

BI SICAV

Société d'investissement à capital variable
Luxembourg

Investment fund in accordance with Part I of
amended Luxembourg law (the "UCI Law") of
17 December 2010 in the legal form of a Société
d'Investissement à Capital Variable (SICAV)

11-13, Boulevard de la Foire
L-1528 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg
R.C.S. Luxembourg B 116.116

Annual Report including audited Financial Statements
as at 31 December 2015
*Jahresbericht, einschließlich des geprüften Abschlusses
zum 31. Dezember 2015*

No subscription can be received on the basis of financial reports. Subscriptions are only valid if made on the basis of the current prospectus accompanied by the KIIDs, latest annual report including audited financial statements and the most recent semi-annual report, if published thereafter.

Es werden keine Zeichnungsanträge auf Basis der Rechenschaftsberichte angenommen. Zeichnungen sind nur dann gültig, wenn sie auf Grundlage des letzten veröffentlichten Verkaufsprospekts, welchem die wesentlichen Anlegerinformationen beiliegen müssen, des aktuellen Jahresberichts, sowie des aktuellen Halbjahresberichts, falls dieser danach veröffentlicht wurde, beiliegen.

BI SICAV

Table of contents *Inhaltsverzeichnis*

	Page/Seite
Management and Administration / <i>Management und Verwaltung</i>	3
Information to Shareholders / <i>Informationen an die Aktionäre</i>	5
Directors' Report / <i>Bericht des Verwaltungsrates</i>	7
Report of the Réviseur d'Entreprises Agréé / <i>Bericht des Réviseur d'Entreprises Agréé</i>	13
Statement of Net Assets / <i>Nettovermögensaufstellung</i>	15
Statement of Operations and Changes in Net Assets / <i>Veränderung des Nettovermögens</i>	17
Changes in the Number of Shares / <i>Veränderungen der sich im Umlauf befindlichen Aktien</i>	19
Statistics / <i>Statistik</i>	20
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	21
Statement of Investments / <i>Wertpapierbestand</i> Geographical and Economic Portfolio Breakdown / <i>Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes</i>	
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	28
Statement of Investments / <i>Wertpapierbestand</i> Geographical and Economic Portfolio Breakdown / <i>Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes</i>	
Notes to the Financial Statements / <i>Erläuterungen zum Abschluss</i>	32

BI SICAV

Management and Administration *Management und Verwaltung*

Registered Office / Gesellschaftssitz

11-13, Boulevard de la Foire
L-1528 Luxembourg

R.C.S. Luxembourg B 116.116

Board of Directors of the Fund / Verwaltungsrat des Fonds

Chairman / Vorsitzender

Mrs. Christina Larsen
Managing Director
BankInvest Group
Sundkrogsgade 7
DK-2100 Copenhagen
Denmark

Members / Mitglieder

Mr. Kenneth Hallum Knudsen
Head of Fund Management and Operations
BankInvest Group
Sundkrogsgade 7
DK-2100 Copenhagen
Denmark

Mr. Antonio Thomas
Resident Independent Director Management Plus (Luxembourg) S.A.
24, Rue Beaumont,
L-1219 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Investment Manager and Distributor / Anlageverwalter und Vertriebsträger

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
Sundkrogsgade 7
DK-2100 Copenhagen
Denmark

Management Company / Verwaltungsgesellschaft

LEMANIK ASSET MANAGEMENT S.A.
106, route d'Arlon
L-8210 Mamer
Grand Duchy of Luxembourg

Custodian, Central Administration (including domiciliary, corporate and paying agent functions) and Registrar and Transfer Agent and Listing agent / Depotbank, Hauptverwaltungsstelle (einschließlich Domizil-, Gesellschaftsvertretungs- und Zahlstelle), Register- und Transferstelle sowie Notierungsstelle

RBC Investor Services Bank S.A.
14, Porte de France,
L-4360 Esch-sur-Alzette
Grand Duchy of Luxembourg

BI SICAV

Management and Administration (continued) *Management und Verwaltung (Fortsetzung)*

Cabinet de révision agréé / Abschlussprüfer

Deloitte Audit, *société à responsabilité limitée*
560, rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Legal Adviser / Rechtsberater

Arendt & Medernach - Avocats
14, rue Erasme
L-2082 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

Paying Agent and Representative in Germany / Deutsche Zahl- und Informationsstelle

SEB AG (until 1 September 2015)
Ulmenstrasse 30
D-60283 Frankfurt am Main
Germany

GerFIS – German Fund Information Service UG (since 1 September 2015)
Zum Eichhagen 4
21382 Brietlingen
Germany

Paying Agent and Representative in Switzerland / Vertreter und Zahlstelle in der Schweiz

RBC Investor Services Bank S.A.
Esch-sur-Alzette, Zurich Branch
Badenerstrasse 567
Postfach 1292
CH-8048 Zurich
Switzerland

Paying Agent and Representative in Austria / Vertreter und Zahlstelle in Österreich

Erste Bank der Oesterreichischen Sparkassen AG
Brandstätte 7-9
1010 Vienna
Austria

Paying Agent and Representative in Sweden / Vertreter und Zahlstelle in Schweden

Skandinaviska Enskilda Banken AB
Rissneleden 110
SE-10640 Stockholm
Sweden

Information to Shareholders

General Meetings

The Annual General Meeting of Shareholders will be held each year at the Registered Office of the Fund or such other place in Luxembourg as may be specified in the notice of the meeting, on the fifth business day of April at 10:00 CET.

