

# Multiadvisor Sicav

---

**Halbjahresbericht zum 30. Juni 2019**

---

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	5-6
Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens	Seite	6
Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2019	Seite	7
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2019 bis 30. Juni 2019	Seite	10

### **Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST**

Bericht zum Geschäftsverlauf	Seite	11
Geografische Länderaufteilung und Wirtschaftliche Aufteilung	Seite	14-15
Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens	Seite	15
Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2019	Seite	16
Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2019 bis 30. Juni 2019	Seite	19

Konsolidierter Halbjahresbericht der Multiadvisor Sicav	Seite	20
Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2019 (Anhang)	Seite	21
Verwaltung, Vertrieb und Beratung	Seite	25

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 Halbjahresbericht und dem eventuell danach veröffentlichten Halbjahresbericht vorgenommen werden.

## Bericht zum Geschäftsverlauf

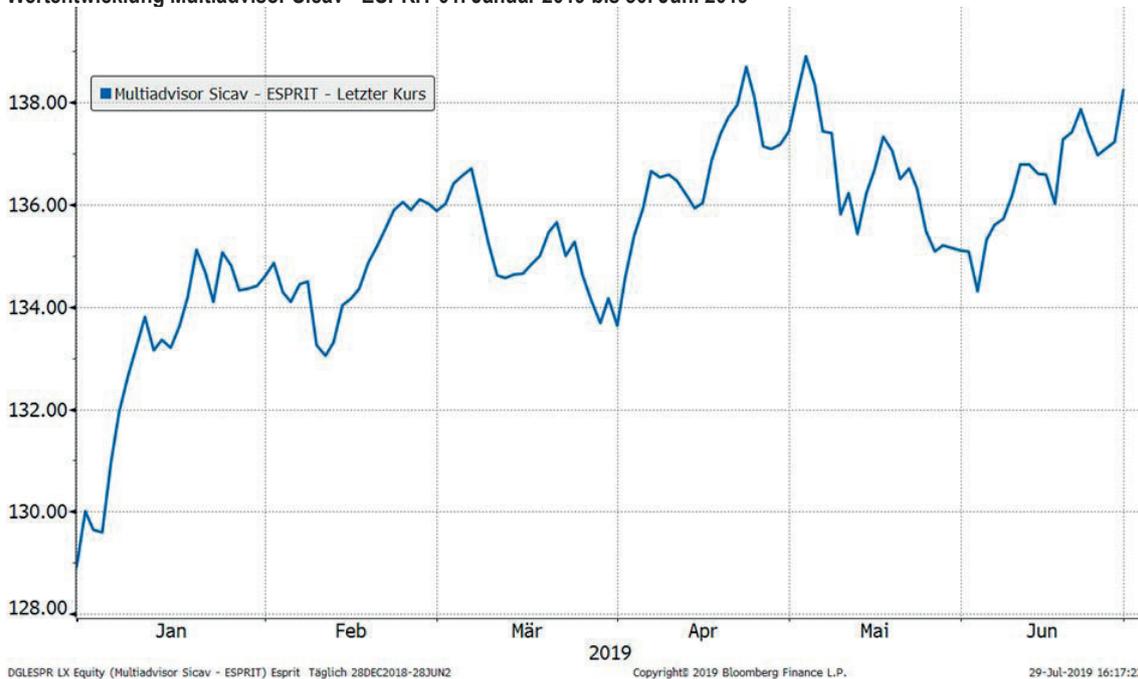
Der Anlageberater berichtet im Auftrag des Vorstands der Verwaltungsgesellschaft:

Der Anteilswert des Multiadvisor Sicav - ESPRIT verbesserte sich im ersten Halbjahr 2019 des Geschäftsjahres um 7,3% und konnte somit vom allgemein guten Börsenumfeld profitieren. Der im schwachen Börsenjahr 2018 erlittene Rückgang des Anteilswertes (12,2%) wurde damit zu einem überwiegenden Teil aufgeholt.

Der deutsche Aktienmarkt verzeichnete im Zeitraum Januar 2019 bis April 2019 eine erfreuliche Gegenbewegung zur Baisse im Vorjahres-Schlussquartal. Seit Ende April 2019 befindet sich der Markt in einer Konsolidierung. Ein wichtiger Grund für die hohe Volatilität der vergangenen Quartale war der Kurswechsel in der Geldpolitik der Zentralbanken. Statt einer Normalisierung steht nun eine weitere Lockerung bevor. Mit der Nominierung der früheren Finanzministerin C. Lagarde zur EZB-Präsidentin wird die Politisierung der EZB verstärkt und es werden voraussichtlich auch zukünftig alle Instrumente geldpolitischer Expansion eingesetzt (Negativ-Zinssätze, Ankäufe von Wertpapieren, etc.).

Im Multiadvisor Sicav - ESPRIT fielen die Wertschwankungen in den vergangenen Quartalen, wie angestrebt, deutlich geringer aus als am deutschen Aktienmarkt. Dies verdankt der Fonds der vergleichsweise defensiven Anlagestrategie mit konservativ bewerteten Value - Aktien und Spezialsituationen sowie einer recht hohen Liquiditätsquote. Das Anlageziel des Fonds besteht unverändert darin, über mittlere und lange Zeiträume eine positive Wertentwicklung zu erzielen. Der Fonds bildet weder einen Wertpapierindex ab, noch orientiert er sich an einem festgelegten Vergleichsmaßstab.

### Wertentwicklung Multiadvisor Sicav - ESPRIT 01. Januar 2019 bis 30. Juni 2019



Quelle: Bloomberg

Im ersten Halbjahr 2019 hat ein großer Teil der gehaltenen Aktienbestände zu der erfreulichen Wertentwicklung beigetragen.

Die im Dezember 2018 zu günstigen Kursen aufgestockte Beteiligung an der **Ceconomy AG** leistete einen Performancebeitrag von ca. +1,5% zum Halbjahresergebnis. Der Betreiber der MediaMarkt- und Saturn-Elektromärkte verzeichnete ein gutes Weihnachtsgeschäft - dies führte zu einer ersten deutlichen Kurserholung. Auch nach dem Kursanstieg notiert die Aktie um mehr als 30% unterhalb des Preises, den der Großaktionär Freenet AG vor etwa einem Jahr zu zahlen bereit war.

Die Vorzugsaktie von **RWE AG** (+21% inkl. Dividende, Performancebeitrag ca. +1,3%) profitierte von steigenden Strompreisen und dem vorläufigen Kohleausstiegsplan, der zu erheblichen Entschädigungszahlungen an RWE führen kann. Das Unternehmen wird sich im Zuge der Transaktion mit E.ON von einem unbeliebten Atom- und Kohlestromproduzenten zu einem nachhaltigen Energieanbieter wandeln. In der Hauptversammlung 2019 wurde eine Abschaffung der Vorzugsaktien durch Umwandlung in Stammaktien ohne Zuzahlung beschlossen. In diesem Zusammenhang konnte der Fonds einen risikofreien zusätzlichen Gewinn von ca. 20% gegenüber den Stammaktien erzielen.

## Bericht zum Geschäftsverlauf

Die Aktie der **Metro AG** verbesserte sich inkl. Dividende um ca. +25% und sorgte für einen Zuwachs von ca. +1,1% des Fondsanteilswertes. Die neuen Großaktionäre Daniel Kretinsky (Tschechien) und Patrik Tkac (Slowakei) haben ein Übernahmeangebot zu € 16,00 (je Stammaktie) bzw. € 13,80 (je Vorzugsaktie) veröffentlicht. Vorstand und Aufsichtsrat von Metro sind in ihrer Stellungnahme zum Übernahmeangebot der Auffassung, dass die Angebotspreise „...Metro im Hinblick auf ihre Ertragskraft und Wertperspektive erheblich unterbewerten“. Mindestens ein größerer Aktionär - die Meridian Stiftung der Familie Schmidt-Ruthenbeck mit einem Anteil von 14,9% - scheint laut Presseartikeln ebenfalls nicht von der Höhe des Angebotspreises überzeugt. Zwei möglicherweise konkurrierende Großaktionäre bieten eine verbesserte Aussicht auf mittelfristig höhere Börsenbewertungen der Gesellschaft.

Die auf den Gesundheitssektor fokussierte Beteiligungsgesellschaft **HBM Healthcare AG** verzeichnete einen Kursanstieg von ca. 20% in Schweizer Franken entsprechend einem Performancebeitrag von ca. +1,0 Prozent. Die Aktie wird weiterhin unter dem Marktwert des Beteiligungsportfolios gehandelt – trotz des sehr guten Erfolgsausweises des Managements. Unter den nicht notierten Beteiligungen dürften sich weitere verborgene Schätze befinden: Zuletzt profitierte HBM von einer erheblichen Aufwertung ihrer größten Beteiligung Cathay Biotechnology (China), die durch eine gesellschaftsrechtliche Transaktion im Hinblick auf einen möglichen Börsengang ausgelöst wurde.

