



Multiadvisor Sicav

Halbjahresbericht zum 30. Juni 2016

R.C.S. Luxembourg B 58 249

Luxemburger Investmentfonds gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen in seiner derzeit gültigen Fassung in der Rechtsform einer Société d'Investissement à Capital Variable (SICAV)

INHALT

Multiadvisor Sicav - ESPRIT

Bericht zum Geschäftsverlauf	Seite	2
Geografische Länderaufteilung und Wirtschaftliche Aufteilung	Seite	4
Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens	Seite	5
Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2016	Seite	6
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2016 bis 30. Juni 2016	Seite	9

Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

Bericht zum Geschäftsverlauf	Seite	10
Geografische Länderaufteilung und Wirtschaftliche Aufteilung	Seite	12-13
Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens	Seite	13
Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2016	Seite	14
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2016 bis 30. Juni 2016	Seite	17

Konsolidierter Halbjahresbericht der Multiadvisor Sicav	Seite	18
Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2016	Seite	19
Verwaltung, Vertrieb und Beratung	Seite	22

Der Verkaufsprospekt mit integrierter Satzung, die wesentlichen Anlegerinformationen sowie der Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds sind am Sitz der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, bei der Zahlstelle der jeweiligen Vertriebsländer kostenlos per Post, per Telefax oder per E-Mail erhältlich. Weitere Informationen sind jederzeit während der üblichen Geschäftszeiten bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Aktienzeichnungen sind nur gültig, wenn sie auf der Basis der neuesten Ausgabe des Verkaufsprospektes (einschließlich seiner Anhänge) in Verbindung mit dem letzten erhältlichen Jahresbericht und dem eventuell danach veröffentlichten Halbjahresbericht vorgenommen werden.

Bericht zum Geschäftsverlauf

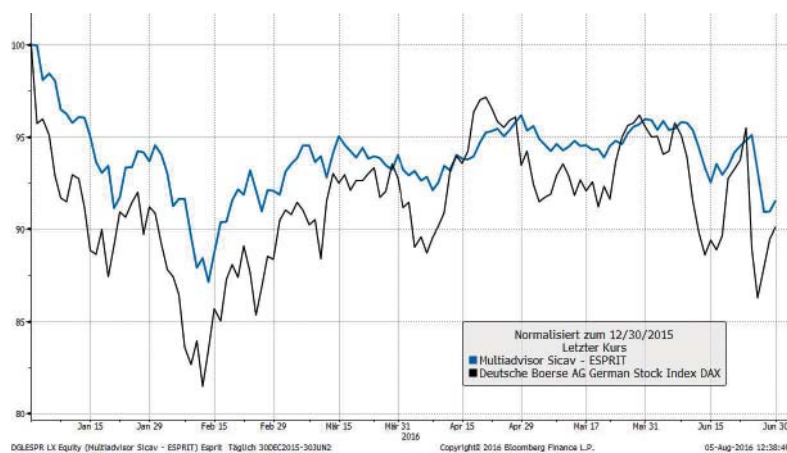
Sehr geehrte Anlegerinnen, sehr geehrte Anleger,

der deutsche Aktienmarkt verzeichnete im ersten Halbjahr gemessen am Aktienindex DAX einen Kursrückgang um 9,9%. Durch seine tendenziell defensive Ausrichtung innerhalb des Aktienspektrums konnte der Multiadvisor SICAV - Esprit den Rückgang des Anteilswertes auf 8,5% begrenzen.

Der Fonds profitierte von der Aufteilung der Mittel auf die unterschiedlich volatilen Anlagesegmente

- **Substanzwerte / Beteiligungsgesellschaften** („Deep Value“)
- **Geschäftsmodelle mit attraktiven Bewertungen** („Value Investing“)
- **Spezialsituationen / Turnarounds / Arbitrage** („Events“).

Zum Jahresbeginn führte der Ölpreisverfall zu schlechteren Konjunkturerwartungen und einem Kursrückgang am Gesamtmarkt um knapp 20%. Der Esprit lag mit -13% deutlich stabiler. Nach einer zwischenzeitlichen Erholung gaben die Kurse im Juni („Brexit“) noch einmal nach. Auch in dieser Phase reagierte der Fonds moderater als der Marktdurchschnitt.



Multiadvisor SICAV - Esprit und DAX 30. Dezember 2015 bis 30. Juni 2016, Quelle Bloomberg

Bei den **unterbewerteten Beteiligungsgesellschaften** waren die Aktien von **Sparta** gefragt und verbesserten sich im zweistelligen Prozentbereich.

Im Segment der attraktiv bewerteten **operativ tätigen Unternehmen** verteuerten sich die Aktien des schweizerischen Nahrungsmittelkonzerns **Bell** um +25% (in CHF). Bell war im Vergleich zu anderen Branchenunternehmen lange zu günstig bewertet und konnte diesen Discount in der letzten Zeit verringern.

Die Aktien des Energieunternehmens **RWE** wurden an der Börse im zweiten Quartal neu bewertet. Der Konzern spaltet sich auf in einen konventionellen Teil und den Zukunftsbereich „Innogy“ (Netze, Vertrieb und Erneuerbare Energie). Die Börse sieht in RWE statt eines extrem ungeliebten Energieversorgers, dessen Aktienkurs über Jahre zurückfiel, jetzt ein Infrastrukturunternehmen. Bis Mitte Juli war RWE mit einem Kursanstieg von 36% der zweitbeste Titel im DAX. Die vom Fonds gehaltene Position in RWE-Vorzugsaktien liegt nach einer mehrmonatigen Verlustphase deutlich im Gewinnbereich.

Bei Hewlett-Packard profitierte der Fonds ebenfalls von einer Unternehmensaufspaltung. Die Aktien der beiden HP-Nachfolgesellschaften (**HP Enterprise** und **HP Inc.**) sind insgesamt um über 20% teurer als zum Kaufzeitpunkt.

Deutliche Kursverluste mussten im ersten Halbjahr bei einigen Standardwerten und Mid Caps hingenommen werden, unter anderem bei Bilfinger (-39%), Dt. Bank (-45%), Porsche (-17%), K+S (-22%) und Gerry Weber (-18%). Die Positionen wurden auf bereits deutlich reduziertem Preisniveau gekauft, gaben aber im ersten Halbjahr weiter nach.

Wir halten es für überwiegend wahrscheinlich, dass diese Unternehmen - ähnlich der Entwicklung bei RWE - mittelfristig eine Lösung ihrer aktuellen Ertragsprobleme erreichen und an der Börse wieder höher bewertet werden. Der genaue Zeitpunkt einer solchen Trendwende ist leider nicht zuverlässig vorhersagbar. Sie ist erfahrungsgemäß dann nicht mehr weit, wenn die Stimmung für das Unternehmen überaus schlecht ist. In dieser Phase kommt es häufig zu einem Ausverkauf, in dem - aus späterer Sicht - niedrige Einkaufspreise und nachfolgend hohe Börsengewinne erzielt werden können.

