

# Dividend Champions: Substanz mit Perspektive und Kraft der Ausschüttung

Im Rahmen von **Insights** geben wir Ihnen ein besseres Verständnis unserer Anlagephilosophie und unseres Denkens.

## ► Insights

Spotlight

**Aktien**

Anleihen

Multi Asset

Risikofokussierte Lösungen

Nachhaltigkeit

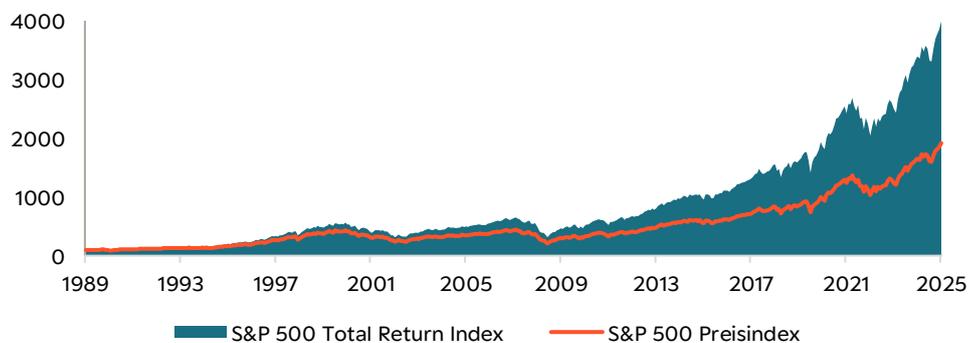
Consulting

Auf den ersten Blick könnte man meinen, Dividenden seien ein Auslaufmodell. Schließlich stand in den vergangenen Jahren vor allem die spektakuläre Kursperformance einiger weniger US-Tech-Giganten – befeuert vom Hype um Künstliche Intelligenz – im Mittelpunkt der Märkte. Doch dieser Eindruck täuscht. Historisch betrachtet sind Dividenden ein entscheidender Baustein langfristiger Aktienerträge. Nach starken Schwankungen an den Aktienmärkten im ersten Halbjahr und Verunsicherungen durch Zölle, geopolitische Spannungen und Zinssenkungen in Europa und den USA rücken Ausschüttungen wieder stärker in den Fokus. Denn Dividenden sind längst kein Relikt vergangener Börsenzeiten. Entscheidend ist jedoch, dass sie halten, was sie versprechen: Stabilität, Wachstumspotenzial und Kapitaldisziplin trennen hier Substanz von Schein. Auch die Wirkung gezielter Aktienrückkäufe verdient besondere Beachtung.

## Dividenden als stille, aber nicht zu unterschätzende Renditequelle

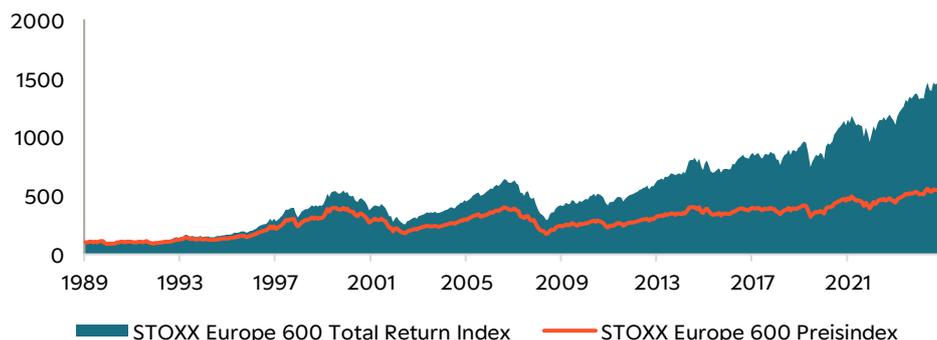
Ein Blick zurück zeigt: Ohne Dividenden fehlt ein großes Stück vom Renditepuzzle. Zwischen 1989 und 2025 lieferten reinvestierte Dividenden mehr als die Hälfte der Gesamterträge der großen Indizes in den USA und Europa (Abb. 1 und Abb. 2).

### Abb. 1: Reinvestierte Dividenden lieferten in der Historie mehr als die Hälfte der Gesamterträge in den USA....



Zeitraum: 29.09.1998 – 30.09.2025.  
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung.

### Abb. 2: ... und sind auch in Europa ein wesentlicher Renditebaustein.



Zeitraum: 31.10.1989 – 30.09.2025.  
Quelle: Bloomberg, eigene Berechnung.