Shareholders of the relevant Sub-fund or Class of Shares may hold, at any time, General Meetings to decide on any matters that relate exclusively to the relevant Sub-fund or Class.

Notices of all General Meetings are sent by mail to all registered Shareholders at their registered address at least eight (8) days prior to such meeting. Such notice will indicate the time and place of such meeting and the conditions of admission thereto, will contain the agenda and will refer to the requirements of Luxembourg law with regard to the necessary quorum and majorities at such meeting. To the extent required by Luxembourg law, further notices will be published in the Mémorial and in Luxembourg newspaper(s) and in a newspaper of more general circulation in those countries in which the Fund is authorised for public marketing of its Shares. A detailed schedule of the changes in the portfolio statement for each Sub-fund is available free of charge upon request at the Registered Office of the Fund.

Annual and Semi-Annual Reports

The Fund's financial year ends on 31 December.

Annual report including audited financial statements will be made available for public inspection at the Registered Office of the Fund within four months after the end of the financial year and the latest Annual Report shall be available at least fifteen days before the Annual General Meeting as well as at the Registered Office of the German and Swiss Representatives.

Unaudited Semi-annual Reports will be available at the Registered Office of the Fund within two months after 30 June.

The consolidated currency of the Fund is the EUR.

Informationen an die Aktionäre

Hauptversammlungen

Die Jahreshauptversammlung der Aktionäre findet am fünften Bankgeschäftstag im April jeden Jahres um 10:00 Uhr MEZ am eingetragenen Geschäftssitz der SICAV oder an einem anderen in der Einberufungsmitteilung angegebenen Ort in Luxemburg statt.

Aktionäre des entsprechenden Teilfonds bzw. der entsprechenden Aktienklasse können jederzeit Hauptversammlungen einberufen, um Entscheidungen zu treffen, die sich direkt auf diesen Teilfonds bzw. dieser Aktiengattung beziehen.

Die Bekanntmachung sämtlicher Hauptversammlungen erfolgt auf dem Postweg an alle registrierten Aktionäre, an deren eingetragene Adresse, und zwar binnen acht (8) Tagen vor einer solchen Versammlung. Diese Bekanntmachung enthält Angaben zu Ort und Zeit der Versammlung und die Zulassungsvoraussetzungen hierzu. Des Weiteren enthält sie die Tagesordnung und führt die gesetzlichen Bestimmungen nach luxemburgischen Recht bezüglich Beschlussfähigkeit und Mehrheiten auf, die für eine solche Versammlung gelten. Soweit es das luxemburgische Recht verlangt, werden weitere Bekanntmachungen im Mémorial und in einer oder mehreren luxemburgischen Tageszeitung(en) sowie in überregionalen Tageszeitungen in jenen Ländern, in denen die SICAV zum öffentlichen Vertrieb ihrer Anteile berechtigt ist, publiziert. Eine detaillierte Aufstellung der Wertpapierveränderungen für jeden Teilfonds ist auf Anfrage frei am Sitz der SICAV erhältlich.

Jahres- und Halbjahresberichte

Das Geschäftsjahr der SICAV endet am 31. Dezember.

Jahresberichte sowie geprüfte Rechenschaftsberichte liegen binnen vier Monate nach Abschluss des Geschäftsjahres am eingetragenen Sitz des Fonds, bei der deutschen Informationsstelle sowie beim Vertreter in der Schweiz zur Einsichtnahme durch die Öffentlichkeit aus. Der neueste Jahresbericht liegt mindestens fünfzehn Tage vor der Jahreshauptversammlung vor.

Ungeprüfte Halbjahresberichte liegen am eingetragenen Sitz der SICAV, bei der deutschen Informationsstelle sowie beim Vertreter in der Schweiz binnen zwei Monate nach dem 30. Juni aus.

Die konsolidierte Währung der SICAV ist der EURO.

Directors' report 2015

2015 has been a turbulent year for emerging and frontier markets which has affected the investors' allocation into both fixed income and equities in these markets in general and the BI SICAV sub-funds as well. A more detailed description of the development in the different sub-funds can be found below.

For the second consecutive year New Emerging Markets Equities is top performer in its class "Equity Emerging Markets Global" over 3 years in the Nordics and thus the winner of a Lipper Fund Award 2015. Every year, the Lipper Fund Awards honors funds and fund management firms that have excelled in consistently strong risk-adjusted performance, relative to their peers in 15 countries across the globe. New Emerging Markets Equities has shown the highest score for consistent return against 155 funds in the peer group.

