

ValueInvest LUX

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital
nach Luxemburger Recht

Ungeprüfter Halbjahresbericht zum 30. Juni 2023

R.C.S. Luxembourg B83606

Dieser Bericht ist die deutsche Übersetzung des ungeprüften Halbjahresberichtes in englischer Sprache. Im Falle einer Abweichung im Inhalt und/oder Sinn zwischen beiden Fassungen ist die englische Fassung maßgebend.

Keine Zeichnung darf auf Grundlage des Berichtes entgegengenommen werden. Zeichnungen können nur auf der Grundlage der letztveröffentlichten Basisinformationsblätter (BIB) und des Verkaufsprospektes erfolgen, denen der letzte Jahresbericht inklusive dem geprüften Jahresabschluss und gegebenenfalls der letzte Halbjahresbericht, falls Letzterer ein späteres Datum als der Jahresbericht trägt, beigefügt sind.

Inhaltsverzeichnis

Management und Verwaltung	2
Hinweise für Anleger in Deutschland, der Schweiz, im Vereinigten Königreich und in Österreich.....	5
Aktivitätsbericht des Investmentmanagers	9
ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global.....	13
Vermögensaufstellung	13
Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens	14
Entwicklung des Nettovermögens	15
Wertpapierbestand und sonstiges Nettovermögen	16
Wirtschaftliche und geographische Aufgliederung des Wertpapierbestandes	17
Erläuterungen zum Halbjahresabschluss.....	18
Zusätzliche Informationen	24

Mit Ausnahme von Macquarie Bank Limited (MBL) ist keine der genannten Einrichtungen als Einlageninstitut für die Zwecke des australischen Bankgesetzes von 1959 (Banking Act 1959, Commonwealth of Australia) zugelassen. Die Verpflichtungen dieser Unternehmen stellen keine Einlagen oder sonstige Verbindlichkeiten von MBL dar. MBL übernimmt keine Garantie oder sonstige Zusicherung in Bezug auf die Verpflichtungen dieser Unternehmen, sofern nicht anders angegeben.

Management und Verwaltung

Gesellschaftssitz

2, Rue d'Alsace
L-1122 LUXEMBURG
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG
(seit dem 1. Juli 2023)

88, Grand-Rue
L-1660 LUXEMBURG
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG
(bis zum 30. Juni 2023)

Verwaltungsrat

Vorsitzender

René KREISL
General Counsel
MACQUARIE INVESTMENT MANAGEMENT
AUSTRIA KAPITALANLAGE AG
Kärntner Strasse 28
A-1010 WIEN
ÖSTERREICH

Verwaltungsratsmitglieder

Brian SPARKES
Investment Director
MACQUARIE INVESTMENT MANAGEMENT
EUROPE S.A.
10A, Boulevard Joseph II
L-1840 LUXEMBURG
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

Fernand GRULMS
Independent Director
2, Rue Nicolas Flener
L-8228 MAMER
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

Verwaltungsgesellschaft

LEMANIK ASSET MANAGEMENT S.A.
106, Route d'Arlon
L-8210 MAMER
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft

Vorsitzender

Gianluigi SAGRAMOSO
LEMANIK INVEST S.A.
5, Via Bagutti
CH-6900 LUGANO
SCHWEIZ

Stellvertretender-Vorsitzender

Carlo SAGRAMOSO
LEMANIK INVEST S.A.
5, Via Bagutti
CH-6900 LUGANO
SCHWEIZ

Mitglied

Philippe MELONI
LEMANIK ASSET MANAGEMENT S.A.
106, Route d'Arlon
L-8210 MAMER
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

**Geschäftsführer
der Verwaltungsgesellschaft**

Jean-Philippe CLAESSENS
Alexandre DUMONT
Philippe MELONI
Armelle MOULIN
Gilles ROLAND

**Investmentmanager
und Globale Vertriebsstelle**

MACQUARIE INVESTMENT MANAGEMENT
EUROPE S.A.
10A, Boulevard Joseph II
L-1840 LUXEMBURG
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

Sub-Investmentmanager

MACQUARIE INVESTMENT MANAGEMENT
ADVISERS, A SERIES OF MACQUARIE INVESTMENT
MANAGEMENT BUSINESS TRUST
100 Independence 610 Market Street
PHILADELPHIA, PA 19106-2354
VEREINIGTE STAATEN VON AMERIKA

Depot- und Hauptzahlstelle

QUINTET PRIVATE BANK (EUROPE) S.A.
43, Boulevard Royal
L-2449 LUXEMBURG
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

**Domiziliar-, Registerführungs-,
Transfer- und Verwaltungsstelle**

UI efa S.A.
2, Rue d'Alsace
L-1122 LUXEMBURG
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG
(seit dem 1. Juli 2023)

KREDIETRUST LUXEMBOURG S.A.
88, Grand-Rue
L-1660 LUXEMBURG
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG
(bis zum 30. Juni 2023)

Cabinet de révision agréé

DELOITTE Audit
Société à responsabilité limitée
20, Boulevard de Kockelscheuer
L-1821 LUXEMBURG
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

Einrichtung in Deutschland

CARNE GLOBAL FINANCIAL SERVICES LIMITED
2/F, Block E, Iveagh Court
Harcourt Road, DUBLIN 2
IRELAND
(seit dem 1. Juli 2023)

MERCK FINCK & CO
Neuer Wall 77
D-20354 HAMBURG
DEUTSCHLAND
(bis zum 30. Juni 2023)

Vertreter in der Schweiz

CARNEGIE FUND SERVICES S.A.
11, Rue du Général-Dufour
CH-1204 GENÈVE
SCHWEIZ

Zahlstelle in der Schweiz

BANQUE CANTONALE DE GENÈVE
17, Quai de l'Île
CH-1204 GENÈVE
SCHWEIZ

**Einrichtung im
Vereinigten Königreich**

KROLL ADVISORY LIMITED
14th Floor, The Shard
32 London Bridge Street
LONDON SE1 9SG
VEREINIGTES KÖNIGREICH

Einrichtung in Österreich

ERSTE BANK DER ÖSTERREICHISCHEN SPARKASSEN AG
Am Belvedere 1
A-1100 WIEN
ÖSTERREICH

Einrichtung in Spanien

ALLFUNDS BANK, S.A.U.
Calle de los Padres Dominicos 7
MADRID 28050
SPANIEN

Hinweise für Anleger in Deutschland, der Schweiz, im Vereinigten Königreich und in Österreich

Hinweise für Anleger in Deutschland:

Der Teilfonds der ValueInvest LUX (die "SICAV"), der ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global ("Teilfonds") ist seit dem 16. Mai 2007 für den Vertrieb in Deutschland zugelassen.

Einrichtungen in Deutschland gemäß EU-Richtlinie 2019/1160 Artikel 92:

**QUINTET PRIVATE BANK (EUROPE) S.A.
43, boulevard Royal, L-2449 LUXEMBURG**

- Anträge auf Zeichnung, Rücknahme und Umtausch von Anteilen können bei dieser Einrichtung eingereicht werden ;
- Alle Zahlungen an einen Anteilinhaber, einschließlich Rücknahmeerlöse und etwaige Ausschüttungen, können auf Antrag des Anteilsinhabers über diese Einrichtung überwiesen werden.

**CARNE GLOBAL FINANCIAL SERVICES LIMITED (der "Einrichtungen-Agent")
2nd Floor, Block E, Harcourt Road,
DUBLIN 2, IRELAND
Email: europeanfacilitiesagent@carnegroup.com**

- Diese Einrichtung bietet den Anlegern Informationen darüber, wie Zeichnungs-, Rücknahme- und Umtauschanträge gestellt werden können und wie die Rücknahmeerlöse ausgezahlt werden;
- Sie erleichtert den Umgang mit Informationen und gewährleistet den Zugang der Anleger zu Verfahren und Vorkehrungen zur Ausübung ihrer Rechte gemäß Artikel 15 der EU-Richtlinie 2019/65/EG (Anlegerbeschwerden);
- Der Prospekt und die Nachträge, die Basisinformationsblätter, die Satzung, die letzten Jahres- und Halbjahresberichte, jeweils in Papierform auf Anfrage, sowie weitere Dokumente und Informationen sind kostenlos bei dieser Einrichtung erhältlich;
- Der Nettoinventarwert je Anteil sowie die Zeichnungs-, Rücknahme- und Umtauschpreise sind dort kostenlos erhältlich
- Sie liefert den Anlegern auf einem dauerhaften Datenträger Informationen über die Aufgaben, die die Einrichtungen erfüllen.

Kopien des Prospekts, der Basisinformationsblätter und der Satzung der SICAV sowie die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos in Papierform am Sitz des Einrichtungen-Agenten erhältlich.

