

---

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

---

**ALPINE MULTIPLE OPPORTUNITIES FUND**

wir freuen uns Ihnen, den Newsletter des Alpine Multiple Opportunities Fund für April zukommen lassen zu dürfen.

Mit freundlichen Grüßen dankt für Ihr geschätztes Interesse,

Dr. Oliver Stolte  
Fonds-Advisor,  
BN & Partners Capital AG

---

**PERFORMANCES**

Die offensive Aufstellung des Alpine Multiple Opportunities Fund führte im vergangenen Monat zu einem größeren Rücksetzer von -8,0%. Im bisherigen Jahresverlauf 2025 beträgt die Wertentwicklung -12,9%.

---

**STATUS QUO**

Der „Aufschub“ des Inkrafttretens der angekündigten US-Zölle am 9. April führte zu einem starken Turnaround sämtlicher internationaler Aktienmärkte und seitdem wieder zu sukzessive steigenden Aktienkursen – aber leider auch einem deutlich schwächeren USD gegen die meisten anderen Handelswährungen. Entsprechend verpuffen – zumindest kurzfristig – die Erholungen bei europäischen Anlegern in US-Aktien.

Ein erneuter Blick auf die Charttechnik gibt aktuell ein – weiterhin unverändert – stabiles Bild für die Aktienmärkte. Der S&P500 drehte am 7. April auf ein paar Punkte exakt an seinem – nach oben gerichteten – Trendkanal der Welle 3 nach oben. Entsprechend ist die Welle 3 weiterhin intakt.

Betrachtet man den USD gegenüber dem EUR, stellt sich die Situation schwieriger dar. Der seit dem 2Q 2008 verlaufende Abwärtstrend – kommend von 1,6039 USD/EUR – verläuft aktuell bei 1,1250 USD/EUR. Dieser wurde in den letzten Tagen mit 1,1573 USD/EUR verletzt. Theoretisch wäre dies nun der Punkt, den USD gegen EUR abzusichern. Andererseits ist auf rund 17 Jahre Wegstrecke die Verletzung von 3 Cent noch marginal.

Hinzu kommt der kurzfristige, eigentliche Grund des schwachen USD, d.h. eines kurzfristigen Überangebot an USD: Wir gehen – sehr klar – von chinesischen Devisenbeständen aus, die den Markt gespült haben, um chinesische Exportwaren in den USA zu verbilligen. Hierdurch wäre ein Teil der angefallenen Zölle kompensiert worden. Einferes Erachtens war das maßgeblich ein chinesisches Muskelspiel.

Ungeachtet unserer Vermutung sollte die Position jedoch weiter beobachtet werden.

Anleihen waren grundsätzlich als Safe-Haven gesucht. Jedoch gerieten insbesondere länger Laufende Staatsbonds unter Druck, da die politischen Unsicherheiten ausgehend von den USA zu schwächerem Wirtschaftswachstum sowie steigender Staatsverschuldung führen könnten – auch die starke Ausweitung des deutschen Haushaltes belastete europäische Staatstitel zusätzlich.

Gold kam im Zuge der zunächst sehr schwachen Aktienmärkte ebenfalls unter Druck, da Marktteilnehmer ihre Portfolios anpassen mussten. Hiernach profitierte das Edelmetall aber überproportional und setzte seinen stetigen Aufwärtstrend auf ein neues All-Time-High bei 3.499 USD/Unze fort. Diese starke Aufwärtsbewegung war auch größtenteils durch den schwachen USD getrieben.

---

**OUTLOOK**

Auch wir waren von der Ausprägung der jüngsten Downside negativ überrascht – haben unsere Positionen aber unverändert behalten und – soweit möglich – die Kurse vom 7. April zum Aufbau weiterer US-Aktien genutzt.

Wir erwarten, dass Trump sukzessive weiter medial zurückrudert. Entsprechend gehen wir von steigenden Aktienkursen sowie einem wieder festeren USD aus.

In 2025 war seine Roadmap und die Dauer des Aufrechterhaltens seiner Zollandrohungen deutlich massiver als in 2017 – dennoch, am Ende des Tages ist Trump auch in seiner zweiten Amtszeit wieder eingeknickt – und seine Drohungen waren Nebelkerzen. Wir halten es für sehr unwahrscheinlich, dass bei Ablauf der 90 Tage seine Zollforderungen nochmals thematisiert werden.

Entscheidend war/ist für uns, dass der Aufwärtstrend der Welle 3 in den letzten Wochen gehalten hat und die Aktienmärkte relativ widerstandslos weiter steigen können – zumal aktuell bis zu den All-Time-Highs rund 25% Luft nach oben sind (Nasdaq in Euro bewertet).

Wir haben unsere starke Übergewichtung in US-Technologie, gefolgt von China/Asien und einer stark untergewichteten Position Europa unverändert belassen.

