

ValueInvest LUX

Investmentgesellschaft mit variablem Kapital
nach Luxemburger Recht

Ungeprüfter Halbjahresbericht zum 30. Juni 2019

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 wesentlichen Anlegerinformationen ("KIID") und des Verkaufsprospektes erfolgen, denen der letzte Jahresbericht und gegebenenfalls der letzte Halbjahresbericht, falls Letzterer ein späteres Datum als der Jahresbericht trägt, beigelegt sind.

Inhaltsverzeichnis

Management und Verwaltung	2
Hinweise für Anleger	5
Zusätzliche Hinweise für Anleger in Deutschland, der Schweiz, im Vereinigten Königreich und in Österreich.....	7
Aktivitätsbericht des Investmentmanagers	10
Konsolidierte Vermögensaufstellung.....	13
Konsolidierte Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens	14
ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global.....	15
Vermögensaufstellung	15
Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens	16
Entwicklung des Nettovermögens	17
Wertpapierbestand und sonstiges Nettovermögen	18
Wirtschaftliche und geographische Aufgliederung des Wertpapierbestandes	19
ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Japan	20
Vermögensaufstellung	20
Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens	21
Entwicklung des Nettovermögens	22
Wertpapierbestand und sonstiges Nettovermögen	23
Wirtschaftliche und geographische Aufgliederung des Wertpapierbestandes	24
Erläuterungen zum Halbjahresabschluss.....	25
Zusätzliche Informationen	30

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

11, rue Aldringen
L-1118 LUXEMBURG
GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG

Verwaltungsrat

Vorsitzender

Richard SALUS
Division Director
MACQUARIE ASSET MANAGEMENT,
MACQUARIE INVESTMENT MANAGEMENT
2005 Market Street
PHILADELPHIA, PA 19103
VEREINIGTE STAATEN VON AMERIKA

Verwaltungsratsmitglieder

Stephen HASWELL
Division Director
MACQUARIE ASSET MANAGEMENT, MACQUARIE
INVESTMENT MANAGEMENT EUROPE LIMITED
5, Sternstrasse
D-80538 MÜNCHEN
DEUTSCHLAND

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 S.A.
5, Via Bagutti
CH-6900 LUGANO
SCHWEIZ

Stellvertretender-Vorsitzender

Carlo SAGRAMOSO
LEMANIK 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 Sandrine PUCCILLI
Investmentmanager	MACQUARIE INVESTMENT MANAGEMENT EUROPE S.A. * 36, rue Marie-Adelaïde L-2128 LUXEMBURG GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG
Sub-Investmentmanager	MACQUARIE INVESTMENT MANAGEMENT ADVISERS 2005 MARKET STREET, PHILADELPHIA, PA 19103 VEREINIGTE STAATEN VON AMERIKA
Depot- und Hauptzahlstelle	KBL EUROPEAN PRIVATE BANKERS S.A. 43, Boulevard Royal L-2955 LUXEMBURG GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG
Domiziliar-, Registerführungs-, Transfer- und Verwaltungsstelle	KREDIETRUST LUXEMBOURG S.A. 11, rue Aldringen L-2960 LUXEMBURG GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG
Cabinet de Révision agréé	DELOITTE Audit Société à responsabilité limitée 20, Boulevard de Kockelscheuer L-2220 LUXEMBURG GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG
Globale Vertriebsstelle	MACQUARIE INVESTMENT MANAGEMENT EUROPE S.A. * 36, rue Marie-Adelaïde L-1821 LUXEMBOURG GROSSHERZOGTUM LUXEMBURG
Zahl- und Informationsstelle in Deutschland	MERCK FINCK & CO Neuer Wall 77 D-20354 HAMBURG DEUTSCHLAND
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 GENEVE
17, quai de l'île
CH-1204 GENÈVE
SCHWEIZ

**Informationsstelle
Vereinigtes Königreich**

DUFF & PHELPS LIMITED
14th Floor, The Shard
32 London Bridge Street
LONDON SE1 9SG
VEREINIGTES KÖNIGREICH

Vertreter in Österreich

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

Hinweise für Anleger:

Veröffentlichung der Preise

Der Nettoinventarwert pro Aktie jeder Klasse sowie der Ausgabe- und Rücknahmepreis können am Sitz von ValueInvest Lux (die „SICAV“) oder bei der Zahlstelle in jeder Gerichtsbarkeit erfragt oder in einer beliebigen Zeitung oder auf einer beliebigen Website, wie vom Verwaltungsrat gegebenenfalls beschlossen, abgerufen werden.

Berichte

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

Die geprüften Jahresberichte und die ungeprüften Halbjahresberichte umfassen kombinierte Jahresabschlüsse der SICAV in EUR, der Referenzwährung der SICAV, und Finanzinformationen über jeden Teilfonds in der Referenzwährung jedes Teilfonds.

Der geprüfte Jahresbericht wird innerhalb von vier Monaten nach Abschluss des Geschäftsjahres veröffentlicht. Die ungeprüften Halbjahresberichte werden innerhalb von zwei Monaten nach Ende des jeweiligen Berichtszeitraums veröffentlicht.

Der Jahresabschluss der SICAV wird in EUR erstellt. Der Nettoinventarwert pro Aktie jedes Teilfonds wird für jede Klasse täglich ermittelt.

Versammlungen

Die Jahreshauptversammlung der Anteilsinhaber der SICAV findet jedes Jahr am eingetragenen Sitz der SICAV oder an einem anderen Ort in Luxemburg am zweiten Mittwoch im Mai um 11.30 Uhr statt. Ist dieser Tag kein Bankarbeitstag in Luxemburg, findet die Versammlung am nächstfolgenden luxemburgischen Bankarbeitstag statt.

Die Mitteilungen zu allen Generalversammlungen werden im *Recueil Electronique des Sociétés et Associations* („RESA“) veröffentlicht, soweit dies nach luxemburgischem Recht erforderlich ist, sowie auf Beschluss des Verwaltungsrats in einer beliebigen Zeitung. Diese Mitteilungen enthalten die Tagesordnung, den Zeitpunkt und den Ort der Versammlung sowie die Zulassungsbedingungen und verweisen auf die Anforderungen des luxemburgischen Rechts in Bezug auf das erforderliche Quorum und die für die Versammlung erforderlichen Mehrheiten. Die Voraussetzungen für die Teilnahme, die Beschlussfähigkeit und die Mehrheiten auf allen Generalversammlungen sind im Gesetz vom 10. August 1915 (in der jeweils gültigen Fassung) des Großherzogtums Luxemburg und in der Satzung festgelegt.