So werden die **Dt. Bank** und die **Dt. Pfandbriefbank** aktuell nur zu etwa einem Viertel bzw. einem Drittel ihres ausgewiesenen Eigenkapitals gehandelt. In den Medien ist von einer „sterbenden Branche“ und generell dem Ende des Bankgeschäfts zu lesen. Wir halten es für wahrscheinlicher, dass die Geschäftsmodelle mit Restrukturierungen und neuen Ertragsquellen angepasst werden und am Kapitalmarkt wieder eine höhere Wertschätzung erreichen. Der Fonds hält in beiden Banken eine Anfangsposition.

Bericht zum Geschäftsverlauf

Neu aufgenommen wurde die österreichische Immobiliengruppe **Immofinanz** aufgrund niedriger Bewertung und guter Unternehmenssubstanz. Verkauft wurden die Positionen in **Cenit** (erzielte Performance >200%) und dem Immobilienunternehmen **WCM** (+36%).

Die **liquiden Mittel** des Fonds betragen zum 30. Juni 2016 ca. 10 % des Fondsvermögens.

Zum Start in das zweite Börsenhalbjahr 2016 zeigen sich die europäischen Aktienmärkte wieder stabiler. Das niedrige Zinsniveau dürfte für den deutschen und europäischen Aktienmarkt weiterhin ein wesentlicher unterstützender Faktor sein.

Für den Fonds stehen unverändert Unternehmen mit attraktiver Bewertung bei hoher Substanz (Value - Investing) und ein antizyklisches Vorgehen im Vordergrund.

Das Bewertungsniveau vieler Value - Unternehmen liegt unterhalb der langjährigen Vergleichsgrößen, bietet also überproportionales Kursspotential, wenn sich die Rendite der Anlageklasse Aktien weiter an die geringen Renditen alternativer Anlageklassen (Anleihen, Immobilien, Growth-Aktien) anpassen sollten.

Wir sind guter Dinge, dass die im Fonds enthaltenen Unternehmen ihren Börsenwert steigern und zum langfristigen Vermögensaufbau ihrer Aktionäre beitragen werden.

Luxemburg, im August 2016

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft

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

Multiadvisor Sicav - ESPRIT

Halbjahresbericht
1. Januar 2016 - 30. Juni 2016

Die Gesellschaft ist berechtigt, Aktienklassen mit unterschiedlichen Rechten hinsichtlich der Aktien zu bilden.
Derzeit besteht die folgende Aktienklasse mit den Ausgestaltungsmerkmalen:

WP-Kenn-Nr.:	988634
ISIN-Code:	LU0090303289
Ausgabeaufschlag:	bis zu 5,00 %
Rücknahmeabschlag:	keiner
Verwaltungsvergütung:	0,13 % p.a. zzgl. 500 Euro p.M. Fixum
Mindestfolgeanlage:	keine
Ertragsverwendung:	thesaurierend
Währung:	EUR

Geografische Länderaufteilung ¹⁾

Deutschland	73,24 %
Schweiz	9,53 %
Vereinigte Staaten von Amerika	4,38 %
Österreich	2,45 %
Niederlande	0,32 %
Wertpapiervermögen	89,92 %
Bankguthaben	10,09 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,01 %
	100,00 %

Wirtschaftliche Aufteilung ¹⁾

Diversifizierte Finanzdienste	22,86 %
Investitionsgüter	13,08 %
Gebrauchsgüter & Bekleidung	7,50 %
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	7,11 %
Versorgungsbetriebe	6,86 %
Lebensmittel, Getränke & Tabak	4,78 %
Software & Dienste	4,21 %
Immobilien	4,11 %
Banken	3,59 %
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	3,53 %
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	3,53 %
Automobile & Komponenten	3,35 %
Transportwesen	3,13 %
Hardware & Ausrüstung	2,21 %
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	0,07 %
Wertpapiervermögen	89,92 %
Bankguthaben	10,09 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,01 %
	100,00 %

¹⁾ Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Multiadvisor Sicav - ESPRIT

Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 30. Juni 2016

	EUR
Wertpapiervermögen	53.066.291,90
(Wertpapiereinstandskosten: EUR 55.680.200,10)	
Bankguthaben	5.955.599,20
Zinsforderungen	10.268,51
Dividendenforderungen	3.836,07
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	101.991,84
Forderungen aus Devisengeschäften	80.705,75
	<u>59.218.693,27</u>
Verbindlichkeiten aus Devisengeschäften	-80.455,01
Sonstige Passiva ¹⁾	<u>-120.906,33</u>
	<u>-201.361,34</u>
Netto-Teilfondsvermögen	<u>59.017.331,93</u>
Umlaufende Aktien	515.646,000
Aktienwert	114,45 EUR

¹⁾ Diese Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Anlageberatergebühren und Taxe d'abonnement.

Multiadvisor Sicav - ESPRIT

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2016

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Aktien, Anrechte und Genussscheine								
Börsengehandelte Wertpapiere								
Deutschland								
DE0005086300	Allgeier SE	EUR	0	0	52.667	16,0950	847.675,37	1,44
DE0007788408	Alno AG	EUR	0	0	515.000	0,5000	257.500,00	0,44
DE000A0M6M79	Asian Bamboo AG	EUR	0	0	77.000	0,0250	1.925,00	0,00
DE0005909006	Bilfinger SE	EUR	11.300	0	74.825	25,5600	1.912.527,00	3,24
DE0005227201	Biotest AG	EUR	0	0	71.700	16,7500	1.200.975,00	2,04
DE0005227235	Biotest AG -VZ-	EUR	0	0	3.309	13,6500	45.167,85	0,08
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	30.000	0	109.200	12,6600	1.382.472,00	2,34
DE0008019001	Dte. Pfandbriefbank AG	EUR	82.250	0	82.250	8,9660	737.453,50	1,25
DE0005634000	Easy Software AG	EUR	0	0	39.178	4,2690	167.250,88	0,28
DE0005654933	Einhell Germany AG	EUR	0	0	4.043	34,5200	139.564,36	0,24
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	225.000	219.950	150.000	8,7780	1.316.700,00	2,23
DE0003304101	Gerry Weber International AG	EUR	0	0	156.250	10,3800	1.621.875,00	2,75
DE0005250005	Heidelberger Beteiligungsholding AG	EUR	0	0	137.064	2,2100	302.911,44	0,51
DE0006053952	Kontron AG	EUR	0	0	16.000	2,7650	44.240,00	0,07
DE000KSAG888	K+S AG	EUR	104.000	120.000	104.000	18,1700	1.889.680,00	3,20
DE0005937031	MAN SE -VZ-	EUR	0	0	29.300	90,1000	2.639.930,00	4,47
DE000A1MBEG8	Ming Le Sports AG	EUR	0	0	380.250	0,1000	38.025,00	0,06
DE0006637200	Mologen AG	EUR	0	0	141.542	2,9490	417.407,36	0,71
DE000A0B65S3	Paion AG	EUR	0	0	194.500	2,1100	410.395,00	0,70
DE0006928203	Plettac AG	EUR	0	0	15.000	0,0050	75,00	0,00
DE000A0JBPG2	PNE WIND AG	EUR	140.000	0	778.000	2,1380	1.663.364,00	2,82
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	0	46.775	42,2400	1.975.776,00	3,35
DE0006969603	PUMA SE	EUR	0	0	3.880	200,6000	778.328,00	1,32
DE0007850000	Renk AG	EUR	0	0	20.080	94,9990	1.907.579,92	3,23
DE0007037145	RWE AG -VZ-	EUR	0	0	111.500	9,5710	1.067.166,50	1,81
DE0007277006	Stoehr & Co. AG	EUR	0	0	208.100	0,9500	197.695,00	0,33
DE000A1KREX3	Ultrasonic AG	EUR	0	0	204.000	0,0260	5.304,00	0,01
DE0008051004	Wüstenrot & Württembergische AG	EUR	0	0	67.300	16,2650	1.094.634,50	1,85
							24.063.597,68	40,77
Niederlande								
NL0011332705	Catalis SE	EUR	0	0	16.461	11,6200	191.276,82	0,32
							191.276,82	0,32
Österreich								
AT0000809058	Immofinanz AG	EUR	755.000	0	755.000	1,9140	1.445.070,00	2,45
							1.445.070,00	2,45

