

# Marktkommentar

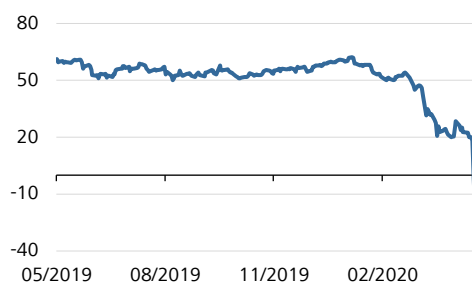
Das Coronavirus sorgt weiterhin für Turbulenzen am Ölmarkt. Doch auch an der Dividendenpolitik zahlreicher Unternehmen geht die Pandemie nicht spurlos vorbei. Dividendenstreichungen und -kürzungen gehören derzeit zur Tagesordnung.



## CHART DER WOCHE

### Preisschock am Ölmarkt

Preis für WTI in US-Dollar je Barrel



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Der Preis des auslaufenden Terminkontrakts für US-Rohöl der Referenzsorte West Texas Intermediate (WTI), der eine physische Lieferung im Mai vorsieht, ist am 20. April auf -37.63 US-Dollar je Barrel eingebrochen. Dies entspricht auf Tagessicht einem Rückgang von über -300% bzw. knapp 56 US-Dollar.



## AUFGEFALLEN

### Roche überrascht in der Krise

Der Schweizer Pharmariese Roche übertrifft mit seinen Quartalszahlen die Erwartungen deutlich. So ist der Umsatz im ersten Quartal 2020 im Vergleich zur Vorjahresperiode um +2% auf über 15 Milliarden Franken gestiegen. Das gute Abschneiden verdankt das Unternehmen vor allem seinen neueren Medikamenten. Diese haben die Umsatzeinbussen durch Nachahmerprodukte mehr als ausgeglichen.



## AUF DER AGENDA

### Detailhandelsumsätze Schweiz

Am 30. April wird das Bundesamt für Statistik (BFS) die Detailhandelsumsätze für März 2020 veröffentlichen. Die Ausgangsbeschränkungen und der teilweise wirtschaftliche Shutdown zur Eindämmung des Coronavirus dürften einen deutlichen Einbruch im schweizerischen Detailhandel zur Folge haben.

**Kaufe US-Rohöl im Mai und du erhältst auch noch Geld dafür:** Zu Wochenbeginn hat der Rohstoffmarkt eine noch nie dagewesene Talfahrt erlebt. Wegen der anhaltenden Coronavirus-Pandemie ist der Preis für die im Mai auslaufenden Terminkontrakte auf US-Rohöl erstmals in seiner über 30-jährigen Geschichte ins Minus gerutscht (siehe Chart der Woche). Terminkontrakte, im Fachjargon auch besser bekannt als Futures, stellen von einer Terminbörse standardisierte Verträge über einen zukünftigen Kauf eines bestimmten Finanzinstrumentes oder Rohstoffes dar. Ein negativer Preis für WTI-Futures bedeutet folglich, dass die Verkäufer Geld zahlen müssen, damit ihnen jemand das Öl abnimmt. Aufgrund des wirtschaftlichen Shutdowns zur Eindämmung des Coronavirus ist im 1. Quartal 2020 die globale Öl-Nachfrage deutlich zurückgegangen. Dennoch wird weiterhin überproportional viel Rohöl gefördert. Dies hat zu einem massiven Angebotsüberhang geführt. Die von den öllexportierenden Ländern (OPEC) beschlossene und ab Mai geltende Förderkürzung um 10 Millionen Barrel pro Tag dürfte dabei vorerst nur ein Tropfen auf den heissen Stein sein. Die Befürchtungen, dass die Lagerkapazitäten in Bälde ausgeschöpft sind, haben daher zu einem massiven Wertverlust der Mai-Kontrakte geführt. Mit dem schrittweisen Rauffahren der Wirtschaft in den kommenden Wochen dürfte sich jedoch die Situation am Ölmarkt wieder leicht entspannen. Dies spiegelt sich auch in den weiterhin deutlich positiven Marktpreisen für Öllieferungen ab Juni wider.