Die Benachrichtigung der Anteilsinhaber erfolgt mittels eines dauerhaften Datenträgers gem. § 167 KAGB und im Bundesanzeiger über:

- a) die Aussetzung der Rücknahme der Anteile des Investmentfonds;
- b) die Beendigung der Verwaltung eines Investmentvermögenspools oder dessen Liquidation;
- c) alle Änderungen der Fondsbestimmungen, die den bisherigen Anlagegrundsätzen widersprechen, die wesentliche Anlegerrechte berühren oder die Vergütungen und Auslagenerstattungen betreffen, die aus dem Investmentvermögen gezahlt werden können, einschließlich der Hintergründe solcher Änderungen, und zu die Rechte der Anleger in verständlicher Weise; diese Informationen müssen angeben, wo und wie zusätzliche Informationen eingeholt werden können;
- d) die Verschmelzung von Investmentvermögenspools in Form von Verschmelzungsinformationen, die gemäß Artikel 43 der Richtlinie 2009/65/EG in der geänderten Fassung zu erstellen sind; Sonstiges
- e) die Umwandlung eines Investmentvermögenspools in einen Feeder-Fonds oder die Änderung eines Master-Fonds in Form von Informationen, die gemäß Artikel 64 der Richtlinie 2009/65/EG in der jeweils gültigen Fassung zu erstellen sind.

Die Zeichnungs- und Rücknahmepreise sind ebenfalls kostenlos beim Einrichtungen-Agent erhältlich. Der Einrichtungen-Agent wurde zu handelsüblichen Vergütungen ernannt.

Rücknahme von Anteilen, Zahlungen an Anteilinhaber

Die Rücknahme von Anteilen und Zahlungen an die Anteilinhaber in Deutschland (Rücknahmeerlöse, Ausschüttungen und sonstige Zahlungen) werden über die depotführenden Stellen der Anteilinhaber abgewickelt.

Veröffentlichung der Preise

In Deutschland werden die Zeichnungs- und Rücknahmepreise auf www.morningstar.de und die deutschen steuerlichen Tageswerte auf www.fundinfo.com. Weitere Informationen für Anleger werden gegebenenfalls auf <https://www.valueinvestlux.com>. In den in § 298 (2) KAGB genannten Fällen werden die Anleger in Deutschland auch gemäß § 167 KAGB durch einen dauerhaften Datenträger informiert.

Die SICAV beabsichtigt, die Informationspflichten zu erfüllen, die zu den Voraussetzungen für die Besteuerung der in Deutschland steuerpflichtigen Anteilinhaber gemäß § 5 Investmentsteuergesetz (InvStG), zählen. Der Prospekt gibt keine Auskünfte über die deutsche Besteuerung von Anteilinhaber in Bezug auf die Anteile der SICAV. Es wird jedoch darauf hingewiesen, dass Ausschüttungen durch die SICAV, den Anteilinhabern für Steuerzwecke zugerechnete nicht ausgeschüttete Erträge (zum Teil auch Gewinne) in die SICAV, sowie der Erlöse aus der Veräußerung, Umschichtung oder Rückgabe von Anteilen, aus der Abtretung von Ansprüchen aus den Anteilen und gleichgestellten Fällen in Deutschland in dem gesetzlich vorgeschriebenen Umfang steuerpflichtig sind und auch einem Steuerabzug (Kapitalertragsteuer zzgl. Solidaritätszuschlag) unterliegen können. Ferner ist die sonstige (deutsche und nichtdeutsche) Besteuerung zu beachten. Investoren wird empfohlen, sich bezüglich der Einzelheiten der Besteuerung im Zusammenhang mit Anteilen der SICAV mit ihrem Steuerberater in Verbindung zu setzen.

Hinweise für die Anleger in der Schweiz:

Der Teilfonds der SICAV erhielt am 15. Februar 2008 die Angebotsgenehmigung für die Schweiz.

Der genehmigte Vertreter in der Schweiz ist CARNEGIE FUND SERVICES S.A., 11, rue du Général-Dufour, CH-1204 GENÈVE, Schweiz und die genehmigte Zahlstelle in der Schweiz die BANQUE CANTONALE DE GENÈVE, 17, quai de l'Île, CH-1204 GENÈVE, SCHWEIZ.

Diese Genehmigung umfasst das Recht Anteile der SICAV, in Konformität mit Artikel 120 des "Federal Act on Collective Investment Schemes" vom 23. Juni 2006, in der Schweiz anzubieten.

Der Prospekt für die Schweiz, die Basisinformationsblätter, die Satzung, die Jahres- und Halbjahresberichte sowie weitere Informationen sind kostenlos beim Schweizer Vertreter der SICAV: Carnegie Fund Services S.A., 11, rue du Général-Dufour, CH-1204 GENÈVE, SCHWEIZ, Tel.: +41 22 705 11 78, Internet: www.carnegie-fund-services.ch, erhältlich.

Die Schweizer Zahlstelle der SICAV ist Banque Cantonale de Genève, 17, quai de l'Île, CH-1204 GENÈVE, SCHWEIZ. Die aktuellen Anteilspreise finden Sie unter www.fundinfo.com. Der Risikoindikator und die Wertentwicklungsszenarien wurden gemäß den Bestimmungen der Heimatrechtsordnung der SICAV berechnet und dargestellt.

Die Veröffentlichungen der SICAV werden und auf der elektronischen Plattform www.fundinfo.com publiziert. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise der Anteile beziehungsweise der Nettoinventarwert mit der Anmerkung "Vergütung nicht inbegriffen" werden auf täglicher Basis auf der elektronischen Plattform www.fundinfo.com veröffentlicht.

Nur der vorgelegte und unterschriebene Prospekt in der deutschen Version sowie die Schweizer Version der Basisinformationsblätter ("KIDs") in Deutsch, überwiegen in den Rechtsverhältnissen zwischen der SICAV und den Anlegern in der Schweiz.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die aktuelle oder künftige Wertentwicklung, und in den Performancedaten sind die bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen anfallenden Provisionen und Kosten nicht berücksichtigt.

Für die in der Schweiz angebotenen Anteile ist der Erfüllungsort der Sitz von Carnegie Fund Services S.A.. Der Gerichtsstand ist der Sitz von Carnegie Fund Services S.A. bzw. der Sitz oder der Wohnsitz des Anlegers.

Hinweise für Anleger im Vereinigten Königreich:

Die SICAV ist von der britischen Finanzaufsichtsbehörde (Financial Conduct Authority, "FCA") gemäß Section 264 des britischen Finanzdienstleistungs- und Kapitalmarktgesetzes aus dem Jahr 2000 (Financial Services and Markets Act 2000, das "Gesetz") anerkannt. Die SICAV unterliegt der Regelung für vorübergehende Vertriebsgenehmigungen.

Anteile können im Vereinigten Königreich von Personen, die dort zur Ausübung von Anlagegeschäften befugt sind, der Öffentlichkeit angeboten werden. Der Verkaufsprospekt und dieser Nachtrag stellen Werbung für Finanzprodukte im Sinne von Section 21 des Gesetzes dar und werden im Vereinigten Königreich von der SICAV ausgegeben.

Einrichtungen im Vereinigten Königreich

Die Einrichtung für die SICAV ist KROLL ADVISORY LIMITED (der "britische Einrichtungen-Agent") mit ihrem Hauptgeschäftssitz in:

14th Floor, The Shard, 32 London Bridge Street, LONDON SE1 9SG, UNITED KINGDOM
Tel.: +44 (0) 20 7089 4700

Die folgenden Dokumente im Zusammenhang mit der SICAV liegen zur Einsichtnahme aus und Exemplare in englischer Sprache können während der üblichen Geschäftszeiten beim britischen Einrichtungen-Agent angefordert werden:

- der Verkaufsprospekt einschließlich aller Änderungen,
- die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID),
- die geprüften Jahresberichte und die ungeprüften Halbjahresberichte,
- die Satzung einschließlich aller Änderungen.

Anteilinhaber können die Zeichnungs- und Rücknahmepreise der Anteile bei der KROLL ADVISORY LIMITED erfragen.

Die KROLL ADVISORY LIMITED stellt Informationen darüber zur Verfügung, wie Anteile der SICAV gezeichnet und/oder zurückgegeben werden können und Zahlungen entgegengenommen werden, und unterhält Einrichtungen im Vereinigten Königreich, bei denen Anteilinhaber Anteile zurückkaufen oder deren Rückkauf veranlassen und Zahlungen entgegennehmen können.

Anteilinhaber, die sich über die Abläufe der SICAV beschweren möchten, können eine Beschwerde an der KROLL ADVISORY LIMITED unter der oben genannten Anschrift richten, die dann an die SICAV weitergeleitet wird.

Hinweise für die Anleger in Österreich:

Einrichtungen in Österreich gemäß EU-Richtlinie 2019/1160 Artikel 92:

ERSTE BANK DER ÖSTERREICHISCHEN SPARKASSEN AG, (der "österreichische Einrichtungen-Agent")

Am Belvedere 1, A-1100 WIEN, ÖSTERREICH

Telefon 0043 (0) 50100 12139

Fax 0043 (0) 50100 9 12139.