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Multiadvisor Sicav - ESPRIT

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2016

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Schweiz								
CH0038389992	BB Biotech AG	EUR	20.976	5.500	26.220	40,8200	1.070.300,40	1,81
CH0315966322	Bell AG	CHF	8.210	0	8.210	373,5000	2.818.673,58	4,78
CH0012627250	HBM Healthcare Investments AG	EUR	0	0	4.250	86,1500	366.137,50	0,62
CH0012627250	HBM Healthcare Investments AG	CHF	0	0	15.914	93,5000	1.367.735,08	2,32
							5.622.846,56	9,53
Vereinigte Staaten von Amerika								
US42824C1099	Hewlett Packard Enterprise Co.	USD	26.000	0	52.000	17,7800	832.786,89	1,41
US40434L1052	HP Inc.	USD	0	0	26.000	12,1800	285.245,90	0,48
US4592001014	IBM Corporation	USD	4.850	0	11.000	148,4600	1.470.960,19	2,49
							2.588.992,98	4,38
Börsengehandelte Wertpapiere							33.911.784,04	57,45
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere								
Deutschland								
DE0005214506	AdCapital AG	EUR	0	70.750	192.610	4,4700	860.966,70	1,46
DE0005508204	Dte. Balaton AG	EUR	0	0	452.341	11,2850	5.104.668,19	8,65
DE0005647606	Effecten-Spiegel AG	EUR	0	0	250	15,0000	3.750,00	0,01
DE0005647630	Effecten-Spiegel AG -VZ-	EUR	0	0	38.104	14,1050	537.456,92	0,91
DE0005863534	GAG Immobilien AG	EUR	0	0	17.600	55,5500	977.680,00	1,66
DE0006760002	Hoftex Group AG	EUR	0	0	150.331	10,5000	1.578.475,50	2,68
DE0006942808	Scherzer & Co.AG	EUR	0	0	739.200	1,7650	1.304.688,00	2,21
DE000A0V9A22	Schuler AG	EUR	0	0	38.749	25,3000	980.349,70	1,66
DE000A0NK3W4	Sparta AG	EUR	0	0	36.000	92,5100	3.330.360,00	5,64
DE000A0Z23N2	Strabag AG	EUR	0	0	700	243,9940	170.795,80	0,29
							14.849.190,81	25,17
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							14.849.190,81	25,17
Nicht notierte Wertpapiere								
Deutschland								
DE0005546006	Agor AG	EUR	0	0	229.104	0,0001	22,91	0,00
DE0005431001	Curtis 1000 Europe AG	EUR	0	0	321.393	0,0001	32,14	0,00
DE0007007106	Refugium Holding AG	EUR	0	0	100.000	0,0000	0,00	0,00
							55,05	0,00
Nicht notierte Wertpapiere							55,05	0,00
Aktien, Anrechte und Genussscheine							48.761.029,90	82,62

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Multiadvisor Sicav - ESPRIT

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2016

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Anleihen								
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere								
EUR								
DE000A1MASJ4	0,000% Singulus Technologies AG v.12(2017)		20.000	0	267.000	41,9000	111.873,00	0,19
							111.873,00	0,19
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							111.873,00	0,19
Anleihen							111.873,00	0,19
Sonstige verbriefte Rechte								
Börsengehandelte Wertpapiere								
Deutschland								
DE0005550719	Drägerwerk AG & Co. KGaA Genussscheine S.D Perp.	EUR	3.660	0	12.429	281,0000	3.492.549,00	5,92
							3.492.549,00	5,92
Börsengehandelte Wertpapiere							3.492.549,00	5,92
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere								
Deutschland								
DE0005550651	Drägerwerk AG & Co. KGaA Genussscheine S.B Perp.	EUR	640	0	1.311	280,0000	367.080,00	0,62
DE0005550677	Drägerwerk AG & Co. KGaA Genussscheine S.K Perp.	EUR	1.125	0	1.192	280,0000	333.760,00	0,57
							700.840,00	1,19
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							700.840,00	1,19
Sonstige verbriefte Rechte							4.193.389,00	7,11
Wertpapiervermögen							53.066.291,90	89,92
Bankguthaben - Kontokorrent							5.955.599,20	10,09
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten							-4.559,17	-0,01
Netto-Teilfondsvermögen in EUR							59.017.331,93	100,00

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

* NTFV = Netto-Teilfondsvermögen

Multiadvisor Sicav - ESPRIT

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2016 bis 30. Juni 2016

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum
------	-------------	--	-----------------------------------	-----------------------------------

Aktien, Anrechte und Genussscheine

Börsengehandelte Wertpapiere

Deutschland

DE0005407100	CENIT AG	EUR	0	38.030
DE0005937007	MAN SE	EUR	0	6.725
DE000A1X3X33	WCM Beteiligungs- und Grundbesitz AG	EUR	0	69.000

Schweiz

CH0004410418	Bell AG	CHF	0	1.096
--------------	---------	-----	---	-------

Nicht notierte Wertpapiere

Deutschland

DE0008001009	Dte. Postbank AG	EUR	0	23.000
--------------	------------------	-----	---	--------

Anleihen

An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere

EUR

DE0001119527	0,000 %	Bundesrepublik Deutschland Zero v.15(2016)	0	2.000.000
--------------	---------	--	---	-----------

Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 30. Juni 2016 in Euro umgerechnet.