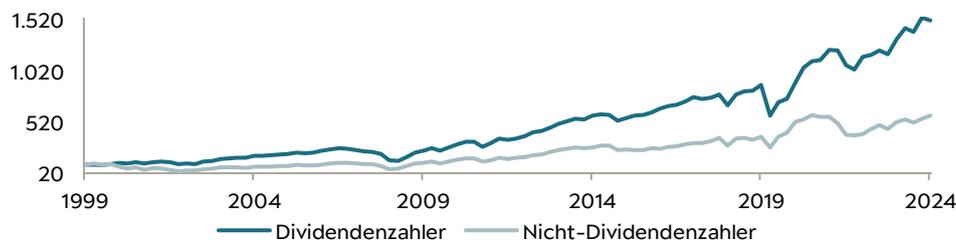


Besonders in schwachen Marktphasen waren Dividenden mehr als ein „Bonus“: Sie dienten als Ertragsanker und reduzierten die Volatilität im Portfolio. So zeigten Dividenden beispielsweise in den turbulenten 2000er Jahren ihre Stärke. Während die Aktienindizes nach der Dotcom-Blase und der Finanzkrise auf ein Jahrzehnt gesehen eine negative Kursentwicklung verzeichneten, trugen Dividendenerträge als einziger positiver Performancebeitrag dazu bei, die Verluste teilweise abzufedern. Dividenden schwanken häufig weniger stark als die zugrundeliegenden Unternehmensgewinne und wirken stabilisierend gegenüber Marktüberreibungen in Phasen hoher Volatilität. Diese relative Stabilität macht sie zu einem defensiven Polster in schwierigen Marktphasen.

*In schwachen Märkten wirken Dividenden stabilisierend, reduzieren Volatilität und liefern langfristig einen entscheidenden Performancebeitrag im Portfolio.*

Die positive langfristige Wirkung nachhaltiger Dividendenzahlungen auf die Kursentwicklung zeigt sich in einer Studie von Morgan Stanley, die den Unterschied in der Kursperformance zwischen Dividendenzahlern und Nicht-Zahlern am Beispiel des Russel 1000 (Abb. 3) herausgearbeitet hat.<sup>1</sup>

**Abb. 3: Klare Outperformance von Dividendenzahlern vs. Nicht-Dividendenzahlern**



Zeitraum: 01.12.1999 – 01.12.2024.

Quelle: Compustat, Morgan Stanley Research.

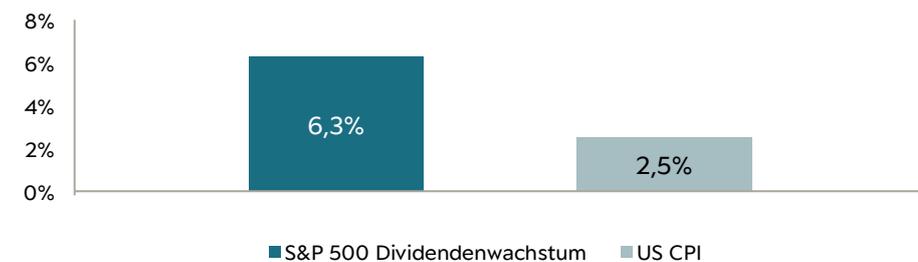
Nachhaltig wachsende Dividendenzahlungen setzen eine stabile und im Vergleich zum Gesamtmarkt überdurchschnittliche Cashflow- und Gewinnentwicklung der Unternehmen voraus. Diese finanzielle Stärke sollte sich langfristig auch in einer überdurchschnittlichen Aktienkursentwicklung widerspiegeln.

**Dividenden dienen aufgrund ihres Real-Asset Charakters als Inflationsschutz**

Historische Daten zeigen, dass Dividendenaktien einen wirksamen Schutz gegen Kaufkraftverlust bieten, da sie ein regelmäßiges Einkommen generieren, das mit steigenden Unternehmensgewinnen potenziell wächst. So lag das durchschnittliche Dividendenwachstum des S&P 500 in den letzten 25 Jahren deutlich über der jährlichen US-Inflation (Abb. 4). Auch europäische Vergleichswerte bestätigen diesen Trend.

*Regelmäßige und wachsende Dividenden bieten Kaufkraftschutz.*

**Abb. 4: Dividendenwachstum übertrifft historische Inflation und bietet daher Schutz vor Kaufkraftverlusten**



Zeitraum: 01.09.2000 – 01.09.2025.

Quelle: MSCI ACWI Factsheet, Bloomberg, eigene Berechnungen.

<sup>1</sup>Quelle: Morgan Stanley Research; Dividend Playbook; 28.02.2025.



In unserem Berenberg Fokus „[Unaufhaltsame Staatsverschuldung – Konsequenzen für Anleger](#)“ beleuchten wir das Risiko strukturell höherer Inflationsraten, unter anderem durch steigende Staatsverschuldung und anhaltende Defizite, und erläutern die Konsequenzen für Anleger. Auch Dividendenaktien können in diesem Zusammenhang helfen, den Kaufkraftverlust abzumildern. Das regelmäßig und potenziell wachsende Einkommen aus Dividenden stellt somit einen natürlichen Inflationsschutz dar.

Die relative Attraktivität von Dividendenzahlern im Vergleich zu anderen Assetklassen hat sich mit den fallenden Zinsen in Europa und nun auch in den USA in der jüngeren Vergangenheit zudem erhöht.