**Corona und die liebe Krux mit der Dividende:** Schliessen Unternehmen ein Geschäftsjahr erfolgreich ab, so lassen sie ihre Aktionäre im Regelfall in Form einer Dividendenausschüttung am erwirtschafteten Gewinn teilhaben. Im aktuellen Marktumfeld mit auf Jahren niedrigen oder gar negativen Zinsen wird die Dividende gerne auch als der «Zins von morgen» bezeichnet. Es wird dabei allerdings oftmals ausser Acht gelassen, dass die Aktionäre grundsätzlich zwar ein Anrecht auf Gewinnbeteiligung haben, es aber keine Garantie hinsichtlich Höhe und Regelmässigkeit gibt. In der Schweiz verlangt der Gesetzgeber, dass mindestens 5% des ausgewiesenen Reingewinnes den allgemeinen Reserven zugewiesen werden müssen, sofern diese noch nicht 20% des einbezahlten Aktienkapitals erreicht haben. Hinzu kommen zahlreiche weitere gesetzliche, aber auch unternehmensspezifische Statuten, welche die Bemessungsgrundlage für Dividenden schmälern. Die globale Ausbreitung des Coronavirus hat auch auf die Dividendenpolitik der Unternehmen deutliche Auswirkungen. Der Flughafen Zürich hat es getan. Der Sporthersteller Puma hat es getan. Sogar die ehemalige Novartis-Tochter Alcon hat es getan. Sie alle haben ihre Dividenden ersatzlos gestrichen. Weitere Unternehmen dürften folgen. Der Unmut der Aktionäre ist vorprogrammiert. Doch wieso verzichten derzeit so viele Unternehmen auf eine Gewinnbeteiligung ihrer Anteilseigner? Als Bemessungsgrundlage dient schliesslich das Jahr 2019, welches alles in allem ein sehr gutes Wirtschaftsjahr gewesen ist. Die Antwort ist denkbar einfach: langfristige Liquiditätssicherung in einer von hoher Unsicherheit geprägten Zeit. Niemand mag zum heutigen Zeitpunkt sagen, wann die Welt wieder vollständig zur Normalität zurückkehren kann. Es wurden zwar umfangreiche staatliche Rettungsprogramme aufgelegt, doch jeder Überbrückungskredit muss irgendwann in der Zukunft zurückgezahlt werden. Besonders KMU versuchen aus eigener Kraft über ausreichende Geldpolster zu verfügen, um das Geschäft auch in der Krise am Laufen zu halten. Kurzfristig mag der Verzicht auf die Dividende schmerzen. Doch langfristig hilft der Aktionär damit das Unternehmen durch die Krise zu bringen und sichert so die Dividende von morgen.

Tobias S. R. Knoblich  
Senior Anlagestrategie

### Herausgeber

Raiffeisen Schweiz CIO Office  
Raiffeisenplatz  
9001 St. Gallen  
[ciooffice@raiffeisen.ch](mailto:ciooffice@raiffeisen.ch)

### Internet

[www.raiffeisen.ch/anlegen](http://www.raiffeisen.ch/anlegen)

### Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere  
aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte  
[www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen](http://www.raiffeisen.ch/maerkte-meinungen)

### Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder  
Ihre lokale Raiffeisenbank  
[www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort](http://www.raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort)

### Rechtlicher Hinweis

#### Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informations- und Werbezwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Prospekt gemäss Art. 35 ff. FIDLEG dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. Prospekt, Fondsvertrag) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St.Gallen bezogen werden. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in dem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechts verbindlichen Verkaufsdokumente studiert wurden. Entscheide, die aufgrund der vorliegenden Unterlagen getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers. Weiter verweisen wir auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Bei der aufgeführten Performance handelt es sich um historische Daten, auf Grund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden kann. Für die Berechnung der Performance-daten wurden die bei der Ausgabe und gegebenenfalls bei der Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten nicht berücksichtigt.

#### Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation und deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Es ist Sache des Kunden, sich über allfällige Steuerfolgen zu informieren. Je nach Wohnsitzstaat können sich unterschiedliche Steuerfolgen ergeben. In Bezug auf allfällige, sich durch den Kauf der Titel ergebende Steuerfolgen lehnen Raiffeisen Schweiz und die Raiffeisenbanken jegliche Haftung ab.

#### Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Die Publikation wurde von Raiffeisen Schweiz erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVG) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

**RAIFFEISEN**