Zur Einsicht verfügbare Dokumente

Die Satzung, der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen (*"Key Investor Information Document"*), der letzte geprüfte Jahresbericht und der letzte ungeprüfte Halbjahresbericht können am eingetragenen Sitz der SICAV, am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, am Sitz des Vertreters und der Zahlstelle in der Schweiz am Sitz des Vertreters in Österreich sowie am Sitz der britischen Informationsstelle während der normalen Geschäftszeiten eingesehen werden

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

Portfolioveränderungen

Eine detaillierte Übersicht der Portfolioveränderungen ist auf Anfrage am Sitz der SICAV, bei der Zahlstelle in jeder Gerichtsbarkeit und bei der Vertretung in der Schweiz erhältlich.

Die in diesem Dokument verwandten Begriffe haben die gleiche Bedeutung wie im Verkaufsprospekt, sofern nicht anders angegeben.

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

Zusätzliche Hinweise für Anleger in Deutschland

Beide Teilfonds der SICAV sind seit dem 16. Mai 2007 für den Vertrieb in Deutschland zugelassen. Zahlstelle- und Informationsstelle in Deutschland ist MERCK FINCK & CO, Neuer Wall 77, D-20354 HAMBURG, DEUTSCHLAND ("MERCK FINCK").

Zeichnungen und Rückzahlungen an Anteilsinhaber erfolgen durch die Transfer- oder Zahlstelle in der Referenzwährung des Teilfonds und, wie im Verkaufsprospekt angegeben, in verschiedenen anderen Währungen. Zeichnungs-, Rücknahme- und Umtauschanträge für die Anteile können bei der deutschen Zahlstelle eingereicht werden und müssen bei der Register- und Übertragungsstelle der SICAV am betreffenden Bewertungstag (folgt dem Transaktionstag) bis 9.15 Uhr (Ortszeit Luxemburg) eingegangen sein. Anträge, die nach dieser Uhrzeit eingehen, werden am folgenden Bewertungstag durchgeführt. Der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen ("*Key Investor Information Document*"), die Satzung der Gesellschaft, die Halbjahresberichte und die geprüften Jahresberichte sowie die Ausgabe-, Umwandlungs- und Rücknahmepreise sind bei "MERCK FINCK" für Anteilsinhaber kostenlos erhältlich. Darüber hinaus können dort der Depotbankvertrag und der Zahlstellenvertrag mit KBL EUROPEAN PRIVATE BANKERS S.A., der Domizilierungsvertrag, der Verwaltungsstellenvertrag und der Registrier- und Transferstellenvertrag mit KREDIETRUST LUXEMBOURG S.A. sowie der Investment Management Vertrag mit MACQUARIE INVESTMENT MANAGEMENT EUROPE S.A. (früher VALUEINVEST ASSET MANAGEMENT S.A.) eingesehen werden.

Sämtliche Zahlungen der Gesellschaft an Anteilsinhaber in Deutschland (Rücknahmeerlöse, etwaige Ausschüttungen und sonstige Zahlungen) können über die Zahlstelle "MERCK FINCK" geleitet werden. In Deutschland erfolgen die Veröffentlichung der Ausgabe- und Rücknahmepreise sowie sonstige wichtige Informationen an die Anteilsinhaber auf www.fundinfo.com und auf <https://www.macquarieim.com/valueinvestlux>.

Die SICAV beabsichtigt, die Informationspflichten zu erfüllen, die zu den Voraussetzungen für die Besteuerung der in Deutschland steuerpflichtigen Anteilsinhaber gemäß § 5 Investmentsteuergesetz (InvStG), zählen. Der Prospekt gibt keine Auskünfte über die deutsche Besteuerung von Anteilsinhaber in Bezug auf die Anteile der SICAV. Es wird jedoch darauf hingewiesen, dass Ausschüttungen durch die SICAV, den Anteilsinhabern 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.

Zusätzliche Hinweise für die Anleger in der Schweiz:

Beide Teilfonds der SICAV erhielten am 15. Februar 2008 die Vertriebsgenehmigung 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 und auszuteilen.

Der Prospekt, die Satzung, die Jahres- und Halbjahresberichte, die Veränderungen im Wertpapierportfolio der SICAV sowie die wesentlichen Anlegerinformationen ("*Key Investor Information Document*") jedes Teilfonds sind kostenlos am Sitz von Carnegie Fund Services S.A., 11 rue du Général-Dufour, CH-1204 GENÈVE, SCHWEIZ, 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 der vorgelegte und unterschriebene Prospekt in der deutschen Version sowie die Schweizer Version der wesentlichen Anlegerinformationen ("*Key Investor Information Document*") in Deutsch, überwiegen in den Rechtsverhältnissen zwischen der SICAV und den Anlegern in der Schweiz.

Der Ausführungs- und Zuständigkeitsort bezüglich aller angebotenen oder verteilten Anteile der SICAV in oder von der Schweiz ist der eingetragene Geschäftssitz des Vertreters der SICAV.

Zusätzliche 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. Aktien 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.

Informationsstelle im Vereinigten Königreich

Informationsstelle für die SICAV ist Duff & Phelps Limited (die "britische Informationsstelle") mit ihren Niederlassungen unter folgender Anschrift:

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 bei der Niederlassung der britischen Informationsstelle angefordert werden:

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

Aktionäre können die Zeichnungs- und Rücknahmepreise der Aktien bei der Niederlassung der britischen Informationsstelle erfragen.

Die britische Informationsstelle stellt Informationen darüber zur Verfügung, wie Aktien der SICAV gezeichnet und/oder zurückgegeben werden können und Zahlungen entgegengenommen werden, und unterhält Stellen im Vereinigten Königreich, bei denen Aktionäre Aktien zurückkaufen oder deren Rückkauf veranlassen und Zahlungen entgegennehmen können.

Aktionäre, die sich über die Abläufe der SICAV beschweren möchte, können eine Beschwerde an die britische Informationsstelle unter der oben genannten Anschrift richten, die dann an die SICAV weitergeleitet wird.