### Dividende ist nicht gleich Dividende

Eine hohe erwartete Dividendenrendite klingt auf den ersten Blick attraktiv. Sie ist aber längst kein Garant für Qualität. Hinter vermeintlich hohen Ausschüttungen können sich Risiken verbergen.

So kann beispielsweise ein Unternehmen die Dividende durch Erhöhung der Fremdfinanzierungsquote aufrechterhalten, obwohl die Gewinne dafür nicht ausreichen. In solchen Fällen steigt zwar kurzfristig die Rendite, langfristig leidet jedoch die Substanz. Ein wichtiges Warnsignal ist die Ausschüttungsquote (Payout-Ratio). Liegt diese dauerhaft über 100%, zahlt das Unternehmen seine Dividenden aus der Substanz oder verschuldet sich zunehmend.

Auch der Aktienkurs kann ein verzerrtes Bild liefern: Fällt er stark, steigt die rechnerische Dividendenrendite automatisch, selbst wenn die tatsächliche Ausschüttung unverändert bleibt. Wer nur auf die höchste Rendite schaut, läuft Gefahr, in „Dividendenfallen“ zu geraten – Geschäftsmodelle, die strukturell angeschlagen sind und früher oder später ihre Ausschüttungen kürzen müssen. Daher sollte die Ertragsquelle hinter der Dividendenrendite im Investitionsprozess genauer analysiert werden, ganz nach dem Motto „sind die Dividendenzahlungen auch in Zukunft sicher“.

Ausschüttungen, die höher als die zugrundeliegende nachhaltige Gewinnentwicklung ausfallen, sind für ein Unternehmen über lange Frist nicht tragbar. Hingegen sind beständige, qualitativ hochwertige Unternehmen mit einem gesunden Gewinnwachstum eher in der Lage, ihre Dividende kontinuierlich zu steigern und damit ein jährliches Dividendenwachstum zu erzielen. Erst wenn der Cashflow groß genug ist, um alle Säulen abzudecken, also mit Investitionen das eigene Geschäftsmodell weiterzuentwickeln, das organische Wachstum zu stärken und den Aktionären eine Dividende auszuschütten, kann eine nachhaltige Ausschüttungspolitik sichergestellt werden.

Die Qualität und Attraktivität der Dividendenzahlungen folgt also der Unternehmensqualität – und nicht umgekehrt. Daher ist neben der Dividendenkontinuität vor allem das Dividendenwachstum ein wichtiger Indikator für die Qualität einer Dividendenaktie.

### Aktienrückkäufe als weitere wichtige Ausschüttungskomponente

Während Dividenden verständlicherweise die größte Aufmerksamkeit der Anleger erfahren, sind sie neben der Kursperformance nicht die einzige Renditekomponente. Aktienrückkäufe haben sich seit Jahren als kraftvolles Instrument etabliert, um Kapital an die Aktionäre zurückzugeben und sind als Renditekomponente nicht zu unterschätzen. Bei einem Aktienrückkauf kauft ein Unternehmen eigene Aktien vom Markt zurück. Das signalisiert dem Markt, dass es die eigenen Aktien zum aktuellen Marktpreis für ein gutes Investment beziehungsweise für unterbewertet hält. Gleichzeitig reduziert sich die Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien. Bleibt die Ausschüttungsquote unverändert und entwickelt sich der Gewinn konstant, steigt die Dividende pro Aktie und jeder verbleibende Aktionär profitiert stärker von künftigen Gewinnen. Rückkäufe wirken somit wie ein Hebel auf die Ausschüttung.

*Eine hohe erwartete Dividendenrendite wirkt verlockend, kann aber trügen – oft steckt dahinter Substanzverzehr, Verschuldung oder ein sinkender Aktienkurs.*

*Qualitätsunternehmen mit stabilen Cashflows und wachsenden Gewinnen sind in der Lage, Dividenden nachhaltig zu steigern.*

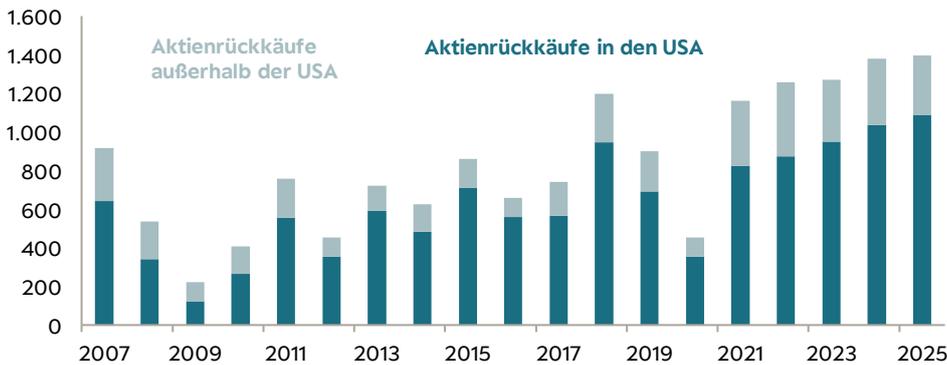
*Aktienrückkäufe sind ein flexibles Instrument zur Kapitalrückführung mit steigender Bedeutung auch in Europa.*



Historisch waren Rückkäufe wegen ihrer Flexibilität besonders in den USA beliebt, haben jedoch in den letzten Jahren auch in Europa an Bedeutung gewonnen. Im Gegensatz zur Dividendenpolitik können sie je nach Unternehmenslage oder Aktienkurs flexibler angepasst werden.

