

Monatsbericht Juni 2025

Anteilsklasse A

Xantos ist ein globaler Aktienfonds, dessen Ziel der langfristige Wertzuwachs ist. Der Fonds investiert ausschliesslich in kleine und mittelgrosse börsennotierte Unternehmen. Xantos eignet sich für Investoren mit langfristigem Anlagehorizont, die an einem qualitativ hervorragenden, internationalen Aktienportfolio partizipieren wollen.

Kursentwicklung in CHF



Sektoren in %



Informationstechnologie	36.7%
Finanzen	19.1%
Industrieunternehmen	10.9%
Gesundheitswesen	9.4%
Basiskonsumgüter	5.2%
Andere Sektoren	14.7%
Cash	4.1%

Länder in %



USA	38.6%
Schweden	14.2%
Deutschland	6.9%
Norwegen	6.4%
Spanien	6.1%
Andere Länder	23.6%
Cash	4.1%

Währungen in %



USD	40.3%
EUR	23.1%
SEK	14.2%
NOK	7.6%
CHF	6.2%
GBP	4.0%
Andere	4.7%

Bewertung in CHF

Preis (30.06.2025)	217.50
Fondsvermögen in Mio. CHF	34.3

Aktuelle Rendite in %

Monat	3.5
2025 (aktuelles Jahr)	0.2

Historische Rendite in %

2024	6.8
2023	1.3
2022	-27.8
2021	9.7
2020	36.3
2019	15.7
2018	-17.8
2017	19.6
2016	8.2
2015	8.0
2014	9.0
2013	27.4
Seit August 2012 p.a.	6.5

Grösste Positionen

PEGASYSTEMS INC	2.8%
HENSOLDT AG	2.6%
LUMENTUM HOLDINGS INC	2.5%
MAPFRE SA	2.5%
ADDLIFE AB-B	2.5%
GUIDEWIRE SOFTWARE INC	2.4%
NORDNET AB PUBL	2.4%
ADVANCED ENERGY INDUSTRIES	2.3%
LIME TECHNOLOGIES AB	2.2%
MENSCH UND MASCHINE SOFTWARE	2.2%

Kennzahlen

Kurs-Buchwert	3.2
Kurs-Gewinn-Verhältnis (PE)	21.3
Kurs-Cashflow (PCF)	17.9
Eigenkapitalrendite	11.9
Dividendenrendite	1.5
Anzahl Positionen	74
Mittlere Kapitalisierung in Mia. CHF	6.0

Vertreter in der Schweiz: 1741 Fund Solutions AG; Zahlstelle in der Schweiz: Telco AG, Bahnhofstrasse 4, CH-6430 Schwyz; Verwahrstelle: LGT Bank AG, Vaduz; Fondsmanager & Promoter: Wyss & Partner AG, Bahnhofstrasse 17, CH-7323 Wangs; Domizil: Liechtenstein (UCITS); Vertriebszulassung: Deutschland, Österreich, Schweiz, Liechtenstein. Verwaltungsgebühr: 1.5% p.a.; Performancegebühr: 10% (HWM, Hurdle 6%); Total Expense Ratio (TER): 1.71% (exkl. Performancegebühr) Der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie die Jahres- und Halbjahresberichte können von der Webseite bei Swiss Fund Data (www.swissfunddata.ch) heruntergeladen werden oder können kostenlos bei Wyss & Partner bezogen werden. Dieser Monatsbericht dient reinen Informationszwecken und ist weder ein Angebot noch eine Verkaufsempfehlung. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Gewähr für laufende oder zukünftige Erträge.