Email foreignfunds0540@erstebank.at

In Österreich werden die Zeichnungs- und Rücknahmepreise auf www.morningstar.at veröffentlicht. Weitere Informationen für Anleger werden gegebenenfalls auf www.macquarieim.com/valueinvestLUX.

Publikumsorgan

Die jeweiligen Nettoinventarwerte der Teilfonds sowie alle übrigen Bekanntmachungen an die Anleger werden auf der elektronischen Plattform von ValueInvest LUX <https://www.macquarieim.com/valueinvestlux> sowie auf www.fundinfo.com veröffentlicht.

Der Nettoinventarwert pro Anteil des Teilfonds wird täglich für jede Anteilklasse gerechnet.

Aktivitätsbericht des Investmentmanagers

Marktüberblick

Die globalen Aktien haben in diesem Jahr (2023) den durch die aggressiven Zinserhöhungen verursachten Rezessionsängsten, die Anfang des Jahres in den USA eine Bankenkrise ausgelöst hatten, trotzen können. Der MSCI World Index erzielte in nur 6 Monaten zweistellige Renditen. Im zweiten Quartal (Q2), von April bis Juni, verzeichnete der MSCI World TR Net einen Zuwachs von +6,2 % (sofern nicht anders angegeben, sind die Renditen in EUR).

Im vergangenen Jahr (2022) waren die Wachstumsaktien unter dem Gewicht der höheren Zinsen eingebrochen und zählten zu Verlierern am Aktienmarkt. Wie man beim MSCI World Growth Index sehen kann, ist die Wachstumsparty in diesem Jahr (2023) wieder in vollem Gange. Er erzielte im Jahresvergleich bisher eine Rendite von +24,7 % YTD (seit Jahresbeginn).

Im März 2023 zeigte sich erneut, wie angreifbar der Finanzsektor derzeit ist, da mehrere Banken aufgrund der höheren Zinsen in Schwierigkeiten gerieten. Der Zusammenbruch der Silicon Valley Bank war bisher der drittgrösste Bankenausfall in den USA. Daraufhin kam es zu einem deutlichen Abverkauf von Bankaktien in den USA und Europa.

Die Inflation hat sich inzwischen zwar verlangsamt, die Marktvolatilität bleibt uns bisher jedoch erhalten. Und angesichts der gespannten Arbeitsmarktlage, die die Löhne nach oben treibt, ist für längere Zeit mit höheren Zinsen zu rechnen. Es werden noch einige Opfer erforderlich werden, um die Inflation endgültig unter Kontrolle zu bringen, da unmöglich gleichzeitig eine hohe Beschäftigung und eine niedrigere Inflation erreicht werden können. Die Zentralbanken scheinen sich dazu entschieden zu haben, die Inflation weiter zu bekämpfen und eine Konjunkturabschwächung zu riskieren. Zinssenkungen dürften also vorerst vom Tisch sein.

Im Mai 2023 nahm die Euphorie in Bereich Künstliche Intelligenz (KI) weiter an Fahrt auf, als der führende Chiphersteller NVIDIA, dessen Chips von vielen KI-Anwendungen verwendet werden, aufgrund eines Anstiegs der Chipnachfrage unerwartet hohe Gewinne meldete. Dies führte dazu, dass Anleger sich auf alles stürzten, was mit KI zusammenhängt. Dazu gehörten insbesondere Mega-Cap-Technologietitel, was zu einem Bewertungsboom bei diesen Aktien führte und keinen Spielraum mehr für Fehler liess.

Die Sektor-Scorecard zum Halbjahr 2023 zeigt die Sektoren Informationstechnologie, Kommunikationsdienste und Nicht-Basiskonsumgüter als Top-Performer. Verlierer dagegen sind die Sektoren Energie, Versorgungsunternehmen und Gesundheitswesen.

Portfolio-Aktualisierung

Angesichts der defensiven Positionierung der globalen Portfoliostrategie ist es nicht verwunderlich, dass das Portfolio nach den starken relativen Renditen im ersten Quartal (Q1), von Januar bis März, während des KI-verursachten Marktaufschwungs im zweiten Quartal (Q2) nicht mithalten konnte. Der Teilfonds erzielte seit Jahresbeginn (YTD) bisher eine solide Rendite, die mit dem MSCI World fast mithalten kann. In einem starken Aufwärtmarkt kann dieses Ergebnis als durchaus befriedigend für diese Art asymmetrischer Renditestrategie angesehen werden, da die Strategie darauf abzielt, Alpha durch eine Minimierung der Verluste bei Abschwüngen zu generieren.

Die Underperformance wurde vor allem durch den Gegenwind aus der Sektorallokation erklärt: Die Kombination aus untergewichteten IT-Aktien und einem beträchtlichen Engagement in Basiskonsumgütern war ein wesentlicher Belastungsfaktor. Der positive Effekt aus der Aktienausswahl war signifikant, da eine gute Aktienausswahl in den Sektoren Basiskonsumgüter, Gesundheitswesen und Grundstoffe zu verzeichnen war. Die Strategie erzielte einen positiven Effekt durch die Aktienausswahl in 6 von 8 Sektoren, in denen der globale Teilfonds investiert ist.

Die Titel, die im ersten Halbjahr 2023 die grösste Belastung für die Rendite darstellten, waren Pfizer, Kao Corporation, Diageo und Kering.

Anfang 2023 sorgte die Wiedereröffnung der chinesischen Grenzen für einen deutlichen Schub bei den Luxusgüteraktien. Die derzeitige Situation lässt jedoch vermuten, dass die chinesische Erholung an Schwung verliert und die in sie gestellten Erwartungen nicht erfüllt, was die Luxusrally abrupt gestoppt hat. Vor diesem Hintergrund verloren die Aktien des französischen Luxusgüterkonglomerats Kering im zweiten Quartal etwas an Wert.

Kering, die in Frankreich ansässige Luxusgruppe, zu der unter anderem die Modehäuser Gucci, Saint Laurent und Bottega Veneta gehören, wurde im März 2023 in das Portfolio des Teilfonds aufgenommen. Der jüngste Bericht für das erste Quartal zeigte eine durchwachsene Performance – Kerings Umsätze stiegen um gerade +1 %. Im Gegensatz dazu erzielten Wettbewerber wie LVMH und Hermès Renditen von jeweils +17 % und +23 %. Kering ist derzeit jedoch dabei, seinen Grosshandelskanal zu rationalisieren (um eine erhöhte Selektivität und Umstellung auf den eigenen Einzelhandel zu erreichen), was einen kurzfristigen Gegenwind für den Umsatz darstellt. In Westeuropa verzeichnete das Unternehmen eine positive Umsatzdynamik, die in Verbindung mit der allmählichen Erholung in China die Umsatzschwäche in Nordamerika ausgleichen konnte, jedoch unter dem guten Ergebnis im Vorjahr lag. Eine erfolgreiche neue Modelinie des neuen Gucci-Chefdesigners, die im September 2024 vorgestellt werden soll, und eine anhaltende Erholung in China stellen die Haupttreiber für die Zukunft dar. Während der Umsatz bei Gucci, der grössten Kering-Marke, im ersten Quartal nur um +1 % wuchs, verzeichnet Kering jedoch weiterhin eine starke Nachfrage bei der Marke Saint Laurent. Im Einklang mit Kerings strategischem Ziel, seine Präsenz auf dem wachsenden Luxus-Beauty-Markt zu vergrössern, kündigte Kering im Juni 2023 die Übernahme der hochwertigen Nischenduftmarke Creed (gegründet 1760) an. Kerings Erweiterung seines Luxussortiments und die Investition von Barmitteln in das Geschäft sind als positiv anzusehen. Die Entwicklung von Kering entspricht weiter unseren Anlageargumenten.

Im Juni 2023 meldete das US-amerikanische Pharmaunternehmen Pfizer einen Pipeline-Rückschlag, als es bekannt geben musste, dass es die klinischen Studien für sein oral verabreichtes Adipositas-Medikament einstellen würde. Der jüngste Bericht für das erste Quartal kam für den Markt jedoch überraschend, da die Covid-19-basierten Umsätze etwas höher ausfielen als erwartet. Ohne die Covid-19-Produkte stieg der Umsatz um +5 %. Der Markt ist nach wie vor unentschieden, ob es Pfizer gelingen wird, sein Geschäft und seine Pipeline erfolgreich «umzukrempeln», um die massive Covid-19-Dynamik des Unternehmens in den Jahren 2021 und 2022 zu kompensieren. Dazu gehören wichtige Patentabläufe zwischen 2025 und 2030. Man ist jedoch der Meinung, dass Pfizer über eine solide Grundlage für eine langfristige Erzielung starker Gewinne verfügt. Pfizer geht bis 2030 von einem erheblichen Umsatz aus der Einführung neuer Produkte aus, mit zusätzlichen 25 Milliarden USD aus neuen Geschäftsabschlüssen, um die durch den Exklusivitätsverlust verursachte Lücke zu schliessen. Pfizer hat seit 2022, den Seagen-Deal eingeschlossen, 70 Milliarden USD investiert. Es jedoch nicht einfach und kann einige Zeit in Anspruch nehmen, den Markt davon zu überzeugen, dass das Unternehmen aus mehr besteht als nur den Covid-19-basierten Umsätzen. Die Aktie wird jedoch zum Zehnfachen (10x) der erwarteten Gewinne bis 2025 gehandelt, wobei die Bewertung zu hoch ist und die geringe Gewinntransparenz widerspiegelt.