**Abb. 5: Aktienrückkäufe sind als Renditebaustein nicht zu unterschätzen –mit wachsender Bedeutung in Europa**

in Mrd. USD pro Jahr weltweit



Zeitraum: 01.01.2007 – 25.08.2025.

Quelle: Bloomberg Finance L.P., LSEG, J.P. Morgan Flows & Liquidity.

Die jüngsten Zahlen verdeutlichen die enorme Dimension: Allein in den ersten acht Monaten des Jahres erreichte das weltweite Rückkaufvolumen bereits das gesamte Vorjahresniveau von 1,37 Billionen US-Dollar und dürfte 2025 auf ein Rekordniveau von rund 1,9 Billionen US-Dollar klettern (Abb. 5). Selbst mit einem Anstieg der US-Aktienmärkte liegt das Volumen der Rückkäufe bei etwa 2,6% der gesamten Marktkapitalisierung<sup>2</sup>. Aktienrückkäufe erhöhen somit den Gewinn je Aktie, signalisieren Vertrauen des Managements in das eigene Unternehmen und erhöhen die Gesamrendite für den Anleger, ohne die Flexibilität der Kapitalallokation dauerhaft einzuschränken. In Kombination mit Dividenden bilden sie das Fundament einer soliden Ausschüttungsstrategie.

**Abb. 6: Quality Income vereint Qualität, Kontinuität und Wachstum**



Quelle: Berenberg.

Anhand dieser Kriterien selektieren wir bei Berenberg im Rahmen unserer Equity Income Strategie und des Berenberg Global Dividend Champions Fonds nach einem globalen Bottom-up Stockpicking Ansatz. Im Fokus stehen qualitativ hochwertige Unternehmen mit soliden Bilanzen, starker Cashflow-Generierung und nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen. Viele dieser Unternehmen profitieren zusätzlich von strukturellen Trends, welche die Basis für mittel- bis langfristig steigende Gewinne und eine verlässliche Kapitalpolitik bilden.

„Quality Income“ kombiniert Dividenden-Champions mit stabiler Ausschüttungshistorie und Dividendenwachstumstitel mit dynamisch steigenden Dividenden

<sup>2</sup> Quelle: JPM, Flows & Liquidity; Share buybacks could strengthen even further; 10.09.2025.



Wir setzen bewusst auf zwei Pfeiler:

- Dividendenchampions umfassen Unternehmen, die sich seit Jahren/Jahrzehnten durch stabile oder kontinuierlich steigende Ausschüttungen bei gesunder Pay-out-Quote auszeichnen und damit eine hohe Stabilität und starke Finanzkraft aufweisen. Aktien wie Procter & Gamble, Iberdrola, Linde oder Sanofi zählen zu dieser Kategorie. Zudem sind bei der Mehrheit der Dividendenchampions Aktienrückkäufe Teil einer effizienten Kapitalalloktion, die häufig in der Unternehmenspolitik verankert sind.
- Dividendenwachstumstitel als zweiter elementarer Pfeiler unserer Investmentphilosophie kennzeichnen Aktien, die vor allem von strukturellen Wachstumstrends profitieren und dadurch mittel- bis langfristig ein deutliches Gewinnwachstum erwarten lassen. Dieses Gewinnwachstum spiegelt sich in einem dynamisch steigenden Dividendenniveau wider. Häufig stammen diese Unternehmen aus dem Small-Cap-Segment, sodass wir bis zu 20% des Portfolios in dieser Kategorie investieren.

Diesen kombinierten Ansatz aus Dividenden-Champions und Dividenden-Wachstumstiteln nennen wir „Quality Income“: Nicht die absolute Höhe der Dividendenrendite allein steht im Vordergrund, sondern Qualität, Kontinuität und Wachstum der jährlichen Ausschüttungen unter Einbezug von Aktienrückkäufen. Gerade in schwierigen Marktphasen zeigt dieser Investmentansatz positive Effekte für den Anleger. So weist das Portfolio eine langjährige Dividendenhistorie auf: Im Durchschnitt konnten die enthaltenen Unternehmen über einen Zeitraum von 22 Jahren ihre Ausschüttungen steigern oder zumindest konstant halten – selbst während der globalen Finanzkrise 2008/2009 oder der COVID-19-Pandemie 2020/2021. So konnte durchgehend eine stabile Dividendenrendite von rund 3% gewährleistet werden.