HALBJAHRESBERICHT 2025

- US-Handelspolitik (Zollkrieg) verursacht Achterbahn an den globalen Aktienmärkten – US-Dollar unter Druck
- Deutliche Outperformance des europäischen gegenüber des US-Aktienmarktes
- Europa rüstet auf – Verteidigungsindustrie profitiert
- Xantos Anteilsklasse A erzielt in der ersten Jahreshälfte eine Rendite von +0.2% (CHF) respektive +14.1% (USD).
- Portfolio – Europa wird weiterhin gegenüber USA favorisiert, Zukäufe im europäischen Finanz- und Verteidigungssektor
- Hohe Unsicherheit und Rezessionsängste belasten Investorenstimmung
- Zunehmende Sorgen über das wachsende US-Haushaltsdefizit
- Attraktiv bewertete globale Small & Mid Caps bieten enormes Aufholpotential sollten sich Rezessionsängste zerschlagen

Performance Xantos A in CHF



Historische Renditeangaben sind keine Garantie für laufende und zukünftige Ergebnisse.

Positiver Jahresstart getrieben durch politischen Optimismus

Trotz vieler Unsicherheiten vermochten die globalen Aktienmärkte im Januar positiv ins neue Jahr starten. Die Märkte haben nach der US-Präsidentenwahl auf einen wirtschaftsfreundlichen, deregulierenden und steuersenkenden Rückenwind gehofft.

DeepSeek – das Ende der US-Tech-Dominanz?

Die Ankündigung eines günstigeren und effizienteren KI-Modells R1 (Konkurrenz zu ChatGPT) der chinesischen Firma DeepSeek verursachte Ende Januar kurze Nervosität an den Märkten. Die Konkurrenz aus China stellt die grossen KI-Investitionen und hohen Bewertungen in den USA in Frage. DeepSeek dürfte



den Wettbewerb beleben und die Konkurrenz anspornen. Profiteure werden schlussendlich nicht die Hersteller von KI oder die Produzenten von Computerchips, sondern die Nutzer der künstlichen Intelligenz sein. Tiefere Preise bei gleicher Leistung wird die Nutzungsgebühren der KI-Anwender stark reduzieren und Innovationen antreiben, ein Gebiet wo kleine, agile Unternehmen im Vorteil gegenüber trägen Grossfirmen sind. Wir gehen davon aus, dass die Investitionen in KI nicht zurückgehen werden, sondern auch kleinere Firmen ihre Chancen suchen werden.

Drohender Handelskrieg verursacht Achterbahn an den globalen Aktienmärkten

Die hohen Erwartungen an eine wirtschaftsfreundliche Politik der neuen US-Regierung haben sich rasch zerschlagen. Markante Talfahrt in der ersten Aprilhälfte nach der vom US-Präsidenten anlässlich des «Liberation Day» angekündigten Verhängung hoher Zölle auf US-Importe. Die protektionistischen US-Handelsmassnahmen lösten weltweit Panikverkäufe aus, allen voran bei den US-Dividendenpapieren. Der globale Ausverkauf deutet darauf hin, dass die Investoren keine Gewinner des Handelskriegs erwarten. Wachstumssorgen bzw. Rezessionsängste sowie steigende Inflationssorgen machten sich breit. Der grösste Verlierer der US-Handelspolitik mit der Androhung und Einführung von Zöllen dürfte «Corporate America» sein. Die jahrzehntelange globale Vorherrschaft amerikanischer Konzerne gerät zunehmend ins Wanken.

Der US-Dollar, der normalerweise während Krisenzeiten als «sicherer Hafen» gesucht wird, verlor massiv an Wert. Der Absturz widerspiegelt den markanten Vertrauensverlust in die USA. Am 9. April, kurz nachdem die höheren Zölle in Kraft getreten sind, folgte ein kräftiges Erholungsrallye, ausgelöst durch Trumps Ankündigung einer 90-tägigen Pause im Zollkrieg und getrieben durch die Hoffnung, dass die Zollbelastungen doch nicht so hoch ausfallen werden wie ursprünglich befürchtet. Nur China wurde vorderhand vom Zoll-Aufschub ausgeschlossen. Im Mai einigten sich die USA und China auf erhebliche gegenseitige Zollsenkungen während dreier Monate. Die gemeinsame Erklärung zielt darauf ab, die Handelsspannungen zu beruhigen und gibt beiden Ländern drei weitere Monate Zeit, ihre Differenzen beizulegen.

