

## TOP SELECT - Jahresbericht 2020

### ▼ Rückblick

Das Kalenderjahr 2020 begann zunächst mit steigenden Kursen an den Finanz- und Kapitalmärkten. Ab Mitte Februar kam es zu massiven Abverkäufen an den internationalen Aktienmärkten, verbunden auch mit zum Teil erheblichen Verwerfungen an den Rentenmärkten, nachdem klar wurde, dass die Covid-19 Infektionen sich global ausbreiten würden. Staaten und Notenbanken reagierten unverzüglich und steuerten mit aller Kraft über geldpolitische Maßnahmen und ökonomischen Hilfspaketen dagegen. Die Finanz- und Kapitalmärkte reagierten darauf mit massiven Aufwärtsbewegungen, die sich auch im 4. Quartal – insbesondere nach den erfreulichen Meldungen rund um die Entwicklungen von Impfstoffen - fortsetzten. Erst mit den Meldungen im Dezember um eine möglicherweise gefährliche Mutation des Covid-19 Virus kühlte die Euphorie an den Märkten etwas ab.



### Detaillierter Rückblick auf Monatsbasis

#### ▼ JANUAR 2020

Risikoreiche Asset-Klassen sind zunächst mit deutlichen Kursgewinnen ins neue Jahr gestartet. So waren Anleger dadurch positiv gestimmt, dass mit dem Phase-1-Abkommen zwischen den USA und China eine weitere Eskalation im Handelsstreit kurzfristig unwahrscheinlich geworden ist und sich in vielen Regionen der Welt die Stimmungsindikatoren verbessert haben. Nachdem die Eskalation zwischen den USA und Iran die Märkte nur kurz bewegt hat, führte die Verbreitung des neuartigen Corona-Virus dann zu einem Ende der Rallye an den Märkten. Weltweit fielen die Aktienindizes, und es ist zu erwarten, dass es zu temporären Wachstumseinbußen, vor allem in China, kommen wird. Mit steigender Unsicherheit an den Märkten kam es zuletzt zu Umschichtungen aus Aktien in sichere Staatsanleihen sowie in Gold, dessen Kurs kräftig zulegte; seit 2013 notierte das gelbe Edelmetall nicht mehr so hoch wie zuletzt. Die angesprochenen Wachstumseinbußen in China addieren sich zu den schon länger bekannten globalen Wachstumsdämpfern. Dazu zählen auch die andauernden Handelsstreitigkeiten zwischen den Vereinigten Staaten und der Europäischen Union, die sich auf beiden Seiten des Atlantiks ebenfalls negativ auswirken dürften.

**TOP SELECT PLUS + 1,38 %**

**TOP SELECT X + 0,51 %**

**TOP SELECT DYNAMIC + 0,07 %**

## TOP SELECT - Jahresbericht 2020

### ▼ FEBRUAR 2020

Von China in die ganze Welt: Aus der chinesischen Millionen-Metropole Wuhan hat sich das neuartige Corona Virus über die ganze Welt verteilt. Inzwischen gibt es auf allen Kontinenten bestätigte Fälle. Das Virus hat sich auf mehr als 60 Länder ausgebreitet, auch in Europa, vor allem in Italien. Die Ausbreitung des Virus hat auch die Finanzmärkte infiziert und stark fallende Kurse an den internationalen Aktienmärkten ausgelöst, denn: das Virus legt die Vernetzung der Welt in Bezug auf Verkehrsströme, Lieferketten, Konjunktur und Finanzmärkte gnadenlos offen. Der Deutsche Aktienindex DAX fiel von seinem noch am 20. Februar erreichten Allzeithoch wie ein Stein um knapp 16 %. Ähnlich schwach tendierten die anderen wichtigsten Aktienindizes. Die Sorge der Börsianer vor den negativen konjunkturellen Folgen des Corona Virus hat die Märkte aktuell fest im Griff, zumal die Bewertungen vieler Indizes nach Jahren des Kursaufschwungs, etwa in den USA, relativ hoch waren. Die Konjunktur- und Gewinnerwartungen der Unternehmen könnten durch die rasante Ausbreitung des Virus zunehmend unter Druck geraten. Dennoch: Aktien bleiben gemessen am risikoadjustierten Gesamtertrag weiterhin die attraktivste Asset-Klasse. Anleger sollten die weiterhin zu erwartende höhere Volatilität für den gezielten Kauf oder Nachkauf nutzen.