*„Quality Income“ bewies insbesondere in Krisenzeiten Stärke. So zeigt das Portfolio eine über 20-jährige Dividendenhistorie.*

### Blick in unser Portfolio: Champions der Ausschüttung

#### Allianz: Der „Beat-the-Best“ Anker im Versicherungssektor

Der Versicherungssektor zeigt eindrucksvoll, wie attraktiv eine konsistente Ausschüttungspolitik sein kann: Europäische Versicherer haben ihre Dividenden in den vergangenen zwei Jahrzehnten im Schnitt um rund 5% pro Jahr gesteigert<sup>3</sup>. Dank einem gesunden Finanzpolster konnten sie auch in Stressphasen ihre Ausschüttungen fortführen.

Kaum ein Unternehmen verkörpert diese Verlässlichkeit so stark wie die Allianz und verbindet sie zugleich mit ambitionierten Zielen für die Zukunft. Mit einer Solvenzquote von über 200% verfügt der Konzern über eine robuste Kapitalbasis, die selbst nach hohen Ausschüttungen genügend Spielraum für weiteres Wachstum lässt. Seit 15 Jahren steigt die Dividende Jahr für Jahr. Zudem hat die Allianz in den vergangenen zehn Jahren ihre ausstehenden Aktien durch Aktienrückkäufe um 16% reduziert.<sup>4</sup>

*Konsequente Ausschüttungspolitik, robuste Kapitalbasis und strategische Fokussierung machen die Allianz zu einem Vorbild für nachhaltige Ertragskraft und Wachstum.*

Parallel dazu hat das Unternehmen sein Geschäftsmodell konsequent fokussiert: Produkte, Prozesse und Systeme wurden vereinfacht, während das „Beat-the-Best“-Prinzip dafür sorgt, in Kernbereichen die Marktführerschaft auszubauen und sich aus weniger profitablen Aktivitäten zurückzuziehen.

Für Anleger bedeutet diese klare Kapitalpolitik ein attraktives Gesamtpaket: Rund 4,5% Dividendenrendite, ergänzt durch 1–2% Rückkäufe kombiniert mit einem geplanten Gewinnwachstum von 7–9%. Damit bietet die Allianz nicht nur einen stabilen laufenden Cashflow, sondern auch ein „Sicherheitsnetz“ in volatilen Marktphasen getragen von

<sup>3</sup> Berenberg Research, August 2025.

<sup>4</sup> Allianz SE. (2024). Geschäftsbericht 2024. Verfügbar unter: [https://www.allianz.com/de/investor\\_relations/berichte-publikationen.html](https://www.allianz.com/de/investor_relations/berichte-publikationen.html).



einem Geschäftsmodell, das konsequent auf Effizienz, Ertragswachstum und nachhaltige Kapitalallokation ausgerichtet ist.

### **Tesco: Der Turnaround-Champion**

Tesco hat in den vergangenen zehn Jahren einen tiefgreifenden Wandel vollzogen: Von einem angeschlagenen Mischkonzern hin zu einem fokussierten, margenstarken Lebensmittelhändler. Nach dem erfolgreichen „Projekt Reset“ und der Konzentration auf das Kerngeschäft in Großbritannien, Irland und Mitteleuropa verfügt Tesco heute über eine führende Marktstellung mit rund 28% Marktanteil in Großbritannien, obwohl der heimische Markt, u. a. durch den Eintritt preisaggressiver Player wie Aldi, eine signifikante Wettbewerbsdynamik in den letzten 10 Jahren erlebt hat. Dies verdeutlicht die Wandlungs- und Innovationskraft von Tesco.

Diese Neuausrichtung hat auch die Grundlage für eine attraktive Ausschüttungspolitik gelegt. Seit 2015 erhöht Tesco seine Dividende kontinuierlich, seit 2021 gilt zudem eine progressive Dividendenpolitik mit einer Ausschüttungsquote von rund 50% des Nettogewinns. Aktuell beträgt die Dividendenrendite 3,2%. Parallel dazu verfolgt Tesco einen konsequenten „Always-on“-Ansatz bei Aktienrückkäufen: Seit 2021 wurden Rückkäufe im Umfang von 2,8 Milliarden GBP umgesetzt, bis 2026 sind weitere 1,45 Milliarden GBP geplant. Dies entspricht rund 6% der aktuellen Marktkapitalisierung.<sup>5</sup> Tesco zeigt damit, dass erfolgreiche Restrukturierungen auch in einem sehr kompetitiven Markt nicht nur Wachstum, sondern auch Ausschüttungsstärke schaffen können. Heute vereint das Unternehmen stabiles Dividendenwachstum mit kontinuierlichen Rückkäufen und übertrifft damit wichtige Wettbewerber wie Carrefour oder Sainsbury deutlich in Beständigkeit und Volumen.