Zusätzliche Hinweise für die Anleger in Österreich:

Stelle, bei der die Anteilinhaber ("Anleger") die vorgeschriebenen Informationen im Sinne der §§ 141 und 142 InvFG 2011 beziehen können:

ERSTE BANK DER ÖSTERREICHISCHEN SPARKASSEN AG,
Am Belvedere 1, A-1100 WIEN, ÖSTERREICH
Telefon 0043 (0) 50100 12139
Fax 0043 (0) 50100 9 12139.

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 der Teilfonds wird täglich für jede Anteilklasse gerechnet.

Aktivitätsbericht des Investmentmanagers

Zahlreiche Unsicherheiten

Unter normalen Umständen (will heißen: früher) hätten mehrere der derzeitigen weltweiten Gefahren schon lange zu heftigen Kursschwankungen auf den Finanzmärkten geführt. Heute aber wird von den Zentralbanken erwartet, dass sie jedes Ungemach abwenden.

Deglobalisierung

Die ausländischen Direktinvestitionen (FDI) haben sich im dritten Jahr in Folge verringert und liegen damit auf dem niedrigsten Niveau seit der Finanzkrise. Dies könnte darauf hindeuten, dass die Globalisierung eine Atempause einlegt und dem weltweiten Wachstum eine holprige Entwicklung bevorsteht.

Der Investitionsrückgang ist angesichts der Person, die derzeit die Vereinigten Staaten von Amerika führt, nicht verwunderlich: US-Präsident Donald Trump, der sich zur Wiederwahl stellen will, ist fest davon überzeugt, dass sein/-e Handelskrieg/-e in aller Welt den Vereinigten Staaten nützt/nützen. Für seine Chinapolitik wird er sogar von den Demokraten unterstützt.

Doch die Handelspartner sind nicht das einzige Angriffsziel von Trump, der jede Art des verbalen Schlagabtauschs zu genießen scheint. Es wird wahrscheinlich nicht zum Krieg kommen, aber Trumps Rhetorik gegenüber dem Iran ist scharf, und der Gottesstaat im Nahen Osten ist mit seiner Propaganda nicht zimperlich. Hoffentlich nutzt Trump den Irankonflikt nur als Ablenkung von heimischen Problemen. Immigranten, freie Medien, Freunde und Feinde – wer sich Trump in den Weg stellt, wird ohne Rücksicht auf Verluste verbal attackiert.

Kehrtwende

Genau das passierte auch Jerome Powell, dem Chef der US-Notenbank. Eigentlich besteht ein allgemeiner Konsens darüber, dass die US-Notenbank unabhängig von politischen Entscheidungsträgern und vom Kongress handelt. Allerdings gibt es historische Beispiele für den (erfolgreichen) Versuch politischer Akteure, die Geldpolitik der Fed zu beeinflussen. „Bitte wenden“: Mit dieser Botschaft mahnt das Navigationsgerät zur Kehrtwende, wenn man in die falsche Richtung fährt. Jerome Powell bekam die gleiche Anweisung, nachdem sich die Aktienmärkte im vierten Quartal stark negativ entwickelt hatten, was in gewissem Maße auf die Zinsanhebungen in den USA zurückzuführen war. Die Botschaft kam von Trump, der die Politik der Fed in scharfem Ton als verheerend für die wirtschaftliche Entwicklung kritisierte. Anfang 2019 ging Powell auf die Bremse und sagte die für 2019 geplanten Zinsanhebungen ab. Bei der jüngsten Sitzung der Fed wurde sogar die Möglichkeit von Zinssenkungen ins Spiel gebracht. Eine ähnliche Kehrtwende leitete im Juni der EZB-Präsident Mario Draghi ein. Er ging so weit, eine Wiederaufnahme des Aufkaufprogramms zu erwähnen.

Europa

In Europa sind alle Augen auf Großbritannien und Italien gerichtet. Die britische Premierministerin Theresa May trat zurück, und bei Redaktionsschluss deutete alles darauf hin, dass der frühere Londoner Bürgermeister und schillernde Charakter Boris Johnson sie beerbt. Johnson ist starker Befürworter des Brexit, und mit seinem Einzug in die Downing Street 10 dürfte sich das Verhältnis zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich wohl kaum entspannen. Italien sorgt mit seinen Haushaltsverhandlungen und mit seinem unbekümmerten Verstoß gegen Vorgaben des Stabilitätsmechanismus, der eine homogene wirtschaftliche Entwicklung in der EU gewährleisten soll, für Schlagzeilen.

Unbeeindruckt

Doch die Aktienmärkte erscheinen von all dem völlig unbeeindruckt – im ersten Halbjahr 2019 verzeichneten sie neue Höchststände. Die Finanzmärkte vertrauen felsenfest darauf, dass die Zentralbanken die negativen Folgen all der vorstehend beschriebenen Probleme ausgleichen werden. Das ist ein Risikofaktor, den es unbedingt im Auge zu behalten gilt. Die Credit-Spreads bewegen sich aktuell auf historischen Tiefständen und nähern sich dem Niveau von vor der Finanzkrise. Wir können nicht vorhersagen, in welche Richtung sich die Credit-Spreads entwickeln werden.

Wir können nur anmerken, dass es uns recht optimistisch vorkommt, wie der Markt manche Risiken zu ignorieren scheint. (Höhere Credit-Spreads.)

Schnäppchenjagd

Nach der Kehrtwende von Jerome Powell bei den Zinssätzen zu Jahresbeginn ging die Unsicherheit des vierten Quartals 2018 in eine neue Schnäppchenjagd über. Der Markt schien recht unbekümmert angesichts wahrscheinlicher Zinssenkungen aus dem Grund, dass dem Wachstum nicht zugetraut wird, Zinsanhebungen zu verkraften. Dementsprechend profitieren sämtliche Anlageklassen weiterhin davon, dass die Zentralbanken permanent versuchen, die Unfähigkeit (oder den Unwillen) der Politiker, für ausgeglichene Staatshaushalte zu sorgen, zu korrigieren. Wie in Abbildung 1 (Daten von der OECD) dargestellt, ist die Staatsverschuldung seit der Finanzkrise deutlich gestiegen. Somit würden Zinsanhebungen nicht nur die Kurse vieler Anlageklassen beeinträchtigen, sondern auch die Kostenlast durch steigende Schulden erhöhen.