Ebenfalls positiv entwickelte sich der Kurs der **Porsche SE** mit einem Performancebeitrag von ca. +0,6% im Berichtszeitraum. Durch den fundamental nicht gerechtfertigten Holdingabschlag und die bereits sehr günstige Bewertung der Volkswagen AG notiert Porsche mit einem durchgerechneten Kurs-Gewinn-Verhältnis von ca. 4, dies entspricht weniger als der Hälfte des Branchendurchschnitts. Aufgrund dieses hohen Bewertungsabschlags scheinen uns die Risiken aus der Neuaufstellung des Konzerns in Folge der Dieseldisaster vom Markt überschätzt zu werden.

Mit einem Performancebeitrag von -1,2% waren die Aktien der **Gerry Weber AG** die einzige Position mit deutlich negativem Einfluss auf die Fondsp performance. Das Unternehmen hat im Januar 2019 Insolvenz in Eigenverwaltung angemeldet. Falls die Sanierung des Unternehmens innerhalb des bestehenden Rechtsrahmens mit einer Beteiligung der Aktionäre durchgeführt würde, hätte sich ein Durchhalten des Aktienbestandes trotz Insolvenz lohnen können. Die aktuellen Unternehmensmeldungen sehen allerdings einen Kapitalschnitt auf Null vor, so dass für die Aktionäre keine Möglichkeit der Partizipation an einer Sanierung besteht.

Bei den Spezi alsituationen entwickelten sich die Aktien des Wohnungsbestandhalters **GAG Immobilien AG** leicht positiv (Kursentwicklung +11% inkl. Dividende). Das Oberlandesgericht Köln ist dem Antrag von Minderheitsaktionären gefolgt, einen Sonderprüfer im Zusammenhang mit dem Kauf von Problemimmobilien zu bestellen. Das bestärkt unsere Erwartung, dass die Interessen der Streubesitzaktionäre von der Stadt Köln als Mehrheitsaktionär respektiert werden. Die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Abschlag der Börsenbewertung zum Net Asset Value (Marktwert der Aktiva abzüglich Schulden) von deutlich über 50% reduziert, ist somit weiter gestiegen.

An der Aufteilung des Fondsportfolios in die Anlagesegmente Substanzwerte, attraktive Geschäftsmodelle, Spezi alsituationen und Turnarounds ergaben sich im Berichtszeitraum keine wesentlichen Änderungen.

Neu aufgenommen wurde im Berichtszeitraum eine Aktienposition der **Bayer AG**. Die Aktie bietet nach einer Halbierung des Aktienkurses trotz der Glyphosat-Rechtsrisiken ein attraktives Chance-Risiko-Profil. Zuletzt scheint Bayer eine Kompromisslösung mit den US-Klägern zu prüfen. Die aktuellen Entwicklungen könnten die mit dem Rechtsstreit verbundene Unsicherheit auflösen und möglicherweise einen Vergleich mit tragbarem finanziellem Aufwand ermöglichen.

Die Position im Windparkentwickler **PNE AG** wurde mit einem deutlichen Abschlag von ca. 20% zum Eigenkapital je Aktie ausgebaut. PNE reduziert die Abhängigkeit von Windprojekten in Deutschland durch eine Internationalisierung des Geschäfts (zuletzt u.a. Schweden, Frankreich und Polen) sowie durch Repowering-Projekte bei bestehenden Windparks. Bei älteren Windparks lohnt sich nach dem Auslaufen der EEG-Förderung oft ein Austausch der Windräder in leistungsfähigere neue Modelle. Fertiggestellte Projekte mit planbaren Cashflows sind im Nullzinsumfeld weiter ein wertvolles Asset und gut verkäuflich.

Zudem nahm der Fonds an einer kleinen Kapitalerhöhung der **Mologen AG** teil. Das Berliner Biotech-Forschungsunternehmen erwartet im zweiten Halbjahr 2019 die Daten der entscheidenden „Phase 3“-Studie für ein neuartiges Darmkrebs-Präparat. Dabei handelt sich um einen Medikamentenkandidaten, der ein Fortschreiten der Krankheit durch eine Aktivierung des Immunsystems verhindern soll. Ob sich ein Erfolg einstellt, ist derzeit offen, daher ist die Gewichtung der spekulativen Position im Fondsportfolio mit ca. 0,5% gering.

Verkäufe aus dem Fondsportfolio wurden im Berichtszeitraum nicht vorgenommen. Die unverändert konservative Liquiditätsquote hat sich von 29,2% am Jahresanfang 2019 auf 23,4% zum 30. Juni 2019 reduziert.

### Ausblick

Die Aktienmärkte in der Eurozone sind im 1. Halbjahr 2019 kräftig gestiegen und nehmen ein optimistisches gesamtwirtschaftliches Szenario vorweg. Offensichtlich besteht für viele Investoren zu vermehrten Anlagen in Aktien angesichts zusammengeschmolzener Renditen bei Anleihen und Immobilien keine Alternative („TINA - There is no alternative“).

Dabei ist die Kursentwicklung in den vergangenen Monaten geprägt von einer weiteren Aufwertung bei Technologie-/ Softwareaktien und anderen besonders beliebten Titeln („Quality-Growth“). Die Bewertungen dieser Unternehmen (etwa SAP, Linde, Adidas) mit Kurs-Gewinn-Verhältnissen von 25 bis 30 sind mittlerweile ambitioniert. Damit unterliegen diese Firmen einem hohen Erwartungsdruck: Falls die erhofften Gewinnsteigerungen nicht eintreten, muss mit Kursrückgängen gerechnet werden. Die geopolitischen und konjunkturellen Umstände (z.B. USA / Iran, China) haben sich in den letzten Monaten spürbar eingetrübt, so dass auch negative Überraschungen einkalkuliert werden müssen.

## Bericht zum Geschäftsverlauf

Auf der anderen Seite notieren die Unternehmen aus vielen anderen Branchen auf moderatem, im Fall von konjunkturabhängigen Industrieunternehmen etc., sogar teilweise auf extrem niedrigem Kursniveau. Der Fonds bevorzugt diese antizyklische Kapitalanlage in weniger glamouröse, niedrig bewertete Unternehmen (Value-Aktien). Der Fonds investiert - auch abseits der Mainstream-Meinungen - in attraktive Investmentopportunitäten mit positivem Chance-Risikoprofil. Auch Unternehmen in gesellschaftsrechtlichen Spezialsituationen bieten ein gutes Chance-Risiko-Verhältnis und tragen zudem zum vergleichsweise defensiven Risikoprofil des Fonds bei.

Wie lange der „Spread“ zwischen hochbewerteten Technologieunternehmen etc. einerseits und vernünftig/niedrig bewerteten Unternehmen aus anderen Branchen andererseits noch Bestand hat bzw. sich weiter ausweitet, kann nicht vorhergesagt werden. Er befindet sich jedenfalls auf einem historischen Höchststand und allzu große Bewertungsdivergenzen am Aktienmarkt führen nach aller Erfahrung zu einer „mean reversion“, also einer Rückführung der Verhältnisse auf das gesunde Maß. Bei einer solchen Annäherung der Bewertungen dürften die Value - Aktienbestände des Multiadvisor Sicav - ESPRIT positive Resultate zeigen und für den langfristig denkenden Aktienanleger einen attraktiven Vermögenszuwachs generieren.

Luxemburg, im Juli 2019

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft

## Multiadvisor Sicav - ESPRIT

Halbjahresbericht  
1. Januar 2019 - 30. Juni 2019

**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:	ausschüttend
Währung:	EUR

### Geografische Länderaufteilung <sup>1)</sup>

Deutschland	62,52 %
Schweiz	7,35 %
Österreich	3,37 %
Vereinigte Staaten von Amerika	1,92 %
Vereinigtes Königreich	1,43 %
Wertpapiervermögen	76,59 %
Bankguthaben <sup>2)</sup>	23,61 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,20 %
	<b>100,00 %</b>

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

<sup>2)</sup> Siehe Erläuterungen zum Bericht.