### **Microsoft: Der Tech- Dividenden-Gigant mit Wachstumsdynamik**

Obwohl Microsofts Dividendenrendite mit knapp unter 1% unscheinbar wirkt, ist das Unternehmen der größte Dividendenzahler im gesamten S&P 500.<sup>6</sup> Im letzten Geschäftsjahr flossen 24,1 Milliarden US-Dollar als Dividenden an die Aktionäre, ergänzt durch 18,4 Milliarden US-Dollar an Aktienrückkäufen. Zusammen entspricht dies einem Ausschüttungsvolumen von 42,5 Milliarden US-Dollar – in etwa so viel wie das gesamte Jahres-BIP Estlands.<sup>7</sup> Beeindruckend ist nicht nur die Höhe, sondern auch die Dynamik: In den vergangenen 15 Jahren hat Microsoft seine jährliche Dividende im Schnitt um rund 12% pro Jahr gesteigert (Abb. 7) – also weit mehr als viele klassische Dividendenwerte, die zwar höhere Dividendenrenditen ausweisen, deren Ausschüttungen jedoch meist nur moderat wachsen.

Die Basis für diese Entwicklung liegt in einem stark wachsenden Geschäftsmodell, einer führenden Marktstellung in zentralen Software- und Cloud-Bereichen sowie hoher Profitabilität. Diese Kombination verschafft Microsoft die finanzielle Flexibilität, Ausschüttungen kontinuierlich zu erhöhen und gleichzeitig das Geschäft weiter auszubauen. Für Anleger bedeutet das: ein Unternehmen, das Dividendenwachstum mit Kursdynamik verbindet. Schließlich hat sich der Aktienkurs allein in den vergangenen drei Jahren mehr als verdoppelt.

*Tesco hat sich vom Sanierungsfall zum margenstarken Marktführer mit verlässlichem Dividendenwachstum und stetigen Aktienrückkäufen entwickelt.*

*Als größter Dividendenzahler im S&P 500 verbindet Microsoft dynamisches Gewinnwachstum mit steigenden Ausschüttungen und eindrucksvoller Kursentwicklung.*

<sup>5</sup>Tesco PLC (2024). *Annual Report and Financial Statements*. Verfügbar unter <https://www.tesco-plc.com/investors/reports-results-and-presentations/>.

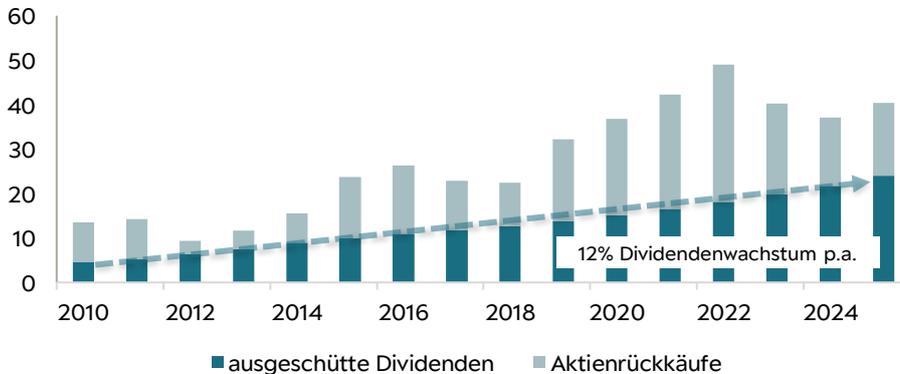
<sup>6</sup>JPM, S&P Dividend Weekly, 17. September.

<sup>7</sup>Microsoft Corporation (2024). *Annual Report 2024*. Verfügbar unter <https://www.microsoft.com/investor/reports>.



### Abb. 7: Microsoft ist größter Dividendenzahler im S&P 500 und steigerte seine Dividenden über 15 Jahre um ca. 12% p.a.

in Mrd. USD



Zeitraum: 30.06.2010 – 30.06.2025.

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen.

Doch nicht nur Large-Caps zeichnen sich als attraktive Dividendenzahler aus, auch in der zweiten Reihe gibt es viele Aktien mit einer ausgezeichneten Dividendenqualität.

#### SPIE: Europas Megatrend-Champion für Energie- und Digitalnetze

SPIE steht an der Spitze der europäischen Anbieter für multitechnische Dienstleistungen im Energie- und Digitalnetzbereich. Das Unternehmen ist klarer Marktführer in einem Sektor, der von steigenden Infrastrukturausgaben und der Energiewende profitiert. Dank eines stabilen, stark cash-generierenden und Asset-light Geschäftsmodells kann SPIE nicht nur zuverlässig Dividenden zahlen, sondern auch gezielt in Wachstum investieren, insbesondere durch kleinere, gezielte Zukäufe („Bolt-on-Akquisitionen“) von Unternehmen, die das bestehende Geschäft sinnvoll ergänzen und die Marktstellung in einem stark fragmentierten Markt weiter festigen. So plant SPIE mittelfristig seinen Marktanteil in Europa zu verdoppeln.

