



NEWSLETTER

KOMMENTAR DES FONDSMANAGEMENTS

COMMENTARY OF THE PORTFOLIO MANAGER



ALPINE MULTIPLE OPPORTUNITIES FUND

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir freuen uns, Ihnen den Newsletter des Alpine Multiple Opportunities Fund für den Monat Dezember zu kommen 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 in den vergangenen vier Wochen zu einem Rückgang von -2,3%. Im bisherigen Jahresverlauf 2025 beträgt die Wertentwicklung +4,3%.

The Alpine Multiple Opportunities Fund's aggressive positioning led to a decline of -2.3% over the past four weeks. Year-to-date in 2025, the fund's performance stands at +4.3%.

STATUS QUO

Die Anfang November begonnene Kurskorrektur an den globalen Aktienmärkten setzte sich bis in die dritte Novemberwoche fort. Seitdem befinden sich die Märkte wieder „back-on-track“ in ihren Aufwärtstrends. Insbesondere Fantasien zur Neubesetzung der Position des FED-Vorsitzes durch den US-Präsidenten führten zu sukzessiven Kurssteigerungen, da von nun zügiger sinkenden US-Zinsen auszugehen ist.

The price correction on global stock markets that began in early November continued into the third week of November. Since then, the markets have been back on track with their upward trends. In particular, speculation about the US president's appointment of a new Fed chair led to successive price increases, as US interest rates are now expected to fall more rapidly.

Der Euro notierte bis auf knapp 1,17 wieder stärker. Die Handelsspanne seit diesem Sommer zwischen 1,14-1,19 US-\$/€ ist weiterhin intakt.

The euro rose again to just under 1.17. The trading range since this summer between US\$1.14 and US\$1.19/€ remains intact.

Gold notiert seit seinem Tief bei 3.881 Ende Oktober sukzessive fester bis auf 4.264 – entsprechend liegt es aktuell leicht unter seinem Mitte Oktober all-time-high bei 4.381 US-\$/Unze.

Since its low of 3,881 at the end of October, gold has been trading steadily higher to 4,264 – putting it slightly below its mid-October all-time high of US\$4,381/ounce.

OUTLOOK

Das Durchatmen an den Aktienmärkten war in der dritten Novemberwoche wieder beendet und seitdem ziehen die Aktienkurse rund um den Globus wieder an. Die Jahresendrallye ist in vollem Gang und wird sicherlich auch im neuen Jahr fortgesetzt. Bis wann die Erholung gehen wird, gibt nach alter Börsenregel auch einen guten Ausblick über den weiteren Jahresverlauf 2026...

The breather on the stock markets came to an end in the third week of November, and since then share prices around the globe have been rising again. The year-end rally is in full swing and will certainly continue into the new year. According to an old stock market rule, the duration of the recovery also provides a good outlook for the rest of 2026...

Wir können uns sehr gut vorstellen, dass wir bis mindestens tief in das 1Q26 steigende Kurse sehen werden. Auch dann werden wahrscheinlich nur kleinere Korrekturen folgen. Denn: Wir befinden uns unverändert in einer überlangen Welle 3, die im Oktober 2022 startete. Inwieweit eine Welle 4 bei diesen politischen Rahmenbedingungen überhaupt noch entstehen wird, oder ob am Ende dann eine überlange Welle 3 bis in die Jahre 2027/28 geben wird (die dann direkt in eine fünf-wellige Abwärtskorrektur führt), vermögen wir aktuell nicht zu sagen. Wir halten dies aber als Plan B für nicht unwahrscheinlich.

We can well imagine that we will see rising prices until at least well into Q1 2026. Even then, only minor corrections are likely to follow. This is because we are still in an extended wave 3, which began in October 2022. We are currently unable to say to what extent a wave 4 will emerge at all given the current political conditions, or whether there will ultimately be an extended wave 3 lasting until 2027/28 (which would then lead directly into a five-wave downward correction). However, we consider this a likely Plan B.

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

Sollten die 1,2556 US-\$/€ nicht halten, wäre ein langer Weg bis mindestens 1,3993 US-\$/€ frei...