Yielding an average return of 1.61% p.a. in the 3-years period ending at 31 December 2015 made Emerging Markets Corporate Debt (I share class) best in class in Europe according to a survey by Morningstar. The survey includes 233 funds investing in corporate debt in emerging markets. Emerging Market Corporate Debt (I share class) was the best performing fund with a European marketing authorization in Morningstar's category "Global Emerging Market Corporate Bonds EUR biased" in 2013-2015. Only 125 funds in the category had a three-year track record.

The total AuM decreased with 29 million EUR corresponding to approx. 16%. One of the main reasons for the decrease was the liquidation of Emerging Markets Corporate Debt SRI in February 2015 which contributed with approx. 17 million EUR. Redemptions in New Emerging Markets Equities contributed with approx. 13 million EUR. Despite quite volatile markets during 2015 the changes in market prices have only affected the total AuM across the sub-funds with approx. -2 million EUR.

A successful recovery of unduly withheld tax in two previously liquidated sub-funds (Global Equities and Global Equities SRI) was again in 2015 obtained through the so-called Aberdeen tax reclaim service and payments were made to the investors that were invested in the two sub-funds on the liquidation dates.

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt and Emerging Markets Corporate Debt SRI

The performance of emerging market corporate bonds were a tale of two in 2015 as the period up until May was characterized by strong performance whereas the second half of the year saw much more volatility and declining returns. At the same time, there was a large dispersion of returns across the universe as Russian and Ukrainian corporate bonds returned in excess of 25% whereas bonds issued in Colombia, Brazil, Zambia or Mongolia posted returns of less than -10%.

The vast outperformance of Russian corporate bonds came as the local authorities managed to avoid capital flight and rather let the Russian rouble flow freely as the shock absorber. At the same time local banks were utilizing generous repo facilities given by the central bank to hover up much of the external bond debt. Altogether this created a compelling return environment even though the economy was going through a recession.

Meanwhile, another large emerging market country Brazil continued to be plagued by the corruption scandal, Lavo Jato, as businesses were searched and business men arrested. Altogether this stalled an already vulnerable Brazilian economy which caused a recessionary environment not experienced for decades. This also led the major rating agencies to downgrade Brazil to speculative grade during the second half which only intensified the pressure on bond prices.

The increased concerns over declining Chinese growth and consequently plummeting commodity prices also put much pressure on most commodity producers and this caused returns by corporate issuers in Oil & Gas or Metals & Mining sectors to be negative. Particularly, Metals & Mining issuers struggled as this sector posted a return of -8.1% for the full year. Despite all this gloom it is, however, important to note that only three sectors posted negative returns during 2015 whereas the vast majority of sectors, and representing almost 80% of the benchmark, exhibited positive returns.

Going into 2015, many market participants expected much higher US treasury rates by the end of the year. This prediction did not materialize to the extent feared and US treasury rates only rose by around 0.2%, but given the emerging market corporate bonds credit spread rose by around 0.7% most of the year's return was made by interest income from coupons. Overall, this led to a total return of 0.8% in EUR for emerging market corporate bonds which was mainly driven by the investment grade portion of the universe returning 1.77% compared with the high yield segment returning 0.03%. In comparison, BI SICAV – Emerging Markets Corporate Debt generated a return in EUR of 1.26% net of fees for the I share class and 0.31% for the R share class, thus handsomely outperforming the benchmark with a return of 0.79%. The main background for the outperformance was to be found via strong credit selection among high yield credits combined with a solid overweight of Russian corporate bonds. The sub-fund's long held cautious view and positioning to the Metals & Mining sector also contributed positively to the year's outperformance.

Looking forward, we view many emerging markets economies to be challenged as large parts of the fiscal budget traditionally have been funded by commodity based revenues, just as a significant share of growth was based on commodity exports. The drop in commodity prices has forced these countries to adjustments and these have mainly been made through a correction of their currencies and local rates.

The adjustment in credit spreads has been far less dramatic. The question now remains whether it is time for a larger correction in credit spreads post the considerable changes in foreign exchanges and rates. This is not our base case. Rather, we find it intuitively that it is the currencies and local rates which bear the brunt of the adjustments as many economies have increased the share of local currency debt in their debt structures and therefore are capable of maintaining flexible currencies in contrast to earlier days.

Directors' report 2015 (continued)

Given the continuous adjustment of currencies and rates we therefore do not expect a major correction of credit spreads in 2016 as credit spreads already reflect less economic growth and lower commodity prices, almost at recessionary levels. Nonetheless, it is hard to ignore that the effects of the ended commodity super cycle as well as to which extent and for how long the US Fed rate hike cycle will affect emerging markets. However, what we can assess is that many investors have already left emerging market credits given the headwinds and that prevailing spreads compensate fully for a default rate of same proportions or even higher than the 3.1% experienced in 2015. Therefore, while the market will face big swings in asset prices and varying degrees of liquidity from time to time we think that credit investors should remain exposed to emerging market debt whilst appreciating that periods of heightened volatility will be around.