**TOP SELECT PLUS** - 1,42 %

**TOP SELECT X** - 4,31 %

**TOP SELECT DYNAMIC** - 5,80 %

### ▼ MÄRZ 2020

Im Berichtsmonat setzte sich der Einbruch an den Aktienmärkten aus dem Februar fort. Im Gleichschritt mit der Ausbreitung des Corona Virus in den westlichen Volkswirtschaften nahm die Panik an den Kapitalmärkten zu. Zuerst erhöhten sich die Fallzahlen in Italien und Spanien in einem Maße, die das Gesundheitssystem nicht auffangen konnte, später auch in Frankreich. In der Folge wurde in fast allen Ländern Europas, aber auch in den USA, verschiedene Arten von Kontaktverboten und Ausgangssperren verabschiedet. Dabei blieb offen, wie lange diese Ausgangssperren anhalten werden. In der Folge bleibt die Unsicherheit an den Märkten hoch, der DAX verlor im Monatsverlauf deutlich und sank um 16,44 %, auch der Stoxx600 verlor mit 15,38 % in ähnlichem Ausmaß. Die US-Märkte reagierten mit etwas Verzögerung, aber brachen trotzdem deutlich ein. Der Dow Jones sank um 12,13 %, der S&P500 um 11,09 %. Die Nasdaq zeigte sich relativ gesehen am stärksten von den drei Indizes mit minus 9,26 %. Die Schwellenländer, gemessen am MSCI Emerging Market Index, verloren 17,25 %.

**TOP SELECT PLUS** - 3,00 %

**TOP SELECT X** - 8,90 %

**TOP SELECT DYNAMIC** - 13,75 %

### ▼ APRIL 2020

Der Monat hat wieder einmal eindrucksvoll gezeigt, dass die Börse keine Einbahnstraße ist. Während im März noch allerorten Weltuntergangsstimmung herrschte, haben Investoren durch das frühzeitige und massive Eingreifen der Notenbanken und der Regierungen nach einigen Wochen wieder an Zuversicht gewonnen und sich vorsichtig in die Kapitalmärkte zurück gewagt. Nicht umsonst haben Aktien seit ihrem Tief wiederzweistellig zulegen können und befinden sich nach gängiger Definition erneut in einem Bullen-Markt. Ähnlich positiv lief es für Unternehmensanleihen mit und ohne Investment-Grade-Rating. Die dramatische Ausweitung der Risikoaufschläge seit März konnte wieder um mehr als die Hälfte zurückgeführt werden. Hier halfen vor allem die Ankündigungen der FED und der EZB, neben unbeschränkter Liquiditätsversorgung des Bankensektors auch die Finanzierung von Unternehmen über den Kapitalmarkt sicherzustellen. Erstmals sind die Notenbanken auch bereit, Hochzins- bzw. Fallen-Angels-Anleihen entweder wie die FED aktiv zu kaufen oder wie die EZB zumindest als Sicherheit zu akzeptieren. Gleichzeitig stemmen sich die Regierungen weltweit mit aller Macht gegen die Rezession. Anleger sind aktuell wieder einmal zwischen „FOBI“ („Fear of Being Invested“) und „FOMO“ („Fear of Missing out“) hin- und hergerissen.