Die grössten Beiträge im ersten Halbjahr 2023 kamen von der Amadeus IT Group, Adidas AG, Hennes & Mauritz und SAP. Die Amadeus IT Group, der spanische Softwareanbieter für die Reisebranche, verzeichnete im ersten Quartal starke Gewinne. Die Umsätze stiegen um 43 % und das EBITDA um 72 %, was in hohem Masse dem Anlageszenario entspricht. Der weltweite Flugreiseverkehr befindet sich nach der Covid-19-Pandemie weiter in der Erholung und Amadeus IT scheint in dieser für die Reisebranche schwierigen Zeit Marktanteile hinzugewonnen zu haben. Zwar haben sich die US-Reisemärkte erholt, doch gibt es in Europa und APAC noch Raum für Verbesserung, da die Grenzöffnungen hier langsamer stattfanden. Angesichts der Normalisierung des globalen Reisevolumens wird von einer anhaltenden Margenerweiterung ausgegangen. Es damit zu rechnen, dass Amadeus IT diese Volumina mit minimalen zusätzlichen Kosten bedienen kann. Damit hat Amadeus IT ein völlig anderes Geschäftsmodell als die meisten anderen Akteure in der Wertschöpfungskette der Reisebranche. Im Ergebnis wurden die Zielkurse und Gewinnschätzungen nach der Bekanntgabe der Gewinne im ersten Quartal von den Analysten hochgestuft.

Die Aktienkurse von Hennes & Mauritz (H&M), dem schwedischen multinationalen Bekleidungsunternehmen, stiegen im Juni 2023 rapide, nachdem sie im zweiten Quartal eine über den Erwartungen liegende operative Marge gemeldet hatten. Das Kosteneinsparungsprogramm von 2 Mrd. SEK begann offensichtlich, seine Wirkung zu zeigen. Dieses Ergebnis stärkte das Vertrauen, dass H&M einen Wendepunkt erreicht hat und sein Ziel, 2024 eine Marge von 10 % zu erreichen, machbar ist.

Aufgrund von Lieferkettenproblemen musste H&M mit höheren Lagerbeständen operieren, was zu Preisrückgängen führte, wenn die Nachfrage nachliess. Jetzt wo die Lagerbestände wieder zurückgegangen sind (-20 % in lokaler Währung), hat sich auch das Risiko von Preisnachlässen verringert. Es ist damit zu rechnen, dass eine allmähliche Verbesserung der Inputkosten und die Kosteneinsparungen in den kommenden Quartalen die Margenentwicklung ankurbeln werden. Es scheint, dass H&M einen guten Start in den Sommer hat. Die Sommerkollektionen wurden gut aufgenommen. Dies wurde durch den starken Umsatz im Juni 2023 verdeutlicht, der nach den unveränderten Umsätzen im zweiten Quartal in lokaler Währung um +10 % zulegte. Das Investmentszenario für H&M ist auf Kurs. H&M macht gute Fortschritte bei der Wiederherstellung der Rentabilität durch Kosteneinsparungen und ein besseres Vertriebs- und Bestandsmanagement.

Aktive Änderungen

Im zweiten Quartal (Q2 2023) wurden mehrere aktive Veränderungen vorgenommen. Unter anderem wurden die Positionen bei einigen hochwertigen und stabilen Verdienern wie Diageo und Unilever, die derzeit auf dem Markt nicht gefragt sind, vergrößert. Conagra Brands wurde verkauft und Henkel, ein deutsches Unternehmen für Haushaltsprodukte mit einem Portfolio weiterer bekannter Haushaltsmarken wie Persil, Schwarzkopf und Lactite wurde hinzugefügt. Henkels Umsatz besteht zur Hälfte aus Konsumgütern (Wäsche, Haushaltspflege, Schönheitspflege) und zur Hälfte aus Spezialchemikalien (Klebstoffe und Leime). Beide Geschäftsbereiche sind weltweit führend. In letzter Zeit waren beide Geschäftsbereiche steigenden Inputkosten ausgesetzt, was einen leichten Abwärtsdruck auf die Margen ausübte. Dies ist insbesondere im Konsumgüterbereich mit Produkten wie Persil und Schwarzkopf der Fall. Darüber hinaus hatte der Konsumgüter-Geschäftsbereich in den letzten Jahren mit einer ineffizienten Führung zu kämpfen und es mangelte an Produktinnovationen, was die Probleme noch vergrößerte. Die Inputkostensituation konnte jedoch sowohl durch Preisgestaltungsmassnahmen (die bereits auf Ebene der Henkel Group umgesetzt wurden) als auch die interne Verschmelzung der Konsumgüterabteilung normalisiert werden. Man kann damit rechnen, dass Henkel in ca. 3 bis 4 Jahren wieder auf sein bisheriges Niveau einer EBIT-Marge von rund 16 % zurückkehrt. Dies ist auch das Unternehmensziel. Auch ohne die Annahme einer vollständigen Margenerholung verfügt die Henkel-Aktie über eine attraktive Bewertung, obwohl sie wegen der laufenden internen Fusion zu einem B-Risiko-Unternehmen herabgestuft wurde.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass das Investmentszenario für Henkel weitgehend auf einem neuerlichen Rating, ausgelöst durch eine erfolgreiche Geschäftsumstrukturierung, beruht, wodurch das Unternehmen Effizienzgewinne erzielen dürfte, die seine Rentabilität wieder auf historisches Niveau heben sollten. Es ist davon auszugehen, dass der Markt diese potenzielle Verbesserung derzeit noch nicht berücksichtigt hat, sodass die derzeit niedrige Bewertung einen gewissen Abwärtsschutz bieten dürfte. Sobald Henkel seine Umstrukturierungspläne erfolgreich umgesetzt hat (d. h. es wurde ein neuerliches Rating durchgeführt), hängt die erwartete Rendite mehr von Fundamentalfaktoren wie Gewinnwachstum und Barausschüttung an Aktionäre ab.

Ausblick

Oberflächlich betrachtet erscheint der Aktienmarkt stark, es bestehen jedoch Bedenken hinsichtlich der zugrunde liegenden Stärke des Aufschwungs. Dem Aufschwung fehlt die entsprechende Breite und er wird hauptsächlich von einer kleinen Gruppe von Mega-Cap-Technologieaktien getragen. Die Performance in USD seit Jahresbeginn beruht auf der Wertentwicklung von 10 Riesen – nämlich Apple, Microsoft, NVIDIA, Amazon, Meta, Tesla, Alphabet, Broadcom, Eli Lilly und Advanced Micro Devices – , die 57 % der Rendite im MSCI World, der über 1500 Unternehmen einschliesst, ausmachen. Diese «Glorreichen 10» stellen etwa 17 % (Durchschnittsgewichtung im Zeitraum) des gesamten Marktes dar. Es ist offensichtlich, dass eine kleine Anzahl von Aktien nun einen unverhältnismässig grossen Einfluss auf die Markttrenditen ausübt.

Die hohe Konzentration an Mega-Cap-Technologieaktien gibt Anlass zur Sorge. Der Einsatz von KI wird zweifellos zu Effizienzverbesserungen und neuen Geschäftsmethoden führen. Die Erfahrungen der Vergangenheit sind jedoch eine Warnung dafür, dass eine übermässige Begeisterung für eine neue Technologie zusammen mit der Angst, etwas zu verpassen, zu einer Überschätzung des technologischen Potenzials und einer Überbewertung der zukünftigen Gewinnaussichten führen kann. Denken Sie beispielsweise an den Internethype in den 1990ern. Obwohl sich das Internet als wertvoll erwiesen hat, haben nicht alle Anleger, die in das Internet-Narrativ investiert haben, Gewinne machen können.