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

Auch wenn der Euro in den letzten Wochen schwächelte, erwarten wir zunächst einen weiterhin starken Euro. Wir gehen davon aus, dass der Euro wird seinen Aufwärtstrend bis in das Fenster 1,2345-1,2556 US-\$/€ fortsetzen wird. Wir haben bei 1,16 US-\$/€ – wo möglich – die gehaltenen US-Aktienpositionen durch Euro-hedged Strategien währungsgesichert. Seitdem partizipieren wir in unseren Mandaten ausschließlich an der Entwicklung der Aktienkurse – jedoch ohne Währungseinflüsse.

Gold has become too expensive for us to re-enter at this level – and the high volatility is also a deterrent at present. We are deliberately waiting to see how things develop.

Wir können uns sehr gut vorstellen, dass das oben genannte Fenster im 1Q26 erreicht wird. Etwaig wird dann ein Auflösen der Währungsabsicherung sinnvoll, um an einem wieder festeren US-\$ zu partizipieren.

Even though the euro has weakened in recent weeks, we expect it to remain strong for the time being. We assume that the euro will continue its upward trend to the US\$1.2345-1.2556/€ range. Where possible, we have hedged our US equity positions at US\$1.16/€ using euro-hedged strategies. Since then, we have been participating exclusively in the performance of share prices in our mandates – but without currency influences.

Sollten die 1,2556 US-\$/€ nicht halten, wäre ein langer Weg bis mindestens 1,3993 US-\$/€ frei...

We can well imagine that the above-mentioned range will be reached in Q1 2026. It may then make sense to unwind the currency hedge in order to participate in a stronger US dollar.

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

If the US\$/€ rate does not hold at 1.2556, the way would be clear for a long rise to at least US\$/€ 1.3993...

Gold ist uns auf diesem Niveau weiterhin zu teuer für einen Neueinstieg geworden – ferner schreckt die hohe Volatilität derzeit ab. Wir warten hier bewusst weiter ab.

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

Auch wenn der Euro in den letzten Wochen schwächelte, erwarten wir zunächst einen weiterhin starken Euro. Wir gehen davon aus, dass der Euro wird seinen Aufwärtstrend bis in das Fenster 1,2345-1,2556 US-\$/€ fortsetzen wird. Wir haben bei 1,16 US-\$/€ – wo möglich – die gehaltenen US-Aktienpositionen durch Euro-hedged Strategien währungsgesichert. Seitdem partizipieren wir in unseren Mandaten ausschließlich an der Entwicklung der Aktienkurse – jedoch ohne Währungseinflüsse.

Gold has become too expensive for us to re-enter at this level – and the high volatility is also a deterrent at present. We are deliberately waiting to see how things develop.

Wir können uns sehr gut vorstellen, dass das oben genannte Fenster im 1Q26 erreicht wird. Etwaig wird dann ein Auflösen der Währungsabsicherung sinnvoll, um an einem wieder festeren US-\$ zu partizipieren.

Even though the euro has weakened in recent weeks, we expect it to remain strong for the time being. We assume that the euro will continue its upward trend to the US\$1.2345-1.2556/€ range. Where possible, we have hedged our US equity positions at US\$1.16/€ using euro-hedged strategies. Since then, we have been participating exclusively in the performance of share prices in our mandates – but without currency influences.

Sollten die 1,2556 US-\$/€ nicht halten, wäre ein langer Weg bis mindestens 1,3993 US-\$/€ frei...

We can well imagine that the above-mentioned range will be reached in Q1 2026. It may then make sense to unwind the currency hedge in order to participate in a stronger US dollar.

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

If the US\$/€ rate does not hold at 1.2556, the way would be clear for a long rise to at least US\$/€ 1.3993...

Gold ist uns auf diesem Niveau weiterhin zu teuer für einen Neueinstieg geworden – ferner schreckt die hohe Volatilität derzeit ab. Wir warten hier bewusst weiter ab.