*Ein starkes, asset-light Geschäftsmodell ermöglicht SPIE zugleich verlässliche Dividendenzahlungen, gezielte Expansion und profitables Wachstum.*

Die starke Positionierung in Bezug auf Megatrends wie Energieeffizienz, Elektrifizierung und Digitalisierung verschafft SPIE langfristige Chancen für organisches Wachstum. Für Investoren bietet SPIE ein attraktives Ausschüttungspaket mit einer gesunden Dividendenrendite von rund 2,3%, ergänzt durch Rückkäufe auf Grundlage von stabilen Cashflows, strukturellen Wachstumschancen sowie einer klaren Expansionsstrategie. SPIE zeigt damit, wie ein marktführendes Unternehmen nicht nur von strukturellen Trends profitiert, sondern auch seine Ausschüttungspolitik nachhaltig und strategisch mit Wachstum verbindet und ist damit ein klares Beispiel für „Quality Income“ in einem Wachstumsmarkt.

#### CRH: Der Megatrend-Baumeister mit disziplinierter Kapitalallokation

CRH ist mehr als ein klassischer Baustoffkonzern. Das Unternehmen ist zum unverzichtbaren Partner für die Modernisierung von Infrastruktur in den USA und Europa geworden. Mit führenden Positionen bezüglich der Megatrends Verkehr, Wasserinfrastruktur und Reindustrialisierung ist CRH optimal aufgestellt, um von den massiven Investitionsprogrammen der kommenden Dekade zu profitieren. Die Erfolgsbilanz spricht für sich: Als einziges Unternehmen seiner Branche konnte CRH über elf Jahre hinweg die Margen kontinuierlich steigern und seit 1970 eine annualisierte Aktionärsrendite von 16% erzielen.

*Mit klarer Strategie, solider Bilanz und exzellentem Track-Record ist CRH optimal positioniert, um Megatrends in wachsende Dividenden zu übersetzen.*

Ein Schlüssel dieser Stärke ist die konsequente Kapitalallokation. In den letzten fünf Jahren allokierte CRH von den 27 Milliarden US-Dollar 55% in Wachstum und 45% in Ausschüttungen an die Aktionäre und hielt dabei eine solide Bilanz mit über zehnfacher Zinsdeckung und einem Verschuldungsgrad von 2x EBITDA aufrecht. Die kürzlich



bekanntgegebenen Kapitalmarktziele bis 2030 untermauern diesen Anspruch: Höhere Margen, überdurchschnittliches Gewinnwachstum und eine Fortsetzung der erfolgreichen M&A-Strategie mit Fokus auf schnell integrierbare Bolt-on-Akquisitionen. Von 2015 bis 2025 schloss CRH insgesamt 320 Akquisitionen ab, von denen knapp 90% ergänzende Geschäfte waren, was sich positiv auf die erzielten Synergien ausgewirkt und die mit Zukäufen generell verbundenen Exekution-Risiken erheblich reduziert hat.

Unterstützend wirken die drei Megatrends: Das Straßenbaugeschäft, zu 90% öffentlich finanziert, liefert wiederkehrende und planbare Erträge gestützt von den US-Infrastrukturprogrammen, deren Mittel zu großen Teilen noch nicht abgerufen wurden. Parallel bietet der milliardenschwere Investitionsbedarf im Bereich der Wasserinfrastruktur, die Rückverlagerung von Industriekapazitäten in die USA sowie der erwartete Bauboom für Rechenzentren langfristige Wachstumspfade. CRH profitiert dabei von seiner lokalen Verankerung: 85% der neuen Projekte entstehen im Umkreis von 30 Meilen zu bestehenden CRH-Standorten. Das ist ein klarer Wettbewerbsvorteil in einem fragmentierten Markt.

Für Investoren verbindet CRH damit drei Stärken: Führende Marktpositionen, disziplinierte Kapitalallokation und direkte Exponierung zu strukturellen Megatrends und ist damit ein unverzichtbarer Teil des Quality Income Portfolios.

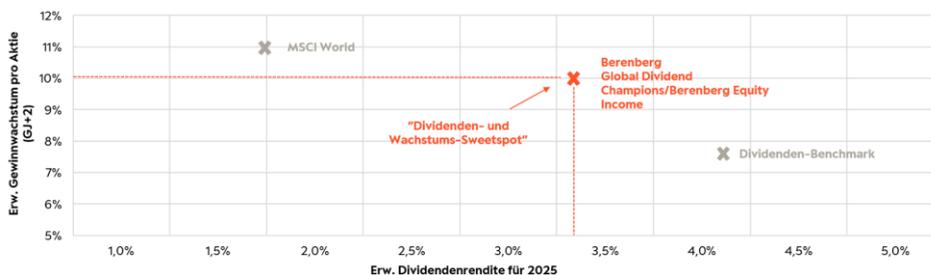
### Fazit: Dividendenaktien sind kein Auslaufmodell, sondern in Kombination mit Aktienrückkäufen ein essenzieller Renditebaustein von morgen

Ob Allianz, Tesco, Microsoft, SPIE oder CRH, sie alle zeigen auf unterschiedliche, aber ausdrückliche Weise: Unternehmen mit starken zukunftssträchtigen Geschäftsmodellen und einem Fokus auf Ausschüttungen, haben Investoren viel zu bieten. Damit sind Dividenden alles andere als ein Auslaufmodell. Im Gegenteil: In einer Welt steigender geopolitischer Unsicherheiten, fallender Zinsen und anhaltend überdurchschnittlicher Inflationsraten sind sie ein wichtiger Anker im Portfolio. Genau darin könnte auch weiterhin ihre Chance liegen. Denn sie verbinden laufende Erträge mit Stabilität und Qualität.