## Multiadvisor Sicav - ESPRIT

### Wirtschaftliche Aufteilung <sup>1)</sup>

Diversifizierte Finanzdienste	18,07 %
Versorgungsbetriebe	11,12 %
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	5,70 %
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	5,65 %
Immobilien	5,24 %
Investitionsgüter	4,72 %
Lebensmittel- und Basisartikele Einzelhandel	4,69 %
Groß- und Einzelhandel	4,27 %
Software & Dienste	4,08 %
Automobile & Komponenten	3,89 %
Gebrauchsgüter & Bekleidung	3,14 %
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	1,93 %
Telekommunikationsdienste	1,67 %
Gewerbliche Dienste & Betriebsstoffe	1,43 %
Hardware & Ausrüstung	0,42 %
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	0,29 %
Medien	0,28 %
Wertpapiervermögen	76,59 %
Bankguthaben <sup>2)</sup>	23,61 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,20 %
	<b>100,00 %</b>

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

### Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 30. Juni 2019

	EUR
Wertpapiervermögen	53.443.493,67
(Wertpapiereinstandskosten: EUR 54.220.146,98)	
Bankguthaben <sup>2)</sup>	16.471.559,33
	<b>69.915.053,00</b>
Zinsverbindlichkeiten	-12.379,11
Sonstige Passiva <sup>3)</sup>	-131.921,47
	<b>-144.300,58</b>
<b>Netto-Teilfondsvermögen</b>	<b>69.770.752,42</b>
<b>Umlaufende Aktien</b>	<b>504.650,000</b>
<b>Aktienwert</b>	<b>138,26 EUR</b>

<sup>2)</sup> Siehe Erläuterungen zum Bericht.

<sup>3)</sup> Diese Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Anlageberatervergütung und Taxe d'Abonnement.

## Multiadvisor Sicav - ESPRIT

### Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2019

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine</b>								
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>								
<b>Deutschland</b>								
DE000A2GS633	Allgeier SE	EUR	0	0	56.397	26,7000	1.505.799,90	2,16
DE0007788408	Alno AG	EUR	0	0	515.000	0,0040	2.060,00	0,00
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	35.000	0	35.000	60,8600	2.130.100,00	3,05
DE0005909006	Bilfinger SE	EUR	0	0	52.423	27,9400	1.464.698,62	2,10
DE0005227235	Biotest AG -VZ-	EUR	0	0	51.739	22,1000	1.143.431,90	1,64
DE0007257503	Ceconomy Ag	EUR	0	0	410.400	5,4060	2.218.622,40	3,18
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	0	0	182.900	6,5620	1.200.189,80	1,72
DE0005654933	Einhell Germany AG -VZ-	EUR	0	0	12.443	70,2000	873.498,60	1,25
DE000A0Z2ZZ5	Freenet AG	EUR	0	0	67.500	17,3100	1.168.425,00	1,67
DE0003304101	Gerry Weber International AG	EUR	0	0	362.371	0,3070	111.247,90	0,16
DE000A2NB502	Heidelberger Beteiligung Holding AG	EUR	0	0	21.412	27,6000	590.971,20	0,85
DE0006083405	Hornbach Holding AG&Co.KGaA	EUR	0	0	5.000	47,7000	238.500,00	0,34
DE000A2AADD2	innogy SE	EUR	0	0	44.800	41,7000	1.868.160,00	2,68
DE000KSAG888	K+S AG	EUR	0	0	83.000	16,2650	1.349.995,00	1,93
DE000A0JQ5U3	Manz AG	EUR	0	0	8.750	22,8000	199.500,00	0,29
DE000BFB0019	Metro AG	EUR	0	0	204.600	16,0000	3.273.600,00	4,69
DE000A2LQ728	Ming Le Sports AG	EUR	0	0	7.605	1,3500	10.266,75	0,01
DE000A2LQ900	Mologen AG	EUR	18.557	1	111.340	2,9000	322.886,00	0,46
DE000A0B65S3	PAION AG	EUR	0	0	135.130	2,1100	285.124,30	0,41
DE0006928203	Plettac AG	EUR	0	0	15.000	0,0010	15,00	0,00
DE000A0JBPG2	PNE AG	EUR	130.420	0	585.000	2,4900	1.456.650,00	2,09
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	0	46.775	58,0400	2.714.821,00	3,89
DE000A12UKK6	Rocket Internet SE	EUR	0	0	20.800	25,3200	526.656,00	0,75
DE0007037145	RWE AG -VZ-	EUR	0	0	206.900	21,4000	4.427.660,00	6,35
DE000TCAG172	Tele Columbus AG	EUR	0	0	110.000	1,7930	197.230,00	0,28
DE000A1KREX3	Ultrasonic AG	EUR	0	0	204.000	0,0110	2.244,00	0,00
DE0008051004	Wüstenrot & Württembergische AG	EUR	0	0	67.300	18,8800	1.270.624,00	1,82
							<b>30.552.977,37</b>	<b>43,77</b>
<b>Österreich</b>								
AT0000A21KS2	Immofinanz AG	EUR	0	0	104.400	22,4950	2.348.478,00	3,37
							<b>2.348.478,00</b>	<b>3,37</b>
<b>Schweiz</b>								
CH0012627250	HBM Healthcare Investments AG	EUR	0	0	4.250	166,4000	707.200,00	1,01
CH0012627250	HBM Healthcare Investments AG	CHF	0	0	15.914	183,2000	2.623.926,56	3,76
CH0021783391	Pargesa Holding S.A.	CHF	0	0	26.800	74,5500	1.798.163,98	2,58
							<b>5.129.290,54</b>	<b>7,35</b>

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

## Multiadvisor Sicav - ESPRIT

### Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2019

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
<b>Vereinigte Staaten von Amerika</b>								
US4592001014	IBM Corporation	USD	0	0	11.000	138,5200	1.340.476,80	1,92
							<b>1.340.476,80</b>	<b>1,92</b>
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>							<b>39.371.222,71</b>	<b>56,41</b>
<b>An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere</b>								
<b>Deutschland</b>								
DE0005214506	AdCapital AG	EUR	0	0	132.610	2,2000	291.742,00	0,42
DE000A2LQT08	Dte. Balaton AG	EUR	0	0	1.193	1.650,0000	1.968.450,00	2,82
DE0005647606	Effecten-Spiegel AG	EUR	0	0	250	18,0000	4.500,00	0,01
DE0005647630	Effecten-Spiegel AG -VZ-	EUR	0	0	38.104	18,0000	685.872,00	0,98
DE0005863534	GAG Immobilien AG -VZ-	EUR	0	0	17.600	74,0000	1.302.400,00	1,87
DE0006760002	Hoftex Group AG	EUR	0	0	150.331	13,8000	2.074.567,80	2,97
DE0006942808	Scherzer & Co.AG	EUR	0	0	739.200	2,3800	1.759.296,00	2,52
DE000A0V9A22	Schuler AG	EUR	0	0	38.749	24,6000	953.225,40	1,37
							<b>9.040.053,20</b>	<b>12,96</b>
<b>An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere</b>							<b>9.040.053,20</b>	<b>12,96</b>
<b>Nicht notierte Wertpapiere</b>								
<b>Deutschland</b>								
DE0005546006	Agor AG	EUR	0	0	229.104	0,0001	22,91	0,00
N/A	Altana AG -Nachbesserungsrechte-	EUR	20.000	0	20.000	0,0000	0,00	0,00
DE000A0M6M79	Asian Bamboo AG	EUR	0	0	77.000	0,0001	7,70	0,00
DE0005431001	Curtis 1000 Europe AG	EUR	0	0	321.393	0,0001	32,14	0,00
N/A	Dte. Postbank AG	EUR	23.000	0	23.000	0,0000	0,00	0,00
N/A	-Nachbesserungsrechte-							
N/A	Generali Deutschland AG	EUR	7.770	0	7.770	0,0000	0,00	0,00
N/A	-Nachbesserungsrechte-							
N/A	IDS Scheer AG	EUR	41.000	0	41.000	0,0000	0,00	0,00
N/A	-Nachbesserungsrechte-							
N/A	Kontron AG -Nachbesserungsrechte-	EUR	16.000	0	16.000	0,0000	0,00	0,00
DE0007007106	Refugium Holding AG	EUR	0	0	100.000	0,0000	0,00	0,00
							<b>62,75</b>	<b>0,00</b>
<b>Vereinigtes Königreich</b>								
GB00BJLMMN43	Catalis SE	EUR	16.461	0	16.461	60,5022	995.926,72	1,43
							<b>995.926,72</b>	<b>1,43</b>
<b>Nicht notierte Wertpapiere</b>							<b>995.989,47</b>	<b>1,43</b>
<b>Aktien, Anrechte und Genusscheine</b>							<b>49.407.265,38</b>	<b>70,80</b>