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

2015 ended on a rather sour note and will be remembered as a difficult year for investors in frontier as well as emerging market equities. For the full year 2015, the sub-fund delivered a return net of fees of -7.8% for the I share class and -8.3% for the R share class vs. -4.4% for the benchmark. Underperformance was mostly related to being underweighted in a strong stock market in Argentina and being exposed to countries hit by the slump in the oil price, mostly in Nigerian and Saudi Arabian stock picks.

The year of 2015 marked a continuation of the previous two years where developed markets delivered better returns than frontier and emerging markets. Why is this happening? Most observers relate the underperformance to the US FED's long-term, accommodating monetary policy that has now reversed into a tightening mode possibly pushing global interest rates up; and secondly, to a slowing Chinese growth engine. To top this up, investor sentiment towards the frontier and emerging markets equities has taken a hit from geopolitical tensions in the Middle East and the substantial fall in prices of oil and raw materials. Brent ended the year at USD 37 per barrel, down from around USD 60 at the beginning of the year. This will weaken the economic scope for a number of developing countries dependent on its export revenue from commodities – and therefore now with a higher risk of currency devaluations.

Despite the challenges in several markets in 2015, not least for the Middle East countries, the sub-fund experienced very good performance contribution from the stock picks in the Asian markets. In terms of performance contributions, Vietnam and Bangladesh were on the top of the list, while Nigeria and the Middle East countries (due to the oil price slump) and Argentina contributed negatively to the performance.

The largest positive stock contributions to performance in 2015 came from VinaMilk (+80% in Euro-based return) as expectations of an imminent abolition of the limits for foreign ownership made the stock rise, and from Engro Corp. in Pakistan (+41%) due to an improved outlook for its foods and fertilizer subsidiaries and for Pakistan in general. Among the largest negative stock contributions were stocks in Nigeria and the Middle East region declining due to the pressure on the oil exporting countries after the oil price slump.

Our investments in the frontier universe generally focus on identifying interesting opportunities within existing or soon-to-be growth economies. Within each of these categories, we try to look for companies with attractive growth (revenue and earnings) profiles.

The top-down and long-term focus assists us in forming strong views on country specific cases where we seek to uncover market inefficiencies that can unlock value to our investors.

In very brief terms, we tend to group the countries in three broad categories:

1. High-growth countries with continued development momentum – both economically and politically
2. Reform cases where we expect structural changes to unlock a high medium-term growth potential
3. Unique, bottom-up defined cases with a limited link to the country factor.

The high growth category constitutes approx. 45% of the portfolio and the primary exponents are Pakistan, Kenya, Vietnam, Bangladesh and Sri Lanka. The “reform cases” make up approx. 35% of the portfolio dominated by Argentina, Nigeria, Egypt, Georgia and Peru. The “unique cases” account for approx. 17% of the portfolio and includes companies such as West-African telco Sonatel of Senegal and Pan-African lender Letshego of Botswana.

Our cluster of high growth countries gave a healthy performance contribution of just over 7% during 2015 especially supported by our Pakistani and Vietnamese stock-picks. On the negative side, some of the oil-dependent countries as well as Argentina were negative contributors. To highlight a bit of both ends of the spectre, we provide our assessment of the development in 2015 in Pakistan and Argentina, below.

Pakistan is undergoing a fascinating process of change, and change is happening at several levels; politically with a strengthening democracy, security wise with a unified front against terrorism, economically with reforms and privatization and geopolitically with improving relations with all of its neighbours (Iran, China, India and Afghanistan). All these factors and a benign global context of low oil prices and interest rates have helped to restore confidence (local and foreign) in the Pakistani economy and the country is expected to benefit from large inflows of capital (both FDI and portfolio) in the years to come.

Argentina was a hard nut to crack for many investors in 2015. The country held presidential elections in the fall, and two candidates with sharply different views on the market economy went neck-to-neck into the elections. The stock market moved in sharp highs and lows over this period, particularly immediately after the first round of elections in October when markets were up 20% on the day after the elections and 27% over the month on the prospect that the market-friendly Mauricio Macri would win; which he finally did in November. Our focus on fundamentals was not always helpful to time our portfolio adjustments in the course of the year and our underweight in the banking sector accounts for most of under-performance from Argentina. During 2015, we adjusted the portfolio weighting in Argentina up, but the timing around the large fluctuations were not optimal, and we lacked a sufficient weighting within the Argentine banks that rose significantly in the period.

Turning to the outlook for 2016, we see quite different prospects for our growth markets in Asia (overweight) and the oil-dependent Middle East (underweight). We have no expectation for the oil price to return to the previous year's levels above 60 USD in 2016 and we are comfortable with our preference for Asia. Pakistan in particular will benefit from low oil prices and the country is now the sub-fund's largest overweight. Our investments here cover a wide range of the country's industries such as cement, currently benefiting from large China-financed infrastructure investments in the country.

