

---

**NEWSLETTER****KOMMENTAR DES  
FONDSMANAGEMENTS****COMMENTARY OF THE  
PORTFOLIO MANAGER**

---

**ALPINE FUND**

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

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

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**

China hat sich entschieden, seine Handelsgespräche mit dem nächsten US-Präsidenten zu führen und adjustiert den Yuan entsprechend. In den vergangenen Wochen wurde zunehmend offenkundig, dass aus chinesischer Sicht der Abschluss der laufenden Handelsgespräche mit den USA ein perspektivisches Ziel ist, da man in Dekaden denkt und ein gemeinsames Ergebnis mit dem Verhandlungspartner erzielen möchte. Im Gegensatz hierzu suchte US-Präsident Trump einen schnellen Sieg – den er nicht bekam.

*China has decided to continue trade negotiations with the next US president and hence has adjusted the Yuan accordingly. In recent weeks, it became increasingly clear that from China's point of view, the conclusion of the ongoing trade negotiations with the US is a long-term goal as they plan for decades and want to reach a common goal with the negotiating partner. Quite contrary to this, US president Trump aimed for a quick victory – which he did not get.*

Nahezu zeitgleich signalisierte die FED einen moderater als erwarteten Zinssenkungszyklus – etwaig auch, weil sie die Wirtschaftsschwäche aufgrund des eskalierenden Handelskonfliktes nicht kompensieren möchte oder gar kann. Ferner eskalierte ein neuer Handelskrieg zwischen Japan und Südkorea. Die Summe der drei Entwicklungen war genug, um die Aufwärtsbewegungen der Aktienmärkte rund um den Globus abrupt zu stoppen und die Märkte in einem ersten Schwung um rund 5-8% korrigieren zu lassen. Wir halten unverändert eine Short-Position in Dax und Nasdaq von jeweils 5% des Gesamtvolumens.

*At about the same time, the FED signalled a more moderate than expected interest rate cut cycle – possibly because it does not want to, or is not able to, compensate the economic weakness triggered by the escalating trade dispute. Furthermore, another trade dispute between Japan and South Korea has escalated. The sum of all three developments was enough to abruptly stop the upward movements of equity markets around the globe with a first wave of market corrections of about 5-8%. We continue to hold a short position of 5% of the total volume in DAX and NASDAQ each.*

Anleihen der ersten Qualität (AAA bis BBB-) notierten als Safe Havens allesamt fester. Zwischenzeitlich liefern alle Deutschen Anleihen (Restlaufzeit ein Monat bis 30 Jahre) negative oder zumindest Null-Renditen. Betrachtet man sämtliche Emittenten weltweit, liefern 15.000 Mrd. Nominalkapital negative Renditen. Im Bereich BB+ bis B-, d.h. Anleihen der zweiten Qualität, waren die Aufschläge geringer, da der unverändert rezessive Ausblick der Weltwirtschaft belastet.

*Investment Grades (AAA to BBB-) were used as safe haven and noted stronger. In the meantime, all German bonds (maturity of 1 month to 30 years) yielded either negative or nil returns. Looking at all emitters globally, a nominal capital of 15,000 billion is yielding negative returns. High Yields (BB+ to B-) showed low premiums as they are impacted by the unchanged recessive outlook of the world economy.*

Dieser rezessive Ausblick belastete auch WTI-Rohöl, das bis auf 55 US-\$/Barrel nachgab. Gold durchstieß seinen sechsjährigen Widerstand bei 1.385 und rückte bis jüngst auf über 1.500 US-\$/Unze vor.

*The recessionary outlook also impacted WTI, which dropped to 55 US-\$/Barrel. Gold penetrated its 6 year resistance at 1,385 and recently advanced up to 1,500 US-\$/Ounce.*

---

**OUTLOOK**

Der Top-Building Prozess an den Aktienmärkten ist abgeschlossen und die finale Welle 5 hat begonnen. Diese wird im S&P500 zu Kursen von mindestens 2.650 Punkte (-13% vom Peak aus) oder auch deutlich tiefer bis auf das Niveau vom Heiligabend 2018, d.h. 2.350 Punkte (-22%), respektive im Worst-Case auf 2.000-2.200 Punkte (-30%) führen. Die europäischen Indices dürften aufgrund des schwächeren Wirtschaftsausblicks sowie politischer Divergenzen der Region noch stärker korrigieren. Wir erwarten die Lows in 4Q19 oder 1Q20.

*The top building process at the equity markets is completed and the 5th and final wave has begun. This will lead to S&P500 levels dropping to at least 2,650 (-13% from peak), or even significantly lower reaching levels of Christmas Eve 2018, meaning 2,350 (-22%), respectively 2,000-2,200 (-30%) in a worst case scenario. European indices are likely to correct even stronger due to a weaker economy outlook as well as regional political divergences. The lows are expected in 4Q19 or 1Q20.*

Anleihen der 1. Qualität werden als safe havens fester tendieren und im Laufe des Jahres stetig zunehmend negative YTM aufweisen. Anleihen der 2. Qualität werden schwächer tendieren, so dass kurze bis mittlere Laufzeiten entscheidend sein werden, um noch positive Renditen zu erzielen. WTI-Rohöl sehen wir auf aktuellem Niveau seitwärts. Wir können uns im Gold zunächst eine kurze Atempause und einen leichten Rücksetzer vorstellen, bevor es dann mittelfristig in Richtung seiner all-time Highs bei 1.920 US-\$/Unze geht.

*Investment Grades, used as safe haven, will note stronger and in the course of the year will steadily increase to generate negative YTM. High Yields will note weaker, making short and mean maturities even more important in order to receive positive yields. WTI will continue sideways at its current level. For Gold we see an initial brief respite and a slight setback, before it moves toward its all-time highs at 1,920 US-\$/Ounce in the mid-term.*

Der Alpine Fund ist entsprechend positioniert.

*The Alpine Fund is positioned accordingly.*

---

**WEITERE INFORMATIONEN**

Das aktuelle Factsheet finden sie hier:

Besuchen Sie unsere Website für mehr Informationen.

*Here you can download the current fact sheet:*

*Please visit our Website for more information.*

[FACTSHEET](#)

[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)