Die wirtschaftlich sehr breite Dynamik lässt tendenziell Aktien attraktiver als Bonds erscheinen, so dass wir unser Engagement in langlaufenden Anleihen eher weiter reduzieren. Grundsätzlich werden Anleihen aber ebenfalls von sinkenden Zentralbankzinsen profitieren.

Unsere Goldposition hatten wir zum weiteren Aufbau von Aktien verkauft – werden aber beizeiten auf den fahrenden Zug sicherlich wieder aufspringen.

Hinsichtlich des USD sind wir unverändert bullish, auch wenn wir jüngst die beschriebene Gegenreaktion bis leicht über 1,1250 USD/EUR gesehen haben.

Vom aktuellen Niveau aus erwarten wir zunächst eine Bewegung bis 1,10 USD/EUR zurück. Übergeordnet sehen wir weiterhin die Parität und dann auch weiter unter 0,96 in Richtung des All Time Highs gegen den Euro bei 0,84 USD/EUR.

Entsprechend haben wir unsere USD-Positionen weiterhin nicht abgesichert.

---

**WEITERE INFORMATIONEN**

Das aktuelle Factsheet finden sie hier:

Here you can download the current fact sheet:

[FACTSHEET](#)

*We are pleased to send you the newsletter of the Alpine Multiple Opportunities Fund for April.*

*With kind regards we appreciate your interest.*

*The offensive positioning of the Alpine Multiple Opportunities Fund led to a major setback of -8.0% last month. The performance for 2025 to date is -12.9%.*

*The 'postponement' of the entry into force of the announced US tariffs on 9 April led to a strong turnaround on all international stock markets and since then to successively rising share prices - but unfortunately also to a significantly weaker US dollar against most other trading currencies. As a result, European investors' rallies in US equities fizzled out - at least in the short term.*

*Another look at the charts reveals a stable picture for the equity markets, which remains unchanged. On 7 April, the S&P500 turned upwards to within a few points of its upward trend channel of wave 3. Accordingly, wave 3 is still going strong.*

*If we look at the US dollar against the euro, the situation looks more difficult. The downward trend that has been running since Q2 2008 – coming from 1.6039 USD/EUR – is currently at 1.1250 USD/EUR. This was breached in the last few days at 1.1573 USD/EUR. Theoretically, this would now be the point to hedge the USD against the EUR. On the other hand, the breach of 3 cents is still marginal over a period of around 17 years.*

*In addition, there is the actual short-term reason for the weak US dollar, i.e. a short-term oversupply of US dollars: We assume – very clearly – Chinese foreign exchange holdings that have flushed the market to make Chinese export goods cheaper in the US. This would have compensated for some of the tariffs incurred. In our opinion, this was largely a Chinese muscle play.*

*Irrespective of our assumption, however, the position must be kept under review.*

*Bonds were generally sought after as a safe haven. However, longer-dated government bonds in particular came under pressure, as the political uncertainties starting in the US could lead to weaker economic growth and rising government debt - the strong expansion of the German budget also put additional pressure on European government bonds.*

*Gold also came under pressure in the wake of the initially very weak stock markets, as market participants had to adjust their portfolios. However, the precious metal then benefited disproportionately and continued its steady upward trend to a new all-time high of USD 3,499/ounce. This strong upward movement was also largely driven by the weak US dollar.*

*We were also negatively surprised by the extent of the recent downside - but have kept our positions unchanged and, where possible, used the prices on 7 April to build up further US equities.*

*We expect Trump to gradually row back further in the media. Accordingly, we expect share prices to rise and the US dollar to strengthen again.*

*In 2025, his roadmap and the duration of his tariff threats were significantly more massive than in 2017 - nevertheless, at the end of the day, Trump buckled again in his second term of office - and his threats were smoke and mirrors. We believe it is very unlikely that his tariff demands will be addressed again at the end of the 90 days.*

*The decisive factor for us was/is that the upward trend of wave 3 has held in recent weeks and the equity markets can continue to rise relatively unopposed - especially as there is currently around 25% upside to the all-time highs (Nasdaq valued in euros).*

*We have left our strong overweight position in US technology unchanged, followed by China/Asia and a strongly underweight position in Europe.*

*The very broad economic momentum tends to make equities appear more attractive than bonds, meaning that we are tending to further reduce our exposure to long-dated bonds. In principle, however, bonds will also benefit from falling central bank interest rates.*

*We had sold our gold position to further build up equities - but will certainly jump on the bandwagon again in due course.*

*We remain bullish on the USD, even though we have recently seen the described counter-reaction to slightly above 1.1250 USD/EUR.*

*From the current level, we initially expect a move back to 1.10 USD/EUR. Over the long term, we intend to see parity and then further below 0.96 in the direction of the all-time high against the euro at 0.84 USD/EUR.*

*Accordingly, we have still not hedged our US dollar positions.*

*Bitte besuchen Sie unsere Website für mehr Informationen.*

*Please visit our Website for more information.*

[WEBSITE](#)

---

**IHR ANSPRECHPARTNER**

Alpine Trust Management GmbH  
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)