Dänische Krone	DKK	1	7,4379
Schwedische Krone	SEK	1	9,4312
Schweizer Franken	CHF	1	1,0879
US-Dollar	USD	1	1,1102

Bericht zum Geschäftsverlauf

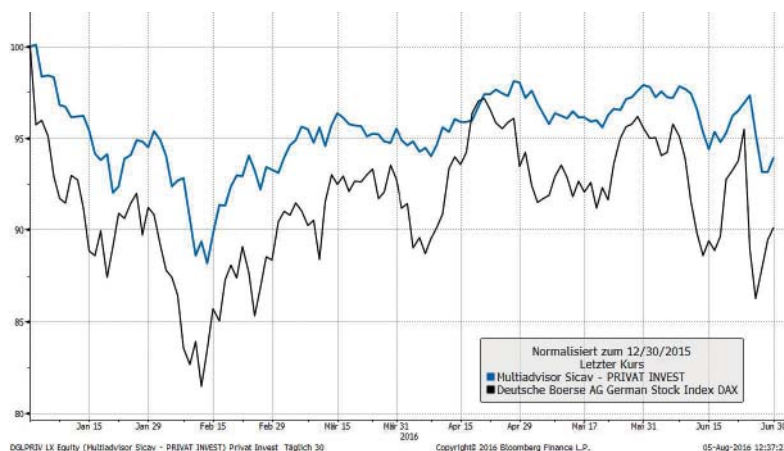
Sehr geehrte Anlegerinnen, sehr geehrte Anleger,

der deutsche Aktienmarkt verzeichnete im ersten Halbjahr gemessen am Aktienindex DAX einen Kursrückgang um 9,9%. Durch seine tendenziell defensive Ausrichtung innerhalb des Aktienspektrums konnte der Multiadvisor SICAV - Privat Invest den Rückgang des Anteilswertes auf 6,1% begrenzen.

Der Fonds profitierte dabei von der Aufteilung der Mittel auf die unterschiedlich volatilen Anlagesegmente

- **Substanzwerte / Beteiligungsgesellschaften** („Deep Value“)
- **Geschäftsmodelle mit attraktiven Bewertungen** („Value Investing“)
- **Spezialsituationen / Turnarounds / Arbitrage** („Events“).

Zum Jahresbeginn führte der Ölpreisverfall zu schlechteren Konjunkturerwartungen und einem Kursrückgang am Gesamtmarkt um knapp 20%. Der Privat Invest lag mit -11% deutlich stabiler. Nach einer zwischenzeitlichen Erholung gaben die Kurse im Juni („Brexit“) noch einmal nach. Auch in dieser Phase reagierte der Fonds moderater als der Marktdurchschnitt.



Multiadvisor SICAV - Privat Invest und DAX 30. Dezember 2015 bis 30. Juni 2016, Quelle Bloomberg

Bei den **unterbewerteten Beteiligungsgesellschaften** konnte **Shareholder Value** den Marktwert ihres Portfolios weiter steigern. Zudem wird die Aktie neuerdings mit einem Aufschlag auf den inneren Wert gehandelt (Aktie +42%). Unsere Überlegungen haben sich damit weitgehend erfüllt, der Fonds hat die Position im Juli reduziert. Die Aktien von **Sparta** und **GBK Beteiligungen** waren ebenfalls gefragt und verbesserten sich im zweistelligen Prozentbereich.

Im Segment der attraktiv bewerteten **operativ tätigen Unternehmen** verteuerten sich die Aktien des schweizerischen Nahrungsmittelkonzerns **Bell** um +25% (in CHF). Bell war im Vergleich zu anderen Branchenunternehmen zu günstig bewertet und konnte diesen Discount in der letzten Zeit verringern.

Die Aktien des Energieunternehmens **RWE** wurden an der Börse im zweiten Quartal neu bewertet. Der Konzern spaltet sich auf in einen konventionellen Teil und den Zukunftsbereich „Innogy“ (Netze, Vertrieb und Erneuerbare Energie). Die Börse sieht in RWE statt eines extrem ungeliebten Energieversorgers, dessen Aktienkurs über Jahre zurückfiel, jetzt ein Infrastrukturunternehmen. Bis Mitte Juli war RWE mit einem Kursanstieg von 36% der zweitbeste Titel im DAX. Die vom Fonds gehaltene Position in RWE-Vorzugsaktien liegt nach einer mehrmonatigen Verlustphase deutlich im Gewinnbereich.

Bei Hewlett-Packard profitierte der Fonds ebenfalls von einer Unternehmensaufspaltung. Die Aktien der beiden HP-Nachfolgesellschaften (**HP Enterprise** und **HP Inc.**) sind insgesamt um über 20% teurer als zum Kaufzeitpunkt im Januar.

Im kleinen spekulativen **Turnaround-Portfolio** konnte ein erfreulicher Kursanstieg in der Anleihe des Spezialmaschinenbauers **Singulus** verbucht werden. Die Anleihe wurde im Juli teilweise in Aktien gewandelt (Debt-Equity-Swap) und diese wurden mit gutem Gewinn verkauft.

Bei den aktienrechtlichen **Spezialsituationen** profitierte der Fonds vom Kursanstieg der **Net Mobile**, nachdem der Großaktionär einen Squeeze-Out-angekündigt hat (ca. +39%). Zudem sind künftige Nachbesserungszahlungen an den Fonds aufgrund eines gerichtlichen Spruchstellenverfahrens möglich.

Deutliche Kursverluste mussten im ersten Halbjahr bei einigen Standardwerten und Mid Caps hingenommen werden, unter anderem bei Bilfinger (-39%), Dt. Bank (-45%), Porsche (-17%), K+S (-22%) und Gerry Weber (-18%). Die Positionen wurden auf bereits deutlich reduziertem Preisniveau gekauft, gaben aber im ersten Halbjahr weiter nach.

Bericht zum Geschäftsverlauf

Wir halten es für überwiegend wahrscheinlich, dass diese Unternehmen - ähnlich der Entwicklung bei RWE - mittelfristig eine Lösung ihrer aktuellen Ertragsprobleme erreichen und an der Börse wieder höher bewertet werden. Der genaue Zeitpunkt einer solchen Trendwende ist leider nicht zuverlässig vorhersagbar. Sie ist erfahrungsgemäß dann nicht mehr weit, wenn die Stimmung für das Unternehmen überaus schlecht ist. In dieser Phase kommt es häufig zu einem Ausverkauf, in dem - aus späterer Sicht - niedrige Einkaufspreise und nachfolgend hohe Börsengewinne erzielt werden können.

So werden die **Dt. Bank** und die **Dt. Pfandbriefbank** aktuell nur zu etwa einem Viertel bzw. einem Drittel ihres ausgewiesenen Eigenkapitals gehandelt. In den Medien ist von einer "sterbenden Branche" und generell dem Ende des Bankgeschäfts zu lesen. Wir halten es für wahrscheinlicher, dass die Geschäftsmodelle mit Restrukturierungen und neuen Ertragsquellen angepasst werden und am Kapitalmarkt wieder eine höhere Wertschätzung erreicht wird. Der Fonds hält in beiden Banken eine Anfangsposition.

Aufgrund ähnlicher Überlegungen wurde der Bestand bei **Bilfinger** und **K+S** maßvoll aufgestockt. Neu aufgenommen wurde die österreichische Immobiliengruppe **Immofinanz** aufgrund niedriger Bewertung und guter Unternehmenssubstanz. Verkauft wurden die Positionen in **Cenit** (erzielte Performance +118%), GBK Beteiligungen (+100%) und dem Immobilienunternehmen **WCM** (+34%).