Die Signale sowohl bei Anleihen als auch Aktien sind durchwachsen. In mehreren Industrieländern hat sich die Renditekurve umgekehrt. In den USA beispielsweise liegt die Rendite zweijähriger Anleihen ca. 100 Basispunkte über der Rendite zehnjähriger Anleihen. Dies deutet in der Regel darauf hin, dass eine Rezession bevorstehen könnte. Obwohl die Auswirkungen höherer Zinssätze einige Zeit brauchen, um sich in der Gesamtwirtschaft zu entfalten, machen sich bereits einige Auswirkungen bemerkbar. So sind beispielsweise strengere Kreditvergabekriterien und eine geringere Kreditnachfrage bei Unternehmen und Haushalten zu beobachten. Unternehmen mit einer erheblichen Schuldenbelastung, die refinanzieren müssen, werden mit deutlich höheren Zinsaufwendungen konfrontiert, die ihre Gewinne erheblich schmälern werden. Vor diesem aktuell sehr unsicheren wirtschaftlichen Hintergrund ist anzumerken, dass sich die Gewinnerwartungen im Allgemeinen jedoch gut und vielleicht sogar zu gut halten.

Das 12-Monats-KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) des MSCI World IT liegt auf seinem höchsten Stand seit 15 Jahren. Dies bedeutet, dass ein nachhaltiges und ununterbrochenes Wachstum erforderlich ist, um die Bewertung zu rechtfertigen. Im Vergleich zum defensiven Basiskonsumgütersektor erscheint die relative Bewertung des IT-Sektors aussergewöhnlich hoch. Tatsächlich notiert der MSCI World IT auf einem 15-Jahreshöchststand im Vergleich zu Basiskonsumgütern – mit mehr als 2 Standardabweichungen beim 12-Monats-Forward-KGV.

Der Anlageverwalter ist angesichts der aktuellen wirtschaftlichen Unsicherheit der Ansicht, dass die defensiveren Teile des Marktes attraktiv erscheinen, da das Rezessionsrisiko nicht eingepreist ist. Das Teilfonds-Portfolio ist gut positioniert, um die aktuelle turbulente und unsichere Wirtschaftslandschaft zu bewältigen. Der Investment-Manager bleibt auf die Marktvolatilität weiter vorbereitet. Auf der Reservebank befinden sich viele hochwertige Unternehmen, deren Erwerb beim richtigen Kurs in Betracht gezogen wird. Es stehen etwas mehr als 80 Unternehmen aus 44 Teilbranchen auf der Liste.

Die oben geäußerten Ansichten spiegeln die Meinung des Anlageverwalters wider und können sich jederzeit ändern. Sofern nicht anders angegeben, ist Bloomberg die Quelle aller Angaben.

Luxemburg, den 21. August 2023

Anmerkung: Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben und Zahlen sind vergangenheitsbezogen und geben keinen Hinweis auf die zukünftige Entwicklung.

ValueInvest LUX

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global Vermögensaufstellung (in EUR) zum 30. Juni 2023

Aktiva

Wertpapierbestand zum Marktwert	528.110.754
Bankguthaben	5.543.138
Ausstehende Zeichnungsbeträge	606.857
Forderungen aus Wertpapiererträgen	428.006
Rechnungsabgrenzungsposten	8.649
	534.697.404
Gesamtaktiva	534.697.404

Passiva

Sonstige Verbindlichkeiten	818.007
	818.007
Gesamtpassiva	818.007
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	533.879.397

Aufteilung des Nettovermögens pro Anteilklasse

Anteilklasse	Anzahl der Anteile	Währung Anteil	NIW pro Anteil in Währung der Anteilklasse	Nettovermögen pro Anteilklasse (in EUR)
A CAP	190.325,305	EUR	410,29	78.088.852
A DIS	144.074,782	EUR	390,54	56.267.455
B CAP	16.650,506	EUR	443,15	7.378.664
E CAP	12.814,993	EUR	110,738512	1.419.113
I CAP	579.655,046	EUR	485,81	281.600.421
SI CAP	37.500,000	EUR	486,604051	18.247.652
SI DIS	192.251,335	EUR	472,70	90.877.240
				533.879.397

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

ValueInvest LUX

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens (in EUR) vom 1. Januar 2023 bis zum 30. Juni 2023

<u>Erträge</u>	
Nettodividendenerträge	7.052.585
Bankzinsen	3.697
Sonstige Erträge	603.130
Gesamterträge	7.659.412
 <u>Aufwendungen</u>	
Verwaltungsgebühr	1.955.869
Depotgebühren	131.040
Bankspesen und sonstige Gebühren	1.167
Transaktionskosten	131.917
Zentralverwaltungsaufwand	154.647
Honorare externer Dienstleister	28.544
Sonstiger Verwaltungsaufwand	675.456
Kapitalsteuer ("taxe d'abonnement")	55.217
Sonstige Aufwendungen	31.389
Gesamtaufwendungen	3.165.246
Summe der Nettoerträge	4.494.166
 <u>Nettorealisierte Werterhöhungen / (Wertverminderungen)</u>	
- aus Wertpapieren	9.748.675
- aus Devisengeschäften	-18.594
Realisiertes Ergebnis	14.224.247
 <u>Nettoveränderung der nicht realisierten Werterhöhungen / (Wertverminderungen)</u>	
- aus Wertpapieren	46.499.280
Ergebnis	60.723.527
Ausschüttungen	-1.399.515
Zeichnung von Anteilen	17.231.947
Rücknahme von Anteilen	-58.228.794
Summe der Veränderungen des Nettovermögens	18.327.165
Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	515.552.232
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	533.879.397

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

ValueInvest LUX

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global Entwicklung des Nettovermögens (in EUR) zum 30. Juni 2023

Nettovermögen	Währung	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
	EUR	1.991.660.121	515.552.232	533.879.397

Wert pro Anteilklasse	Währung	31.12.2021	31.12.2022	30.06.2023
A CAP	EUR	392,76	367,73	410,29
A DIS	EUR	376,82	351,19	390,54
B CAP	EUR	418,46	395,36	443,15
E CAP	EUR	-	98,610110	110,738512
I CAP	EUR	458,47	433,33	485,81
SI CAP	EUR	-	433,715235	486,604051
SI DIS	EUR	458,46	427,00	472,70

Anzahl der Anteile	im Umlauf zu Beginn der Berichtsperiode	ausgegeben	zurückgenommen	im Umlauf am Ende der Berichtsperiode
A CAP	188.038,416	13.366,485	-11.079,596	190.325,305
A DIS	158.880,711	6.911,580	-21.717,509	144.074,782
B CAP	16.790,285	132,794	-272,573	16.650,506
E CAP	12.419,443	395,550	-	12.814,993
I CAP	646.927,348	18.918,507	-86.190,809	579.655,046
SI CAP	37.500,000	-	-	37.500,000
SI DIS	201.756,226	495,109	-10.000,000	192.251,335

TER pro Anteilklasse zum 30.06.2023

(in %)

A CAP	1,87
A DIS	1,86
B CAP	0,94
E CAP	* 0,59
I CAP	0,90
SI CAP	0,76
SI DIS	0,76

* annualisiert

Ausschüttungen	Währung	Ausschüttung pro Anteil	Ex-Dividenden Datum
A DIS	EUR	1,29	16.06.2023
SI DIS	EUR	6,33	16.06.2023

ValueInvest LUX

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global Wertpapierbestand und sonstiges Nettovermögen (in EUR) zum 30. Juni 2023