Directors' report 2015 (continued)

Valuations for the new developing countries are lower (9.1x P/E (forward)) than for equities in the emerging markets (11.3x P/E) – and much cheaper than stock markets in the developed world (16.0x P/E). This, along with prospects for high economic growth in most countries is an important base in our positive view on the asset class. In a global context with reducing growth rates – also in several emerging markets – the high growth frontier universe could experience a turning point if investors finally manage to view the asset class on its own merits, instead of a subsidiary to the emerging markets. This also means that international volatility from changing investor sentiment and preferences probably poses the single biggest threat to the frontier investment case, in 2016.

Overall, we expect that frontier markets will return to delivering attractive returns to investors and we expect our investee companies to continue growing and generating profit growth.

Luxembourg, 18 March 2016

Christina LARSEN
Chairman of the Board of Directors

Bericht des Verwaltungsrats 2015

Das Jahr 2015 war ein turbulentes Jahr für die Schwellen- und Frontier-Märkte. Dies beeinträchtigte die allgemeine Allokation der Anleger in diesen Ländern, sowohl an den Renten- als auch an den Aktienmärkten, und auch die BI SICAV-Teilfonds. Nachstehend finden Sie eine ausführlichere Beschreibung der Entwicklung in den verschiedenen Teilfonds.

Der New Emerging Markets Equities war zum zweiten Mal in Folge der Top-Performer seiner Klasse „Equity Emerging Markets Global“ über drei Jahre in Nordeuropa und errang daher einen Lipper Fund Award 2015. Jedes Jahr zeichnen die Lipper Fund Awards Fonds und Fondsverwaltungsgesellschaften aus, die durch eine gleichbleibend starke risikobereinigte Performance ihre Mitbewerber in 15 Ländern weltweit übertreffen. Der New Emerging Markets Equities zeigte den höchsten Wert für eine gleichbleibende Rendite unter 155 Fonds in der Vergleichsgruppe.

Mit einer durchschnittlichen Rendite von 1,61 % p. a. in dem Dreijahreszeitraum zum 31. Dezember 2015 war der Emerging Markets Corporate Debt (Anteilsklasse I) nach einer Studie von Morningstar der beste Fonds seiner Klasse in Europa. Die Studie umfasst 233 Fonds, die in Unternehmensanleihen in Schwellenmärkten investieren. Der Emerging Market Corporate Debt (Anteilsklasse I) zeigte die beste Performance der für den Vertrieb in Europa zugelassenen Fonds in der Morningstar-Kategorie „Global Emerging Market Corporate Bonds EUR biased“ für die Jahre 2013 bis 2015. Lediglich 125 Fonds in dieser Kategorie wiesen eine Erfolgsbilanz für drei Jahre auf.

Das verwaltete Gesamtvermögen sank um 29 Millionen EUR, was einem Rückgang von etwa 16 % entspricht. Einer der Hauptgründe war die Liquidation des Emerging Markets Corporate Debt SRI im Februar 2015, die mit ca. 17 Millionen EUR zu dem Rückgang beitrug. Rücknahmen im New Emerging Markets Equities führten zu einem Rückgang von ca. 13 Millionen EUR. Trotz der sehr volatilen Märkte im Jahr 2015 hatten die veränderten Marktkurse lediglich eine Verminderung des verwalteten Gesamtvermögens aller Teilfonds von ca. 2 Millionen EUR zur Folge.

Im Jahr 2015 gelang erneut eine erfolgreiche Beitreibung unrechtmäßig einbehaltener Steuern für zwei zuvor liquidierte Teilfonds (Global Equities und Global Equities SRI) durch den Aberdeen Tax Reclaim Service. Es wurden Zahlungen an die Anleger geleistet, die zum Datum der Liquidation in den beiden Teilfonds investiert waren.

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt and Emerging Markets Corporate Debt SRI

Die Performance der Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen im Jahr 2015 war zweigeteilt. Der Zeitraum bis Mai war durch eine starke Performance gekennzeichnet, während die zweite Jahreshälfte von wesentlich stärkerer Volatilität und sinkenden Renditen geprägt war. Gleichzeitig war eine starke Streuung der Renditen innerhalb des Anlageuniversums festzustellen. Unternehmensanleihen aus Russland und der Ukraine erbrachten Renditen von über 25 %, während Anleihen aus Kolumbien, Brasilien, Sambia oder der Mongolei Renditen von unter -10 % verzeichneten.

Die starke Outperformance der russischen Unternehmensanleihen war darauf zurückzuführen, dass die örtlichen Behörden eine Kapitalflucht verhindern konnten und die Freigabe des Rubel-Wechselkurses als Stoßdämpfer wirkte. Gleichzeitig nutzten die örtlichen Banken die großzügigen Repo-Fazilitäten der Zentralbank, um einen Großteil der ausländischen Anleiheschulden zu übernehmen. Zusammengenommen schufen diese Faktoren ein attraktives Renditeumfeld, obwohl sich die Wirtschaft in einer Rezession befand.

