

ValueInvest LUX

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital
nach Luxemburger Recht

Ungeprüfter Halbjahresbericht zum 30. Juni 2025

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, beigelegt sind.

Inhaltsverzeichnis

Management und Verwaltung	2
Hinweise für Anleger in Deutschland, der Schweiz, im Vereinigten Königreich und in Österreich.....	5
Aktivitätsbericht des Investmentmanagers	8
ValueInvest LUX – Macquarie ValueInvest LUX Global.....	12
Vermögensaufstellung	12
Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens	13
Entwicklung des Nettovermögens	14
Wertpapierbestand und sonstiges Nettovermögen	15
Wirtschaftliche und geographische Aufgliederung des Wertpapierbestandes	16
Erläuterungen zum Halbjahresabschluss.....	17
Zusätzliche Informationen	23

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

Angaben zum 30. Juni 2025

Gesellschaftssitz

2, Rue d'Alsace
L-1122 LUXEMBURG
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

Verwaltungsrat

Verwaltungsratsmitglied

René KREISL
Division Director, MACQUARIE ASSET MANAGEMENT,
WIEN, ÖSTERREICH

Verwaltungsratsmitglied

Brian SPARKES
Division Director, MACQUARIE ASSET MANAGEMENT,
LUXEMBURG, GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

Verwaltungsratsmitglied

Fernand GRULMS
Independent Director
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

Verwaltungsgesellschaft

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

Verwaltungsrat der Verwaltungsgesellschaft

Vorsitzender

Eric MAY

Mitglieder

Sabine MATHIS
Xavier PARAIN
Aloysius VON MITSCHKE-COLLANDE

**Geschäftsführer
der Verwaltungsgesellschaft**

Jean-Philippe CLAESSENS
Cédric COUDRON
Rachel KEIP
Armelle MOULIN
Gilles ROLAND

Management und Verwaltung (Fortsetzung)

Angaben zum 30. Juni 2025

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
Cabinet de révision agréé	DELOITTE Audit Société à responsabilité limitée 20, Boulevard de Kockelscheuer L-1821 LUXEMBURG GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG
Einrichtung für Deutschland	CARNE GLOBAL FINANCIAL SERVICES LIMITED 3/F, 55 Charlemont Place, DUBLIN 2 IRELAND
Vertreter in der Schweiz	REYL & CIE S.A. 4, Rue du Rhône CH-1204 GENÈVE SCHWEIZ
Zahlstelle in der Schweiz	BANQUE CANTONALE DE GENÈVE 17, Quai de l'Île CH-1204 GENÈVE SCHWEIZ

Management und Verwaltung (Fortsetzung)

Angaben zum 30. Juni 2025

**Einrichtung im
Vereinigten Königreich**

KROLL ADVISORY LIMITED
The News Building, Level 6
3 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.

CARNE GLOBAL FINANCIAL SERVICES LIMITED (der "Einrichtung-Agent für Deutschland")

3/F, 55 Charlemont Place, Dublin 2 IRELAND

Email: europeanfacilitiesagent@carnegroup.com

Der Einrichtung-Agent für Deutschland:

- bietet den Anlegern Informationen darüber, wie Zeichnungs-, Rücknahme- und Umtauschanträge gestellt werden können und wie die Rücknahmeerlöse ausgezahlt werden;
- 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);
- bietet den Nettoinventarwert je Anteil sowie die Zeichnungs-, Rücknahme- und Umtauschpreise.

Kopien des Prospekts, der Basisinformationsblätter (BIB) und der Satzung der SICAV sowie die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos beim Einrichtung-Agenten für Deutschland 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 Rücknahme von Anteilen und Zahlungen an die Anteilinhaber in Deutschland (Rücknahmeerlöse, Ausschüttungen und sonstige Zahlungen) werden über die depotführenden Stellen der Anteilinhaber abgewickelt. Die Zeichnungs- und Rücknahmepreise sind ebenfalls kostenlos beim Einrichtung-Agenten für Deutschland erhältlich.

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.macquarieim.com/valueinvestLUX>. 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 Auskunft 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 ANLEGER IN DER SCHWEIZ:

Der Teilfonds der SICAV erhielt am 15. Februar 2008 die Angebotsgenehmigung für die 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 genehmigte Vertreter in der Schweiz ist **REYL & CIE S.A.**, 4 Rue du Rhône, CH-1204 GENÈVE, SCHWEIZ (der "**Schweizer Vertreter**").

Die genehmigte Zahlstelle in der Schweiz ist die **BANQUE CANTONALE DE GENÈVE**, 17, quai de l'Île, CH-1204 GENÈVE, SCHWEIZ ("**Zahlstelle in der Schweiz**").

Der Prospekt für die Schweiz, die Basisinformationsblätter ("*KIDs*"), die Satzung, die Jahres- und Halbjahresberichte sowie weitere Informationen sind kostenlos beim Schweizer Vertreter der SICAV, erhältlich.

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 die deutsche Fassung des Prospekts sowie die Schweizer Fassung der Basisinformationsblätter ("*KIDs*") in Deutsch, überwiegen in den Rechtsverhältnissen zwischen der SICAV und den Anlegern in der Schweiz.