**TOP SELECT PLUS** + 2,20 %

**TOP SELECT X** + 10,24 %

**TOP SELECT DYNAMIC** + 10,24 %

## TOP SELECT - Jahresbericht 2020

### ▼ MAI 2020

In diesem Monat waren die Aktienmärkte mit Ausnahme der großen asiatischen Indizes weiter auf Erholungskurs. Die Erholung der Märkte war zum einen auf die rückläufigen Zahlen neuer Corona-Infektionen in Asien, Europa und den USA zurückzuführen, was schnellere Lockerungen der Schutzmaßnahmen zur Folge hatte als erwartet. Zum anderen erhielten die Aktienmärkte Unterstützung von fiskalpolitischer Seite. In Europa stellte die EU-Kommission ihren Plan eines 750 Mrd. Euro umfassenden Rettungsprogramms vor, für das die Kommission erstmals Anleihen am Kapitalmarkt platzieren will. Die chinesische Regierung kündigte ein Konjunkturprogramm in Höhe von 840 Mrd. US-Dollar an, und Japan stellte ein Fiskalpaket von 1.100 Mrd. US-Dollar in Aussicht. Im Zuge der Lockerungen keimte mit Blick auf vorlaufende Indikatoren auch wieder Hoffnung auf wirtschaftliche Erholung auf, wenn auch von einem sehr niedrigen Niveau aus. Industrieproduktion und Auftragseingänge waren in Deutschland, im Euroraum und in den USA mit zweistelligen Raten stark rückläufig. Wie erwartet, schrumpfte die deutsche Wirtschaft im ersten Quartal um 2,2 % gegenüber dem Vorjahresquartal, während die US-Wirtschaft um 5,0% einbrach. Für das Gesamtjahr prognostizierte die EU-Kommission einen Rückgang der Wirtschaft um 7,7 % im Euroraum. Die Flucht in den „sicheren Hafen“ Gold hielt entsprechend an: Gold verteuerte sich von 1.705 auf 1.732 US-Dollar.

---

<b>TOP SELECT PLUS</b> + 1,46 %	<b>TOP SELECT X</b> + 4,71 %	<b>TOP SELECT DYNAMIC</b> + 4,77 %
---------------------------------	------------------------------	------------------------------------

---

### ▼ JUNI 2020

Die Aktienmärkte haben in den vergangenen Wochen viel Positives mit Blick auf die erwartete konjunkturelle Entwicklung vorweggenommen. Im Sommer ist nach der Rallye deshalb durchaus mit erhöhten Korrekturrisiken oder volatiler Seitwärtsbewegung zu rechnen. Die mögliche potenzielle Dynamik von Korrekturen hat sich mit den kräftigen Rücksetzern im Juni den Marktteilnehmern bereits angedeutet. Kurzfristige Sentiment-Indikatoren signalisieren jedoch noch weiteren Konsolidierungsbedarf. Die mittelfristige Positionierung der Investoren ist jedoch derzeit weiterhin noch eher von Skepsis und nicht von Euphorie geprägt, was grundsätzlich positiv zu werten ist. Die massive Liquiditätsausweitung der Notenbanken in Verbindung mit umfangreichen Fiskalprogrammen dürfte die Aktienbewertungen deshalb auch weiterhin nachhaltig stützen. Sofern die durch Corona bedingte Rezession überwunden werden kann, spricht vieles dafür, dass sich die Erholungstendenzen an den Aktienmärkten ungeachtet temporärer Korrekturen im weiteren Jahresverlauf fortsetzen können. Vieles wird jedoch in den kommenden Wochen und Monaten davon abhängen, wie erfolgreich die weitere Ausbreitung des Covid-19 Virus - insbesondere in den USA - eingedämmt werden kann.