Historisches Infrastrukturprogramm in Deutschland

Deutschland kündigt die Lockerung der im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse für Verteidigungsausgaben an und will 500 Milliarden Euro in die Infrastruktur investieren. Dies hat den europäischen Börsen im März zu neuem Schwung verholfen. Deutsche Bundesanleihen erlitten dabei den stärksten Kurseinbruch seit der Wende, entsprechend resultierte ein starker Renditeanstieg. Ein drohender Handelskrieg und ein damit einhergehendes erhöhtes Risiko einer Wachstumsverlangsamung in den USA belasteten gegen Ende des Monats zunehmend die Aktienmärkte.



Zunehmende Sorgen über das wachsende US-Haushaltsdefizit

Die Herabstufung der Kreditwürdigkeit der USA von Aaa (höchste Kreditwürdigkeit) auf Aa1 durch die Ratingagentur Moody's drückte in der zweiten Maihälfte auf die Aktienkurse und führte zu einem Anstieg der Renditen für US-Staatsanleihen, wodurch die Bedenken der Investoren über die steigende US-Verschuldung zum Ausdruck kommt. Nichtsdestotrotz endete der Mai sehr versöhnlich für die globalen Aktienmärkte. Für Xantos war der Mai sogar der beste Monat im ersten Halbjahr. Erfreulicherweise hat sich die positive Performance im Juni fortgesetzt. Die Eskalation im Nahen Osten mit dem Konflikt zwischen Israel und dem Iran hat zwar neue Unsicherheiten geschaffen, konnte aber der positiven Entwicklung nichts anhaben.

Portfolio

Schwacher US-Dollar drückt auf Performance

Die Halbjahres-Performance von Xantos zeigt ein zweigeteiltes Bild. Die Rendite von Xantos Anteilsklasse A in Schweizerfranken (+0.2%) hinkt aufgrund der US-Dollar-Abwertung wesentlich hinter derjenigen in US-Dollar (+14.1%) hinterher.

Europäische Rüstungs- und Finanzindustrie als positive Performancetreiber

Im ersten Halbjahr 2025 trugen die Sektoren Industrie und Finanzen den grössten positiven Renditebeitrag bei. Insbesondere die europäische Rüstungsindustrie war einmal mehr getrieben von den steigenden Rüstungsausgaben der Nato-Staaten. Davon profitierten insbesondere Firmen wie Hensoldt (deutscher Rüstungskonzern/Verteidigungs- und Sicherheitselektronik) und Saab (schwedischer Flugzeugbau- und Rüstungskonzern). Neben der europäischen Rüstungsindustrie steuerte vor allem der europäische Finanzsektor positiv zur Performance von Xantos bei. Hier resultierten die grössten positiven Renditebeiträge von Mapfre (spanischer Versicherungskonzern), BPER Banca (italienische Bank), den beiden spanischen Banken Unicaja Banco und Bankinter sowie Nordnet (schwedische Digitalbank).

Gesundheitssektor, Konsum stabil sowie Konsum zyklisch belasten Performance

Am stärksten belastet wurde die Rendite im 1. Halbjahr durch die Sektoren Gesundheit, Konsum stabil sowie Konsum zyklisch. Innerhalb des Gesundheitssektors enttäuschte vor allem das US-Diagnostikunternehmen Veracyte sowie das deutsche Biosimilar-Unternehmen Formycon. Pharma-Aktien kamen generell unter Druck, nachdem Trump eine bevorstehende Executive Order zur Senkung der Medikamentenpreise um 30-80% ankündigte. Derselbe Versuch wurde bereits 2017–2020 unternommen, doch alle Maßnahmen scheiterten damals. Der Vorschlag dürfte vom Kongress keine Unterstützung erhalten. Im Sektor Konsum stabil litten die Lachsfarmen (Bakkafrost, Salmar) unter tiefen Lachspreisen.