Für die in der Schweiz angebotenen Anteile ist der Erfüllungsort der Sitz von REYL & CIE S.A.. Der Gerichtsstand ist der Sitz von REYL & CIE 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 stellt Werbung für Finanzprodukte im Sinne von Section 21 des Gesetzes dar und werden im Vereinigten Königreich von der SICAV ausgegeben.

Die Einrichtung für die SICAV ist KROLL ADVISORY LIMITED (der "**britische Einrichtung-Agent**") mit ihrem Hauptgeschäftssitz in The News Building, Level 6, 3 London Bridge Street, LONDON SE1 9SG, UNITED KINGDOM. Email: DL.UKFacilitiesAgent.KP@kroll.com.

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 ("KIIDs"),
- die geprüften Jahresberichte und die ungeprüften Halbjahresberichte,
- die Satzung einschließlich aller Änderungen.

Anteilinhaber können die Zeichnungs- und Rücknahmepreise der Anteile beim britischen Einrichtung-Agenten 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 ANLEGER IN ÖSTERREICH:

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

Am Belvedere 1, A-1100 WIEN, ÖSTERREICH

Email: ForeignFunds0696@erstegroup.com

ERSTE BANK DER ÖSTERREICHISCHEN SPARKASSEN AG ("**Österreichischer Steuervertreter**")

Am Belvedere 1, A-1100 Vienna, Austria

Email: AustrianTax0696@erstegroup.com

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

Der österreichische Einrichtung-Agent:

- bietet den Anlegern Informationen darüber, wie Zeichnungs-, Rücknahme- und Umtauschanträge gestellt werden können und wie die Rücknahmeerlöse ausgezahlt werden;
- 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);
- bietet den Nettoinventarwert je Anteil sowie die Zeichnungs-, Rücknahme- und Umtauschpreise.

Kopien des Prospekts, der Basisinformationsblätter (BIB) und der Satzung der SICAV sowie die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos beim österreichischen Einrichtung-Agenten erhältlich.

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

MARKTÜBERSICHT

Das erste Halbjahr 2025 war von signifikanter Volatilität und einem komplexen Zusammenspiel makroökonomischer und geopolitischer Faktoren geprägt. Die handelspolitischen Entwicklungen dominierten die wirtschaftliche Entwicklung, wobei die Einführung von Zöllen und die laufenden Verhandlungen zwischen den USA und ihren globalen Handelspartnern zu einer schwankenden Marktstimmung führten. Diese Unsicherheiten belasteten auch das Verbrauchervertrauen, wie der Conference Board Consumer Confidence Index® belegte, der seinen niedrigsten Stand seit Jahren erreichte. Der Inflationsdruck und die Besorgnis über eine Stagflation verschärften die Herausforderungen zusätzlich und führten zu einem zurückhaltenden Investitionsklima.

Präsident Trump hat eine Durchführungsverordnung erlassen, in der ein Modell für die Arzneimittelpreise der meistbegünstigten Nationen (Most-Favored-Nation/MFN) vorgeschlagen wird, das darauf abzielt, die Arzneimittelpreise in den USA an die Preise in anderen Industrieländern anzupassen. Die Initiative zielte zwar darauf ab, die Rolle der Zwischenhändler zu reduzieren, doch ihre Umsetzung und ihre Auswirkungen auf den Pharmasektor bleiben ungewiss.

Eine bemerkenswerte Entwicklung in diesem Zeitraum war die Entscheidung der US Federal Reserve (Fed) im Juni, die Zinssätze unverändert zu lassen. Die Fed betonte einen datengestützten, abwartenden Ansatz, der ihren Fokus auf die Bewertung der wirtschaftlichen Auswirkungen der Handelsgespräche vor einer Anpassung der Geldpolitik widerspiegelt. Diese Haltung unterstrich das Engagement der Zentralbank, das empfindliche Gleichgewicht zwischen Wachstumsförderung und Inflationsrisikosteuerung zu wahren. Unterdessen senkte die EZB ihren Leitzins weiter auf jetzt 2%.

Unterdessen mussten die USA eine historische Herabstufung ihrer Kreditwürdigkeit durch Moody's hinnehmen, was in Verbindung mit der schwachen Nachfrage nach langfristigen Staatsanleihen zu höheren Renditen und einer Verkaufswelle bei Staatsanleihen führte. Japan stand unter ähnlichem Druck, da steigende Renditen bei Staatsanleiheauktionen die Rendite 30-jähriger Staatsanleihen auf den höchsten Stand seit 1999 trieben.

Geopolitische Faktoren spielten ebenfalls eine entscheidende Rolle bei der Gestaltung der Marktdynamik. In Europa bildeten Initiativen zur Erhöhung der Verteidigungsausgaben und Infrastrukturinvestitionen einen Gegenpol zu den Schwierigkeiten des US-Marktes.

Trotz dieser widrigen Umstände konnte der MSCI World Index nach einer robusten Erholung im Mai und Juni im 1. Halbjahr 2025 einen moderaten Verlust von -3,9 % verzeichnen, was die Widerstandsfähigkeit der globalen Aktienmärkte unter schwierigen Bedingungen widerspiegelt.