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

## Multiadvisor Sicav - ESPRIT

### Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2019

ISIN	Wertpapiere	Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
<b>Wandelanleihen</b>							
<b>Nicht notierte Wertpapiere</b>							
<b>EUR</b>							
DE000A2DANN4	6,000% Mologen AG CV v.17(2025)	0	0	33.530	152,5768	51.159,00	0,07
DE000A2NBMN3	6,000% Mologen AG CV v.19(2027)	27.090	0	27.090	170,1000	46.080,09	0,07
						<b>97.239,09</b>	<b>0,14</b>
<b>Nicht notierte Wertpapiere</b>						<b>97.239,09</b>	<b>0,14</b>
<b>Wandelanleihen</b>						<b>97.239,09</b>	<b>0,14</b>
<b>Sonstige verbrieftete Rechte</b>							
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>							
<b>Deutschland</b>							
DE0005550651	Drägerwerk AG & Co. KGaA Genussscheine S.B Perp.	0	0	1.311	275,0000	360.525,00	0,52
DE0005550719	Drägerwerk AG & Co. KGaA Genussscheine S.D Perp.	0	0	11.929	273,8000	3.266.160,20	4,68
DE0005550677	Drägerwerk AG & Co. KGaA Genussscheine S.K Perp.	0	0	1.192	262,0000	312.304,00	0,45
						<b>3.938.989,20</b>	<b>5,65</b>
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>						<b>3.938.989,20</b>	<b>5,65</b>
<b>Sonstige verbrieftete Rechte</b>						<b>3.938.989,20</b>	<b>5,65</b>
<b>Wertpapiervermögen</b>						<b>53.443.493,67</b>	<b>76,59</b>
<b>Bankguthaben - Kontokorrent <sup>2)</sup></b>						<b>16.471.559,33</b>	<b>23,61</b>
<b>Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten</b>						<b>-144.300,58</b>	<b>-0,20</b>
<b>Netto-Teilfondsvermögen in EUR</b>						<b>69.770.752,42</b>	<b>100,00</b>

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

<sup>2)</sup> Siehe Erläuterungen zum Bericht.

## Multiadvisor Sicav - ESPRIT

### Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2019 bis 30. Juni 2019

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
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine</b>				
<b>Nicht notierte Wertpapiere</b>				
<b>Deutschland</b>				
DE000A2TSGP1	Mologen AG BZR 01.04.19	EUR	92.784	92.784
DE000A2TSRH5	Mologen AG BZR 16.01.19	EUR	92.784	92.784
<b>Niederlande</b>				
NL0012293955	Catalis SE	EUR	0	16.461
<b>Österreich</b>				
N/A	Strabag SE -Nachbesserungsrechte-	EUR	700	700

### Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 30. Juni 2019 in Euro umgerechnet.

Dänische Krone	DKK	1	7,4636
Schwedische Krone	SEK	1	10,5366
Schweizer Franken	CHF	1	1,1111
US-Dollar	USD	1	1,1367

## Bericht zum Geschäftsverlauf

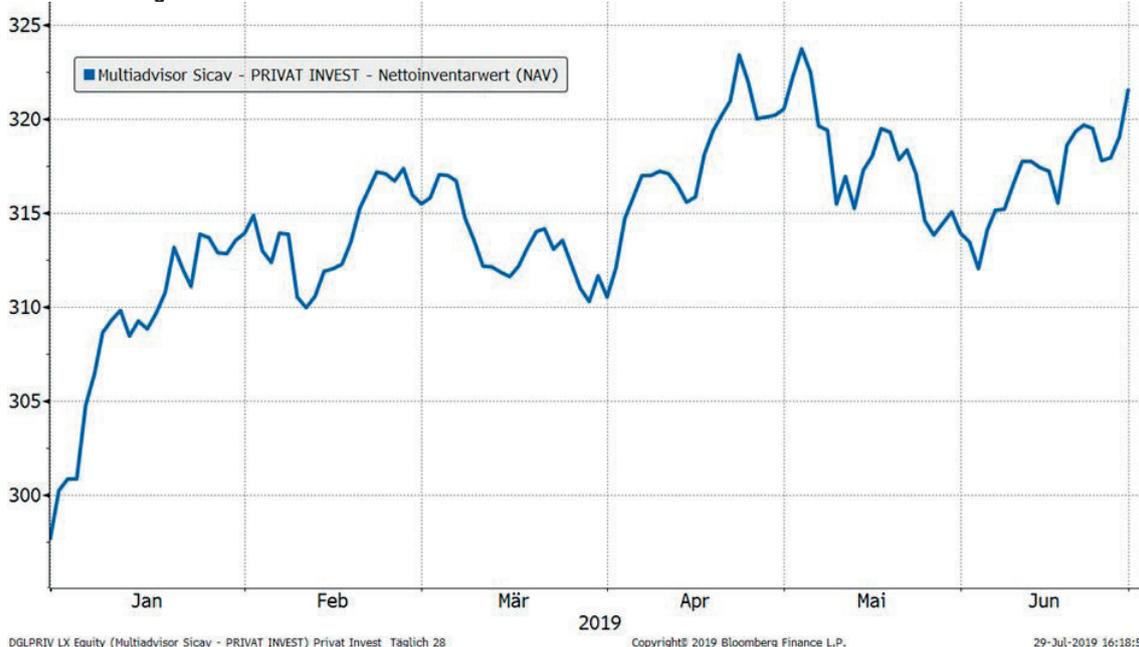
Der Anlageberater berichtet im Auftrag des Vorstands der Verwaltungsgesellschaft:

Der Anteilswert des Multiadvisor Sicav - Privat Invest verbesserte sich im ersten Halbjahr 2019 des Geschäftsjahres um 8,1% und konnte somit vom allgemein guten Börsenumfeld profitieren. Der im schwachen Börsenjahr 2018 erlittene Rückgang des Anteilswertes (8,8%) wurde damit nahezu vollständig aufgeholt.

Der deutsche Aktienmarkt verzeichnete im Zeitraum Januar 2019 bis April 2019 eine erfreuliche Gegenbewegung zur Baisse im Vorjahres-Schlussquartal. Seit Ende April 2019 befindet sich der Markt in einer Konsolidierung. Ein wichtiger Grund für die hohe Volatilität der vergangenen Quartale war der Kurswechsel in der Geldpolitik der Zentralbanken. Statt einer Normalisierung steht nun eine weitere Lockerung bevor. Mit der Nominierung der früheren Finanzministerin C. Lagarde zur EZB-Präsidentin wird die Politisierung der EZB verstärkt und es werden voraussichtlich auch zukünftig alle Instrumente geldpolitischer Expansion eingesetzt (Negativ-Zinssätze, Ankäufe von Wertpapieren, etc.).

Im Multiadvisor Sicav - Privat Invest fielen die Wertschwankungen in den vergangenen Quartalen, wie angestrebt, deutlich geringer aus als am deutschen Aktienmarkt. Dies verdankt der Fonds der vergleichsweise defensiven Anlagestrategie mit konservativ bewerteten Value - Aktien und Spezialsituationen sowie einer recht hohen Liquiditätsquote. Das Anlageziel des Fonds besteht unverändert darin, über mittlere und lange Zeiträume eine positive Wertentwicklung zu erzielen. Der Fonds bildet weder einen Wertpapierindex ab, noch orientiert er sich an einem festgelegten Vergleichsmaßstab.

### Wertentwicklung Multiadvisor Sicav - Privat Invest 01. Januar 2019 bis 30. Juni 2019



Quelle: Bloomberg

Im ersten Halbjahr 2019 hat ein großer Teil der gehaltenen Aktienbestände zu der erfreulichen Wertentwicklung beigetragen.

Die im Dezember 2018 zu günstigen Kursen aufgestockte Beteiligung an der **Ceconomy AG** leistete einen Performancebeitrag von ca. +1,5% zum Halbjahresergebnis. Der Betreiber der MediaMarkt- und Saturn-Elektromärkte verzeichnete ein gutes Weihnachtsgeschäft - dies führte zu einer ersten deutlichen Kurserholung. Auch nach dem Kursanstieg notiert die Aktie um mehr als 30% unterhalb des Preises, den der Großaktionär Freenet AG vor etwa einem Jahr zu zahlen bereit war.