---

<b>TOP SELECT PLUS</b> + 0,45 %	<b>TOP SELECT X</b> + 1,89 %	<b>TOP SELECT DYNAMIC</b> + 1,91 %
---------------------------------	------------------------------	------------------------------------

---

### ▼ JULI 2020

In den USA ist die Wirtschaftsleistung im II. Quartal 2020 infolge der Corona-Pandemie so stark eingebrochen wie noch nie seit dem zweiten Weltkrieg. Von April bis Juni sei das Bruttoinlandsprodukt auf das Jahr hochgerechnet um 32,9 % geschrumpft, teilte die US-Regierung in einer ersten Schätzung mit. Die deutsche Wirtschaft ist während desselben um 10,1 % im Vergleich zum Vorquartal eingebrochen. Entscheidend ist diese von vielen Analysten durchaus berechnete Höhe des konjunkturellen Einbruchs aber nicht. Bedeutender ist allerdings die Antwort auf die Frage, wie die erwartete Erholung in den kommenden Quartalen und vor allem in den nächsten Jahren ausfallen wird. Mit dem II. Quartal 2020 sollte der wirtschaftliche Tiefpunkt aber durchschritten sein. In den kommenden Quartalen rechnen wir mit einer Erholung in vielen Bereichen, vorausgesetzt, ein erneuter Lockdown kann angesichts zuletzt wieder deutlich steigender Infektionszahlen verhindert werden.

---

<b>TOP SELECT PLUS</b> + 0,80 %	<b>TOP SELECT X</b> + 1,04 %	<b>TOP SELECT DYNAMIC</b> + 1,09 %
---------------------------------	------------------------------	------------------------------------

---

## TOP SELECT - Jahresbericht 2020

### ▼ AUGUST 2020

Der Höhenflug an den globalen Aktienmärkten hat sich fortgesetzt. S&P 500 und Nasdaq 100 markierten Allzeithochs, der Dow Jones Industrial liegt nur noch kurz davon entfernt. In Europa haben die Märkte historische Höhen zwar noch nicht erreicht, gleichwohl wurde das Vorkrisenniveau wieder zurückerobert. Damit knüpften sie an ihre Höchstwerte vom Februar dieses Jahres, also vor dem pandemiebedingten Einbruch, an. Die hohe Liquidität – bereitgestellt von den Notenbanken – und die für Anleger wie eine Droge wirkende Sogwirkung des positiven Moments sind die wichtigsten Triebfedern des Kursanstiegs. Weiterhin verfehlten die Ankündigung der US-Notenbank Federal Reserve, eine höhere Inflation in Kauf zu nehmen und zugleich an der Ultraniedrigzinspolitik festzuhalten, ihre positive Wirkung ebenso wenig wie Fortschritte bei der global konzertierten Aktion bei der Entwicklung von Corona-Impfstoffen und -Gegenmitteln. Und per Saldo gute Nachrichten lieferte in den vergangenen Wochen auch die Zwischenberichterstattung der Unternehmen über das zweite Quartal: So sind die Gewinne weniger stark eingebrochen als zwischenzeitlich noch erwartet worden war. Sowohl für die im DAX als auch für die im S&P 500 vertretenen Unternehmen lagen die Ergebnisse rund 20 % über den zuvor massiv reduzierten Erwartungen.

---

<b>TOP SELECT PLUS</b> + 1,04 %	<b>TOP SELECT X</b> + 4,06 %	<b>TOP SELECT DYNAMIC</b> + 4,13 %
---------------------------------	------------------------------	------------------------------------