Die Preise sind aufgrund grosser Fischmengen und einer verhaltenen Nachfrage zum Teil so tief gefallen, dass sie teilweise kaum noch die Produktionskosten decken. Im zyklischen Konsumgütersektor drückten Cairn Homes (irischer Hausbauer) sowie Zalando (deutscher Online-Versandhändler) auf die Rendite. Die grössten positiven Renditebeiträge auf Titelebene resultieren von Hensoldt, Saab AB, Mapfre, AddLife (schwedisches Unternehmen im Bereich Life-Science) sowie MP Materials (US-Bergbauunternehmen, spezialisiert auf die Produktion von seltenen Erden). Auf der negativen Seite drückten Veracyte, Semtech, Formycon, SPS Commerce sowie Bakkafrøst (norwegische Lachsfarm) am stärksten auf die Rendite.

Portfolio-Struktur und Anpassungen – Zukäufe in Europa, Verkäufe in den USA

Xantos ist praktisch vollinvestiert in das neue Jahr gestartet (Cash-Quote von 1.4%). Rund 49% der Vermögenswerte waren in den USA und 48% in Europa investiert. Sektormässig war Xantos zu Beginn des Jahres mit knapp 39% in Informationstechnologie, zu 14% in Industriewerte, zu 12% im Finanzsektor und zu fast 12% im Gesundheitssektor investiert.

Zusammenfassend haben wir im ersten Halbjahr das Exposure in den USA (zyklischer Konsum, Banken, Industrie, Verteidigung) reduziert und im Gegenzug Zukäufe im europäischen Banken- und Verteidigungssektor getätigt.

Per Semesterende liegt die Cash-Quote bei 4.1%. 53% der Vermögenswerte sind in Europa und 39% in den USA investiert.

Xantos Sektor- und Länderaufteilung Ende Juni 2025

Sektoren in %



Informationstechnologie	36.7%
Finanzen	19.1%
Industrieunternehmen	10.9%
Gesundheitswesen	9.4%
Basiskonsumgüter	5.2%
Andere Sektoren	14.7%
Cash	4.1%

Länder in %



USA	38.6%
Schweden	14.2%
Deutschland	6.9%
Norwegen	6.4%
Spanien	6.1%
Andere Länder	23.6%
Cash	4.1%



Ausblick

Drohender Handelskrieg verunsichert, erfolgreiche Handelsverträge würden wieder Vertrauen und Stabilität bringen

Die Unsicherheit ist gross. Die Gefahr eines Handelskriegs ist real. Konsumenten halten sich mit Kaufentscheidungen zurück. Unternehmen schieben ihre Investitionspläne aufgrund der grossen Unsicherheit zurück. Die erratische US-Zollpolitik macht die Unternehmensplanung schwierig. Während US-Firmen im ersten Quartal die Gewinne pro Aktie noch um rund 13% im Vergleich zum Vorjahr steigern konnten, wird für das zweite Quartal noch ein Gewinnwachstum von rund 5% und für das Gesamtjahr ein Wachstum von 9% geschätzt. Viele Unternehmen geben sich mittlerweile betont vorsichtig in ihren Ausblicken. Der Zollstreit hinterlässt Spuren, vor allem bei Konsumgüterherstellern und beim Handel. Sollten in den kommenden Wochen Fortschritte bei den Verhandlungen von neuen Handelsverträgen erzielt werden, würde dies die Situation beruhigen sowie Konsum und Investitionen beleben.

Steigende US-Anleiherenditen stellen eine Gefahr für die Weltwirtschaft dar

Auf der anderen Seite des Atlantiks belasten Inflationsängste sowie Sorgen um das amerikanische Haushaltsdefizit aufgrund der geplanten Steuersenkungen die Stimmung. Während sich die Welt im zweiten Jahr des Zinssenkungszyklus befindet, spielt sich an gewissen Märkten das genaue Gegenteil ab. Zwar drückten aufkeimende Wachstumssorgen bzw. Rezessionsängste im ersten Quartal auf die Zinsen, aber die US-Handelspolitik mit der Androhung und Einführung von Zöllen wirken inflationstreibend. Steigende langfristige Anleiherenditen sind die Konsequenz. Wie die Budgetdebatte enden wird, wird sich in den kommenden Monaten zeigen. Der Druck, die Neuverschuldung der USA zu reduzieren, wird steigen. Viele politische Akteure sind sich darüber einig, dass in den USA eine höhere Budgetdisziplin von Nöten ist.