Positiver Ausgang schon eingepreist

Aus der Rendite von 17,91 % im ersten Halbjahr schließen wir, dass der Markt für fast alle Probleme einen positiven Ausgang erwartet: Brexit, Handelskrieg, Haushaltsstreit Italiens mit der EU, chinesisches Wachstum, Irankrise, US-Verschuldung, Zinssenkungen durch Fed und EZB. Diese zwei Institutionen stehen durch die Erwartung, dass sie die Vielzahl an politischen Brennpunkten abfedern, unbestreitbar unter hohem Druck. Jeder einzelne dieser Brennpunkte hat das Potenzial, die Risikowahrnehmung durch die Finanzmärkte wieder anzufeuern.

Gegen den Strom

Wir sind uns im Klaren, dass wir uns momentan entgegen der Ansicht situieren, laut der unser Engagement im Sektor Basiskonsumgüter ein großes Risiko für die Anleger darstellt. Wir haben 17 Unternehmen aus diesem Sektor, der in unserem Anlageuniversum 419 Namen umfasst, ausgewählt. Diese 419 Unternehmen decken hinsichtlich Qualität und Preis ein großes Spektrum ab. Unserer Ansicht nach sorgt unsere aktive Portfoliostrukturierung für eine angemessene Beteiligung an Wachstumsmärkten und gleichzeitig für einen relativen Schutz in schwierigen Zeiten (wie im vierten Quartal 2018). So entschlossen wir uns beispielsweise im April 2017 aktiv für den Verkauf unserer Position in Kraft Heinz, weil die Möglichkeit zur Investition in attraktivere Alternativen bestand. Aus dem gleichen Grund verkauften wir unsere verbleibenden Aktien am italienischen Unternehmen Campari, das zwar hervorragende langfristige Renditen bietet, dessen Preis aber die Hochwertigkeit des Unternehmens vollständig abbildet.

Portfoliostrukturierung

Es gibt keine allgemeine Vorschrift dahingehend, dass die Hälfte der Anlagen in den Global-Portfolios in Unternehmen des Sektors Basiskonsumgüter investiert werden muss, genau wie wir nicht ausschließen können, dass wir vielleicht wieder in IT-Aktien investieren. Vor der Finanzkrise betrug der Anteil des Sektors Basiskonsumgüter rund 55 %. Aus Perspektive der relativen Wertentwicklung kam diese Strategie den Investoren während des negativen Marktes im Jahr 2008 zugute. Im Laufe der Krise legten wir rund 10 bis 15 Prozentpunkte neu in anderen Sektoren an. Nach der Finanzkrise bauten wir eine zweistellige Gewichtung im IT-Sektor auf. Im September 2018 verkauften wir mit Microsoft das letzte Unternehmen dieses Sektors. Unser Kauf von Microsoft-Aktien im März 2009 zog einige Kritik von Stimmen auf sich, die das Unternehmen vor dem Untergang sahen. Jetzt, nachdem wir das Unternehmen verkauft haben, sodass wir in den Global-Portfolios keine IT-Aktien mehr halten, wird befürchtet, dass das Fehlen von IT-Anlagen ein Risiko darstellt.

Hoher Active Share und Tracking-Error

In unseren Portfolios stellen Anlagen in Unternehmen, die verglichen mit dem allgemeinen Markt eine hohe Rentabilität und Ertragsstabilität aufweisen, weiterhin die deutlich überwiegende Mehrheit dar. Wir sind sehr zufrieden mit der aktuellen Zusammensetzung der Portfolios, suchen aber natürlich laufend nach neuen attraktiven, hochwertigen Unternehmen, die den Portfolios guten Schutz in schwierigen Zeiten bieten und über ein solides langfristiges Renditepotenzial verfügen. Unsere Aktienausswahl beruht ausschließlich auf einem Bottom-up-Ansatz ohne Rücksicht auf die Zusammensetzung eines Referenzindex (wie z. B. des MSCI World). Letzteres lässt sich auch am großen Unterschied zwischen den Eigenschaften des Portfolios und des MSCI World bzw. Japan ablesen. Unser Ansatz spiegelt sich auch in den Kennzahlen Active Share und Tracking-Error wider:

Der Active Share liegt für die Global-Portfolios bei über 95 %, für das Japan-Portfolio bei fast 92 %. In ähnlicher Weise beträgt der Tracking-Error für einen 20-Jahres-Zeitraum bei den Global-Portfolios 6,7 % und beim Japan-Portfolio sage und schreibe 9,0 %.

Erwartungen: Angst, Gier und heftige Preisschwankungen

Wir erwarten, dass die bekanntesten Eigenschaften des Marktes, nämlich Angst und Gier, weiter bestimmend sein werden. Seit mehreren Jahren besteht eine hohe Risikoaffinität, nur unterbrochen von kurzen Zeiträumen leichter sporadischer Unsicherheit. Doch seit 2009 glaubt der Markt fest daran, dass die Zentralbanken notfalls wieder eingreifen würden, weshalb der Aufkauf billiger Papiere ein wiederkehrendes Thema bleibt. Jede Marktschwäche wird für den Kauf weiterer Aktien genutzt. Im vierten Quartal 2018 wurde der Markt von Angst überwältigt, was die US-amerikanische Notenbank Anfang 2019 zu einer Kehrtwende im Hinblick auf Zinserhöhungen veranlasste. Im Juni folgte die EZB dem Beispiel aus Übersee. Außer im Mai war der Markt im ersten Halbjahr 2019 extrem optimistisch und erzielte eine sehr hohe Rendite. Gleichzeitig senkte der IWF seine Wachstumsprognose für die Weltwirtschaft. Bereits in 6 EU-Mitgliedstaaten sind die Zinssätze der zehnjährigen Staatsanleihen negativ. In den USA sind die Zinsen seit Herbst 2018 um über 1,2 Prozentpunkte gefallen und bewegen sich jetzt nahe der Zwei-Prozent-Marke. Die Zinssätze der japanischen zehnjährigen Staatsanleihen betrugen seit 1999 nie mehr als 2 % und befinden sich aktuell im negativen Bereich. Dementsprechend sehen wir uns jetzt einem Niedrigzinsumfeld gegenüber, insbesondere in Europa und Japan. Es wird interessant zu beobachten sein, ob weitere Zinssenkungen die Aktienmärkte voranbringen können. Wir erwarten zeitweilig starke Kursschwankungen am Aktienmarkt, wenn bei den Marktteilnehmern Zweifel daran aufkommen, ob das immer gleiche Rezept neue Kursanstiege befeuern kann.