---

### ▼ SEPTEMBER 2020

Die globale Aktivität erholte sich in den Sommermonaten rasch, da die staatlichen Beschränkungen gelockert wurden. Die Kombination aus aufgestaunter Nachfrage und erheblichen Transferleistungen trug zu dieser anfänglichen V-förmigen Erholung bei. Nun dürften schwierigere Zeiten anbrechen. Die Einschränkung sozialer Kontakte und regionale Showdowns werden wahrscheinlich weiterhin erforderlich sein, um die Ausbreitung des Virus einzudämmen, bis eine wirksame medizinische Lösung zur Verfügung steht. Das Bemerkenswerte an dieser Rezession ist das Ausmaß, in dem sie Gewinner und Verlierer hervorgebracht hat. Die Technologie- und E-Commerce-Firmen, die den Übergang ins häusliche Leben erleichtert haben, verzeichnen inzwischen höhere Gewinnerwartungen. Dagegen haben Unternehmen, die auf soziale Nähe angewiesen sind, wie z. B. das Freizeit- und Gastgewerbe, herbe Einbußen ihrer Gewinne und Aktienkurse erlitten. Diese sektorspezifische Entwicklung hat weitgehend die regionale Performance bestimmt. Die eher technologielastrigen Indizes wie der S&P 500 haben sich am stärksten erholt. Sofern die Gewinner die Märkte nicht deutlich beflügeln können, werden die relativen Verlierer einiges aufholen müssen. Dies könnte – und zwar schnell – geschehen, wenn es Neuigkeiten über eine praktikable medizinische Lösung gibt, mit der wir das Corona Virus endgültig hinter uns lassen können.

---

<b>TOP SELECT PLUS</b> + 1,06 %	<b>TOP SELECT X</b> - 0,25 %	<b>TOP SELECT DYNAMIC</b> + 0,75 %
---------------------------------	------------------------------	------------------------------------

---

### ▼ OKTOBER 2020

Im Vorfeld der US-Präsidentenwahlen kamen die globalen Aktienmärkte im Oktober deutlich unter Druck. So verlor der S&P 500 2,77 %, der DAX 9,43 %, und der EUROSTOXX 50 ging um 7,37 % zurück. Hintergrund für die negativen Entwicklungen an den Aktienmärkten dürfte insbesondere in Europa die wieder spürbar aufflammende Covid-Pandemie gewesen sein, die sich in exponentiell steigenden Infektions- und Hospitalisierungsraten äußerte. Vielfach wurden wieder flächendeckende Lockdowns beschlossen; zwar betrafen die Maßnahmen anders als im Frühjahr weniger den Einzelhandel oder das allgemeine Geschäftsleben, sondern vorwiegend den privaten Bereich, Gastronomie und Kultur. Und dennoch drückte die Aussicht auf einen „langen Winter“ die Stimmung bei Unternehmen und Marktteilnehmern. Um eine Verschärfung der Finanzierungsbedingungen aufgrund der durch die Pandemie bedingten Unterbrechungen der Wirtschaftserholung zu verhindern, erwarten wir, dass die Zentralbanken ihre Unterstützungsmaßnahmen weiterführen bzw. ausweiten. Auch von der Fiskalpolitik sind nicht nur in den USA zusätzliche Impulse zu erwarten.

---

<b>TOP SELECT PLUS</b> - 0,67 %	<b>TOP SELECT X</b> + 1,22 %	<b>TOP SELECT DYNAMIC</b> - 2,54 %
---------------------------------	------------------------------	------------------------------------

---

## TOP SELECT - Jahresbericht 2020

### ▼ NOVEMBER 2020

Nach einer kurzen Phase der Verunsicherung konnte der Aktienmarkt in den USA Anfang November das letzten Endes doch eindeutige Wahlergebnis in den USA feiern. Der amerikanische Aktienindex S&P 500 konnte in EUR im Berichtsmonat um 8,1 % zulegen. Der europäische Aktienindex Stoxx Europe 600 sogar um 13,9 %. Für diesen sehr guten Monat ist zum großen Teil die Nachricht verantwortlich, dass gleich drei große Unternehmen aus dem Gesundheitssektor hochwirksame Impfstoffe entwickelt haben. Die lang erwarteten Ergebnisse zum COVID-19 Impfstoff führten im Monatsverlauf zu einer Rotation von Growth zu Value-Aktien. In der ersten Phase der Aktienmarkterholung führten die Krisenprofiteure und etablierten Wachstumsunternehmen die Rallye noch an. Ob diese Rotation von Growth zu Value-Aktien anhalten wird, bleibt abzuwarten.