Attraktiveres Rendite-/Risikopotential in Europa

Der wirtschaftliche Schaden der erratischen US-Zollpolitik bleibt weiterhin schwierig abzuschätzen. Zölle bergen sowohl das Risiko einer höheren Inflation als auch eines geringeren wirtschaftlichen Wachstums. Die Rezessionsrisiken sind in den letzten Wochen zwar wieder etwas zurückgekommen, aber die Stimmung bei Unternehmen und Konsumenten ist nach wie vor sehr gedrückt und kann, wenn sie anhält eine Rezession auslösen, selbst wenn sich der Handelskrieg als viel Lärm um nichts herausstellen sollte. Insgesamt mahnt die Risikolage in den USA weiter zur Vorsicht. Das Rendite-/Risiko-Potential sieht unserer Meinung nach in Europa besser aus als in den USA, entsprechend bevorzugen wir gegenwärtig Europa gegenüber den USA.



500-Milliarden-Euro-Investitionspaket in Deutschland

Berlin will in den nächsten Jahren Hunderte von Milliarden Euro für Infrastruktur und Verteidigung ausgeben. Die Reform dürfte ab der zweiten Jahreshälfte 2026 das Wachstum im gesamten Euroraum ankurbeln und zu einem Konjunkturschub führen. Des Weiteren plant die deutsche Regierung Steuererleichterungen/-anreize im Umfang von EUR 46 Mrd. womit Investitionen gefördert werden sollen, die die Wettbewerbsfähigkeit des Wirtschaftsstandorts Deutschland stärken sollen. Dies, in Kombination mit sinkenden Zinsen, eröffnet Chancen für europäische und Schweizer Unternehmen.

Europa rüstet weiter auf

Russlands Angriff gegen die Ukraine hat zu einem Umdenken in der europäischen Verteidigungspolitik geführt - auch unter Druck der USA. Die Nato-Staaten sollen nach dem Willen von US-Präsident Donald Trump künftig fünf Prozent des BIPs für die Verteidigung ausgeben, andernfalls riskieren sie den Verlust des amerikanischen Schutzes. Deutschland und auch andere europäische Staaten erhöhen massiv ihre Militärbudgets. Die EU will in den nächsten Jahren 800 Milliarden in die Verteidigung investieren. Die Angst vor einem Krieg auf eigenem Territorium hat zugenommen und der Rückhalt der Supermacht USA erscheint unsicherer denn je. Da sich die transatlantischen Beziehungen seit Trumps erneutem Wahlsieg Ende 2024 verschlechtert haben, ist davon auszugehen, dass die europäischen Nato-Staaten die europäische Rüstungsindustrie favorisieren werden, um die Abhängigkeit von Rüstungsimporten zu verringern.

Technologie – einmal mehr

Technologie bleibt einer der wichtigsten Treiber der Börsen. Der KI-Boom dürfte sich fortsetzen. In den letzten sechs Monaten sind neue Technologiefelder in den Fokus gerückt. Im Zusammenhang mit den Rechenleistungen rückt zunehmend das Quanten-Computing ins Interesse der Anleger. Auch der Weltraum findet steigende Beachtung, insbesondere seit Donald Trumps Ankündigung des neuen US-Raketenabwehrsystems «Golden Dome». Sowohl die militärische als auch die zivile Nutzung lässt immer mehr Unternehmen entstehen. Schliesslich verändern sich auch die Zahlungsmethoden und Geldströme. Mit dem neuen Stablecoin-Gesetz in den USA dürften sich auch neue Unternehmen im Finanzbereich entwickeln.