Die **liquiden Mittel** des Fonds betragen zum 30. Juni 2016 ca. 3% des Fondsvermögens.

Zum Start in das zweite Börsenhalbjahr 2016 zeigen sich die europäischen Aktienmärkte wieder stabiler. Das niedrige Zinsniveau dürfte für den deutschen und europäischen Aktienmarkt weiterhin ein wesentlicher unterstützender Faktor sein.

Für den Fonds stehen unverändert Unternehmen mit attraktiver Bewertung bei hoher Substanz (Value - Investing) und ein antizyklisches Vorgehen im Vordergrund.

Das Bewertungsniveau vieler Value - Unternehmen liegt unterhalb der langjährigen Vergleichsgrößen, bietet also überproportionales Kursspotential, wenn sich die Rendite der Anlageklasse Aktien weiter an die geringen Renditen alternativer Anlageklassen (Anleihen, Immobilien, Growth-Aktien) anpassen sollten.

Wir sind guter Dinge, dass die im Fonds enthaltenen Unternehmen ihren Börsenwert steigern und zum langfristigen Vermögensaufbau ihrer Aktionäre beitragen werden.

Luxemburg, im August 2016

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft

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

Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

Halbjahresbericht
1. Januar 2016 - 30. Juni 2016

Die Gesellschaft ist berechtigt, Aktienklassen mit unterschiedlichen Rechten hinsichtlich der Aktien zu bilden.
Derzeit besteht die folgende Aktienklasse mit den Ausgestaltungsmerkmalen:

WP-Kenn-Nr.:	941021
ISIN-Code:	LU0116164616
Ausgabeaufschlag:	bis zu 5,00%
Rücknahmeabschlag:	keiner
Verwaltungsvergütung:	0,13 % p.a. zzgl. 500 Euro p.M. Fixum
Mindestfolgeanlage:	keine
Ertragsverwendung:	thesaurierend
Währung:	EUR

Geografische Länderaufteilung ¹⁾

Deutschland	78,96 %
Schweiz	8,41 %
Vereinigte Staaten von Amerika	3,31 %
Großbritannien	2,68 %
Österreich	2,41 %
Niederlande	1,09 %
Wertpapiervermögen	96,86 %
Bankguthaben	3,10 %
Bankverbindlichkeiten	0,00 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	0,04 %
	100,00 %

¹⁾ Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

Wirtschaftliche Aufteilung ¹⁾

Diversifizierte Finanzdienste	22,35 %
Investitionsgüter	12,16 %
Transportwesen	10,27 %
Gebrauchsgüter & Bekleidung	9,02 %
Immobilien	6,68 %
Versorgungsbetriebe	5,16 %
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	4,99 %
Software & Dienste	4,53 %
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	4,49 %
Hardware & Ausrüstung	3,69 %
Automobile & Komponenten	3,25 %
Banken	2,83 %
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	2,77 %
Lebensmittel, Getränke & Tabak	2,55 %
Gewerbliche Dienste & Betriebsstoffe	1,08 %
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	1,04 %
Wertpapiervermögen	96,86 %
Bankguthaben	3,10 %
Bankverbindlichkeiten	0,00 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	0,04 %
	100,00 %

¹⁾ Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 30. Juni 2016

	EUR
Wertpapiervermögen	14.995.285,89
(Wertpapiereinstandskosten: EUR 13.078.411,93)	
Bankguthaben	479.472,03
Zinsforderungen	14.131,91
Dividendenforderungen	1.058,94
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	110.219,42
Forderungen aus Devisengeschäften	32.456,76
	15.632.624,95
Bankverbindlichkeiten	-0,05
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften	-77.730,18
Verbindlichkeiten aus Devisengeschäften	-32.355,92
Sonstige Passiva ¹⁾	-41.009,26
	-151.095,41
Netto-Teilfondsvermögen	15.481.529,54
Umlaufende Aktien	61.407,244
Aktienwert	252,11 EUR

¹⁾ Diese Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Anlageberatergebühren und Prüfungskosten.

Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2016

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Aktien, Anrechte und Genussscheine								
Börsengehandelte Wertpapiere								
Deutschland								
DE0005086300	Allgeier SE	EUR	0	0	17.300	16,0950	278.443,50	1,80
DE0007788408	Alno AG	EUR	0	0	340.000	0,5000	170.000,00	1,10
DE000A0M6M79	Asian Bamboo AG	EUR	0	0	24.000	0,0250	600,00	0,00
DE0005909006	Bilfinger SE	EUR	3.000	0	18.700	25,5600	477.972,00	3,09
DE0005227201	Biotest AG	EUR	0	0	13.164	16,7500	220.497,00	1,42
DE000A2AA204	DF Deutsche Forfait AG	EUR	2.989	0	2.989	2,1600	6.456,24	0,04
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	13.900	0	19.300	12,6600	244.338,00	1,58
DE0008019001	Dte. Pfandbriefbank AG	EUR	21.500	0	21.500	8,9660	192.769,00	1,25
DE0005634000	Easy Software AG	EUR	0	0	46.500	4,2690	198.508,50	1,28
DE0005654933	Einhell Germany AG	EUR	0	0	9.330	34,5200	322.071,60	2,08
DE000ENAG999	E.ON SE	EUR	19.000	36.500	19.000	8,7780	166.782,00	1,08
DE0005774103	Fortec Elektronik AG	EUR	0	0	6.750	15,3000	103.275,00	0,67
DE0003304101	Gerry Weber International AG	EUR	0	0	39.100	10,3800	405.858,00	2,62
DE0005897300	Greiffenberger AG	EUR	0	0	60.500	1,4300	86.515,00	0,56
DE0005198907	Johann Friedrich Behrens AG	EUR	0	0	30.000	5,2500	157.500,00	1,02
DE0006208408	KAP Beteiligungs AG	EUR	8.200	0	13.167	18,5500	244.247,85	1,58
DE0006053952	Kontron AG	EUR	50.000	0	58.000	2,7650	160.370,00	1,04
DE000KSAG888	K+S AG	EUR	39.300	32.350	23.300	18,1700	423.361,00	2,73
DE0005937031	MAN SE -VZ-	EUR	0	0	7.000	90,1000	630.700,00	4,07
DE000A1MBEG8	Ming Le Sports AG	EUR	0	0	85.900	0,1000	8.590,00	0,06
DE0006637200	Mologen AG	EUR	0	0	33.738	2,9490	99.493,36	0,64
DE000A0B65S3	Paion AG	EUR	0	0	52.400	2,1100	110.564,00	0,71
DE000A0JBPG2	PNE WIND AG	EUR	0	0	170.500	2,1380	364.529,00	2,35
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	0	11.900	42,2400	502.656,00	3,25
DE0007037145	RWE AG -VZ-	EUR	0	0	28.000	9,5710	267.988,00	1,73
DE0006851603	Saint-Gobain Oberland AG	EUR	0	0	353	476,1000	168.063,30	1,09
DE0007277006	Stoehr & Co. AG	EUR	0	0	109.033	0,9500	103.581,35	0,67
DE0005118806	Telegate AG	EUR	0	0	100.000	1,0000	100.000,00	0,65
DE000A1KREX3	Ultrasonic AG	EUR	0	0	53.800	0,0260	1.398,80	0,01
DE0008051004	Wüstenrot & Württembergische AG	EUR	0	0	11.000	16,2650	178.915,00	1,16
							6.396.043,50	41,33
Niederlande								
NL0011332705	Catalis SE	EUR	0	0	14.500	11,6200	168.490,00	1,09
							168.490,00	1,09
Österreich								
AT0000809058	Immofinanz AG	EUR	195.000	0	195.000	1,9140	373.230,00	2,41
							373.230,00	2,41

