

---

## NEWSLETTER

KOMMENTAR DES  
FONDSMANAGEMENTS

COMMENTARY OF THE  
PORTFOLIO MANAGER



---

## ALPINE FUND

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

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

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

Ungelöste Verhandlungen zwischen den USA und China sowie eine weitere Verschiebung des Brexit, gepaart mit niedrigen Zinsen, mangelnden Anlagelalternativen sowie steten Aktienrückkaufprogrammen haben den US-Indices zu neue All-Time-Highs verholfen. In Europa notieren die Indices nur knapp hierunter – entsprechend den Levels aus dem November 2017. Wir halten unverändert eine Short-Position in Dax und Nasdaq von jeweils 5% des Gesamtvolumens.

*Unsolved trade negotiations between the US and China as well as another Brexit postponement, paired with low interest rates, the lack of alternatives and constant share buyback programs have led to new all-time highs for US indices. European indices note just slightly lower – in accordance with levels of November 2017. 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) als auch der zweiten Qualität (BB+ bis B-) notierten mangels neuer Impulse der Zentralbanken seitwärts. WTI-Rohöl notierte zwischen 54 und 58 US-\$/Barrel seitwärts. Gold setzte seine Abwärtsbewegung bis auf 1.450 US-\$/Unze fort.

*In the absence of fresh impetus from central banks, Investment Grades (AAA to BBB) as well as High Yields (BB+ to B-) noted sideways. WTI noted sideways between 54 and 58 US-\$/Barrel. Gold continued its downward trend to 1,450 US-\$/Ounce.*

---

## OUTLOOK

Sell on good news – at least in good mood.... Wir halten die aktuellen Aktienkurse aufgrund der gesamten volkswirtschaftlichen Entwicklung – die klar rezessiven Tendenzen in Europa und eine deutliche Gewinnverlangsamung in den USA aufzeigt – für stark übertrieben. In den letzten Wochen sind die bisher wartenden Investoren noch auf den weit gefahrenen Zug aufgesprungen. Wir nicht, denn wir erwarten – irgendwann – eine abrupte Umkehr der Marktstimmung, die dann zu deutlichen Abschlügen führen werden. Ein turbulenter US-Präsidentschaftswahlkampf, der einen ernsthaften Konkurrenten zu Trump hervorbringen würde, wäre sicherlich ein Auslöser.

*Sell on good news – at least in good mood. In our opinion, current share prices are greatly exaggerated due to the overall economic development – which clearly shows recessionary trends in Europe and a considerable slowdown of earnings in the US. In recent weeks, all thus far waiting investors have finally jumped on the bandwagon. Not us, because we expect – at some point – a sudden change of the market sentiment, which will then lead to significant markdowns. A turbulent presidential election campaign in the US, with a credible competitor, would certainly be a trigger.*

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. In WTI-Rohöl dürfte – wenn keine neuen politischen Spannungen entstehen – das aktuelle Preisniveau halten. Das Bild in Gold ist kurzfristig getrübt – allerdings sehen wir Rücksetzer unter 1.400 als sehr unwahrscheinlich an. Vielmehr erwarten wir – bei fallenden Aktienmärkten – eine Fortsetzung der Erholung zunächst in Richtung 1.600 und im weiteren Verlauf bis 1.920 US-\$/Unze.

*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. Current prices for WTI should remain stable – provided that no new political tensions arise. The positive picture for Gold lost some of its shine – however a setback below 1,400 is highly unlikely. On the contrary, with falling stock markets we expect a continuation of the recovery first towards 1,600 and subsequently up to 1,920 US-\$/Ounce.*

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)