Die Vorzugsaktie von **RWE AG** (+21% inkl. Dividende, Performancebeitrag ca. +1,5%) profitierte von steigenden Strompreisen und dem vorläufigen Kohleausstiegsplan, der zu erheblichen Entschädigungszahlungen an RWE führen kann. Das Unternehmen wird sich im Zuge der Transaktion mit E.ON von einem unbeliebten Atom- und Kohlestromproduzenten zu einem nachhaltigen Energieanbieter wandeln. In der Hauptversammlung 2019 wurde eine Abschaffung der Vorzugsaktien durch Umwandlung in Stammaktien ohne Zuzahlung beschlossen. In diesem Zusammenhang konnte der Fonds einen risikofreien zusätzlichen Gewinn von ca. 20% gegenüber den Stammaktien erzielen.

## Bericht zum Geschäftsverlauf

Die Aktie der **Metro AG** verbesserte sich um +25% inkl. Dividende und sorgte für einen Zuwachs von ca. +1,1% des Fondsanteilswertes. Die neuen Großaktionäre Daniel Kretinsky (Tschechien) und Patrik Tkac (Slowakei) haben ein Übernahmeangebot zu € 16,00 (je Stammaktie) bzw. € 13,80 (je Vorzugsaktie) veröffentlicht. Vorstand und Aufsichtsrat von Metro sind in ihrer Stellungnahme zum Übernahmeangebot der Auffassung, dass die Angebotspreise „...Metro im Hinblick auf ihre Ertragskraft und Wertperspektive erheblich unterbewerten“. Mindestens ein größerer Aktionär - die Meridian Stiftung der Familie Schmidt-Ruthenbeck mit einem Anteil von 14,9% - scheint laut Presseartikeln ebenfalls nicht von der Höhe des Angebotspreises überzeugt. Zwei möglicherweise konkurrierende Großaktionäre bieten eine verbesserte Aussicht auf mittelfristig höhere Börsenbewertungen der Gesellschaft.

Die auf den Gesundheitssektor fokussierte Beteiligungsgesellschaft **HBM Healthcare AG** verzeichnete einen Kursanstieg von ca. 20% in Schweizer Franken entsprechend einem Performancebeitrag von ca. +0,9 Prozent. Die Aktie wird weiterhin unter dem Marktwert des Beteiligungsportfolios gehandelt - trotz des sehr guten Erfolgsausweises des Managements. Unter den nicht notierten Beteiligungen dürften sich weitere verborgene Schätze befinden: Zuletzt profitierte HBM von einer erheblichen Aufwertung ihrer größten Beteiligung Cathay Biotechnology (China), die durch eine gesellschaftsrechtliche Transaktion im Hinblick auf einen möglichen Börsengang ausgelöst wurde.

Ebenfalls positiv entwickelte sich der Kurs der **Porsche SE** mit einem Performancebeitrag von ca. +0,5% im Berichtszeitraum. Durch den fundamental nicht gerechtfertigten Holdingabschlag und die bereits sehr günstige Bewertung der Volkswagen AG notiert Porsche mit einem durchgerechneten Kurs-Gewinn-Verhältnis von ca. 4, dies entspricht weniger als der Hälfte des Branchendurchschnitts. Aufgrund dieses hohen Bewertungsabschlags scheinen uns die Risiken aus der Neuaufstellung des Konzerns in Folge der Dieseldematik vom Markt überschätzt zu werden.

Mit einem Performancebeitrag von -1,2% waren die Aktien der **Gerry Weber AG** die einzige Position mit deutlich negativem Einfluss auf die Fondsp performance. Das Unternehmen hat im Januar 2019 Insolvenz in Eigenverwaltung angemeldet. Falls die Sanierung des Unternehmens innerhalb des bestehenden Rechtsrahmens mit einer Beteiligung der Aktionäre durchgeführt würde, hätte sich ein Durchhalten des Aktienbestandes trotz Insolvenz lohnen können. Die aktuellen Unternehmensmeldungen sehen allerdings einen Kapitalschnitt auf Null vor, so dass für die Aktionäre keine Möglichkeit der Partizipation an einer Sanierung besteht.

Eine positive Entwicklung im Bereich der Turnaround-Investments verzeichnete demgegenüber die kleine Fondsposition in Aktien der **11880 Solutions AG** (Online-Branchenportale), die sich mit ca. +90% seit Jahresbeginn (Performancebeitrag ca. 0,6%) nahezu verdoppelte. Der Großaktionär United Vertical hat ein Übernahmeangebot zu € 1,87 je Aktie für das Unternehmen abgegeben. Der Preisaufschlag gegenüber den lange Zeit deutlich niedrigeren Börsenkursen zeigt das hohe Chance-Risikoprofil von Aktien dieses im Fonds nur gering gewichteten Anlagesegments.

Bei den Spezi alsituationen entwickelten sich die Aktien des Wohnungsbestandhalters **GAG Immobilien AG** leicht positiv (Kursentwicklung +11% inkl. Dividende). Das Oberlandesgericht Köln ist dem Antrag von Minderheitsaktionären gefolgt, einen Sonderprüfer im Zusammenhang mit dem Kauf von Problemimmobilien zu bestellen. Das bestärkt unsere Erwartung, dass die Interessen der Streubesitzaktionäre von der Stadt Köln als Mehrheitsaktionär respektiert werden. Die Wahrscheinlichkeit, dass sich der Abschlag der Börsenbewertung zum Net Asset Value (Marktwert der Aktiva abzüglich Schulden) von deutlich über 50% reduziert, ist somit weiter gestiegen.

An der Aufteilung des Fondsportfolios in die Anlagesegmente Substanzwerte, attraktive Geschäftsmodelle, Spezi alsituationen und Turnarounds ergaben sich im Berichtszeitraum keine wesentlichen Änderungen.

Neu aufgenommen wurde im Berichtszeitraum eine Aktienposition der **Bayer AG**. Die Aktie bietet nach einer Halbierung des Aktienkurses trotz der Glyphosat-Rechtsrisiken ein attraktives Chance-Risiko-Profil. Zuletzt scheint Bayer eine Kompromisslösung mit den US-Klägern zu prüfen. Die aktuellen Entwicklungen könnten die mit dem Rechtsstreit verbundene Unsicherheit auflösen und möglicherweise einen Vergleich mit tragbarem finanziellem Aufwand ermöglichen.

Zudem nahm der Fonds an Kapitalerhöhungen der **IFA Hotel und Touristik AG** und der **Mologen AG** teil. Bei IFA hat sich der Fonds zum Ausgabepreis von € 6,73 je Aktie mittels sog. Überbezug beteiligt. Die Aktien konnten mit einem deutlichen Abschlag zum Wert des Eigenkapital je Aktie von ca. € 9,85 gekauft werden.

Das Berliner Biotech-Forschungsunternehmen Mologen erwartet im zweiten Halbjahr 2019 die Daten der entscheidenden „Phase 3“-Studie für ein neuartiges Darmkrebs-Präparat. Dabei handelt sich um einen Medikamentenkandidaten, der ein Fortschreiten der Krankheit durch eine Aktivierung des Immunsystems verhindern soll. Ob sich ein Erfolg einstellt, ist derzeit offen, daher ist die Gewichtung der spekulativen Position im Fondsportfolio mit ca. 0,6% gering.

Verkäufe aus dem Fondsportfolio wurden im Berichtszeitraum nicht vorgenommen. Die Liquiditätsquote hat sich von 20,8% zum Jahresanfang auf 13,7% zum 30. Juni 2019 reduziert.

### Ausblick

Die Aktienmärkte in der Eurozone sind im 1. Halbjahr 2019 kräftig gestiegen und nehmen ein optimistisches gesamtwirtschaftliches Szenario vorweg. Offensichtlich besteht für viele Investoren zu vermehrten Anlagen in Aktien angesichts zusammenschmolzener Renditen bei Anleihen und Immobilien keine Alternative („TINA - There is no alternative“).

## Bericht zum Geschäftsverlauf

Dabei ist die Kursentwicklung in den vergangenen Monaten geprägt von einer weiteren Aufwertung bei Technologie-/ Softwareaktien und anderen besonders beliebten Titeln („Quality-Growth“). Die Bewertungen dieser Unternehmen (etwa SAP, Linde, Adidas) mit Kurs-Gewinn-Verhältnissen von 25 bis 30 sind mittlerweile ambitioniert. Damit unterliegen diese Firmen einem hohen Erwartungsdruck: Falls die erhofften Gewinnsteigerungen nicht eintreten, muss mit Kursrückgängen gerechnet werden. Die geopolitischen und konjunkturellen Umstände (z.B. USA / Iran, China) haben sich in den letzten Monaten spürbar eingetrübt, so dass auch negative Überraschungen einkalkuliert werden müssen.