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2016

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Schweiz								
CH0038389992	BB Biotech AG	EUR	7.020	0	8.775	40,8200	358.195,50	2,31
CH0315966322	Bell AG	CHF	1.150	0	1.150	373,5000	394.820,30	2,55
CH0012627250	HBM Healthcare Investments AG	CHF	0	0	6.400	93,5000	550.050,56	3,55
							1.303.066,36	8,41
Vereinigte Staaten von Amerika								
US42824C1099	Hewlett Packard Enterprise Co.	USD	12.500	0	12.500	17,7800	200.189,16	1,29
US40434L1052	HP Inc.	USD	8.000	0	8.000	12,1800	87.767,97	0,57
US4592001014	IBM Corporation	USD	0	0	1.680	148,4600	224.655,74	1,45
							512.612,87	3,31
Börsengehandelte Wertpapiere							8.753.442,73	56,55
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere								
Deutschland								
DE0005214506	AdCapital AG	EUR	0	0	56.600	4,4700	253.002,00	1,63
DE0005508204	Dte. Balaton AG	EUR	0	0	122.557	11,2850	1.383.055,75	8,93
DE0005647630	Effecten-Spiegel AG -VZ-	EUR	0	0	37.931	14,1050	535.016,76	3,46
DE0005863534	GAG Immobilien AG	EUR	0	2.700	11.900	55,5500	661.045,00	4,27
DE000A161309	KST Beteiligungs AG	EUR	0	0	45.000	1,4790	66.555,00	0,43
DE0008137852	net mobile AG	EUR	0	0	16.000	7,1610	114.576,00	0,74
DE0006942808	Scherzer & Co.AG	EUR	44.000	0	194.460	1,7650	343.221,90	2,22
DE000A168205	Shareholder Value Beteiligungen AG	EUR	0	0	8.020	88,6000	710.572,00	4,59
DE000A0NK3W4	Sparta AG	EUR	0	1.900	7.914	92,5100	732.124,14	4,73
DE000A0Z23N2	Strabag AG	EUR	0	0	350	243,9940	85.397,90	0,55
DE000A11QU78	Zapf Creation AG	EUR	0	0	12.500	6,8700	85.875,00	0,55
							4.970.441,45	32,10
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							4.970.441,45	32,10
Nicht notierte Wertpapiere								
Großbritannien								
GB00B06ZX541	DNICK Holding Plc.	EUR	0	0	61.463	6,7428	414.432,71	2,68
							414.432,71	2,68
Nicht notierte Wertpapiere							414.432,71	2,68
Aktien, Anrechte und Genusssscheine							14.138.316,89	91,33

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2016

ISIN	Wertpapiere				Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV ¹⁾
Anleihen										
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere										
EUR										
DE000A1MASJ4	0,000%	Singulus v.12(2017)	Technologies	AG	0	0	201.000	41,9000	84.219,00	0,54
									84.219,00	0,54
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere									84.219,00	0,54
Anleihen									84.219,00	0,54
Sonstige verbriefte Rechte										
Börsengehandelte Wertpapiere										
Deutschland										
DE0005550719	Drägerwerk	AG & Co.	KGaA	EUR	0	0	2.750	281,0000	772.750,00	4,99
									772.750,00	4,99
Börsengehandelte Wertpapiere									772.750,00	4,99
Sonstige verbriefte Rechte									772.750,00	4,99
Wertpapiervermögen									14.995.285,89	96,86
Bankguthaben - Kontokorrent									479.472,03	3,10
Bankverbindlichkeiten									-0,05	0,00
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten									6.771,67	0,04
Netto-Teilfondsvermögen in EUR									15.481.529,54	100,00

¹⁾ NTFV = Netto-Teilfondsvermögen. Aufgrund von Rundungsdifferenzen in den Einzelpositionen können die Summen vom tatsächlichen Wert abweichen.

Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2016 bis 30. Juni 2016

Während des Berichtszeitraumes getätigte Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Schuldscheindarlehen und Derivaten, einschließlich Änderungen ohne Geldbewegungen, soweit sie nicht in der Vermögensaufstellung genannt sind.

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum
Aktien, Anrechte und Genussscheine				
Börsengehandelte Wertpapiere				
Deutschland				
DE0005407100	CENIT AG	EUR	0	9.000
DE000A14KN88	DF Dte. Forfait AG	EUR	0	29.895
DE0005250005	Heidelberger Beteiligungsholding AG	EUR	0	58.133
DE000A1X3X33	WCM Beteiligungs- und Grundbesitz AG	EUR	0	25.000
Schweiz				
CH0004410418	Bell AG	CHF	0	115
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere				
Deutschland				
DE0005850903	GBK Beteiligungen AG	EUR	0	17.136
Nicht notierte Wertpapiere				
Deutschland				
DE000A2BPXT2	Deuche Forfait AG TLR	EUR	2.990	2.990
DE0008001009	Dte. Postbank AG	EUR	0	7.000

Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 30. Juni 2016 in Euro umgerechnet.

Dänische Krone	DKK	1	7,4379
Schwedische Krone	SEK	1	9,4312
Schweizer Franken	CHF	1	1,0879
US-Dollar	USD	1	1,1102

Multiadvisor Sicav

Konsolidierter Halbjahresbericht

des Multiadvisor Sicav mit den Teilfonds

Multiadvisor Sicav - ESPRIT und Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

Zusammensetzung des Netto-Fondsvermögens

zum 30. Juni 2016

	EUR
Wertpapiervermögen	68.061.577,79
(Wertpapiereinstandskosten: EUR 68.758.612,03)	
Bankguthaben	6.435.071,23
Zinsforderungen	24.400,42
Dividendenforderungen	4.895,01
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	212.211,26
Forderungen aus Devisengeschäften	113.162,51
	<u>74.851.318,22</u>
Bankverbindlichkeiten	-0,05
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften	-77.730,18
Verbindlichkeiten aus Devisengeschäften	-112.810,93
Sonstige Passiva ¹⁾	-161.915,59
	<u>-352.456,75</u>
Netto-Fondsvermögen	<u>74.498.861,47</u>

¹⁾ Diese Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Anlageberatergebühren und Prüfungskosten.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2016

1.) ALLGEMEINES

Der Investmentfonds "Multiadvisor Sicav" wurde auf Initiative der DZ PRIVATBANK S.A. aufgelegt und wird von der IPConcept (Luxemburg) S.A. verwaltet.