Derweil wird Brasilien, ebenfalls ein großes Schwellenmarktland, weiterhin durch den Korruptionsskandal Lavo Jato belastet. Unternehmen wurden durchsucht und Geschäftsleute verhaftet. All dies führte zu einem weiteren Einbruch der bereits angeschlagenen brasilianischen Wirtschaft und schuf ein Rezessionsumfeld, wie man es seit Jahrzehnten nicht erlebt hat. Eine weitere Folge war die Herabstufung Brasiliens durch die größeren Rating-Agenturen auf das Niveau „spekulativ“ in der zweiten Jahreshälfte, was den Druck auf die Anleihekurse noch verstärkte.

Weiterhin lösten die wachsenden Sorgen hinsichtlich des sinkenden Wachstums in China und der darauf folgende Rückgang der Rohstoffpreise einen starken Druck für die meisten Rohstoffproduzenten aus. Dies führte zu negativen Renditen für Unternehmensanleihen aus den Sektoren Öl und Gas oder Metalle und Bergbau. Besonders betroffen waren Emittenten aus dem Bereich Metalle und Bergbau. Der Sektor verzeichnete für das Gesamtjahr eine Rendite von -8,1 %. Trotz dieser düsteren Lage ist es jedoch unbedingt erwähnenswert, dass lediglich drei Sektoren im Jahr 2015 negative Renditen verzeichneten, während die große Mehrheit der Sektoren, die fast 80 % der Benchmark repräsentieren, positive Renditen erbrachten.

Zu Beginn des Jahres 2015 hatten viele Marktteilnehmer erwartet, dass die Zinsen für US-Staatsanleihen zum Jahresende sehr viel höher sein würden. Diese Vorhersage bewahrheitete sich nicht in dem befürchteten Ausmaß. Die Zinsen für US-Staatsanleihen stiegen lediglich um etwa 0,2 %, jedoch wurde in Anbetracht der Tatsache, dass sich die Kreditaufschläge der Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen um etwa 0,7 % erhöhten, die Rendite für das Jahr größtenteils durch Zinserträge aus Kupons erzielt. Insgesamt resultierte dies in einer Gesamtrendite von 0,8 % in EUR für die Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen, die hauptsächlich auf die Investment-Grade-Anleihen im Anlageuniversum zurückzuführen war. Diese erbrachten eine Rendite von 1,77 % gegenüber 0,03 % im Hochzinssegment. Im Vergleich dazu erbrachte der BI SICAV – Emerging Markets Corporate Debt eine Rendite von 1,26 % in EUR nach Abzug von Gebühren für die Anteilsklasse I bzw. 0,31 % für die Anteilsklasse R. Er lag damit deutlich über der Benchmark-Rendite von 0,79 %. Hintergrund für die Outperformance war hauptsächlich die starke Schuldtitelauswahl im Hochzinssegment im Verein mit einer soliden Übergewichtung in russischen Unternehmensanleihen. Die Long-Positionen des Teilfonds waren weiterhin vorsichtig aufgestellt. Auch die Positionierung im Sektor Metalle und Bergbau leistete einen positiven Beitrag zur Outperformance für das Jahr.

Mit Blick auf die Zukunft sehen wir Probleme für die Volkswirtschaften vieler Schwellenmärkte, da ein Großteil der Staatshaushalte traditionell durch Erträge aus dem Rohstoffhandel finanziert wurde und ein wesentlicher Teil des Wachstums auf Rohstoffexporten beruhte. Der Verfall der Rohstoffpreise hat diese Länder zu Anpassungen gezwungen, die hauptsächlich durch eine Korrektur der Währungskurse und der lokalen Zinssätze erreicht wurden.

Bericht des Verwaltungsrats 2015 (Fortsetzung)

Die Anpassung der Kreditaufschläge war weit weniger dramatisch. Nun bleibt die Frage, ob nach den deutlichen Veränderungen der Wechselkurse und der Zinssätze die Zeit für eine größere Korrektur der Kreditaufschläge gekommen ist. Wir halten dies nicht für wahrscheinlich. Vielmehr sind wir intuitiv der Ansicht, dass die Hauptlast der Anpassungen von den Währungen und den lokalen Zinssätzen getragen wird, da viele Volkswirtschaften den Anteil der Anleihen in Landeswährung in ihrer Schuldenstruktur erhöht haben und daher, anders als in der Vergangenheit, in der Lage sind, ihre Währungen flexibel zu halten.

In Anbetracht der anhaltenden Anpassungen der Währungen und Zinssätze erwarten wir daher keine größere Korrektur der Kreditaufschläge im Jahr 2016, da diese das geringere Wirtschaftswachstum und die gesunkenen Rohstoffpreise bereits widerspiegeln und auf einem beinahe rezessionären Niveau liegen. Nichtsdestotrotz kann man die Auswirkungen des abgeschlossenen Rohstoff-Super-Zyklus schwerlich ignorieren, ebenso wie die Frage, in welchem Ausmaß und für wie lange sich die Erhöhung der US-Zinssätze durch die Fed auf die Schwellenmärkte auswirken wird. Was wir jedoch beurteilen können, ist die Tatsache, dass viele Anleger angesichts der bestehenden Hürden den Bereich der Schwellenmarkt-Schuldtitel bereits verlassen haben und die derzeitigen Spreads einen vollständigen Ausgleich für eine Ausfallquote in der Größenordnung der im Jahr 2015 verzeichneten 3,1 % oder auch darüber bieten. Daher sind wir der Meinung, dass der Markt zwar große Schwankungen der Vermögenspreise und von Zeit zu Zeit ein unterschiedliches Liquiditätsniveau erleben wird, die Anleger jedoch trotzdem in Schwellenmarkt-Schuldtiteln engagiert bleiben sollten. Dabei sollte ihnen bewusst sein, dass es zu Phasen erhöhter Volatilität kommen wird.