Die Sektorperformance im 1. Halbjahr 2025 war stark polarisiert. Zu den performancestärksten Sektoren gehörten Industrie, Finanzen und Versorger, die von starken Gewinnen und einer positiven Stimmung profitierten. Auf der anderen Seite blieben die Sektoren Nicht-Basiskonsumgüter, Gesundheitswesen und Energie aufgrund regulatorischer Belastungen und schwankender Rohstoffpreise hinter den Erwartungen zurück.

Quelle: Bloomberg, sofern nicht anders angegeben.

INNERHALB DER STRATEGIE

Der ValueInvest LUX Global („Fonds“) blieb im ersten Halbjahr 2025 hinter der Gesamtmarktentwicklung zurück. Während der Fonds in den ersten vier Monaten eine relative Absicherung gegen Kursverluste bot, erwies sich seine defensive Positionierung, die durch Investitionen in weniger zyklischen Geschäftsmodelle gekennzeichnet war, in dem eher prozyklischen Marktumfeld im Mai und Juni als schwierig.

Aktivitätsbericht des Investmentmanagers (Fortsetzung)

Dennoch setzen wir weiterhin auf das langfristige Renditepotenzial des Fonds. Dieser Ausblick wird durch das robuste Gewinnwachstum der zugrunde liegenden Portfoliounternehmen und die erwarteten Barrenditen für die Aktionäre unterstützt, die unserer Meinung nach weiterhin Wert für die Anleger schaffen werden.

Zu den namhaften Einzelwerten, die die Wertentwicklung des Fonds beeinträchtigten, zählten **Diageo PLC**, **Sodexo SA**, **LVMH Moët Hennessy SE** und **Novo Nordisk A/S**.

Bemerkenswerte Beiträge leisteten **SAP SE**, **AB InBev SA**, **Ahold Delhaize SA** und **Nestle SA**.

Die Sodexo-Aktie stand im 1. Halbjahr 2025 verdienftermaßen unter Druck, nachdem zwei Gewinnwarnungen ausgesprochen wurden und die Glaubwürdigkeit des Managements auf die Probe gestellt wurde. Das Geschäftsumfeld schwächt sich ab, und es kommt zu Verzögerungen bei der Umsetzung großer Aufträge, was bedeutet, dass ein Teil der für 2025 erwarteten Gewinne auf 2026 verschoben wird. Zu Beginn des Jahres 2025 lag die Prognose für das Gesamtjahr bei einem organischen Wachstum von 5,5% bis 6,5% und einer Margenausweitung um 30-40 Bp. Nun orientieren sie sich am unteren Ende des organischen Wachstums von 3-4% und einer Margenausweitung um 10-20 Bp. Kurz gesagt: Das Geschäft läuft besser, aber langsamer als erwartet, und der Markt hat die Sodexo-Aktie auf ein 10-Jahres-Tief bewertet. Wir sehen keine strukturellen Veränderungen in unserem Investitionsfall, erkennen jedoch an, dass Verzögerungen beim Vertragsabschluss eine wiederkehrende Herausforderung im Catering-Geschäft darstellen. Für Sodexo sehen wir nach 2025 noch Spielraum für eine gewisse Margenausweitung. Sodexo muss seine Geschäftsabläufe verbessern, um das erhebliche Wertsteigerungspotenzial auszuschöpfen und das Vertrauen der Anleger zurückzugewinnen. Wir sind der Ansicht, dass die freie Cashflow-Rendite von ~7,8 % im Jahr 2025 für ein Unternehmen mit geringer Verschuldung, soliden organischen Wachstumsaussichten und Margenausbaupotenzial attraktiv ist. Wir würden es begrüßen, wenn das Unternehmen Aktien zu dieser Bewertung zurückkaufen würde. Für die Bellon-Familie hinter Sodexo scheint dies jedoch eine geringe Priorität zu haben.

Der Luxusgüterkonzern LVMH steuert auf ein schwieriges Jahr zu, nachdem der organische Umsatz im 1. Quartal um 3 % zurückgegangen ist. Die zurückhaltenderen Ausgaben chinesischer Käufer in Japan und die schwache Nachfrage auf dem chinesischen Festland belasteten das Ergebnis, während der Umsatz in den USA, der 24 % des Gesamtumsatzes ausmacht, ebenfalls um 3 % zurückging. Europa war die einzige Region, die ein leichtes Wachstum verzeichnete. Für das Gesamtjahr prognostiziert Bain & Company einen Rückgang der Verkäufe von Luxusgütern für den persönlichen Gebrauch um 2 % bis 5 %⁽¹⁾. Erschwerend kommt hinzu, dass Trumps Zölle das Geschäftsumfeld erschwert haben, da die meisten Luxusgüter für den privaten Gebrauch in Europa hergestellt werden. LVMH verfügt jedoch über Produktionsstätten in den USA, wobei Louis Vuitton drei Werke betreibt, die etwa ein Drittel der US-Nachfrage decken. Eine weitere wichtige Marke im Besitz von LVMH, das US-amerikanische Unternehmen Tiffany, stellt einen erheblichen Teil seiner Produkte im Inland her. Dies mindert die negativen Auswirkungen der Zölle.