Währung	Stückzahl / Nennwert	Bezeichnung	Einstandswert	Marktwert	% des Netto- vermö- gens *
<u>Wertpapierbestand</u>					
<u>Amtlich notierte Wertpapiere</u>					
Aktien					
CHF	252.738	Nestlé SA Reg	24.699.388	27.869.314	5,22
CHF	49.673	Roche Holding Ltd Pref	14.444.439	13.922.627	2,61
CHF	35.385	Swatch Group AG	10.013.873	9.468.246	1,77
			49.157.700	51.260.187	9,60
DKK	82.840	Novo Nordisk AS B	5.742.197	12.231.182	2,29
EUR	100.747	Adidas AG Reg	22.239.160	17.910.802	3,35
EUR	122.150	Air Liquide SA	14.433.507	20.057.030	3,76
EUR	262.493	Amadeus IT Group SA A	14.904.614	18.295.762	3,43
EUR	375.466	Danone	21.614.821	21.078.661	3,95
EUR	128.089	Fresenius Medical Care AG Co KGaA	8.895.308	5.606.455	1,05
EUR	163.248	Henkel AG & Co KGaA Pref	12.129.536	11.959.548	2,24
EUR	14.565	Kering Reg	8.400.331	7.364.064	1,38
EUR	157.293	Knorr Bremse AG Bearer	12.980.489	11.007.364	2,06
EUR	864.772	Koninklijke Ahold Delhaize NV	20.909.247	27.032.773	5,06
EUR	1.086.462	Orange SA	10.895.800	11.627.316	2,18
EUR	174.934	SAP SE	19.879.589	21.891.241	4,10
EUR	152.759	Sodexo	11.928.697	15.405.745	2,89
			179.211.099	189.236.761	35,45
GBP	560.642	Diageo Plc	21.975.600	22.076.554	4,14
GBP	210.586	Intertek Group Plc	12.782.536	10.466.609	1,96
GBP	1.370.280	Smith & Nephew Plc	22.675.149	20.248.182	3,79
GBP	472.706	Unilever Plc	21.687.133	22.571.870	4,23
			79.120.418	75.363.215	14,12
JPY	160.100	Asahi Group Holdings Ltd	6.020.241	5.660.055	1,06
JPY	298.400	Kao Corp	14.938.690	9.868.069	1,85
JPY	335.700	Makita Corp	9.119.884	8.593.396	1,61
			30.078.815	24.121.520	4,52
SEK	571.517	Essity AB B Reg	15.009.318	13.918.123	2,61
SEK	879.152	Hennes & Mauritz AB B	12.897.055	13.809.450	2,59
SEK	1.835.524	Securitas AB B	18.368.087	13.772.898	2,58
			46.274.460	41.500.471	7,78
USD	135.307	Clorox Co	19.058.562	19.724.313	3,69
USD	241.228	Henry Schein Inc	15.577.892	17.931.797	3,36
USD	162.078	Ingredion Inc	12.075.950	15.739.839	2,95
USD	115.237	Kimberly-Clark Corp	12.440.451	14.582.603	2,73
USD	101.480	Lamb Weston Holdings Inc Reg S	5.914.311	10.692.141	2,00
USD	157.721	Merck & Co Inc	9.518.054	16.681.417	3,12
USD	91.930	Otis Worldwide Corp Reg	6.311.297	7.500.173	1,40
USD	498.168	Pfizer Inc	17.200.590	16.748.673	3,14
USD	67.976	Visa Inc A	12.709.114	14.796.462	2,77
			110.806.221	134.397.418	25,16
Summe des Wertpapierbestandes			500.390.910	528.110.754	98,92
Bankguthaben				5.543.138	1,04
Sonstige Nettoaktiva/-passiva				225.505	0,04
Gesamt				533.879.397	100,00

* Durch Rundungen bei der Berechnung der Prozentwerte können geringfügige Differenzen entstanden sein.

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global Wirtschaftliche und geographische Aufgliederung des Wertpapierbestandes zum 30. Juni 2023

Wirtschaftliche Aufgliederung

(in Prozent des Nettovermögens)

Nicht zyklische Konsumgüter	39,49 %
Gesundheitswesen	19,36 %
Nachhaltige Konsumgüter	11,98 %
Technologien	10,30 %
Industrie	9,61 %
Rohstoffe	6,00 %
Telekommunikationsdienste	2,18 %
Gesamt	<u>98,92 %</u>

Geographische Aufgliederung

(nach Sitz des Emittenten)

(in Prozent des Nettovermögens)

Vereinigte Staaten von Amerika	25,16 %
Frankreich	14,16 %
Vereinigtes Königreich	14,12 %
Deutschland	12,80 %
Schweiz	9,60 %
Schweden	7,78 %
Niederlande	5,06 %
Japan	4,52 %
Spanien	3,43 %
Dänemark	2,29 %
Gesamt	<u>98,92 %</u>

Erläuterungen zum Halbjahresabschluss

zum 30. Juni 2023

Anmerkung 1 - Allgemein

ValueInvest LUX (die "**SICAV**") ist eine Investmentgesellschaft mit variablem Kapital mit einem Teilfonds, die die Anforderungen der 2009/65/EG geänderten Richtlinie erfüllt und die in der offiziellen Liste der Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), gemäß Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 (das "**2010 Gesetz**") betreffend die Organismen für gemeinsame Anlagen eingetragen ist. Die SICAV ist in Luxemburg zugelassen und wird von der *Commission de Surveillance du Secteur Financier* ("**CSSF**") reguliert.

Die SICAV wurde am 12. September 2001 auf unbestimmte Zeit gegründet. Die SICAV ist im *Registre de Commerce et des Sociétés* von Luxemburg unter der Nummer B 83606 eingetragen. Die Satzung wurde im *Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations* (das "Mémorial") veröffentlicht.

Die SICAV hat Lemanik Asset Management S.A. zur Verwaltungsgesellschaft ernannt, eine Gesellschaft luxemburgischen Rechts mit Sitz in 106, Route d'Arlon, L-8210 Mamer, Großherzogtum Luxemburg, und die gemäß Kapitel 15 des Gesetzes von 2010 als Verwaltungsgesellschaft zugelassen ist mit Wirkung zum 1. Januar 2019.

Die SICAV wurde in Luxemburg nach den luxemburgischen Gesetzen in Form einer *Société Anonyme* (Aktiengesellschaft) als *Société d'Investissement à Capital Variable* (SICAV - Investmentgesellschaft mit variablem Kapital) mit einem Teilfonds gegründet.

Innerhalb des Teilfonds kann jeder Anleger zwischen einer Thesaurierung der Gewinne des Teilfonds oder einer zukünftigen Ausschüttung in Form von Dividenden auswählen, indem er sich entweder für thesaurierende oder für ausschüttende Anteile entscheidet.

Der folgende Teilfonds wird den Anlegern angeboten:
- ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global

Der Teilfonds umfasst derzeit Retail-Anteilklassen (A-Anteile und B-Anteile), die für Privatanleger bestimmt sind, institutionelle Anteilklassen (I-Anteile, SI-Anteile und X-Anteile), die für institutionelle Anleger bestimmt sind und Mitarbeiter-Anteilklassen (E-Anteile) die für Mitarbeiter/Geschäftsführer der Gesellschaften der Macquarie Gruppe bestimmt sind.

Das Anlageziel des Teilfonds besteht darin, das Vermögen im Interesse der Anteilhaber zu verwalten und ein langfristiges Kapitalwachstum zu erzielen, indem in ein breites Spektrum an übertragbaren Wertpapieren investiert wird.

Das Geschäftsjahr der SICAV endet am 31. Dezember eines jeden Jahres.

Der kombinierte Halbjahresabschluss der SICAV wird in EUR geführt und entspricht den jeweiligen Rubriken des Abschlusses des Teilfonds.

Veröffentlichung der Preise

Der Nettoinventarwert pro Anteil jeder Klasse sowie der Ausgabe- und Rücknahmepreis können am Sitz der SICAV oder in einer beliebigen Zeitung oder auf einer beliebigen Website, wie vom Verwaltungsrat der SICAV gegebenenfalls beschlossen, abgerufen werden.

Unterlagen zur Einsichtnahme

Die Satzung, der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen ("*KIID*"), die Basisinformationsblätter (BIB), der letzte geprüfte Jahresbericht und der letzte ungeprüfte

Halbjahresbericht können am eingetragenen Sitz der SICAV, am Sitz der örtlichen Einrichtung in den jeweiligen Jurisdiktionen während der normalen Geschäftszeiten eingesehen werden.

Diese Dokumente können auch auf der Website der SICAV unter <https://www.macquarieim.com/valueinvestlux> kostenlos abgerufen werden.

Anmerkung 2 - Wesentliche Rechnungslegungsgrundsätze

a) Darstellung der Finanzberichte

Die Finanzberichte der SICAV sind gemäß den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen über Organismen für gemeinsame Anlagen (OGA) und den in Luxemburg allgemein anerkannten Rechnungslegungsmethoden erstellt.

Die Finanzberichte der SICAV wurden unter der Prämisse der Unternehmensfortführung aufgestellt.

b) Bewertung der Vermögenswerte

Sofern im entsprechenden Anhang des Verkaufsprospekts nicht anders angegeben, wird der Nettoinventarwert der Anteile des Teilfonds an jedem Bewertungstag in der Referenzwährung des Teilfonds ermittelt.

Die Berechnung des Nettoinventarwerts erfolgt durch Teilung des Teilfonds zuzurechnenden Nettovermögens durch die Anzahl der dann ausstehenden Anteilen dieses Teilfonds. Das Nettovermögen des Teilfonds setzt sich zusammen aus dem Wert der diesem Teilfonds zuzurechnenden Vermögenswerte abzüglich der gesamten Verbindlichkeiten, die diesem Teilfonds zuzurechnen sind und die zu dem Zeitpunkt berechnet wurden, den der Verwaltungsrat der SICAV für diesen Zweck festgelegt hat.

Der Nettoinventarwert pro Anteil des Teilfonds wird auf das nächste Hundertstel der Währungseinheit des Teilfonds gerundet.