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Das Jahr 2015 endete ziemlich enttäuschend und wird als ein schwieriges Jahr für Anleger in Frontier- und Schwellenmarktaktien in die Geschichte eingehen. Für das Gesamtjahr 2015 erbrachte der Teilfonds nach Abzug von Gebühren eine Rendite von -7,8 % für die Anteilsklasse I bzw. -8,3 % für die Anteilsklasse R gegenüber -4,4 % für die Benchmark. Die Underperformance war hauptsächlich auf die Untergewichtung in dem starken Aktienmarkt in Argentinien zurückzuführen, sowie auf das Engagement in Ländern, die vom Verfall des Ölpreises betroffen waren, insbesondere auf die Titelauswahl in Nigeria und Saudi-Arabien.

Das Jahr 2015 stellte eine Fortsetzung der beiden vorhergehenden Jahre dar, in denen die entwickelten Märkte bessere Renditen erbrachten als die Frontier- und Schwellenmärkte. Woher kommt das? Viele Beobachter führen die Underperformance einerseits auf die langjährige entgegenkommende Geldpolitik der US-Notenbank zurück, die nun in eine Politik der Verknappung umgeschlagen ist und möglicherweise die Zinssätze weltweit nach oben treiben wird; und zweitens auf die Abschwächung des Wachstumsmotors in China. Um dem Ganzen die Krone aufzusetzen, wurde die Anlegerstimmung gegenüber den Frontier- und Schwellenmarktaktien durch geopolitische Spannungen im Nahen Osten und den drastischen Verfall der Öl- und Rohstoffpreise belastet. Der Preis für Brent-Rohöl lag zum Jahresende bei USD 37 pro Barrel, nachdem er zu Jahresbeginn noch USD 60 betragen hatte. Dies verringert den wirtschaftlichen Spielraum für eine Reihe von Entwicklungsländern, die von ihren Erlösen aus Rohstoffexporten abhängig sind – und bringt daher ein höheres Risiko von Währungsabwertungen mit sich.

Trotz der Probleme in mehreren Märkten im Jahr 2015, nicht zuletzt in den Ländern des Nahen Ostens, verzeichnete der Teilfonds einen sehr guten Performance-Beitrag durch die Aktienausswahl in den asiatischen Märkten. Die höchsten Beiträge zur Performance kamen aus Vietnam und Bangladesch, während Nigeria und die Länder des Nahen Ostens (aufgrund des Ölpreisverfalls) und Argentinien einen negativen Beitrag zur Performance leisteten.

Die höchsten positiven Performance-Beiträge in Bezug auf die Titelauswahl im Jahr 2015 kamen von VinaMilk (Anstieg der Rendite in Euro um 80 %), da Erwartungen hinsichtlich der bevorstehenden Abschaffung der Beschränkungen für ausländische Beteiligungen zu einem Anstieg der Aktie führten, und von Engro Corp. in Pakistan (+41 %) aufgrund der verbesserten Aussichten für die Nahrungsmittel- und Dünger-Tochtergesellschaften des Unternehmens und für Pakistan insgesamt. Die stärksten negativen Beiträge auf Titelebene kamen unter anderem von Aktien in Nigeria und dem Nahen Osten, die aufgrund des Drucks auf die öllexportierenden Länder nach dem Ölpreisverfall einen Rückgang verzeichneten.

Unsere Anlagen im Frontier-Universum konzentrieren sich im Allgemeinen auf die Identifizierung interessanter Gelegenheiten in Volkswirtschaften, die momentan stark wachsen oder dies in naher Zukunft tun werden. Innerhalb dieser Kategorien versuchen wir nach Unternehmen mit attraktiven Wachstumsprofil (Umsatz und Gewinn) Ausschau zu halten.

Unser Top-Down-orientierter und langfristiger Schwerpunkt unterstützt uns bei der Ausbildung starker Ansichten im Hinblick auf länderspezifische Fälle. Dort versuchen wir Marktineffizienzen aufzudecken, die Wertschöpfungspotenzial für unsere Anleger bieten können.

Kurz zusammengefasst neigen wir dazu, die Länder in drei größere Kategorien einzuteilen:

1. Wachstumsstarke Länder mit anhaltender Entwicklungsdynamik – sowohl in wirtschaftlicher als auch in politischer Hinsicht
2. Reformländer, wo wir mit Strukturveränderungen rechnen, die ein hohes mittelfristiges Wachstumspotenzial eröffnen
3. Als Bottom-Up definierte Einzeltitel mit begrenzter Verbindung zum Länderfaktor.