Luxemburg, den 22. Juli 2019

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

Konsolidierte Vermögensaufstellung (in EUR)
zum 30. Juni 2019

Aktiva

Wertpapierbestand zum Marktwert	713.134.551
Bankguthaben	8.087.089
Ausstehende Zeichnungsbeträge	759.228
Forderungen aus Wertpapiererträgen	1.596.324
Rechnungsabgrenzungsposten	10
Gesamtaktiva	723.577.202

Passiva

Verbindlichkeiten aus Geldgeschäften	1.702
Ausstehende Zahlungen aus der Rücknahme von Anteilen	23.323
Sonstige Verbindlichkeiten	1.316.531
Gesamtpassiva	1.341.556
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	722.235.646

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

Konsolidierte Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens (in EUR)

vom 1. Januar 2019 bis zum 30. Juni 2019

Erträge

Nettodividendenerträge	11.144.542
Sonstige Erträge	185.536
Gesamterträge	11.330.078

Aufwendungen

Verwaltungsgebühr	2.770.694
Depotgebühren	151.325
Transaktionskosten	269.476
Zentralverwaltungsaufwand	175.224
Honorare externer Dienstleister	17.654
Sonstiger Verwaltungsaufwand	797.436
Kapitalsteuer ("taxe d'abonnement")	69.885
Zinsaufwendungen aus Bankkonten	2.708
Sonstige Aufwendungen	40.173
Gesamtaufwendungen	4.294.575

Summe der Nettoerträge	7.035.503
------------------------	-----------

Nettorealisierte Werterhöhungen / (Wertverminderungen)

- aus Wertpapieren	25.213.048
- aus Devisengeschäften	-77.507
Realisiertes Ergebnis	32.171.044

Nettoveränderung der nicht realisierten Werterhöhungen / (Wertverminderungen)

- aus Wertpapieren	35.655.909
Ergebnis	67.826.953

Zeichnung von Anteilen	78.231.813
------------------------	------------

Rücknahme von Anteilen	-114.477.063
------------------------	--------------

Summe der Veränderungen des Nettovermögens	31.581.703
--	------------

Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	690.653.943
---	-------------

Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	722.235.646
---	-------------

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global
Vermögensaufstellung (in EUR)
zum 30. Juni 2019

Aktiva

Wertpapierbestand zum Marktwert	706.968.046
Bankguthaben	7.942.836
Ausstehende Zeichnungsbeträge	759.133
Forderungen aus Wertpapiererträgen	1.581.258
Rechnungsabgrenzungsposten	10
Gesamtaktiva	717.251.283

Passiva

Verbindlichkeiten aus Geldgeschäften	1.702
Ausstehende Zahlungen aus der Rücknahme von Anteilen	18.548
Sonstige Verbindlichkeiten	1.288.570
Gesamtpassiva	1.308.820
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	715.942.463

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	274.234,286	EUR	323,27	88.650.401
A DIS	199.941,115	EUR	313,93	62.768.135
B CAP	27.912,212	EUR	336,95	9.405.060
I CAP	1.505.224,044	EUR	368,79	555.118.867
				715.942.463

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 2019 bis zum 30. Juni 2019

Erträge

Nettodividendenerträge	11.067.669
Sonstige Erträge	174.806
Gesamterträge	11.242.475

Aufwendungen

Verwaltungsgebühr	2.744.138
Depotgebühren	149.960
Transaktionskosten	264.051
Zentralverwaltungsaufwand	173.252
Honorare externer Dienstleister	17.485
Sonstiger Verwaltungsaufwand	762.804
Kapitalsteuer ("taxe d'abonnement")	68.576
Zinsaufwendungen aus Bankkonten	2.708
Sonstige Aufwendungen	32.683
Gesamtaufwendungen	4.215.657

Summe der Nettoerträge	7.026.818
------------------------	-----------

Nettorealisierte Werterhöhungen / (Wertverminderungen)

- aus Wertpapieren	24.921.027
- aus Devisengeschäften	-79.893
Realisiertes Ergebnis	31.867.952

Nettoveränderung der nicht realisierten Werterhöhungen / (Wertverminderungen)

- aus Wertpapieren	35.876.423
Ergebnis	67.744.375

Zeichnung von Anteilen	77.899.497
------------------------	------------

Rücknahme von Anteilen	-113.039.316
------------------------	--------------

Summe der Veränderungen des Nettovermögens	32.604.556
--	------------

Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	683.337.907
---	-------------

Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	715.942.463
---	-------------

ValueInvest LUX

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global Entwicklung des Nettovermögens (in EUR) zum 30. Juni 2019

Nettovermögen	Währung	31.12.2017	31.12.2018	30.06.2019
	EUR	855.311.865	683.337.907	715.942.463

Anteilwert	Währung	31.12.2017	31.12.2018	30.06.2019
A CAP	EUR	294,77	295,69	323,27
A DIS	EUR	287,96	287,30	313,93
B CAP	EUR	303,29	307,14	336,95
I CAP	EUR	331,75	336,10	368,79

Anzahl der Anteile	im Umlauf zu Beginn der Berichtsperiode	ausgegebene	zurückgenommene	im Umlauf am Ende der Berichtsperiode
A CAP	257.171,327	32.239,779	-15.176,820	274.234,286
A DIS	196.415,439	48.334,388	-44.808,712	199.941,115
B CAP	27.447,212	515,000	-50,000	27.912,212
I CAP	1.613.911,405	150.323,029	-259.010,390	1.505.224,044

TER pro Anteil zum 30.06.2019	(in %)
A CAP	1,89
A DIS	1,91
B CAP	0,90
I CAP	0,86

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

ValueInvest LUX

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global Wertpapierbestand und sonstiges Nettovermögen (in EUR) zum 30. Juni 2019