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

Auch wenn der Euro in den letzten Wochen schwächelte, erwarten wir zunächst einen weiterhin starken Euro. Wir gehen davon aus, dass der Euro wird seinen Aufwärtstrend bis in das Fenster 1,2345-1,2556 US-\$/€ fortsetzen wird. Wir haben bei 1,16 US-\$/€ – wo möglich – die gehaltenen US-Aktienpositionen durch Euro-hedged Strategien währungsgesichert. Seitdem partizipieren wir in unseren Mandaten ausschließlich an der Entwicklung der Aktienkurse – jedoch ohne Währungseinflüsse.

Gold has become too expensive for us to re-enter at this level – and the high volatility is also a deterrent at present. We are deliberately waiting to see how things develop.

Wir können uns sehr gut vorstellen, dass das oben genannte Fenster im 1Q26 erreicht wird. Etwaig wird dann ein Auflösen der Währungsabsicherung sinnvoll, um an einem wieder festeren US-\$ zu partizipieren.

Even though the euro has weakened in recent weeks, we expect it to remain strong for the time being. We assume that the euro will continue its upward trend to the US\$1.2345-1.2556/€ range. Where possible, we have hedged our US equity positions at US\$1.16/€ using euro-hedged strategies. Since then, we have been participating exclusively in the performance of share prices in our mandates – but without currency influences.

Sollten die 1,2556 US-\$/€ nicht halten, wäre ein langer Weg bis mindestens 1,3993 US-\$/€ frei...

We can well imagine that the above-mentioned range will be reached in Q1 2026. It may then make sense to unwind the currency hedge in order to participate in a stronger US dollar.

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

If the US\$/€ rate does not hold at 1.2556, the way would be clear for a long rise to at least US\$/€ 1.3993...

Gold ist uns auf diesem Niveau weiterhin zu teuer für einen Neueinstieg geworden – ferner schreckt die hohe Volatilität derzeit ab. Wir warten hier bewusst weiter ab.

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

Auch wenn der Euro in den letzten Wochen schwächelte, erwarten wir zunächst einen weiterhin starken Euro. Wir gehen davon aus, dass der Euro wird seinen Aufwärtstrend bis in das Fenster 1,2345-1,2556 US-\$/€ fortsetzen wird. Wir haben bei 1,16 US-\$/€ – wo möglich – die gehaltenen US-Aktienpositionen durch Euro-hedged Strategien währungsgesichert. Seitdem partizipieren wir in unseren Mandaten ausschließlich an der Entwicklung der Aktienkurse – jedoch ohne Währungseinflüsse.

Gold has become too expensive for us to re-enter at this level – and the high volatility is also a deterrent at present. We are deliberately waiting to see how things develop.

Wir können uns sehr gut vorstellen, dass das oben genannte Fenster im 1Q26 erreicht wird. Etwaig wird dann ein Auflösen der Währungsabsicherung sinnvoll, um an einem wieder festeren US-\$ zu partizipieren.

Even though the euro has weakened in recent weeks, we expect it to remain strong for the time being. We assume that the euro will continue its upward trend to the US\$1.2345-1.2556/€ range. Where possible, we have hedged our US equity positions at US\$1.16/€ using euro-hedged strategies. Since then, we have been participating exclusively in the performance of share prices in our mandates – but without currency influences.

Sollten die 1,2556 US-\$/€ nicht halten, wäre ein langer Weg bis mindestens 1,3993 US-\$/€ frei...

We can well imagine that the above-mentioned range will be reached in Q1 2026. It may then make sense to unwind the currency hedge in order to participate in a stronger US dollar.

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

If the US\$/€ rate does not hold at 1.2556, the way would be clear for a long rise to at least US\$/€ 1.3993...

Gold ist uns auf diesem Niveau weiterhin zu teuer für einen Neueinstieg geworden – ferner schreckt die hohe Volatilität derzeit ab. Wir warten hier bewusst weiter ab.

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

Auch wenn der Euro in den letzten Wochen schwächelte, erwarten wir zunächst einen weiterhin starken Euro. Wir gehen davon aus, dass der Euro wird seinen Aufwärtstrend bis in das Fenster 1,2345-1,2556 US-\$/€ fortsetzen wird. Wir haben bei 1,16 US-\$/€ – wo möglich – die gehaltenen US-Aktienpositionen durch Euro-hedged Strategien währungsgesichert. Seitdem partizipieren wir in unseren Mandaten ausschließlich an der Entwicklung der Aktienkurse – jedoch ohne Währungseinflüsse.