Die Investmentgesellschaft Multiadvisor Sicav hat ihren Gesellschaftssitz in 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg und wurde am 25. Februar 1997 auf unbestimmte Zeit gegründet. Ihre Satzung wurde am 2. April 1997 im Mémorial, Recueil des Sociétés et Associations, dem Amtsblatt des Großherzogtums Luxemburg (Mémorial) veröffentlicht. Eine vollständige Überarbeitung der Satzung erfolgte letztmalig per 1. Januar 2015 und wurde am 6. Februar 2015 im Mémorial veröffentlicht. Die Investmentgesellschaft ist im Handelsregister des Bezirksgerichts Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxemburg B 58249 eingetragen.

Die Multiadvisor Sicav ist eine Luxemburger Investmentgesellschaft (Société d'Investissement à Capital Variable), die gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen („Gesetz vom 17. Dezember 2010“) in seiner derzeit gültigen Fassung in der Form eines Umbrella-Fonds mit einem oder mehreren Teilfonds auf unbestimmte Dauer errichtet wurde.

Die Verwaltungsgesellschaft des Fonds ist die IPConcept (Luxemburg) S.A. („Verwaltungs-gesellschaft“), eine Aktiengesellschaft nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg mit eingetragenem Sitz in 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg. Sie wurde am 23. Mai 2001 auf unbestimmte Zeit gegründet. Ihre Satzung wurde am 19. Juni 2001 im Mémorial veröffentlicht. Die letzte Änderung der Satzung trat am 14. November 2013 in Kraft und wurde am 11. Dezember 2013 im Mémorial veröffentlicht. Die Verwaltungsgesellschaft ist beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxembourg B 82 183 eingetragen.

2.) WESENTLICHE BUCHFÜHRUNGS- UND BEWERTUNGSGRUNDSÄTZE; NETTOINVENTARWERTBERECHNUNG

Dieser Bericht wird in der Verantwortung des Verwaltungsrates der SICAV in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung von Berichten erstellt.

1. Das Netto-Fondsvermögen der Investmentgesellschaft lautet auf Euro (EUR) („Referenzwährung“).
2. Der Wert einer Aktie („Nettoinventarwert pro Aktie“) lautet auf die im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt angegebene Währung („Teilfondswährung“), sofern nicht für etwaige weitere Aktienklassen im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt eine von der Teilfondswährung abweichende Währung angegeben ist („Aktienklassenwährung“).
3. Der Nettoinventarwert pro Aktie wird von der Investmentgesellschaft oder einem von ihr Beauftragten unter Aufsicht der Verwahrstelle an jedem Bewertungstag berechnet. Der Verwaltungsrat kann für einzelne Teilfonds eine abweichende Regelung treffen, wobei zu berücksichtigen ist, dass der Netto-Inventarwert pro Aktie mindestens zweimal im Monat zu berechnen ist.
4. Zur Berechnung des Nettoinventarwertes pro Aktie wird der Wert, der zu dem jeweiligen Teilfonds gehörenden Vermögenswerte abzüglich der Verbindlichkeiten des jeweiligen Teilfonds („Netto-Teilfondsvermögen“) an jedem Bankarbeitstag in Luxemburg mit Ausnahme des 24. und 31. Dezember eines jeden Jahres („Bewertungstag“) ermittelt und durch die Anzahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Aktien des jeweiligen Teilfonds geteilt. Die Verwaltungsgesellschaft kann jedoch beschließen, den Anteilwert am 24. und 31. Dezember eines Jahres zu ermitteln, ohne dass es sich bei diesen Wertermittlungen um Berechnungen des Anteilwertes an einem Bewertungstag im Sinne des vorstehenden Satzes 1 dieser Ziffer 4 handelt. Folglich können die Aktionäre keine Ausgabe, Rücknahme und/oder Umtausch von Aktien auf Grundlage eines am 24. Dezember und/oder 31. Dezember eines Jahres ermittelten Nettoinventarwertes pro Aktie verlangen.
5. Soweit in Jahres- und Halbjahresberichten sowie sonstigen Finanzstatistiken aufgrund gesetzlicher Vorschriften oder gemäß den Regelungen dieser Satzung Auskunft über die Situation des Fondsvermögens gegeben werden muss, werden die Vermögenswerte des jeweiligen Teilfonds in die Referenzwährung umgerechnet. Das jeweilige Netto-Teilfondsvermögen wird nach folgenden Grundsätzen berechnet:
 - a) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, werden zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages bewertet. Soweit Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen an mehreren Wertpapierbörsen amtlich notiert, ist die Börse mit der höchsten Liquidität maßgeblich.
 - b) Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die nicht an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind (oder deren Börsenkurse z.B. aufgrund mangelnder Liquidität als nicht repräsentativ angesehen werden), die aber an einem geregelten Markt gehandelt werden, werden zu einem Kurs bewertet, der nicht geringer als der Geldkurs und nicht höher als der Briefkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Handelstages sein darf und den die Investmentgesellschaft nach Treu und Glauben für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleiteten Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen verkauft werden können.
 - c) OTC-Derivate werden auf einer von der Investmentgesellschaft festzulegenden und überprüfbaren Grundlage auf Tagesbasis bewertet.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2016

- d) OGAW bzw. OGA werden grundsätzlich zum letzten vor dem Bewertungstag festgestellten Rücknahmepreis angesetzt oder zum letzten verfügbaren Kurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet. Falls für Investmentanteile die Rücknahme ausgesetzt ist oder keine Rücknahmepreisfestgelegt werden, werden diese Anteile ebenso wie alle anderen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren Bewertungsregeln festlegt.
- e) Falls die jeweiligen Kurse nicht marktgerecht sind und falls für andere als die unter den Buchstaben a) bis d) genannten Finanzinstrumente keine Kurse festgelegt wurden, werden diese Finanzinstrumente, ebenso wie die sonstigen gesetzlich zulässigen Vermögenswerte zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Investmentgesellschaft nach Treu und Glauben, allgemein anerkannten und nachprüfaren Bewertungsregeln (z.B. geeignete Bewertungsmodelle unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten) festlegt.
- f) Die flüssigen Mittel werden zu deren Nennwert zuzüglich Zinsen bewertet.
- g) Forderungen, z.B. abgegrenzte Zinsansprüche und Verbindlichkeiten, werden grundsätzlich zum Nennwert angesetzt.
- h) Der Marktwert von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, abgeleiteten Finanzinstrumenten (Derivate) und sonstigen Anlagen, die auf eine andere Währung als die jeweilige Teilfondswährung lauten, wird zu dem unter Zugrundelegung des WM/Reuters-Fixing um 17.00 Uhr (16.00 Uhr Londoner Zeit) ermittelten Devisenkurses des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages in die entsprechende Teilfondswährung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen, werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt.

Das jeweilige Netto-Teilfondsvermögen wird um die Ausschüttungen reduziert, die gegebenenfalls an die Aktionäre des betreffenden Teilfonds gezahlt wurden.