Trotz der aktuellen makroökonomischen Unsicherheit bleiben wir hinsichtlich der langfristigen Aussichten für die Luxusgüterbranche optimistisch. In der Vergangenheit hat sich dieser Sektor als widerstandsfähig erwiesen, und sein zugrunde liegendes Wachstumspotenzial ist unserer Ansicht nach weiterhin robust. Bain & Company prognostiziert, dass in den nächsten fünf Jahren 300 Millionen neue Luxusconsumenten auf den Markt kommen werden⁽¹⁾, was vor allem auf die jüngeren Generationen zurückzuführen ist, die die Branche neu gestalten. Als weltweit führende Luxusplattform zeichnet sich LVMH als hochprofitables Unternehmen aus, das von seiner starken Tradition, seinem ambitionierten Markenimage und der Treue seiner Kunden profitiert. Trotz kurzfristiger Herausforderungen sind wir davon überzeugt, dass die langfristigen Anlageargumente für LVMH weiterhin stark sind und vom Markt unterschätzt werden. In den nächsten fünf Jahren rechnen wir mit soliden zweistelligen Renditen von

⁽¹⁾ Bain & Company: „Der Luxussektor sieht sich angesichts wirtschaftlicher Gegenwinde und Marktstörungen mit einer Konjunkturabschwächung konfrontiert, während die Widerstandsfähigkeit der Branche und ihre soliden Fundamentaldaten die Zukunftsaussichten stützen.“

Aktivitätsbericht des Investmentmanagers (Fortsetzung)

LVMH, die von Gewinnwachstum und Barrenditen getragen werden. Darüber hinaus besteht weiteres Aufwärtspotenzial durch eine Ausweitung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV).

SAP ist erneut in der Performance-Rangliste vertreten, und unser Investitionsfall entwickelt sich im Einklang mit unseren Erwartungen. Kurz gesagt besteht unsere These zu SAP aus zwei Teilen. Zunächst muss die installierte Basis der Cloud-Kunden ausgebaut werden. Dann werden die Gewinne mit der Skalierbarkeit der Cloud gesteigert. Beide Teile entwickeln sich, und das Gewicht verlagert sich nun auf steigende Umsätze und Margen gleichzeitig. Wir gehen davon aus, dass dies in den kommenden Jahren das beherrschende Thema für SAP sein wird. Bislang ist der Trend, dass Unternehmen weltweit ihre Datenverarbeitung in cloudbasierte Abonnementmodelle verlagern, so stark, dass SAP die makroökonomischen Turbulenzen unbeschadet überstanden hat. KI ist ein klarer Rückenwind. Die Hälfte der Cloud-Buchungen von SAP umfasst Anwendungsfälle für KI, und solche Lösungen werden zu Premium-Preisen verkauft. Kein Unternehmen weltweit hat einen besseren Zugang zu und ein besseres Verständnis von Betriebsdaten als SAP. Dadurch kann das Unternehmen Anwendungsfälle für die Produktivitätssteigerung entwickeln, die wiederum den Kunden helfen, den makroökonomischen Druck auf ihre Kunden auszugleichen. KI hilft auch SAP selbst, intern effizienter zu werden, was zu einer Flexibilisierung der Betriebskosten im Verhältnis zum Umsatz führt.

Es gibt keine aussagekräftigen Unternehmensnachrichten von Ahold Delhaize. Die Aktie startete zu Jahresbeginn mit einem sehr niedrigen Bewertungsniveau, und die Bewertungslücke verringert sich bislang im Jahr 2025. Hinter dem Umsatzwachstum im Bereich der Laufkundschaft und den stabilen Margen verbirgt sich das, was wir als einen der besten Lebensmitteleinzelhändler weltweit bezeichnen. Das Management ist sowohl ein guter Geschäftsführer als auch ein guter Kapitalverwalter, was bedeutet, dass die Cashflow-Generierung ausgezeichnet ist und praktisch der gesamte Cashflow für Dividenden und Rückkäufe verwendet wird. Einige Manager mögen begeistert davon sein, mit den gesamten Cashflows des Unternehmens ein Imperium aufzubauen, aber für das Managementteam von Ahold Delhaize ist das nicht relevant. Sie sind an operativer Exzellenz und Wertschöpfung für Aktionäre interessiert. Diese Tatsache wird im Jahr 2025 langsam wiederentdeckt, wobei die Aktienrendite seit Jahresbeginn bei etwa 15 % (EUR) liegt.