Währung	Stückzahl / Nennwert	Bezeichnung	Einstandswert	Marktwert	% des Netto- vermö- gens
<u>Wertpapierbestand</u>					
<u>Amtlich notierte Wertpapiere</u>					
Aktien					
CHF	426.742	Nestlé SA Reg	25.223.445	38.844.608	5,43
CHF	121.354	Roche Holding Ltd Pref	25.121.190	30.020.627	4,19
CHF	62.764	Swatch Group AG	16.855.373	15.800.779	2,21
			67.200.008	84.666.014	11,83
DKK	483.687	Novo Nordisk AS B	18.586.522	21.677.292	3,03
EUR	30.030	Adidas AG Reg	3.242.941	8.153.145	1,14
EUR	214.019	Air Liquide SA	18.913.301	26.335.038	3,68
EUR	554.998	Danone	33.963.649	41.347.351	5,77
EUR	341.780	Fresenius Medical Care AG & Co KGaA	23.166.976	23.596.491	3,30
EUR	69.906	Kerry Group Plc A	4.522.051	7.340.130	1,02
EUR	1.559.706	Koninklijke Ahold Delhaize NV	22.191.795	30.847.865	4,31
EUR	1.492.480	Orange SA	20.394.129	20.693.235	2,89
EUR	651.412	Publicis Groupe SA	37.302.344	30.245.059	4,22
EUR	216.533	Sodexo	20.484.433	22.259.592	3,11
			184.181.619	210.817.906	29,44
GBP	299.079	Diageo Plc	10.833.011	11.307.389	1,58
GBP	7.783.034	G4S Plc	20.049.665	18.086.658	2,53
GBP	171.425	Next Plc	9.104.494	10.583.544	1,48
			39.987.170	39.977.591	5,59
JPY	317.000	Asahi Group Holdings Ltd	9.951.810	12.518.336	1,75
JPY	102.300	Kao Corp	3.990.825	6.845.613	0,96
JPY	1.085.700	KDDI Corp	23.842.485	24.277.745	3,39
JPY	352.300	Kirin Holdings Co Ltd	5.125.917	6.671.890	0,93
JPY	232.700	Lawson Inc	14.290.493	9.805.742	1,37
JPY	485.400	Makita Corp	13.614.755	14.480.195	2,02
JPY	643.900	Mitsubishi Tanabe Pharma Corp	9.182.859	6.297.863	0,88
JPY	94.400	Secom Co Ltd	4.868.277	7.135.635	1,00
JPY	720.800	Seven & I Holdings Co Ltd	26.715.786	21.432.023	2,99
			111.583.207	109.465.042	15,29
SEK	1.360.557	Securitas AB B	15.924.361	20.977.581	2,93
USD	137.300	Clorox Co	13.060.173	18.461.406	2,58
USD	915.150	Conagra Brands Inc	23.131.011	21.313.584	2,98
USD	826.400	General Mills Inc	33.202.616	38.115.859	5,32
USD	502.400	Hormel Foods Corp	13.336.600	17.886.446	2,50
USD	307.000	Kimberly-Clark Corp	27.548.940	35.933.047	5,02
USD	241.283	Lamb Weston Holdings Inc Reg S	9.221.176	13.425.565	1,87
USD	441.430	Merck & Co Inc	21.198.039	32.505.406	4,54
USD	216.800	Mondelez Intl Inc	7.130.217	10.262.159	1,43
USD	514.100	Pfizer Inc	13.803.081	19.558.103	2,73
USD	117.700	Waste Management Inc	5.739.911	11.925.045	1,67
			167.371.764	219.386.620	30,64
Summe des Wertpapierbestandes			604.834.651	706.968.046	98,75
Bankguthaben				7.942.836	1,11
Sonstige Nettoaktiva/-passiva				1.031.581	0,14
Gesamt				715.942.463	100,00

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global
Wirtschaftliche und geographische Aufgliederung des Wertpapierbestandes
zum 30. Juni 2019

Wirtschaftliche Aufgliederung

(in Prozent des Nettovermögens)

Nicht zyklische Konsumgüter	47,81 %
Gesundheitswesen	18,67 %
Nachhaltige Konsumgüter	12,16 %
Industrie	10,15 %
Telekommunikationsdienste	6,28 %
Rohstoffe	3,68 %
Gesamt	<u>98,75 %</u>

Geographische Aufgliederung

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

Vereinigte Staaten von Amerika	30,64 %
Frankreich	19,67 %
Japan	15,29 %
Schweiz	11,83 %
Vereinigtes Königreich	5,59 %
Deutschland	4,44 %
Niederlande	4,31 %
Dänemark	3,03 %
Schweden	2,93 %
Irland	1,02 %
Gesamt	<u>98,75 %</u>

ValueInvest LUX

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Japan Vermögensaufstellung (in EUR) zum 30. Juni 2019

Aktiva

Wertpapierbestand zum Marktwert	6.166.505
Bankguthaben	144.253
Ausstehende Zeichnungsbeträge	95
Forderungen aus Wertpapiererträgen	15.066
Gesamtaktiva	6.325.919

Passiva

Ausstehende Zahlungen aus der Rücknahme von Anteilen	4.775
Sonstige Verbindlichkeiten	27.961
Gesamtpassiva	32.736
Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	6.293.183

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	12.159,660	EUR	241,24	2.933.383
A DIS	2.868,859	EUR	237,22	680.537
B CAP	2.139,444	EUR	251,33	537.705
I CAP	8.198,986	EUR	261,20	2.141.558
				6.293.183

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Japan
Ertrags- und Aufwandsrechnung und andere Veränderungen des Nettovermögens (in EUR)
vom 1. Januar 2019 bis zum 30. Juni 2019

Erträge

Nettodividendenerträge	76.873
Sonstige Erträge	10.730
Gesamterträge	87.603

Aufwendungen

Verwaltungsgebühr	26.556
Depotgebühren	1.365
Transaktionskosten	5.425
Zentralverwaltungsaufwand	1.972
Honorare externer Dienstleister	169
Sonstiger Verwaltungsaufwand	34.632
Kapitalsteuer ("taxe d'abonnement")	1.309
Sonstige Aufwendungen	7.490
Gesamtaufwendungen	78.918

Summe der Nettoerträge	8.685
------------------------	-------

Nettorealisierte Werterhöhungen / (Wertverminderungen)

- aus Wertpapieren	292.021
- aus Devisengeschäften	2.386
Realisiertes Ergebnis	303.092