Gold has become too expensive for us to re-enter at this level – and the high volatility is also a deterrent at present. We are deliberately waiting to see how things develop.

Wir können uns sehr gut vorstellen, dass das oben genannte Fenster im 1Q26 erreicht wird. Etwaig wird dann ein Auflösen der Währungsabsicherung sinnvoll, um an einem wieder festeren US-\$ zu partizipieren.

Even though the euro has weakened in recent weeks, we expect it to remain strong for the time being. We assume that the euro will continue its upward trend to the US\$1.2345-1.2556/€ range. Where possible, we have hedged our US equity positions at US\$1.16/€ using euro-hedged strategies. Since then, we have been participating exclusively in the performance of share prices in our mandates – but without currency influences.

Sollten die 1,2556 US-\$/€ nicht halten, wäre ein langer Weg bis mindestens 1,3993 US-\$/€ frei...

We can well imagine that the above-mentioned range will be reached in Q1 2026. It may then make sense to unwind the currency hedge in order to participate in a stronger US dollar.

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

If the US\$/€ rate does not hold at 1.2556, the way would be clear for a long rise to at least US\$/€ 1.3993...

Gold ist uns auf diesem Niveau weiterhin zu teuer für einen Neueinstieg geworden – ferner schreckt die hohe Volatilität derzeit ab. Wir warten hier bewusst weiter ab.

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

Auch wenn der Euro in den letzten Wochen schwächelte, erwarten wir zunächst einen weiterhin starken Euro. Wir gehen davon aus, dass der Euro wird seinen Aufwärtstrend bis in das Fenster 1,2345-1,2556 US-\$/€ fortsetzen wird. Wir haben bei 1,16 US-\$/€ – wo möglich – die gehaltenen US-Aktienpositionen durch Euro-hedged Strategien währungsgesichert. Seitdem partizipieren wir in unseren Mandaten ausschließlich an der Entwicklung der Aktienkurse – jedoch ohne Währungseinflüsse.

Gold has become too expensive for us to re-enter at this level – and the high volatility is also a deterrent at present. We are deliberately waiting to see how things develop.

Wir können uns sehr gut vorstellen, dass das oben genannte Fenster im 1Q26 erreicht wird. Etwaig wird dann ein Auflösen der Währungsabsicherung sinnvoll, um an einem wieder festeren US-\$ zu partizipieren.

Even though the euro has weakened in recent weeks, we expect it to remain strong for the time being. We assume that the euro will continue its upward trend to the US\$1.2345-1.2556/€ range. Where possible, we have hedged our US equity positions at US\$1.16/€ using euro-hedged strategies. Since then, we have been participating exclusively in the performance of share prices in our mandates – but without currency influences.

Sollten die 1,2556 US-\$/€ nicht halten, wäre ein langer Weg bis mindestens 1,3993 US-\$/€ frei...

We can well imagine that the above-mentioned range will be reached in Q1 2026. It may then make sense to unwind the currency hedge in order to participate in a stronger US dollar.

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

If the US\$/€ rate does not hold at 1.2556, the way would be clear for a long rise to at least US\$/€ 1.3993...

Gold ist uns auf diesem Niveau weiterhin zu teuer für einen Neueinstieg geworden – ferner schreckt die hohe Volatilität derzeit ab. Wir warten hier bewusst weiter ab.

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

Auch wenn der Euro in den letzten Wochen schwächelte, erwarten wir zunächst einen weiterhin starken Euro. Wir gehen davon aus, dass der Euro wird seinen Aufwärtstrend bis in das Fenster 1,2345-1,2556 US-\$/€ fortsetzen wird. Wir haben bei 1,16 US-\$/€ – wo möglich – die gehaltenen US-Aktienpositionen durch Euro-hedged Strategien währungsgesichert. Seitdem partizipieren wir in unseren Mandaten ausschließlich an der Entwicklung