Im Rahmen unseres Engagements für eine aktive Unternehmensführung möchten wir unsere Zusammenarbeit mit der **Intertek Group PLC** als Beispiel für einen konstruktiven Dialog hervorheben, der zu sinnvollen Ergebnissen führt. Im vergangenen Jahr haben wir mit Intertek über die Kapitalallokation und die Vergütung der Führungskräfte verhandelt und diese Gespräche im 2. Quartal abgeschlossen. Im Dezember 2024 beriet Intertek seine Aktionäre zur Überarbeitung seines langfristigen Incentive-Plans (LTIP), um diesen durch ehrgeizige Performance-Schwellen an seine AAA-Strategie anzupassen und sich damit möglicherweise unter den Unternehmen mit dem höchsten EPS-Wachstum im FTSE 100 Index zu positionieren. Das überarbeitete LTIP zielte darauf ab, eine wettbewerbsfähige Vergütung mit anspruchsvollen Kriterien in Einklang zu bringen, um wichtige Führungskräfte zu binden und gleichzeitig den Interessen der Aktionäre gerecht zu werden.

Seit März 2023 haben wir durch umfangreiche Zusammenarbeit mit dem Unternehmen Feedback und Unterstützung für diese Vorschläge bereitgestellt. Die begrenzte Unterstützung durch Stellvertreteranbieter veranlasste Intertek jedoch dazu, die vorgeschlagenen Änderungen von der Tagesordnung der Jahreshauptversammlung im Mai 2025 zurückzunehmen und zu seiner bisherigen Politik zurückzukehren und sich gleichzeitig zu einer fortlaufenden Überprüfung zu verpflichten. Dieses Engagement unterstreicht die Bedeutung eines proaktiven Dialogs und zeigt, dass bei der Berücksichtigung von Anlegerfeedback Flexibilität erforderlich ist.

Quellen: Bloomberg und Unternehmensabschlüsse, sofern nicht anders angegeben.

AKTIVE ÄNDERUNGEN

Wir überwachen kontinuierlich alle Investitionen des Fonds und stellen sicher, dass sie mit unserem Investitionsfall übereinstimmen. Sofern und sobald Anlagen unsere Qualitäts- oder Bewertungskriterien nicht mehr erfüllen, ziehen wir uns aus der Position des Fonds zurück.

Im 1. Halbjahr haben wir **Ingredion Inc.**, **Danone SA** und **Pfizer Inc.** aus den Portfolios verkauft und **Wolters Kluwer NV**, **IQVIA Holdings Inc.**, **Microsoft Corp.** und **Atlas Copco AB** hinzugefügt.

Aktivitätsbericht des Investmentmanagers (Fortsetzung)

Microsoft wurde wieder aufgenommen. Das Geschäftsmodell wurde verbessert, und Microsoft hat eine starke Position im Bereich KI und Cloud-Infrastruktur. Im Laufe des Quartals erfüllte Microsoft erneut sowohl unsere Qualitäts- als auch unsere Bewertungskriterien, sodass wir Microsoft wieder in unser Portfolio aufgenommen haben. Atlas Copco, ein schwedisches Industrieunternehmen, wurde aufgrund seiner starken Wettbewerbsposition, seines margenstarken Aftermarket-Potenzials und seiner flexiblen Kostenstruktur hinzugefügt.

Im April 2020 haben wir den US-amerikanischen Zutatenhersteller Ingredion in die Strategie aufgenommen. Die Investition hat sich als sehr lohnenswert erwiesen und auf Buy-and-Hold-Basis eine Rendite von rund 15 % pro Jahr in US-Dollar erzielt. Im Jahr 2024 erzielte die Aktie eine beeindruckende Rendite von 29 %. Unsere ursprüngliche Investmentthese für Ingredion basierte auf dem Potenzial des Unternehmens, in margenstärkere Spezialzutaten zu expandieren und dadurch die Margen zu steigern und das Gewinnwachstum zu beschleunigen. Dies sollte der Hauptgrund für eine Neubewertung der Aktie sein. Nachdem wir das Unternehmen jedoch mehrere Jahre lang beobachtet haben, haben wir unsere Anlageüberlegungen neu bewertet und gehen nun von einem geringeren Margenausbaupotenzial aus, sodass wir kein weiteres Neubewertungspotenzial erwarten.

Darüber hinaus haben wir im ersten Halbjahr mehrere Änderungen am Portfolio vorgenommen.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass das 1. Halbjahr für den Fonds sowohl Chancen als auch Herausforderungen mit sich brachte. Die defensive Ausrichtung der Strategie führte zwar im 2. Quartal in einem prozyklischen Marktumfeld zu einer Underperformance, doch sind wir davon überzeugt, dass die Fokussierung auf hochwertige Geschäftsmodelle und strategische Anpassungen die Strategie für langfristigen Erfolg positioniert haben.

Die oben dargelegten Ansichten entsprechen denen des Anlageverwalters und können sich ändern. Quellen: Bloomberg und Unternehmensabschlüsse, sofern nicht anders angegeben.