Nettoveränderung der nicht realisierten Werterhöhungen / (Wertverminderungen)

- aus Wertpapieren	-220.514
Ergebnis	82.578

Zeichnung von Anteilen	332.316
------------------------	---------

Rücknahme von Anteilen	-1.437.747
------------------------	------------

Summe der Veränderungen des Nettovermögens	-1.022.853
--	------------

Nettovermögen zu Beginn der Berichtsperiode	7.316.036
---	-----------

Nettovermögen am Ende der Berichtsperiode	6.293.183
---	-----------

ValueInvest LUX

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Japan Entwicklung des Nettovermögens (in EUR) zum 30. Juni 2019

Nettovermögen	Währung	31.12.2017	31.12.2018	30.06.2019
	EUR	101.978.948	7.316.035	6.293.183

Anteilwert	Währung	31.12.2017	31.12.2018	30.06.2019
A CAP	EUR	258,74	239,31	241,24
A DIS	EUR	255,56	235,61	237,22
B CAP	EUR	266,34	248,69	251,33
I CAP	EUR	276,63	258,40	261,20

Anzahl der Anteile	im Umlauf zu Beginn der Berichtsperiode	ausgegebene	zurückgenommene	im Umlauf am Ende der Berichtsperiode
A CAP	16.984,912	168,142	-4.993,394	12.159,660
A DIS	2.770,630	572,272	-474,043	2.868,859
B CAP	2.230,436	141,000	-231,992	2.139,444
I CAP	7.909,942	439,044	-150,000	8.198,986

TER pro Anteil zum 30.06.2019	(in %)
A CAP	2,11
A DIS	2,26
B CAP	1,20
I CAP	0,87

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Japan
Wertpapierbestand und sonstiges Nettovermögen (in EUR)
zum 30. Juni 2019

Währung	Stückzahl / Nennwert	Bezeichnung	Einstandswert	Marktwert	% des Netto- vermö- gens
<u>Wertpapierbestand</u>					
<u>Amtlich notierte Wertpapiere</u>					
Aktien					
JPY	19.200	Adeka Corp	281.975	249.137	3,96
JPY	4.300	AEON Delight Co Ltd	130.812	111.627	1,77
JPY	2.300	AIN HOLDINGS INC	134.067	117.541	1,87
JPY	27.800	Air Water Inc	381.698	417.830	6,64
JPY	23.000	Ajinomoto Co Inc	347.165	350.186	5,56
JPY	8.300	Asahi Group Holdings Ltd	216.023	327.767	5,21
JPY	24.800	Astellas Pharma Inc	301.619	310.280	4,93
JPY	8.300	Bridgestone Corp	294.299	286.974	4,56
JPY	4.000	House Foods Group Inc	59.480	131.878	2,10
JPY	7.200	Itochu Techno-Solut Corp CTC	71.232	162.088	2,58
JPY	2.800	Kao Corp	106.490	187.368	2,98
JPY	12.400	KDDI Corp	225.755	277.281	4,41
JPY	10.800	Kirin Holdings Co Ltd	144.651	204.531	3,25
JPY	21.100	Kuraray Co Ltd	248.271	221.337	3,52
JPY	6.300	Lawson Inc	350.137	265.476	4,22
JPY	10.600	Makita Corp	267.923	316.214	5,02
JPY	27.100	Mitsubishi Tanabe Pharma Corp	381.955	265.060	4,21
JPY	20.300	Nippon Flour Mills Co Ltd	207.552	284.920	4,53
JPY	37.700	NSK Ltd	377.994	294.989	4,69
JPY	3.500	Rinnai Corp Reg	245.352	195.412	3,10
JPY	2.600	Secom Co Ltd	125.220	196.532	3,12
JPY	9.840	Seven & I Holdings Co Ltd	315.338	292.579	4,65
JPY	5.200	Terumo Corp	49.599	136.051	2,16
JPY	4.100	Tis Inc	69.226	183.463	2,91
JPY	10.500	Toyo Suisan Kaisha Ltd	326.545	379.984	6,04
Summe des Wertpapierbestandes			5.660.378	6.166.505	97,99
Bankguthaben				144.253	2,29
Sonstige Nettoaktiva/-passiva				-17.575	-0,28
Gesamt				6.293.183	100,00

Die Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Berichts.

ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Japan
Wirtschaftliche und geographische Aufgliederung des Wertpapierbestandes
zum 30. Juni 2019

Wirtschaftliche Aufgliederung

(in Prozent des Nettovermögens)

Nicht zyklische Konsumgüter	40,41 %
Rohstoffe	14,12 %
Nachhaltige Konsumgüter	12,35 %
Gesundheitswesen	11,30 %
Industrie	9,91 %
Technologien	5,49 %
Telekommunikationsdienste	4,41 %
Gesamt	<u>97,99 %</u>

Geographische Aufgliederung

(nach Sitz des Emittenten)

(in Prozent des Nettovermögens)

Japan	97,99 %
Gesamt	<u>97,99 %</u>

Erläuterungen zum Halbjahresabschluss

zum 30. Juni 2019

Anmerkung 1 - Allgemeine Informationen

ValueInvest LUX (die "SICAV") ist eine offene Investmentgesellschaft mit mehreren 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 Investmentgesellschaft hat die Lemanik Asset Management SA 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 mehreren Teilfonds gegründet.

Diese "*Umbrella*"-Struktur bietet Anlegern nicht nur die Möglichkeit unter verschiedenen Teilfonds zu wählen, sondern auch die Möglichkeit zwischen verschiedenen Teilfonds umzuschichten. Darüber hinaus kann der Anleger innerhalb eines Teilfonds 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.

Zum Berichtsdatum werden die folgenden Portfolios den Anlegern angeboten:

- ValueInvest LUX - Macquarie Valueinvest LUX Global
- ValueInvest LUX - Macquarie Valueinvest LUX Japan

Jeder Teilfonds umfasst derzeit Retail-Anteilsklassen (A-Anteile und B-Anteile), die für Privatanleger bestimmt sind, und institutionelle Anteilsklassen (I-Anteile und X-Anteile), die für institutionelle Anleger bestimmt sind.

