteworthy that in Europe and Germany the 2016 upward trend was recently crossed downwards. We had temporarily increased the net short positions in Dax to 1/2 of the maximum equity-backing ratio, but have recently reverted back to 1/4 of the maximum equity-backing ratio.*

Anleihen der ersten und zweiten Qualität notierten mangels größerer Neueinschätzungen der Zinsentwicklungen seitwärts. WTI-Rohöl notierte zwischen 65 und gut 70 US-\$/Barrel seitwärts. Gold durchstieß seinen letzten großen Widerstand bei 1.237 und notiert zwischen 1.180 und 1.200 US-\$/Unze richtungslos. Im Gold sind wir nicht mehr investiert.

*The market for Investment Grades and High-Yields tended sideways in absence of major reassessments of interest rate developments. WTI noted sideways with prices between 65 and about 70 US-\$/Barrel. Gold crossed its last major resistance at 1,237 and now notes aimlessly between 1,180 and 1,200 US-\$/Ounce. We are no longer invested in Gold.*

---

## OUTLOOK

Wir erwarten schwächere Aktienkurse noch im September mit einem Dax um 11.700-11.800 Punkte, respektive einem S&P500 um 2.800 Punkte. Wir gehen im Anschluss an diese kleinere Korrektur von einem freundlichen weiteren Jahresverlauf mit einer potentiellen Jahresendrallye bis in 1Q2019 aus, die uns aber zumindest in Europa keine neuen Höchstkurse mehr liefern wird. In den USA könnten ein nochmaliger Test und ein etwaiges leichtes Überschießen der Aktienmärkte möglich sein, wobei spätestens diese Kurse zum Verkauf zu nutzen sind. Hiernach, d.h. 2019-2021, erwarten wir deutlich tiefere Märkte, u.a. mit einem vierstelligen Dax.

*We expect weaker equity markets even in September with Dax levels at about 11,700-11,800 and S&P500 about 2,800 respectively. Following this minor correction, we expect a positive trend for the rest of the year with a potential year-end rally until 1Q19; which at least for Europe might not bring any new peaks. In the US another test and a possible slight overshooting of the equity markets seems possible; these prices should be used for selling at the latest. After this, viz. 2019-2021, we expect significantly lower markets with, among other things, a four-digit Dax.*

Anleihen der 2. Qualität werden schwächer tendieren, so dass kurze Laufzeiten entscheidend sein werden, um noch positive Renditen zu erzielen. Anleihen der 1. Qualität werden im Kurs weiter nachgeben, da – trotz fallender Aktienmärkte – auch weiterer Druck durch steigende Zinsen entstehen wird. WTI-Rohöl sehen wir in Zukunft wieder schwächer. Im Gold warten wir eine klarere Richtung ab. Auf der Unterseite sollten die geschätzten Explorationskosten von rund 1.100 – spätestens die multi-year Lows bei 1.055 US-\$/Unze - die Korrektur beenden und Kaufkurse bieten. Sollte der Markt bereits vom aktuellen Level aus wieder nach oben starten, müsste die 1.262 nachhaltig durchbrochen werden, um Gold aus dieser Formation heraus wieder als Kauf zu bewerten.

*High Yields will note weaker, making short maturities even more important in order to receive positive yields. Prices for Investment Grades will drop even further, as – despite falling stock markets – additional pressure will arise from increasing interest rates. In our opinion WTI will note weaker in the future. For Gold we are waiting for a reliable trend. On the bottom side, the estimated exploration costs of about 1,100 – or at the latest the multi-year lows at 1,055 US-\$/Ounce – should end the correction and offer buying prices. Should the market already start its increase from the current levels, the price of 1,262 would have to be crossed sustainably in order for Gold to receive a buy recommendation.*

Der Alpine Fund ist entsprechend positioniert.

*The Alpine Fund is positioned accordingly.*

---

## WEITERE INFORMATIONEN

Das aktuelle Factsheet finden sie hier:

*Here you can download the current fact sheet:*

[FACTSHEET](#)

Besuchen Sie unsere Website für mehr Informationen.

*Please visit our Website for more information.*

[WEBSITE](#)

---

## IHR ANSPRECHPARTNER

Alpine Trust Management AG  
Am Südpark 45  
D - 50968 Köln-Marienburg

Tel: 0049 221 250 80 987  
Fax: 0049 221 250 80 988  
Mail: [info@alpinetrust.de](mailto:info@alpinetrust.de)