Luxemburg, den 30. Juni 2025

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

ValueInvest LUX – Macquarie ValueInvest LUX Global
Vermögensaufstellung (in EUR)
zum 30. Juni 2025

Aktiva

Wertpapierbestand zum Marktwert	214.059.858
Bankguthaben	787.680
Forderungen aus Geldgeschäften	1
Ausstehende Zeichnungsbeträge	330.674
Forderungen aus Wertpapiererträgen	17.878
Gesamtaktiva	215.196.091

Passiva

Ausstehende Zahlungen aus der Rücknahme von Anteilen	25.692
Sonstige Verbindlichkeiten	494.621
Gesamtpassiva	520.313
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	214.675.778

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	124.623,908	EUR	392,68	48.937.192
A DIS	113.504,069	EUR	371,53	42.170.296
B CAP	4.354,014	EUR	432,04	1.881.117
E CAP	12.860,282	EUR	108,77	1.398.849
I CAP	253.795,259	EUR	473,95	120.286.722
I SEK CAP	200,000	SEK	89,62	1.602
				214.675.778

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

ValueInvest LUX – Macquarie ValueInvest LUX Global
Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens (in EUR)
vom 1. Januar 2025 bis zum 30. Juni 2025

Erträge

Nettodividendenerträge	2.968.829
Sonstige Erträge	90.638
Gesamterträge	3.059.467

Aufwendungen

Verwaltungsgebühr	1.000.400
Depotgebühren	99.676
Bankspesen und sonstige Gebühren	143
Transaktionskosten	154.577
Zentralverwaltungsaufwand	165.736
Honorare externer Dienstleister	25.697
Sonstiger Verwaltungsaufwand	571.907
Kapitalsteuer ("taxe d'abonnement")	32.629
Sonstige Aufwendungen	19.170
Gesamtaufwendungen	2.069.935

Summe der Nettoerträge	989.532
------------------------	---------

Nettorealisierte Werterhöhungen / (Wertverminderungen)

- aus Wertpapieren	12.438.013
- aus Devisengeschäften	-49.080
Realisiertes Ergebnis	13.378.465

Nettoveränderung der nicht realisierten Werterhöhungen / (Wertverminderungen)

- aus Wertpapieren	-24.397.059
Ergebnis	-11.018.594

Ausschüttungen	-143.193
----------------	----------

Zeichnung von Anteilen	9.566.694
------------------------	-----------

Rücknahme von Anteilen	-221.785.005
------------------------	--------------

Summe der Veränderungen des Nettovermögens	-223.380.098
--	--------------

Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	438.055.876
---	-------------

Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	214.675.778
---	-------------

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

ValueInvest LUX

ValueInvest LUX – Macquarie ValueInvest LUX Global Entwicklung des Nettovermögens (in EUR) zum 30. Juni 2025

Nettovermögen	Währung	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
	EUR	467.909.080	438.055.876	214.675.778

Wert pro Anteilklasse	Währung	31.12.2023	31.12.2024	30.06.2025
A CAP	EUR	395,29	418,48	392,68
A DIS	EUR	376,26	397,26	371,53
B CAP	EUR	428,91	458,32	432,04
E CAP	EUR	107,39	115,17	108,77
I CAP	EUR	470,29	502,68	473,95
I SEK CAP	SEK	-	96,88	89,62
SI DIS	EUR	457,95	483,76	502,90

* 11/02/2025

(*) Für die endgültige Rücknahme verwendeter Nettoinventarwert

Anzahl der Anteile	im Umlauf zu Beginn der Berichtsperiode	ausgegeben	zurückgenommen	im Umlauf am Ende der Berichtsperiode
A CAP	170.486,973	6.611,127	-52.474,192	124.623,908
A DIS	125.111,328	2.523,346	-14.130,605	113.504,069
B CAP	4.412,015	-	-58,001	4.354,014
E CAP	12.860,282	-	-	12.860,282
I CAP	558.223,029	11.525,789	-315.953,559	253.795,259
I SEK CAP	200,000	-	-	200,000
SI DIS	68.000,000	-	-68.000,000	-

TER pro Anteilklasse zum 30.06.2025

(in %)

A CAP	1,96
A DIS	1,96
B CAP	1,04
E CAP	0,66
I CAP	0,97
I SEK CAP	0,40

* annualisiert

Ausschüttungen	Währung	Ausschüttung pro Anteil	Ex-Dividenden Datum
A DIS	EUR	1,25	17.06.2025

ValueInvest LUX

ValueInvest LUX – Macquarie ValueInvest LUX Global Wertpapierbestand und sonstiges Nettovermögen (in EUR) zum 30. Juni 2025