Tiefere Zinsen begünstigen Small & Mid Caps

Die EZB hat im Juni ihre achte Zinssenkung in diesem Zyklus beschlossen. Seit dem Juni 2024 wurde der Leitzinssatz in der EU um 235bp (von 4.5% auf 2.15%) gesenkt. Das FED hat bisher erst deren drei vollzogen (insgesamt -100bp auf 4.5%). Tiefere Zinsen werden die Wirtschaft beleben und das Wachstum ankurbeln. Kleine und mittelgrosse Unternehmen dürften überdurchschnittlich von den Zinssenkungen profitieren, da sie im Durchschnitt höher verschuldet sind als grosse Firmen. Ein geringerer Zinsaufwand wird viele kleinere Firmen

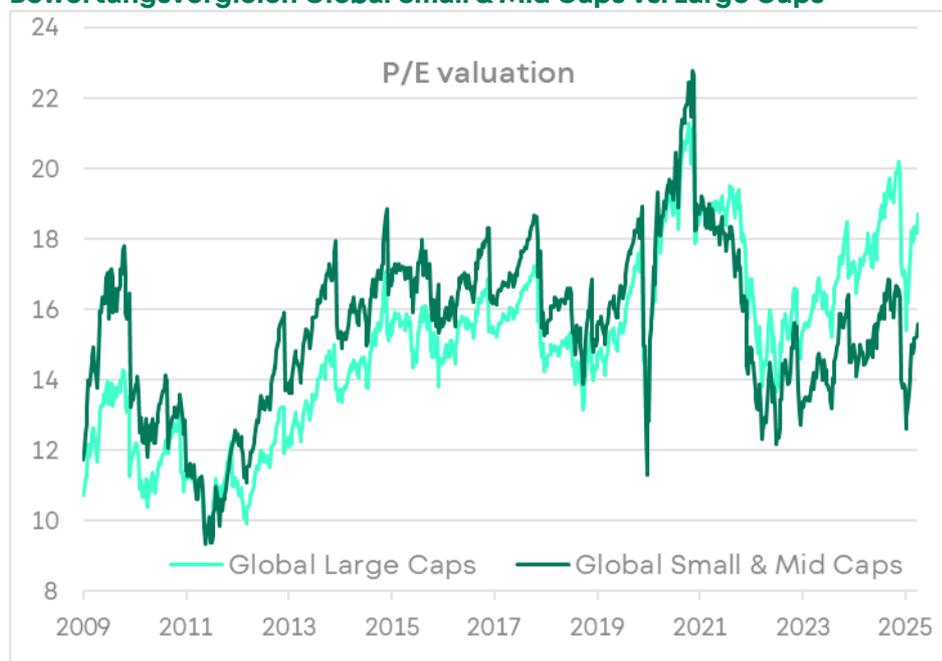


entlasten und Liquidität für Investitionen freisetzen. Auf eine Belebung der Wirtschaft aufgrund von sinkenden Zinsen sollten kleinere und mittlere Firmen viel schneller und markanter positiv reagieren als grosse Firmen.

Globale Small & Mid Caps attraktiv bewertet

Während globale Large Caps im historischen Vergleich teuer sind (23% Prämie gegenüber dem 15-jährigen Durchschnitt) handeln globale Small- & Mid Caps im Rahmen ihres 15-jährigen Durchschnitts. Verglichen mit den Large Caps sind Small- & Mid Caps attraktiv bewertet und handeln gegenwärtig zu einem Abschlag von fast 20% gegenüber Large Caps, während sie in den Jahren 2009 bis 2021 praktisch immer eine Prämie gegenüber Large Caps hatten (siehe nachfolgende Grafik).