Die grundlegenden Bilanzierungsrichtlinien für die Bestimmung des Nettoinventarwerts des Teilfonds sind in der Satzung festgelegt. Die wichtigsten Bestimmungen lauten wie folgt:

- (1) der Wert von Barmitteln und Bankguthaben, Wechseln und Sichtwechseln, Forderungen, vorausgezahlten Aufwendungen sowie von Bardividenden und Zinsen, die wie beschrieben ausgeschüttet, aber noch nicht vereinnahmt wurden, wird in voller Höhe eingerechnet, sofern es nicht unwahrscheinlich ist, dass diese Beträge in voller Höhe gezahlt werden oder eingehen. Sollte dies hingegen unwahrscheinlich sein, wird der Wert durch Abzug eines Betrags ermittelt, den der Verwaltungsrat für angemessen erachtet, um dem tatsächlichen Wert Rechnung zu tragen,
- (2) der Wert von Wertpapieren, die an einer Börse notiert sind oder gehandelt werden, werden zum letztbekannten Kurs und gegebenenfalls zum Mittelkurs an der Börse, die den Hauptmarkt für das betreffende Wertpapier darstellt, bewertet,
- (3) Wertpapiere, die an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, werden nach einem Verfahren bewertet, das der im vorstehenden Absatz beschriebenen Methode am nächsten kommt,
- (4) für den Fall, dass bestimmte Wertpapiere eines Portfolios an dem betreffenden Bewertungstag nicht an einer Börse oder an einem anderen geregelten Markt notiert sein oder gehandelt werden, oder dass für bestimmte Wertpapiere keine Kurse zur Verfügung stehen, oder dass der nach den Unterabschnitten (2) und/oder (3) ermittelte Kurs nach Meinung des Verwaltungsrats der SICAV nicht den tatsächlichen Wert der betreffenden Wertpapiere widerspiegelt, wird der Wert auf der Grundlage eines angemessen

ValueInvest LUX

vorhersehbaren Verkaufspreises ermittelt, der vorsichtig und in gutem Glauben vom Verwaltungsrat der SICAV festgelegt wird,

- (5) alle anderen Vermögenswerte werden zu ihrem jeweiligen Marktpreis bewertet, der vom Verwaltungsrat der SICAV in gutem Glauben nach den allgemein anerkannten Bewertungsgrundsätzen und -verfahren festgelegt wird.

c) Einstandspreis der Wertpapiere im Wertpapierbestand

Für Wertpapiere, die auf andere Währungen als die Währung des Teilfonds lauten, wird der Einstandswert auf der Grundlage der am Kauftag gültigen Wechselkurse errechnet.

d) Nettorealisierte Werterhöhungen / (Wertverminderungen) aus Wertpapieren

Die realisierten Werterhöhungen und Wertverminderungen aus Wertpapieren werden auf der Grundlage der Durchschnittseinstandspreise berechnet und in der Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens ausgewiesen.

e) Erträge

Dividendenerträge werden am Ex-Datum gebucht und abzüglich von einer eventuellen Quellensteuer ausgewiesen.

f) Gründungskosten

Die Gründungskosten wurden linear über einen Zeitraum von 5 Jahren abgeschrieben.

g) Umrechnung von Fremdwährungen

Die Bankguthaben, die anderen Nettovermögenswerte sowie die Bewertung der Wertpapiere im Bestand, welche auf eine andere Referenzwährung als die des jeweiligen Teilfonds lauten, werden zu den am Berichtsdatum gültigen Wechselkursen umgerechnet. Die Erträge und Aufwendungen in einer anderen Referenzwährung als die des jeweiligen Teilfonds, wurden zu dem am Tag der Transaktion gültigen Wechselkurs umgerechnet. Die nettorealisierten Wechselkursgewinne oder -verluste werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens ausgewiesen.

h) Transaktionskosten

Die Transaktionsgebühren, die unter der Rubrik "Transaktionskosten" in den Aufwendungen der Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens ausgewiesen werden, bestehen hauptsächlich aus von der SICAV getragenen Maklergebühren.

Anmerkung 3 - Verwaltungsgebühr

Als Vergütung für deren Dienste erhalten "Investment Manager" und die Verwaltungsgesellschaft von der SICAV eine effektive monatliche kombinierte Gebühr von maximal 0,75% p.a. für alle aktiven Anteilklassen, mit Ausnahme der SI-Klasse mit maximal 0,60% p.a., der E-Klasse mit maximal 0,37% p.a. und der X-Klasse, für die keine Gebühr erhoben wird. Die kombinierte Gebühr wird auf den durchschnittlichen Nettoinventarwert des Teilfonds berechnet und ist innerhalb der ersten zehn Geschäftstage nach dem letzten Tag eines jeden Monats zahlbar. Eine Mindestgebühr von EUR 1.000 pro Monat und pro Teilfonds wird fällig.

Anmerkung 4 - Zentralverwaltungsaufwand

Die Rubrik "Zentralverwaltungsaufwand", die in der Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens ausgewiesen wird, besteht aus Verwaltungskosten.

Anmerkung 5 - Vertriebsgebühren

Die Vertriebsstellen erhalten für die A Anteilsklassen eine vierteljährliche Gebühr in Höhe von maximal 1% p.a. auf das durchschnittliche Nettovermögen für Ihre Abgabe in den Teilfonds der SICAV. Diese Vertriebsgebühren gehen an den Globalvertriebspartner, der dann die Untervertriebspartner auf der Grundlage des von jedem Untervertriebspartner ausgeschütteten Nettovermögens vergütet. Der Globalvertriebspartner behält keine Vertriebsgebühren ein und gibt alle Beträge an die Untervertriebspartner weiter.

Keine solche Gebühr wird den Ausschüttungsanteilen B, I, SI, X und E berechnet.

Zum 30. Juni 2023 beliefen sich die Vertriebsgebühren auf folgende Beträge:

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global	<u>(in EUR)</u> 604.025
--	----------------------------

Diese Gebühren werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens unter der Rubrik "Sonstiger Verwaltungsaufwand" berücksichtigt.

Anmerkung 6 - Verwässerungsabgabe

Um die Anleger vor Verwässerungseffekten zu schützen, kann die SICAV eine Verwässerungsabgabe von maximal 1 % zugunsten des Teilfonds erheben, um die Handelskosten für große Rücknahmen zu decken, die mehr als 10 % der Anzahl der an diesem Bewertungstag im Umlauf befindlichen Anteile eines Teilfonds ausmachen und an den Teilfonds zurückgegeben werden (dabei handelt es sich nicht um eine Gebühr für die Verwaltungsgesellschaft, den Anlageverwalter oder die Vertriebsstellen). Rücknahmen und Umtauschanträge können dementsprechend von der SICAV zurückgestellt und dann am nächsten Bewertungstag bearbeitet werden (jedoch immer vorbehaltlich der vorgenannten Grenze). Zu diesem Zweck werden auf diese Weise zurückgestellte Rücknahme- und Umtauschanträge gegenüber später eingehenden Anträgen vorrangig behandelt.

Während der Berichtsperiode die zum 30. Juni 2023 endet, wurde keine Verwässerungsabgabe erhoben.

Anmerkung 7 - Sonstige Aufwendungen

Die SICAV trägt alle Betriebsaufwendungen, einschließlich der Kosten für den Kauf und Verkauf von Wertpapieren, behördlicher Gebühren, der Rechts- und Prüfungskosten, der Zinsaufwendungen, der Kosten in Verbindung mit dem Druck, der Berichterstattung und Offenlegung, der Gebühren für die Zahlstelle sowie der Porto- und Telefonkosten. Kosten und Aufwendungen, die einer bestimmten Anteilklasse oder einem bestimmten Teilfonds zuzurechnen sind, werden dieser Anteilklasse oder diesem Teilfonds direkt zugewiesen.

Darüber hinaus übernimmt die SICAV die Kosten für den Druck und die Verteilung der Jahres- und Halbjahresberichte, des Prospekts, der wesentlichen Anlegerinformationen ("KIID") und der Basisinformationsblätter (BIB) sowie die Gebühren und Aufwendungen für die Eintragung der SICAV bei Behörden und deren Aufrechterhaltung sowie alle sonstigen Betriebsausgaben, die im Rahmen der luxemburgischen Marktpraktiken anfallen

Anmerkung 8 - Besteuerung ("Taxe d'abonnement")

Die SICAV unterliegt dem luxemburgischen Gesetz.

Die SICAV unterliegt gemäß den Luxemburger Gesetzen einer jährlichen Abonnementsteuer "*taxe d'abonnement*" in Höhe von 0,05% des Nettovermögens der SICAV, die vierteljährlich zu zahlen ist und auf der Grundlage des Nettovermögens jedes Teilfonds am letzten Tag des jeweiligen Quartals berechnet wird.

Eine ermäßigte "*taxe d'abonnement*" von 0,01% wird für die institutionellen Anlegern vorbehaltenen Anteile gemäss Artikel 174 (2) des geänderten Gesetzes vom 17. Dezember 2010 angewendet.

Gemäß Artikel 175 a) des geänderten Gesetzes vom 17. Dezember 2010 ist der Teil des Nettovermögens, der in OGA's angelegt ist, die bereits zur Zahlung der Abonnementsteuer verpflichtet sind, von dieser Steuer befreit.

Auf die Ausgabe von Anteilen der SICAV ist in Luxemburg keine Stempel- oder sonstige Steuer zu zahlen.