Währung	Stückzahl / Nennwert	Bezeichnung	Einstandswert	Marktwert	% des Netto- vermö- gens *
Wertpapierbestand					
<u>Amtlich notierte Wertpapiere</u>					
Aktien					
CHF	64.862	Nestlé SA Reg	6.338.785	5.472.507	2,55
CHF	20.446	Roche Holding Ltd Pref	5.725.297	5.654.645	2,63
			12.064.082	11.127.152	5,18
DKK	48.662	Coloplast A/S B	5.198.238	3.923.742	1,83
DKK	34.461	DSV A/S	5.685.140	7.029.836	3,27
DKK	140.219	Novo Nordisk AS B	9.513.522	8.261.658	3,85
			20.396.900	19.215.236	8,95
EUR	9.320	Adidas AG Reg	2.057.322	1.844.894	0,86
EUR	179.828	Ahold Delhaize NV	4.378.136	6.383.894	2,97
EUR	49.427	Air Liquide SA	5.681.938	8.656.645	4,03
EUR	124.174	Amadeus IT Group SA A	7.079.039	8.875.957	4,13
EUR	130.658	Anheuser-Busch InBev SA	6.909.069	7.609.522	3,54
EUR	10.197	ASML Holding NV	6.761.111	6.909.487	3,22
EUR	90.708	Henkel AG & Co KGaA Pref	6.726.851	6.046.595	2,82
EUR	16.476	Kering Reg	6.534.258	3.040.811	1,42
EUR	63.028	Knorr Bremse AG Bearer	5.201.339	5.171.447	2,41
EUR	76.012	Kone Oyj B	3.276.627	4.247.551	1,98
EUR	13.273	LVMH Moët Hennessy L Vuit SE	8.845.448	5.901.176	2,75
EUR	191.535	Pluxee NV	4.120.644	3.541.482	1,65
EUR	42.862	SAP SE	4.870.860	11.064.825	5,15
EUR	107.938	Sodexo	6.543.136	5.634.364	2,62
EUR	34.388	Wolters Kluwer NV	5.084.949	4.881.377	2,27
			84.070.727	89.810.027	41,82
GBP	310.892	Diageo Plc	11.599.719	6.635.779	3,09
GBP	82.215	Intertek Group Plc	4.990.437	4.550.253	2,12
GBP	487.505	Smith & Nephew Plc	7.843.538	6.335.493	2,95
GBP	152.283	Unilever Plc	7.004.921	7.868.118	3,67
			31.438.615	25.389.643	11,83
JPY	131.300	Makita Corp	3.566.997	3.448.407	1,61
SEK	175.389	Atlas Copco B REG	2.216.379	2.107.806	0,98
SEK	282.961	Hennes & Mauritz AB B	4.151.004	3.361.390	1,57
SEK	722.289	Securitas AB B	7.227.945	9.135.553	4,26
			13.595.328	14.604.749	6,81
USD	23.002	Accenture Plc	6.880.660	5.859.100	2,73
USD	82.954	Estée Lauder Companies Inc A	9.086.616	5.712.189	2,66
USD	68.180	Henry Schein Inc	4.402.891	4.244.545	1,98
USD	13.730	IQVIA Holdings Inc Reg	2.245.649	1.843.967	0,86
USD	102.158	Lamb Weston Holdings Inc Reg S	6.755.447	4.514.140	2,10
USD	12.290	Microsoft Corp	4.286.694	5.209.791	2,43
USD	55.911	Nike Inc B	4.176.192	3.384.965	1,58
USD	99.060	Otis Worldwide Corp Reg	7.889.889	8.359.401	3,89
USD	37.466	Visa Inc A	7.717.237	11.336.546	5,28
			53.441.275	50.464.644	23,51
Summe des Wertpapierbestandes			218.573.924	214.059.858	99,71
Bankguthaben				787.680	0,37
Sonstige Nettoaktiva/-passiva				-171.760	-0,08
Gesamt				214.675.778	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 2025

Wirtschaftliche Aufgliederung

(in Prozent des Nettovermögens)

Industrie	24,44 %
Technologien	22,94 %
Nicht zyklische Konsumgüter	20,58 %
Gesundheitswesen	14,10 %
Nachhaltige Konsumgüter	10,80 %
Rohstoffe	6,85 %
Gesamt	<u>99,71 %</u>

Geographische Aufgliederung

(nach Sitz des Emittenten)
(in Prozent des Nettovermögens)

Vereinigte Staaten von Amerika	20,78 %
Frankreich	12,47 %
Vereinigtes Königreich	11,83 %
Deutschland	11,24 %
Dänemark	8,95 %
Niederlande	8,46 %
Schweden	6,81 %
Schweiz	5,18 %
Spanien	4,13 %
Belgien	3,54 %
Irland	2,73 %
Finnland	1,98 %
Japan	1,61 %
Gesamt	<u>99,71 %</u>

Erläuterungen zum Halbjahresabschluss

zum 30. Juni 2025

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 FundSight S.A. (ehemals Lemanik Asset Management S.A.) zur Verwaltungsgesellschaft ("**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 Aktiengesellschaft (*Société Anonyme*) als *Société d'Investissement à Capital Variable* (SICAV - Investmentgesellschaft mit variablem Kapital) mit einem Teilfonds gegründet.

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

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 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 der Macquarie Gruppe und für Geschäftsführer der SICAV 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 Basisinformationsblätter (BIB), der letzte geprüfte Jahresbericht und der letzte ungeprüfte Halbjahresbericht können am eingetragenen Sitz der SICAV, am Sitz der

Erläuterungen zum Halbjahresabschluss (Fortsetzung)

zum 30. Juni 2025

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, vorausgezählten 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 letzbekannten 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

Erläuterungen zum Halbjahresabschluss (Fortsetzung)

zum 30. Juni 2025

Meinung des Verwaltungsrats der SICAV nicht den tatsächlichen Wert der betreffenden Wertpapiere widerspiegelt, wird der Wert auf der Grundlage eines angemessen 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) Forderungen aus Geldgeschäften

Die Rubrik "Forderungen aus Geldgeschäften" enthält Fälligkeiten von Termineinlagen, neue Geldanleihen, Devisengeschäfte oder Devisentermingeschäften, die noch nicht unter der Rubrik "Bankguthaben" ausgewiesen sind.

i) 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.