*Dividenden bleiben dank Stabilität, Qualität und laufenden Erträgen, zusammen mit Aktienrückkäufen, ein unterschätzter Renditetreiber und wichtiger Anker im Portfolio.*

Für Anleger bedeutet das: Dividenden und Aktienrückkäufe sind kein Relikt der Vergangenheit, sondern ein unterschätzter Renditetreiber oder, je nach Blickwinkel, der Wertanker im Portfolio.

### Abb. 8: Quality Income: Sweetspot aus Dividendenrendite und Gewinnwachstum



Zeitpunkt: 31.01.2025.

Quelle: Bloomberg, Berenberg, Dividenden-Benchmark = MSCI High Dividend World; Alle Daten in USD basierend auf MSCI Net Total Return Indices.

Unser Ansatz bündelt genau diese Aktien in einer Strategie: Globale Dividenden Champions mit starker Substanz, nachhaltigen Geschäftsmodellen und disziplinierter Ausschüttungspolitik, ohne auf Wachstum zu verzichten. Damit hat das Portfolio eine erwartete Dividendenrendite von 3,4% bei gleichzeitig attraktivem Gewinnwachstum von ca. 10%. Damit sind Dividenden nicht nur Nostalgie – sondern ein essenzieller Baustein für die Rendite von morgen.

*Der Dividenden-Sweetspot liegt in einer Dividendenrendite von 3,4% und attraktivem Gewinnwachstum von ca. 10%.*



# Informationen zur Veröffentlichung

## Herausgeber

**Prof. Dr. Bernd Meyer, CFA**  
Chief Investment Officer  
T.: +49 69 91 30 90–500  
E.: bernd.meyer@berenberg.de

## Autor



**Andreas Strobl, CEFA, CIIA**  
Leiter Income Equities  
Wealth & Asset Management

T.: +49 89 25 55 12 - 227  
E.: andreas.strobl@berenberg.de

## Autor



**Johanna Beeck**  
Portfolio Manager  
Wealth & Asset Management

T.: +49 69 91 30 90–5218  
E.: johanna.beeck@berenberg.de

## Autor



**Sebastian Leigh**  
Portfolio Manager  
Wealth & Asset Management

T.: +49 69 91 30 90–514  
E.: sebastian.leigh@berenberg.de



## Wichtige Hinweise

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahresbericht und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des jeweiligen Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungen finden Sie unter [www.berenberg.de/esg-investments](http://www.berenberg.de/esg-investments). Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten Sie Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Der Investmentfonds weist aufgrund seiner Zusammensetzung / der von dem Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Überseering 28, 22297 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die

Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter der Internetadresse <https://product-documentsuite.berenberg.de> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie auf der Homepage der Kapitalverwaltungsgesellschaft [www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte](http://www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte). Zudem weisen wir darauf hin, dass Universal-Investment bei Fonds für die sie als Kapitalverwaltungsgesellschaft Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteile in EU-Mitgliedstaaten getroffen hat, beschließen kann, diese gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU, insbesondere also mit Abgabe eines Pauschalangebots zum Rückkauf oder zur Rücknahme sämtlicher entsprechender Anteile, die von Anlegern in dem entsprechenden Mitgliedstaat gehalten werden, aufzuheben. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung. Das in dieser Unterlage verwendete Bildmaterial dient ausschließlich zu illustrativen Zwecken. Es stellt keinen Bezug zu spezifischen Produkten, Dienstleistungen, Personen oder tatsächlichen Situationen her und ist nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlungen zu verstehen. Für Investoren in der Schweiz: Herkunftsland des Fonds ist Deutschland oder Luxemburg. Der Fonds ist in der Schweiz zum Vertrieb an nicht qualifizierte Anleger zugelassen. Zahlstelle in der Schweiz ist die Tellco AG, Bahnhofstrasse 4, 6430 Schwyz. Vertreter in der Schweiz ist die 1741 Fund Solutions AG, Burggraben 16, 9000 St. Gallen. Der Verkaufsprospekt inkl. Allgemeiner und Besonderer Vertragsbedingungen, Wesentliche Informationen für die Anlegerinnen und Anleger (KIID) sowie der Jahres- und Halbjahresbericht können kostenlos beim Vertreter in der Schweiz bezogen werden (Telefon: +41 58 458 48 00). Für die in der Schweiz und von der Schweiz aus vertriebenen Anteile ist am Sitz des Vertreters Erfüllungsort und Gerichtsstand begründet. Datum 06.10.2025

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Überseering 28  
22297 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
[www.berenberg.de/](http://www.berenberg.de/)