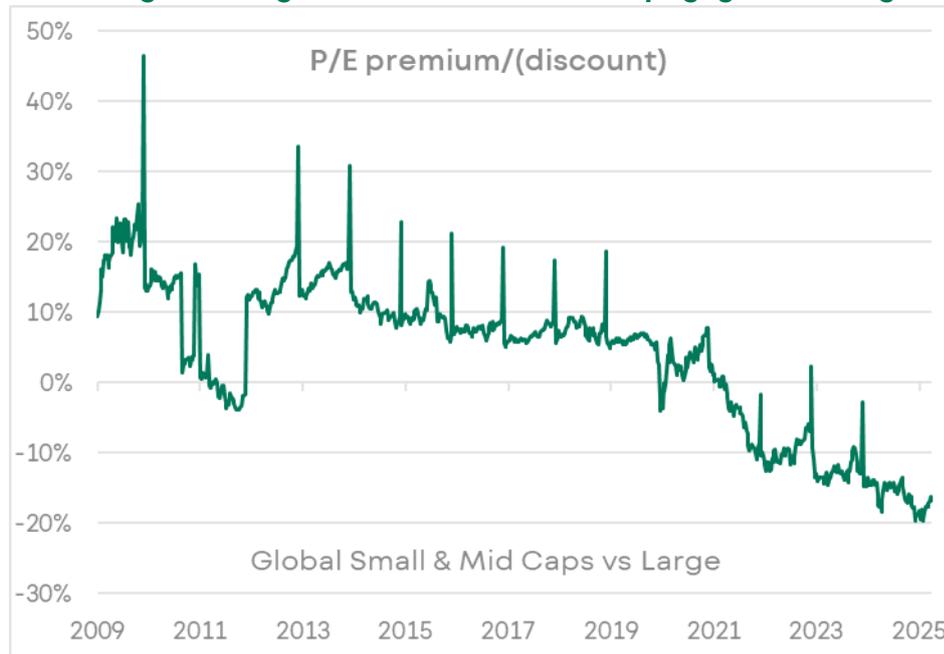
Bewertungsvergleich Global Small & Mid Caps vs. Large Caps



Die nachfolgende Bewertungs-Graphik zeigt die Entwicklung eindrücklich. In Boomphasen handeln Small & Mid Caps mit einer 20%-igen Prämie gegenüber Large Caps. In den letzten 10 Jahren hat sich die Prämie kontinuierlich abgebaut und seit dem Jahr 2021 handeln Small & Mid Caps sogar zu einem Abschlag gegenüber Large Caps. Der Bewertungsabschlag von Small & Mid Caps hat sich in diesem Jahr nochmals vergrössert und zeigt eindrücklich das grosse Potential von Small & Mid Caps.



Bewertungsabschlag von Global Small & Mid Caps gegenüber Large Caps



“It’s the economy, stupid!”

Mit diesem Wahlkampf-Slogan gewann Bill Clinton 1992 die US-Präsidentenwahlen. Und hier setzt auch Donald Trump wieder an. Die wirtschaftliche Entwicklung und Prosperität ist was letztendlich zählt. Sowohl die US-Regierung als auch China und andere wichtige Staaten erkennen die Anfälligkeit der aktuellen globalen Wirtschaftslage. Alle sind sich einig, dass eine gesunde und wachsende Wirtschaft von zentraler Bedeutung ist. Man führt einen harten Handelsdisput. Allerdings hat keine Seite ein Interesse daran, die Wirtschaft an die Wand zu fahren. Gerade die Trump-Administration will «Business Deals». Die geopolitischen Ereignisse und die Unberechenbarkeit der globalen Handelspolitik belasten zwar immer wieder die Märkte für kürzere oder längere Zeit, aber die wirtschaftsorientierte Realpolitik gibt den Unternehmen Freiraum und treibt das Wachstum. Auch wenn sich die Rahmenbedingungen für den Welthandel verändern, dürften alle Staaten um pragmatische Lösungen bemüht sein, um Wachstum und Wohlstand zu sichern. Deshalb steht die Weltwirtschaft nicht vor einem Absturz. Die ändernden Rahmenbedingungen erfordern Flexibilität. Gleichzeitig erzeugt die technologische Entwicklung einen ständigen Anpassungsdruck. Das bedeutet, dass auch die Investoren flexibel auf sich ändernde Bedingungen reagieren müssen. Gerade technologische Entwicklungen bringen viele Anlagechancen mit sich.