Das Anlageziel der SICAV besteht darin, das Vermögen der einzelnen Teilfonds im Interesse der Anteilsinhaber 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. Die geprüften Jahresberichte und die ungeprüften Halbjahresberichte umfassen kombinierte Jahresabschlüsse der SICAV in EUR, der Referenzwährung der SICAV, und Finanzinformationen über jeden Teilfonds in der Referenzwährung jedes Teilfonds.

Veröffentlichung der Preise

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

Unterlagen zur Einsichtnahme

Die Satzung, der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen ("*Key Investor Information Document*"), der letzte geprüfte Jahresbericht und der letzte ungeprüfte Halbjahresbericht können am eingetragenen Sitz der SICAV, am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, am Sitz des Vertreters und der Zahlstelle in der Schweiz am Sitz des Vertreters in Österreich sowie am Sitz der britischen Informationsstelle während der normalen Geschäftszeiten eingesehen werden.

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

Portfolioveränderungen

Eine detaillierte Übersicht der Portfolioveränderungen ist auf Anfrage am Sitz der SICAV, bei der Zahlstelle in jeder Gerichtsbarkeit und bei der Vertretung in der Schweiz erhältlich.

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 Luxemburger allgemein anerkannten Rechnungslegungsmethoden erstellt.

b) Bewertung der Vermögenswerte

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

Die Berechnung des Nettoinventarwerts erfolgt durch Teilung des jedem Teilfonds zuzurechnenden Nettovermögens durch die Anzahl der dann ausstehenden Anteilen dieses Teilfonds. Das Nettovermögen jedes 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 für diesen Zweck festgelegt hat.

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

Die grundlegenden Bilanzierungsrichtlinien für die Bestimmung des Nettoinventarwerts der 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 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 festgelegt wird,
- (5) alle anderen Vermögenswerte werden zu ihrem jeweiligen Marktpreis bewertet, der vom Verwaltungsrat 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. Die nettorealisierten Werterhöhungen / (Wertminderungen) aus Wertpapieren werden 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) Konsolidierung

Der konsolidierte Abschluss der SICAV wird in EUR erstellt und entspricht der Summe der jeweiligen Positionen in den Finanzberichten der einzelnen Teilfonds.

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.

j) Verbindlichkeiten aus Geldgeschäften

Auf Teilfondsebene werden die Verbindlichkeiten aus Geldgeschäften netto in der Vermögensaufstellung ausgewiesen.

Anmerkung 3 - Verwaltungsgebühr

Als Entgelt für deren Dienste erhalten "Investment Manager" und die Verwaltungsgesellschaft von der SICAV eine monatliche festgelegte Gebühr in Höhe von 0,75% p.a. berechnet auf den durchschnittlichen Nettoinventarwert der einzelnen Teilfonds, die innerhalb der ersten zehn Geschäftstage nach dem letzten Tag des Monats zu zahlen ist.

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 einzelnen Teilfonds der SICAV.

Keine solche Gebühr wird den Ausschüttungsanteilen B und I berechnet.

Zum 30. Juni 2019 beliefen sich die Vertriebsgebühren auf folgende Beträge:

	(in EUR)
ValueInvest LUX - Macquarie Valueinvest LUX Global	713.383
ValueInvest LUX - Macquarie Valueinvest LUX Japan	22.195

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

Anmerkung 6 – 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 Anteilsklasse oder einem bestimmten Teilfonds zuzurechnen sind, werden dieser Anteilsklasse oder diesem Teilfonds direkt zugewiesen.

Kosten und Aufwendungen, die nicht direkt einem bestimmten Teilfonds zugewiesen werden können, werden zu gleichen Teilen auf die verschiedenen Teilfonds verteilt oder - falls die Beträge dies erfordern - anteilig zu deren Nettovermögen.

Darüber hinaus übernimmt die SICAV die Kosten für den Druck und die Verteilung der Jahres- und Halbjahresberichte, des Prospekts und der wesentlichen Informationen für den Anleger 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 7 - 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 8 - 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 Swiss Funds & Asset Management Association "SFAMA" am 16. Mai 2008 herausgegeben wurden und wie am 20. April 2015 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.

Anmerkung 9 – Ereignisse während der Berichtsperiode

Aufgrund der Schließung der japanischen Märkte infolge Japans Kaiserthron Wechsel und anderer Bankenfeiertage waren keine Zeichnung, Rücknahme und/ oder Umwandlung im ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Japan vom 25. April 2019 bis zum 6. Mai 2019 möglich. Die Ermittlung des Nettoinventarwerts wurde aber in diesem Zeitraum nicht ausgesetzt.

Anmerkung 10 – Ereignisse nach dem Abschlussstichtag

Eine neue I CAP Anteilklasse in GBP wurde im ValueInvest LUX - Macquarie ValueInvest LUX Global emittiert.

Nach dem Rücktritt von Richard SALUS ab dem 9. Juli 2019 hat der Verwaltungsrat René KREISL als neuer Vorsitzender der Gesellschaft bis zur nächsten Hauptversammlung kooptiert.

Der Sitz von Macquarie Investment Management Europe S.A. wurde auf den 10A Boulevard Joseph II., L-1840 Luxemburg verlegt.

Zusätzliche Informationen

zum 30. Juni 2019

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 Gesellschaft 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 Gesellschaft oder der Teilfonds haben. Innerhalb der Verwaltungsgesellschaft gehören diesen Mitarbeiterkategorien 22 Personen an.

Die Vergütungspolitik steht im Einklang mit der Geschäftsstrategie, den Zielen, Werten und Interessen der Verwaltungsgesellschaft, der Gesellschaft 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 2018 für die identifizierten Mitarbeiter (22 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 Gesellschaft ausbezahlt wird.

Personalaufwand, aufgeteilt in feste und variable Vergütungen

Löhne und Gehälter

a. Fest

b. Variabel

Personalaufwand, unterteilt nach Mitarbeiterkategorien vorbehaltlich OGAW-V-Zahlungsregeln

<i>Mitarbeiter-Code</i>	<i>Feste Vergütung</i>	<i>Variable Vergütung</i>	<i>Gesamt</i>
S	1.637.511	753.648	2.391.159
R	451.755	25.877	477.632
C	575.921	7.175	583.096
O	0	0	0

S = Geschäftsleitung.

R = Risikoträger, unter anderem Mitarbeiter, deren berufliche Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf von Lemanik Asset Management S.A. 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.

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.