Erläuterungen zum Halbjahresabschluss (Fortsetzung)

zum 30. Juni 2025

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.;
- der I SEK CAP-Klasse mit maximal 0,28% 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 – Total Expenses Ratio Cap (TER Cap)

Mit Wirkung zum 10. Dezember 2024 hat der Verwaltungsrat der SICAV beschlossen, für die Anteilklasse I SEK CAP eine Gebührenobergrenze für die Gesamtkostenquote (TER Cap) von 0,35% p.a. mit einer Verwaltungsgebühr von 0,28% p.a. festzulegen.

Anmerkung 5 – Zentralverwaltungs Aufwand

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

Anmerkung 6 – Vertriebsgebühren

Die Vertriebsstellen erhalten für die A Anteilklassen 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 2025 beliefen sich die Vertriebsgebühren auf folgende Beträge:

	(in EUR)
ValueInvest LUX – Macquarie ValueInvest LUX Global	508.583

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

Anmerkung 7 – 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

Erläuterungen zum Halbjahresabschluss (Fortsetzung)

zum 30. Juni 2025

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.

Zum 30. Juni 2025 endet, wurde keine Verwässerungsabgabe erhoben.

Anmerkung 8 – 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 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 9 – 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 10 – Ereignisse während der Berichtsperiode

Mit Wirkung zum 12. Februar 2025 wurde die Anteilklasse SI DIST EUR (LU2211645556) vollständig zurückgenommen. Es verbleiben keine Anleger in dieser Anteilklasse.

Am 4. März 2025 gab die Lemanik Group bekannt, dass Blackfin Capital Partners, eine europäische Private-Equity-Gesellschaft, die sich auf Investitionen im Finanzdienstleistungsbereich spezialisiert hat, Lemanik Asset Management, die designierte Verwaltungsgesellschaft der SICAV, übernommen hat. Die Transaktion wurde von der CSSF genehmigt und am 28. Februar 2025 abgeschlossen.

Erläuterungen zum Halbjahresabschluss (Fortsetzung)

zum 30. Juni 2025

Nach der Übernahme von Lemanik Asset Management durch Blackfin Capital Partners sind die bisherigen Vorstandsmitglieder von Lemanik zurückgetreten. Mit Wirkung zum 28. Februar 2025 setzte sich der neue Verwaltungsrat wie folgt zusammen: Eric MAY (Vorsitzender), Damien LESTANG und Xavier PARAIN.

Am 22. April 2025 wurde öffentlich bekannt gegeben, dass Nomura im Rahmen der Übernahme des US-amerikanisch und europäischen Public Asset Management-Geschäft von Macquarie beabsichtigt, indirekt sämtliche Anteile an Macquarie Investment Management Europe S.A., dem Investmentmanager des einzigen Teilfonds der SICAV und Globalen Vertriebspartner der SICAV zu erwerben.

Damien LESTANG ist mit Wirkung zum 13. Juni 2025 als Vorstandsmitglied der Verwaltungsgesellschaft zurückgetreten.

Mit Wirkung zum 13. Juni 2025 wurden Sabine MATHIS and Aloysius VON MITSCHKE-COLLANDE zu neuen Vorstandsmitgliedern der Verwaltungsgesellschaft ernannt.

Am 16. Juni 2025 hat LEMANIK ASSET MANAGEMENT S.A. seinen Namen offiziell in FUNDSIGHT S.A. geändert.

Anmerkung 11 – Ereignisse nach der Berichtsperiode

Am 25. Juli 2025 waren die Geschäftsführer der Verwaltungsgesellschaft Jean-Philippe CLAESSENS, Cédric COUDRON, Armelle MOULIN, Gilles ROLAND, Rachel KEIP, Xavier PARAIN (seit dem 4. Juli 2025), Romain DENIS (seit dem 4. Juli 2025) and Franck Caramelle (seit dem 25. Juli 2025).

Zusätzliche Informationen

zum 30. Juni 2025

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 des Teilfonds haben. Innerhalb der Verwaltungsgesellschaft gehören diesen Mitarbeiterkategorien 19 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 im Kalenderjahr 2024 für die identifizierten Mitarbeiter (19 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

Zusätzliche Informationen (Fortsetzung)

zum 30. Juni 2025

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

Mitarbeiter-Code	Feste Vergütung	Variable Vergütung	Gesamt
S	2.012.557,33	0	2.012.557,33
R	765.614,83	0	765.614,83
C	370.138,90	0	370.138,90
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 der Investmentmanager, Macquarie Investment Management Europe S.A., ebenfalls der gleichen Verpflichtung unterliegt, wird die Vergütung wie folgt offengelegt:

Kalenderjahr 2024	
Zahlen zum 31. Dezember 2024	
Anzahl der Mitarbeiter (Vollzeitäquivalent)	32,80
Feste Vergütung	EUR 3.955.736,91
Variable Vergütung	EUR 2.115.234,94
Gesamtvergütung für Mitarbeiter	EUR 6.070.971,85

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.