**TOP SELECT PLUS + 0,06 %      TOP SELECT X + 1,00 %      TOP SELECT DYNAMIC + 8,67 %**

### ▼ DEZEMBER 2020

Im Dezember setzte sich an den weltweiten Aktienmärkten die Aufwärtsentwicklung des Vormonats – wenn auch abgeschwächt – weiter fort. Ausschlaggebend hierfür waren die Zulassung der ersten COVID-Impfstoffe, verbesserte konjunkturelle Frühindikatoren (ifo, Einkaufsmanagerindex, Ölpreis), starke Wirtschaftsdaten aus China, das „last Minute“ BREXIT-Abkommen und nicht zuletzt die anhaltend expansiven Maßnahmen der großen Zentralbanken wie das erweiterte Anleihekaufprogramm der EZB. Die weiter dramatisch steigende Zahl von Corona-Neuinfektionen, die damit ausgelösten schärferen Lockdowns wie auch die anhaltende Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar belasteten hingegen die Märkte.

**TOP SELECT PLUS + 2,54 %      TOP SELECT X + 1,79 %      TOP SELECT DYNAMIC + 4,10 %**

## Ergebnisse und Risikokennziffern für das Jahr 2020:

	TOP SELECT PLUS	TOP SELECT X	TOP SELECT Dynamic
Wertentwicklung in %	+ 5,91	+ 12,47	+ 11,91
Volatilität in %	4,97	14,77	20,44
Sharpe Ratio <sup>1</sup>	1,24	0,86	0,59

<sup>1</sup>Die Sharpe Ratio ist ein Risikomaß, das betrachtet, inwieweit eine Rendite über einer risikofreien Geldanlage erzielt wurde (Überschuss-Rendite) und setzt diese ins Verhältnis zum Schwankungsbreite (Volatilität). Je höher die Sharpe Ratio, desto mehr Rendite erhält der Anleger für das eingegangene Anlagerisiko.

## TOP SELECT - Jahresbericht 2020



### ▼ AUSBLICK

Wir sehen gute Chancen für eine Fortsetzung der positiven Entwicklung an den Aktienmärkten in 2021. Die bei fortschreitender Impfung absehbare wirtschaftliche Erholung im zweiten Halbjahr, eine unter Joe Biden berechenbarere Wirtschaftspolitik der USA sowie die aufgrund der voraussichtlich anhaltend niedrigen Zinsen weiterhin fehlenden Anlagealternativen dürften die Aktienmärkte auch im kommenden Jahr beflügeln.

Allerdings bergen die kurzfristig noch durchaus weiter möglichen negativen Entwicklungen rund um die Corona Pandemie auch Gefahren für die weiteren wirtschaftlichen Entwicklungen der betroffenen Volkswirtschaften. Zudem könnten die massiven fiskalpolitischen Programme – gepaart mit einer erheb-

lich steigenden Geldmenge – auch zu einem Anstieg der Inflationsraten führen, was zu steigenden Renditen von Staatsanleihen führen könnte, sofern die Notenbanken nicht durch Aufkäufe massiv eingreifen. Es wird also auch in 2021 enorm wichtig sein, nicht nur auf die Gewinnentwicklungen von börsennotierten Unternehmen zu schauen, sondern auch die politische und wirtschaftliche „Großwetterlage“ genau zu beobachten.

Wir rechnen daher in 2021 zwar durchaus mit einem insgesamt positiven Aktienjahr, gehen aber davon aus, dass zwischenzeitlich Aktienmärkte im Jahresverlauf auch erheblich korrigieren könnten. Dies wären dann allerdings – aufgrund der mittelfristig guten Aussichten für Aktien – exzellente Kaufgelegenheiten.

Wir wünschen Ihnen weiter viel Erfolg!

Mit freundlichen Grüßen

Jens Quittschalle  
Geschäftsführer  
Apella WertpapierService GmbH

Ulrich G. W. Harmssen  
Direktor Investmentfonds  
Apella AG