Anmerkung 9 - Ereignisse während der Berichtsperiode

Russland-Ukraine Krise

Die SICAV investiert nicht in der Ukraine, in Russland oder Weißrussland. Infolgedessen haben die geopolitischen Ereignisse in dieser Region keine direkten Auswirkungen auf das Portfolio der Gesellschaft und ihre Aktivitäten. Der Geschäftsbereich Public Investments von Macquarie Asset Management (zu dem der Anlageverwalter gehört) hat als Folge des Einmarsches in die Ukraine und der daraus resultierenden Sanktionen der Vereinigten Staaten, der Europäischen Union und anderer Länder weltweit gegen Russland und Weißrussland ein Verbot für Neuinvestitionen in russische und weißrussische Wertpapiere verhängt. Der Anlageverwalter wird die Situation weiterhin beobachten und im besten Interesse seiner Kunden und im Einklang mit unseren aufsichtsrechtlichen und treuhänderischen Pflichten handeln. Generell haben weder die Macquarie Group noch Macquarie Asset Management ein wesentliches direktes Engagement in Russland oder Weißrussland. Wie auch andere Marktteilnehmer, arbeiten die SICAV und der Investmentmanager an möglichen indirekten Auswirkungen, wenn sich die Sanktionen weiterentwickeln und verschiedene Märkte auf diese Ereignisse reagieren.

Kassenkonto des liquidierten Teilfonds

Zum 30. Juni 2023 wies das Bankkonto des Teilfonds ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Japan (liquidiert am 31. August 2022) bei der QUINTET PRIVATE BANK (EUROPE) S.A. einen positiven Saldo von EUR 23.985.

Kündigung der KTL

KREDIETRUST LUXEMBOURG S.A. ("KTL") hat am 29. März 2023 beschlossen, das Zentralverwaltungs- und Domizilstellenabkommen zu kündigen.

Die KTL teilte dem Verwaltungsrat der SICAV und der Verwaltungsgesellschaft mit, daß der Vertrag mit Wirkung zum 30. Juni 2023 beendet wird.

Anmerkung 10 - Ereignisse nach der Berichtsperiode

Ernennung von UI efa S.A.

Mit Wirkung zum 1. Juli 2023 übernimmt die UI efa S.A. die Aufgaben der Zentralverwaltung (Register-, Transfer- und Verwaltungsstelle) sowie Domizilstelle.

Änderung des Gesellschaftssitzes

Mit Wirkung zum 1. Juli 2023 wird der Sitz der Gesellschaft nach 2, Rue d'Alsace L-1122 Luxemburg, verlegt.

Ernennung von Carne

Mit Wirkung zum 1. Juli 2023 übernimmt CARNE GLOBAL FINANCIAL SERVICES LIMITED ("Carne") die Funktionen des Einrichtungen-Agenten in bestimmten Jurisdiktionen des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR).

Zusätzliche Informationen

zum 30. Juni 2023

1 - Vergütungspolitik und Praxis

Die Verwaltungsgesellschaft hat eine Vergütungspolitik und Praxis festgelegt, die mit einem soliden und effizienten Risikomanagement vereinbar und diesem förderlich ist und weder zur Übernahme von Risiken ermutigt, die mit den Risikoprofilen, Bestimmungen, dem Prospekt oder der Satzung nicht vereinbar sind, noch die Verwaltungsgesellschaft daran hindert, pflichtgemäß im besten Interesse der SICAV zu handeln (die Vergütungspolitik).

Die Vergütungspolitik umfasst feste und variable Bestandteile der Gehälter und gilt für die Kategorien von Mitarbeitern, darunter die Geschäftsleitung, Risikoträger, Mitarbeiter mit Kontrollfunktionen und Mitarbeiter, die sich aufgrund ihrer Gesamtvergütung in derselben Einkommensstufe befinden wie die Geschäftsleitung und Risikoträger, deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf die Risikoprofile der Verwaltungsgesellschaft, der SICAV oder der Teilfonds haben. Innerhalb der Verwaltungsgesellschaft gehören diesen Mitarbeiterkategorien 20 Personen an.

Die Vergütungspolitik steht im Einklang mit der Geschäftsstrategie, den Zielen, Werten und Interessen der Verwaltungsgesellschaft, der SICAV und der Anteilinhaber und umfasst Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten.

Die Vergütungspolitik stellt insbesondere Folgendes sicher:

- a) Mitarbeiter mit Kontrollfunktionen werden je nach Erreichung der mit ihren Aufgaben verbundenen Ziele entlohnt, unabhängig von der Leistung der von ihnen kontrollierten Geschäftsbereiche;
- b) die festen und variablen Bestandteile der Gesamtvergütung stehen in einem angemessenen Verhältnis zueinander, wobei der Anteil des festen Bestandteils an der Gesamtvergütung hoch genug ist, um in Bezug auf die variablen Vergütungskomponenten völlige Flexibilität zu bieten, einschließlich der Möglichkeit, auf die Zahlung einer variablen Komponente zu verzichten;
- c) die Erfolgsmessung, anhand derer variable Vergütungskomponenten oder Pools von variablen Vergütungskomponenten berechnet werden, schließt einen umfassenden Berichtigungsmechanismus für alle Arten laufender und künftiger Risiken ein;

Die folgende Tabelle zeigt die feste und variable Vergütung für 2022 für die identifizierten Mitarbeiter (20 Personen), die ganz oder teilweise an den Aktivitäten aller von der Verwaltungsgesellschaft verwalteten Fonds Beteiligt sind. Für die Zwecke der nachstehenden Angaben wurde die Vergütung des betreffenden identifizierten Personals des Delegierten ausgeschlossen, wenn die Portfoliomanagementaktivitäten formal an ein anderes Unternehmen delegiert wurden, da diese weder von der Verwaltungsgesellschaft noch von der SICAV ausbezahlt wird.

Personalaufwand, aufgeteilt in feste und variable Vergütungen

Löhne und Gehälter

- a. Fest
- b. Variabel

Personalaufwand, unterteilt nach Mitarbeiterkategorien vorbehaltlich OGAW-V-Zahlungsregeln (in EUR)

Mitarbeiter-Code	Feste Vergütung	Variable Vergütung	Gesamt
S	1.885.745,44	346.000,00	2.231.745,44
R	1.057.838,33	96.500,00	1.154.338,33
C	247.140,83	37.000,00	284.140,83
O	0	0	0

S = Geschäftsleitung.

R = Risikoträger, unter anderem Mitarbeiter, deren berufliche Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf von Lemanik Asset Management S.A. ("LAM") verwaltete OGAW oder AIF haben können.

C = Mitarbeiter mit Kontrollfunktionen (abgesehen von der Geschäftsleitung), die für Risikomanagement, Compliance, Innenrevision und ähnliche Aufgaben verantwortlich sind.

O = Mitarbeiter, die sich aufgrund ihrer Gesamtvergütung in derselben Einkommensstufe befinden wie die Geschäftsleitung und die Risikoträger, deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf das Risikoprofil von LAM haben.

Ein gedrucktes Exemplar der zusammengefassten Vergütungspolitik ist für die Anteilinhaber auf Anfrage kostenlos erhältlich.

An der Vergütungspolitik wurden keine wesentlichen Änderungen vorgenommen.

Die Verwaltungsgesellschaft hat einen externen "Investment Manager" mit der Portfolioverwaltung der Teilfonds beauftragt. Da Macquarie Investment Management Europe S.A. ebenfalls der gleichen Verpflichtung unterliegt, wird die Vergütung wie folgt offengelegt:

Kalenderjahr 2022 (Januar-Dezember 2022)	
Anzahl der Mitarbeiter (Vollzeitäquivalent)	28,225
Feste Vergütung	EUR 3.358.605,42
Variable Vergütung	EUR 2.256.801,00
Gesamtvergütung für Mitarbeiter	EUR 5.615.406,42

2 - Informationen betreffend die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung von Barsicherheiten (EU Verordnung 2015/2365, im Folgenden "SFTR")

Im Berichtszeitraum hat die SICAV keine Geschäfte getätigt, die den Veröffentlichungspflichten der SFTR unterliegen. Dementsprechend sind keine Informationen über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und die Wiederverwendung von Barsicherheiten zu melden.

3 - Total Expense Ratio ("TER")

Der unter "Entwicklung des Nettovermögens" dieses Berichtes ausgewiesener TER wurde gemäß den "Richtlinien zur Berechnung und Offenlegung der TER von kollektiven Kapitalanlagen", die von der "Asset Management Association Switzerland" am 16. Mai 2008 herausgegeben wurden und wie am 5. August 2021 geändert, ermittelt.

Die TER ist auf die letzten 12 Monate berechnet, die dem Datum dieses Berichtes vorausgingen.

Die Transaktionskosten werden nicht in der TER-Berechnung erfasst.