Auf der anderen Seite notieren die Unternehmen aus vielen anderen Branchen auf moderatem, im Fall von konjunkturabhängigen Industrieunternehmen etc. sogar teilweise auf extrem niedrigem Kursniveau. Der Fonds bevorzugt diese antizyklische Kapitalanlage in weniger glamouröse, niedrig bewertete Unternehmen (Value-Aktien). Der Fonds investiert - auch abseits der Mainstream-Meinungen - in attraktive Investmentopportunitäten mit positivem Chance-Risikoprofil. Auch Unternehmen in gesellschaftsrechtlichen Spezialsituationen bieten ein gutes Chance-Risiko-Verhältnis, und tragen zudem zum vergleichsweise defensiven Risikoprofil des Fonds bei.

Wie lange der „Spread“ zwischen hochbewerteten Technologieunternehmen etc. einerseits und vernünftig/niedrig bewerteten Unternehmen aus anderen Branchen andererseits noch Bestand hat bzw. sich weiter ausweitet, kann nicht vorhergesagt werden. Er befindet sich jedenfalls auf einem historischen Höchststand, und allzu große Bewertungsdivergenzen am Aktienmarkt führen nach aller Erfahrung zu einer „mean reversion“, also einer Rückführung der Verhältnisse auf das gesunde Maß. Bei einer solchen Annäherung der Bewertungen dürften die Value - Aktienbestände des Multiadvisor Sicav - Privat Invest positive Resultate zeigen und für den langfristig denkenden Aktienanleger einen attraktiven Vermögenszuwachs generieren.

Luxemburg, im Januar 2019

Der Vorstand der Verwaltungsgesellschaft

## Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

Halbjahresbericht  
1. Januar 2019 - 30. Juni 2019

**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:	ausschüttend
Währung:	EUR

### Geografische Länderaufteilung <sup>1)</sup>

Deutschland	69,32 %
Schweiz	6,92 %
Vereinigtes Königreich	5,70 %
Österreich	3,30 %
Vereinigte Staaten von Amerika	1,11 %
Wertpapiervermögen	86,35 %
Bankguthaben <sup>2)</sup>	13,92 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,27 %
	<b>100,00 %</b>

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

<sup>2)</sup> Siehe Erläuterungen zum Bericht.

## Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

### Wirtschaftliche Aufteilung <sup>1)</sup>

Diversifizierte Finanzdienste	19,75 %
Versorgungsbetriebe	11,34 %
Immobilien	8,09 %
Investitionsgüter	6,80 %
Pharmazeutika, Biotechnologie & Biowissenschaften	5,61 %
Gewerbliche Dienste & Betriebsstoffe	4,70 %
Lebensmittel- und Basisartikele Einzelhandel	4,58 %
Software & Dienste	4,55 %
Gesundheitswesen: Ausstattung & Dienste	4,10 %
Groß- und Einzelhandel	3,91 %
Automobile & Komponenten	3,76 %
Roh-, Hilfs- & Betriebsstoffe	2,82 %
Verbraucherdienste	1,79 %
Telekommunikationsdienste	1,70 %
Gebrauchsgüter & Bekleidung	1,32 %
Hardware & Ausrüstung	0,68 %
Medien	0,43 %
Halbleiter & Geräte zur Halbleiterproduktion	0,42 %
Wertpapiervermögen	86,35 %
Bankguthaben <sup>2)</sup>	13,92 %
Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-0,27 %
	<b>100,00 %</b>

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

### Zusammensetzung des Netto-Teilfondsvermögens

zum 30. Juni 2019

	EUR
Wertpapiervermögen	15.865.131,31
(Wertpapiereinstandskosten: EUR 14.021.833,94)	
Bankguthaben <sup>2)</sup>	2.557.787,38
	<b>18.422.918,69</b>
Zinsverbindlichkeiten	-2.214,32
Sonstige Passiva <sup>3)</sup>	-43.487,31
	<b>-45.701,63</b>
<b>Netto-Teilfondsvermögen</b>	<b>18.377.217,06</b>
<b>Umlaufende Aktien</b>	<b>57.139,032</b>
<b>Aktienwert</b>	<b>321,62 EUR</b>

<sup>2)</sup> Siehe Erläuterungen zum Bericht.

<sup>3)</sup> Diese Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Anlageberatervergütung und Prüfungskosten.

## Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

### Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2019

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine</b>								
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>								
<b>Deutschland</b>								
DE000A2GS633	Allgeier SE	EUR	0	0	18.285	26,7000	488.209,50	2,66
DE0007788408	Alno AG	EUR	0	0	340.000	0,0040	1.360,00	0,01
DE000BAY0017	Bayer AG	EUR	9.150	0	9.150	60,8600	556.869,00	3,03
DE0005909006	Bilfinger SE	EUR	0	0	13.029	27,9400	364.030,26	1,98
DE0005227235	Biotest AG -VZ-	EUR	0	0	13.164	22,1000	290.924,40	1,58
DE0007257503	Ceconomy Ag	EUR	0	0	108.500	5,4060	586.551,00	3,19
DE000A2AA204	DF Deutsche Forfait AG	EUR	0	0	80.853	0,4500	36.383,85	0,20
DE0005140008	Dte. Bank AG	EUR	0	0	63.700	6,5620	417.999,40	2,27
DE0005654933	Einhell Germany AG -VZ-	EUR	0	0	2.930	70,2000	205.686,00	1,12
DE0005774103	FORTEC Elektronik AG	EUR	0	0	6.750	21,2000	143.100,00	0,78
DE000A0Z2ZZ5	Freenet AG	EUR	0	0	18.000	17,3100	311.580,00	1,70
DE0003304101	Gerry Weber International AG	EUR	0	0	93.302	0,3070	28.643,71	0,16
DE0005897300	Greiffenberger AG	EUR	0	0	90.500	0,6000	54.300,00	0,30
DE0006131204	IFA Hotel & Touristik AG	EUR	43.750	0	46.250	7,1000	328.375,00	1,79
DE000A2AADD2	innogy SE	EUR	0	0	10.600	41,7000	442.020,00	2,41
DE0005198907	Johann Friedrich Behrens AG	EUR	0	0	30.000	3,0600	91.800,00	0,50
DE0006208408	KAP AG	EUR	0	0	4.717	34,6000	163.208,20	0,89
DE000KSAG888	K+S AG	EUR	0	0	20.900	16,2650	339.938,50	1,85
DE000A0JQ5U3	Manz AG	EUR	0	0	3.400	22,8000	77.520,00	0,42
DE000BFB0019	Metro AG	EUR	0	0	52.550	16,0000	840.800,00	4,58
DE000A2LQ728	Ming Le Sports AG	EUR	0	0	1.718	1,3500	2.319,30	0,01
DE000A2LQ900	Mologen AG	EUR	6.114	1	36.682	2,9000	106.377,80	0,58
DE000A0B65S3	PAION AG	EUR	0	0	36.417	2,1100	76.839,87	0,42
DE000A0JBPG2	PNE AG	EUR	0	0	137.000	2,4900	341.130,00	1,86
DE000PAH0038	Porsche Automobil Holding SE -VZ-	EUR	0	0	11.900	58,0400	690.676,00	3,76
DE000A12UKK6	Rocket Internet SE	EUR	0	0	5.250	25,3200	132.930,00	0,72
DE0007037145	RWE AG -VZ-	EUR	0	0	60.700	21,4000	1.298.980,00	7,07
DE000TCAG172	Tele Columbus AG	EUR	0	0	44.000	1,7930	78.892,00	0,43
DE000A1KREX3	Ultrasonic AG	EUR	0	0	53.800	0,0110	591,80	0,00
DE0006851603	Verallia Deutschland AG	EUR	0	0	353	505,0000	178.265,00	0,97
DE0008051004	Wüstenrot & Württembergische AG	EUR	0	0	11.000	18,8800	207.680,00	1,13
DE0005118806	11 88 0 Solutions AG	EUR	0	0	100.000	1,8550	185.500,00	1,01
							<b>9.069.480,59</b>	<b>49,38</b>
<b>Österreich</b>								
AT0000A21KS2	Immofinanz AG	EUR	0	0	27.000	22,4950	607.365,00	3,30
							<b>607.365,00</b>	<b>3,30</b>
<b>Schweiz</b>								
CH0012627250	HBM Healthcare Investments AG	CHF	0	0	4.850	183,2000	799.676,00	4,35
CH0021783391	Pargesa Holding S.A.	CHF	0	0	7.050	74,5500	473.024,48	2,57
							<b>1.272.700,48</b>	<b>6,92</b>