- 6. Die Berechnung des Nettoinventarwertes pro Aktie erfolgt nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jeden Teilfonds separat. Soweit jedoch innerhalb eines Teilfonds Aktienklassen gebildet wurden, erfolgt die daraus resultierende Berechnung des Nettoinventarwertes pro Aktie innerhalb des betreffenden Teilfonds nach den vorstehend aufgeführten Kriterien für jede Aktienklasse getrennt.

Die in diesem Bericht veröffentlichten Tabellen können aus rechnerischen Gründen Rundungsdifferenzen in Höhe von +/- einer Einheit (Währung, % etc.) enthalten.

3.) BESTEUERUNG

Besteuerung der Investmentgesellschaft

Das Fondsvermögen unterliegt im Großherzogtum Luxemburg einer Steuer, der sog. „*taxe d'abonnement*“ in Höhe von derzeit 0,05% p.a., (bzw. 0,01% p.a. für das Fondsvermögen oder eine Aktienklasse, deren Aktien ausschließlich an institutionelle Anleger ausgegeben werden.) Die „*taxe d'abonnement*“ ist vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Netto-Fondsvermögen zahlbar. Soweit das Fondsvermögen in anderen Luxemburger Investmentfonds angelegt ist, die ihrerseits bereits der „*taxe d'abonnement*“ unterliegen, entfällt diese Steuer für den Teil des Fondsvermögens, welcher in solche Luxemburger Investmentfonds angelegt ist.

Die Einkünfte aus der Anlage des Fondsvermögens werden im Großherzogtum Luxemburg nicht besteuert. Allerdings können diese Einkünfte in Ländern, in denen das Fondsvermögen angelegt ist, der Quellenbesteuerung unterworfen werden. In solchen Fällen sind weder die Verwahrstelle noch die Investmentgesellschaft zur Einholung von Steuerbescheinigungen verpflichtet.

Besteuerung der Erträge aus Aktien an der Investmentgesellschaft beim Anleger

Mit Wirkung vom 1. Januar 2015 wurde die Vereinbarung der EU-Mitgliedstaaten zum automatischen Informationsaustausch zwischen den nationalen Steuerbehörden, dass alle Zinszahlungen nach den Vorschriften des Wohnsitzstaates besteuert werden sollen, im Rahmen der Richtlinie 2003/48/EG vom Großherzogtum Luxemburg umgesetzt.

Damit wurde die bisherige Regelung – eine Besteuerung an der Quelle (35 % der Zinszahlung) anstelle des Informationsaustauschs – für die sich die luxemburgische Regierung als Übergangslösung entschieden hatte, hinfällig.

Seit dem 1. Januar 2015 werden Informationen über die Zinsbeträge, die von den luxemburgischen Banken unmittelbar an natürliche Personen gezahlt werden, die ihren Wohnsitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union haben, automatisch an die luxemburgische Steuerbehörde weitergeleitet. Diese informiert daraufhin die Steuerbehörde des Landes, in dem der Begünstigte seinen Wohnsitz hat. Der erste Informationsaustausch findet im Jahr 2016 statt und bezieht sich auf Zinszahlungen im Steuerjahr 2015. Infolgedessen wurde das System der nicht erstattungsfähigen Quellensteuer von 35 % auf Zinszahlungen am 1. Januar 2015 abgeschafft.

Anleger, die nicht im Großherzogtum Luxemburg ansässig sind, bzw. dort keine Betriebsstätte unterhalten, müssen auf ihre Anteile oder Erträge aus Anteilen im Großherzogtum Luxemburg darüber hinaus weder Einkommen-, Erbschaft-, noch Vermögensteuer entrichten. Für sie gelten die jeweiligen nationalen Steuervorschriften.

Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2016

Natürliche Personen, mit Wohnsitz im Großherzogtum Luxemburg, die nicht in einem anderen Staat steuerlich ansässig sind, müssen seit dem 1. Januar 2006 unter Bezugnahme auf das Luxemburger Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie auf die dort genannten Zinserträge eine abgeltende Quellensteuer in Höhe von 10 % zahlen. Diese Quellensteuer kann unter bestimmten Bedingungen auch Zinserträge eines Investmentfonds betreffen. Gleichzeitig wurde im Großherzogtum Luxemburg die Vermögensteuer abgeschafft.

Es wird den Anteilhabern empfohlen, sich über Gesetze und Verordnungen, die auf den Kauf, den Besitz und die Rücknahme von Anteilen Anwendung finden, zu informieren und sich gegebenenfalls beraten zu lassen.

4.) VERWENDUNG DER ERTRÄGE

Nähere Details zur Ertragsverwendung sind im aktuellen Verkaufsprospekt enthalten.

5.) INFORMATIONEN ZU DEN GEBÜHREN BZW. AUFWENDUNGEN

Angaben zu Management- und Verwahrstellengebühren können ebenfalls dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen werden.

6.) WESENTLICHE EREIGNISSE IM BERICHTSZEITRAUM

Mit Wirkung zum 18. März 2016 wurde der Verkaufsprospekt hinsichtlich der Richtlinie UCITS V überarbeitet und aktualisiert.

7.) WESENTLICHE EREIGNISSE NACH DEM BERICHTSZEITRAUM

Nach dem Berichtszeitraum ergaben sich keine wesentlichen Änderungen.

Verwaltung, Vertrieb und Beratung

Investmentgesellschaft:

Multiadvisor Sicav
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Verwaltungsrat der Investmentgesellschaft: Vorsitzender des Verwaltungsrates

Bernhard Singer
Luxemburg

Verwaltungsratsmitglied

Michael Marx
Prokurist Investmentfonds
DZ PRIVATBANK S.A.

Loris Di Vora
Abteilungsleiter Fondsadministration
DZ PRIVATBANK S.A.

Verwaltungsgesellschaft:

IPConcept (Luxemburg) S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Vorstand der Verwaltungsgesellschaft (Leitungsorgan)

Nikolaus Rummler
Michael Borelbach

Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft Aufsichtsratsvorsitzender:

Dr. Frank Müller
Mitglied des Vorstandes
DZ PRIVATBANK S.A.

stellvertretender Aufsichtsratsvorsitzender:

Ralf Bringmann
Mitglied des Vorstandes
DZ PRIVATBANK S.A.

Aufsichtsratsmitglied:

Julien Zimmer
Generalbevollmächtigter Investmentfonds
DZ PRIVATBANK S.A.

Verwahrstelle sowie Zentralverwaltungsstelle, Register- und Transferstelle:

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

Zahlstellen:

- Großherzogtum Luxemburg

DZ PRIVATBANK S.A.
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxemburg

- Bundesrepublik Deutschland

DZ BANK AG
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
Platz der Republik
D-60265 Frankfurt am Main

Anlageberater:

FPS Vermögensverwaltung GmbH
Rohrbacherstraße 8
D-69115 Heidelberg

Verwaltung, Vertrieb und Beratung

Abschlussprüfer der Investmentgesellschaft:

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative
2, rue Gerhard Mercator
B.P. 1443
L-1014 Luxemburg

Abschlussprüfer der Verwaltungsgesellschaft:

Ernst & Young S.A.
35E, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxemburg