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

## Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

### Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2019

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
<b>Vereinigte Staaten von Amerika</b>								
US4592001014	IBM Corporation	USD	0	0	1.680	138,5200	204.727,36	1,11
							<b>204.727,36</b>	<b>1,11</b>
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>							<b>11.154.273,43</b>	<b>60,71</b>
<b>An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere</b>								
<b>Deutschland</b>								
DE0005214506	AdCapital AG	EUR	0	0	56.600	2,2000	124.520,00	0,68
DE000A2LQT08	Dte. Balaton AG	EUR	0	0	300	1.650,0000	495.000,00	2,69
DE0005647630	Effecten-Spiegel AG -VZ-	EUR	0	0	37.931	18,0000	682.758,00	3,72
DE0005863534	GAG Immobilien AG -VZ-	EUR	0	0	11.900	74,0000	880.600,00	4,79
DE000A161309	KST Beteiligungs AG	EUR	0	0	45.000	1,2400	55.800,00	0,30
DE0006942808	Scherzer & Co.AG	EUR	0	0	194.460	2,3800	462.814,80	2,52
DE000A2TSMZ8	Zapf Creation AG	EUR	8.700	0	8.700	24,0000	208.800,00	1,14
							<b>2.910.292,80</b>	<b>15,84</b>
<b>An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere</b>							<b>2.910.292,80</b>	<b>15,84</b>
<b>Nicht notierte Wertpapiere</b>								
<b>Deutschland</b>								
N/A	Altana AG -Nachbesserungsrechte-	EUR	7.000	0	7.000	0,0000	0,00	0,00
DE000A0M6M79	Asian Bamboo AG	EUR	0	0	24.000	0,0001	2,40	0,00
N/A	Dte. Postbank AG -Nachbesserungsrechte-	EUR	7.000	0	7.000	0,0000	0,00	0,00
N/A	Generali Deutschland AG -Nachbesserungsrechte-	EUR	2.900	0	2.900	0,0000	0,00	0,00
N/A	Kontron AG -Nachbesserungsrechte-	EUR	58.000	0	58.000	0,0000	0,00	0,00
N/A	Net Mobile AG -Nachbesserungsrechte-	EUR	16.000	0	16.000	0,0000	0,00	0,00
							<b>2,40</b>	<b>0,00</b>
<b>Vereinigtes Königreich</b>								
GB00BJLMMN43	Catalis SE	EUR	11.220	0	11.220	60,5022	678.834,68	3,69
GB00B06ZX541	DNICK Holding Plc.	EUR	0	0	61.463	6,0000	368.778,00	2,01
							<b>1.047.612,68</b>	<b>5,70</b>
<b>Nicht notierte Wertpapiere</b>							<b>1.047.615,08</b>	<b>5,70</b>
<b>Aktien, Anrechte und Genussscheine</b>							<b>15.112.181,31</b>	<b>82,25</b>

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

## Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

### Vermögensaufstellung zum 30. Juni 2019

ISIN	Wertpapiere		Zugänge im Berichtszeitraum	Abgänge im Berichtszeitraum	Bestand	Kurs	Kurswert EUR	%-Anteil vom NTFV <sup>1)</sup>
<b>Sonstige verbriefte Rechte</b>								
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>								
<b>Deutschland</b>								
DE0005550719	Drägerwerk AG & Co. KGaA Genussscheine S.D Perp.	EUR	0	0	2.750	273,8000	752.950,00	4,10
							<b>752.950,00</b>	<b>4,10</b>
<b>Börsengehandelte Wertpapiere</b>							<b>752.950,00</b>	<b>4,10</b>
<b>Sonstige verbriefte Rechte</b>							<b>752.950,00</b>	<b>4,10</b>
<b>Wertpapiervermögen</b>							<b>15.865.131,31</b>	<b>86,35</b>
<b>Bankguthaben - Kontokorrent <sup>2)</sup></b>							<b>2.557.787,38</b>	<b>13,92</b>
<b>Saldo aus sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten</b>							<b>-45.701,63</b>	<b>-0,27</b>
<b>Netto-Teilfondsvermögen in EUR</b>							<b>18.377.217,06</b>	<b>100,00</b>

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

<sup>2)</sup> Siehe Erläuterungen zum Bericht.

## Multiadvisor Sicav - PRIVAT INVEST

### Zu- und Abgänge vom 1. Januar 2019 bis 30. Juni 2019

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

##### An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere

##### Deutschland

DE000A11QU78	Zapf Creation AG	EUR	0	8.700
--------------	------------------	-----	---	-------

##### Nicht notierte Wertpapiere

##### Deutschland

DE000A2NBNL5	IFA Hotel & Touristik AG BZR 11.01.19	EUR	0	2.500
DE000A2TSGP1	Mologen AG BZR 01.04.19	EUR	30.569	30.569
DE000A2TSRH5	Mologen AG BZR 16.01.19	EUR	30.569	30.569

##### Niederlande

NL0012293955	Catalis SE	EUR	0	11.220
--------------	------------	-----	---	--------

##### Österreich

N/A	Strabag SE -Nachbesserungsrechte-	EUR	350	350
-----	-----------------------------------	-----	-----	-----

#### Devisenkurse

Für die Bewertung von Vermögenswerten in fremder Währung wurde zum nachstehenden Devisenkurs zum 30. Juni 2019 in Euro umgerechnet.

Dänische Krone	DKK	1	7,4636
Schwedische Krone	SEK	1	10,5366
Schweizer Franken	CHF	1	1,1111
US-Dollar	USD	1	1,1367

## 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 2019

	EUR
Wertpapiervermögen	69.308.624,98
(Wertpapiereinstandskosten: EUR 68.241.980,92)	
Bankguthaben <sup>1)</sup>	<u>19.029.346,71</u>
	<u><b>88.337.971,69</b></u>
Zinsverbindlichkeiten	-14.593,43
Sonstige Passiva <sup>2)</sup>	<u>-175.408,78</u>
	<u><b>-190.002,21</b></u>
<b>Netto-Fondsvermögen</b>	<u><b>88.147.969,48</b></u>

<sup>1)</sup> Siehe Erläuterungen zum Bericht.

<sup>2)</sup> Diese Position setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Anlageberatervergütung und Taxe d'Abonnement.

## Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2019 (Anhang)

### 1.) ALLGEMEINES

Die Investmentgesellschaft „Multiadvisor Sicav“ („Investmentgesellschaft“ oder „Fonds“) wurde auf Initiative der DZ PRIVATBANK S.A. aufgelegt und wird von der IPConcept (Luxemburg) S.A. verwaltet. Die Investmentgesellschaft 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. Das Mémorial wurde zum 1. Juni 2016 durch die neue Informationsplattform Recueil Electronique des Sociétés et Associations („RESA“) des Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg ersetzt. Änderungen der Satzung der Investmentgesellschaft traten letztmalig zum 29. Dezember 2017 in Kraft und wurden im RESA veröffentlicht. Die Investmentgesellschaft ist beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxemburg B-58 249 eingetragen. Das Geschäftsjahr der Investmentgesellschaft endet am 31. Dezember eines jeden Jahres.

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 in seiner derzeit gültigen Fassung („Gesetz vom 17. Dezember 2010“) in der Form eines Umbrella-Fonds mit einem oder mehreren Teilfonds auf unbestimmte Dauer errichtet wurde.

Verwaltungsgesellschaft des Fonds ist die IPConcept (Luxemburg) S.A. („Verwaltungsgesellschaft“), 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 12. Oktober 2016 in Kraft und wurde am 10. November 2016 im RESA veröffentlicht. Die Verwaltungsgesellschaft ist beim Handels- und Gesellschaftsregister in Luxemburg unter der Registernummer R.C.S. Luxemburg B 82183 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-Gesellschaftsvermögen 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 Verwaltungsgesellschaft oder einem von ihr Beauftragten unter Aufsicht der Verwahrstelle an jedem im Anhang angegebenen Tag, mit Ausnahme des 24. und 31. Dezember eines jeden Jahres („Bewertungstag“) berechnet und bis auf zwei Dezimalstellen kaufmännisch gerundet. Der Verwaltungsrat der Investmentgesellschaft kann für einzelne Teilfonds eine abweichende Regelung treffen, wobei zu berücksichtigen ist, dass der Nettoinventarwert 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 Bewertungstag ermittelt und durch die Anzahl der am Bewertungstag im Umlauf befindlichen Aktien des jeweiligen Teilfonds geteilt. Die Verwaltungsgesellschaft kann jedoch beschließen, den Nettoinventarwert pro Aktie am 24. und 31. Dezember eines Jahres zu ermitteln, ohne dass es sich bei diesen Wertermittlungen um Berechnungen des Nettoinventarwertes pro Aktie 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 der Satzung Auskunft über die Situation des Netto-Gesellschaftsvermögens 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.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds festlegen, dass Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die an einer Wertpapierbörse amtlich notiert sind, zum letzten verfügbaren Schlusskurs, der eine verlässliche Bewertung gewährleistet, bewertet werden. Dies findet im Anhang zum Verkaufsprospekt der betroffenen Teilfonds Erwähnung.

Soweit Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen an mehreren Wertpapierbörsen amtlich notiert sind, ist die Börse mit der höchsten Liquidität maßgeblich.

## Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2019 (Anhang)

- 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 Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleiteten Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstigen Anlagen verkauft werden können.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds festlegen, dass 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, zu dem letzten dort verfügbaren Kurs, den die Verwaltungsgesellschaft nach Treu und Glauben für den bestmöglichen Kurs hält, zu dem die Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleiteten Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstigen Anlagen verkauft werden können, bewertet werden. Dies findet im Anhang zum Verkaufsprospekt der betroffenen Teilfonds Erwähnung.

- c) OTC-Derivate werden auf einer von der Verwaltungsgesellschaft festzulegenden und überprüfaren Grundlage auf Tagesbasis bewertet.
- d) Anteile an 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 Rücknahmepreise festgelegt 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, falls die unter b) genannten Finanzinstrumente nicht an einem geregelten Markt gehandelt werden 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 Verwaltungsgesellschaft 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 (Derivaten) 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 Devisenkurs des dem Bewertungstag vorhergehenden Börsentages in die entsprechende Teilfondswährung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen, werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt.

Die Verwaltungsgesellschaft kann für einzelne Teilfonds festlegen, dass Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, abgeleitete Finanzinstrumente (Derivate) sowie sonstige Anlagen, die auf eine andere Währung als die jeweilige Teilfondswährung lauten, zu dem unter Zugrundelegung des am Bewertungstag ermittelten Devisenkurs in die entsprechende Teilfondswährung umgerechnet werden. Gewinne und Verluste aus Devisentransaktionen werden jeweils hinzugerechnet oder abgesetzt. Dies findet im Anhang zum Verkaufsprospekt der betroffenen Teilfonds Erwähnung.

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.

## Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2019 (Anhang)

### 3.) BESTEUERUNG

#### Besteuerung der Investmentgesellschaft

Das Gesellschaftsvermögen 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 die Teilfonds oder Aktienklassen, deren Aktien ausschließlich an institutionelle Aktionäre ausgegeben werden. Die „*taxe d'abonnement*“ ist vierteljährlich auf das jeweils am Quartalsende ausgewiesene Netto-Gesellschaftsvermögen zahlbar. Die Höhe der „*taxe d'abonnement*“ ist für den jeweiligen Teilfonds oder die Aktienklassen im jeweiligen Anhang zum Verkaufsprospekt erwähnt. 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 des Fonds 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 Verwaltungsgesellschaft zur Einholung von Steuerbescheinigungen verpflichtet.

#### Besteuerung der Erträge aus Aktien an der Investmentgesellschaft beim Aktionär

Aktionäre, 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.

Natürliche Personen mit Wohnsitz im Großherzogtum Luxemburg, die nicht in einem anderen Staat steuerlich ansässig sind, müssen seit dem 1. Januar 2017 unter Bezugnahme auf das Luxemburger Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie auf die dort genannten Zinserträge eine abgeltende Quellensteuer in Höhe von 20 % zahlen. Diese Quellensteuer kann unter bestimmten Bedingungen auch Zinserträge eines Investmentfonds betreffen.

Es wird den Aktionären 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 Informationen zur Ertragsverwendung sind im Verkaufsprospekt enthalten.

### 5.) INFORMATIONEN ZU DEN GEBÜHREN BZW. AUFWENDUNGEN

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

### 6.) WESENTLICHE EREIGNISSE IM BERICHTSZEITRAUM

Es ergaben sich nach dem Berichtszeitraum keine wesentlichen Änderungen sowie sonstigen wesentlichen Ereignisse.

### 7.) WESENTLICHE EREIGNISSE NACH DEM BERICHTSZEITRAUM

Es ergaben sich nach dem Berichtszeitraum keine wesentlichen Änderungen sowie sonstigen wesentlichen Ereignisse.

### 8.) ZUSATZINFORMATIONEN ZUM WERTPAPIER DNICK HOLDING PLC.

Die Aktie ist seit dem 14. Dezember 2012 nicht mehr notiert. Die Einstellung der Notierung wurde auf der Hauptversammlung vom 26. Juli 2012 beschlossen. Der Schlusskurs im Xetra-Handel der Frankfurter Börse lag am 14. Dezember 2012 bei 6,90 EUR. Die Bewertung wird mit Hilfe eines branchenüblichen Private Equity Modells (Multiplikator Ansatz) durchgeführt. Das Modell wird auf täglicher Basis, analog zur Nettoinventarwertberechnung des Sondervermögens, hinsichtlich der Inputparameter der Peergroup aktualisiert. Mindestens jährlich erhält die Bewertungsfunktion einen Geschäftsbericht der Gesellschaft, um die Parametrisierung des Modells zu aktualisieren. Die Ergebnisse des Modells werden analog der Bewertungsfrequenz täglich überprüft. Unter anderem wird hierzu ein Abgleich mit beobachtbaren OTC-Kursen vorgenommen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass im Falle eines tatsächlichen Verkaufs ein vom Wertansatz im Jahresabschluss abweichender Betrag realisiert wird.

### 9.) KONTOKORRENTKONTEN (BANKGUTHABEN BZW. BANKVERBINDLICHKEITEN) DER TEILFONDS

Sämtliche Kontokorrentkonten des jeweiligen Teilfonds (auch solche in unterschiedlichen Währungen), die tatsächlich und rechtlich nur Teile eines einheitlichen Kontokorrentkontos bilden, werden in der Zusammensetzung des jeweiligen Netto-Teilfondsvermögens als einheitliches Kontokorrent ausgewiesen. Kontokorrentkonten in Fremdwährung, sofern vorhanden, werden in die jeweilige Teilfondswährung umgerechnet. Als Basis für die Zinsberechnung gelten die Bedingungen des jeweiligen Einzelkontos.

### 10.) TRANSPARENZ VON WERTPAPIERFINANZIERUNGSGESCHÄFTEN UND DEREN WEITERVERWENDUNG

Die IPConcept (Luxemburg) S.A., als Verwaltungsgesellschaft von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) sowie als Manager alternativer Investmentfonds („AIFM“), fällt per Definition in den Anwendungsbereich der Verordnung (EU) 2015/2365

## **Erläuterungen zum Halbjahresbericht zum 30. Juni 2019 (Anhang)**

des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 („SFTR“).

Im Berichtszeitraum der Investmentgesellschaft kamen keine Wertpapierfinanzierungsgeschäfte und Gesamttrendite-Swaps im Sinne dieser Verordnung zum Einsatz. Somit sind im vorliegenden Bericht keine Angaben im Sinne von Artikel 13 der genannten Verordnung an die Anleger aufzuführen.

Details zur Anlagestrategie und den eingesetzten Finanzinstrumenten des Investmentfonds können jeweils aus dem aktuellen Verkaufsprospekt entnommen sowie kostenlos auf der Internetseite der Verwaltungsgesellschaft [www.ipconcept.com](http://www.ipconcept.com) unter der Rubrik „Anlegerinformationen“ abgerufen werden.

## Verwaltung, Vertrieb und Beratung

### Investmentgesellschaft:

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

### Verwaltungsrat der Investmentgesellschaft: Vorsitzender des Verwaltungsrates

Bernhard Singer  
Luxemburg

### Verwaltungsratsmitglieder

Nikolaus Rummler  
*Mitglied des Vorstands*  
IPConcept (Luxemburg) S.A.

Martin Rogge  
*Prokurist*  
IPConcept (Luxemburg) S.A.

### Verwaltungsgesellschaft:

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

### Vorstand der Verwaltungsgesellschaft Vorstandsvorsitzender

Marco Onischschenko (ab dem 21. März 2019)

### Vorstandsmitglieder

Nikolaus Rummler  
Michael Borelbach (bis zum 21. März 2019)  
Silvia Mayers (ab dem 21. März 2019)  
Marco Kops (ab dem 21. März 2019)

### Aufsichtsrat der Verwaltungsgesellschaft Aufsichtsratsvorsitzender:

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

### Aufsichtsratsmitglieder:

Dr. Johannes Scheel (bis zum 28. März 2018)  
Klaus-Peter Bräuer (seit dem 28. März 2018)  
Bernhard Singer

### 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