Die Kategorie „Wachstumsstarke Länder“ macht etwa 45 % des Portfolios aus. Die wichtigsten Vertreter sind Pakistan, Kenia, Vietnam, Bangladesch und Sri Lanka. Auf „Reformländer“ entfallen etwa 35 % des Portfolios. Vorherrschend in dieser Kategorie sind Argentinien, Nigeria, Ägypten, Georgien und Peru. Die „Einzeltitel“ machen etwa 17 % des Portfolios aus und umfassen Unternehmen wie das westafrikanische Telekommunikationsunternehmen Sonatel im Senegal und das panafrikanische Kreditunternehmen Letshego in Botswana.

Unsere Auswahl wachstumsstarker Länder leistete im Jahr 2015 einen soliden Performance-Beitrag von gut 7 %, insbesondere aufgrund unserer Titelauswahl in Pakistan und Vietnam. Auf der negativen Seite kamen negative Beiträge von einigen ölabhängigen Ländern sowie von Argentinien. Um das obere und untere Ende des Spektrums etwas näher zu beleuchten, möchten wir nachstehend unsere Beurteilung der Entwicklung in Pakistan und Argentinien im Jahr 2015 erläutern.

Pakistan erlebt einen faszinierenden Veränderungsprozess, wobei die Veränderung auf mehreren Ebenen stattfindet; auf politischer Ebene durch eine erstarkende Demokratie, im Sicherheitsbereich durch den vereinten Kampf gegen den Terrorismus, in der Wirtschaft durch Reformen und Privatisierungen und geopolitisch durch die Verbesserung der Beziehungen zu sämtlichen Nachbarländern (Iran, China, Indien und Afghanistan). Alle diese Faktoren und ein günstiges globales Umfeld mit einem niedrigen Ölpreis und gesunkenen Zinsen haben dazu beigetragen, das Vertrauen in die pakistanische Wirtschaft (im In- und Ausland) wiederherzustellen. Voraussichtlich wird das Land in den kommenden Jahren von starken Kapitalzuflüssen (in Form von FDI und Wertpapierportfolios) profitieren.

Bericht des Verwaltungsrats 2015 (Fortsetzung)

Argentinien erwies sich im Jahr 2015 als harte Nuss für viele Anleger. Im Herbst wurden in dem Land Präsidentschaftswahlen abgehalten, zuvor gab es ein Kopf-an-Kopf-Rennen zwischen zwei Kandidaten mit völlig unterschiedlichen Ansichten in Bezug auf die Marktwirtschaft. Während dieser Phase erlebte der Aktienmarkt ausgeprägte Hochs und Tiefs, besonders unmittelbar nach der ersten Runde der Wahlen im Oktober. Die Märkte stiegen am Tag nach der Wahl um 20 % und im Lauf des Monats um 27 % aufgrund der Aussichten, dass der marktfreundliche Mauricio Macri gewinnen würde; dies trat im November schließlich ein. Unser Fokus auf die Fundamentaldaten war nicht immer hilfreich bei der zeitlichen Abstimmung unserer Portfolioanpassungen im Lauf des Jahres. Unsere Untergewichtung im Bankensektor war für den größten Teil der Underperformance in Argentinien verantwortlich. Im Lauf des Jahres 2015 passten wir die Gewichtung des Portfolios in Argentinien nach oben an, jedoch war der Zeitpunkt der jeweiligen Anpassungen bei den starken Schwankungen nicht optimal. Es fehlte eine ausreichende Gewichtung der argentinischen Banken, die während des Berichtszeitraums einen deutlichen Anstieg verzeichneten.

Hinsichtlich des Ausblicks für das Jahr 2016 sehen wir recht unterschiedliche Aussichten für unsere Wachstumsmärkte in Asien (übergewichtet) und den ölabhängigen Nahen Osten (untergewichtet). Wir rechnen nicht damit, dass der Ölpreis im Jahr 2016 wieder auf den Vorjahresstand von über 60 USD steigen wird, und bleiben bei unserer Präferenz für Asien. Insbesondere Pakistan wird von dem niedrigen Ölpreis profitieren. Das Land stellt nun die größte Übergewichtung innerhalb des Teilfonds dar. Hier umfassen unsere Anlagen eine breite Palette der im Land vertretenen Branchen, beispielsweise die Zementindustrie, die derzeit von großen, durch China finanzierten Infrastrukturinvestitionen im Land profitiert.

Die Aktienbewertungen in den neuen Entwicklungsländern sind niedriger (9,1x KGV) als in den Schwellenmärkten (11,3x KGV) – und wesentlich preiswerter als an den Aktienmärkten der entwickelten Länder (16,0x KGV). Dieser Faktor, im Verein mit den Aussichten für ein starkes Wirtschaftswachstum in den meisten Ländern, ist eine wichtige Grundlage für unsere positive Einschätzung der Anlageklasse. In einem globalen Umfeld mit sinkenden Wachstumsraten – auch in mehreren Schwellenmärkten – könnte das wachstumsstarke Frontier-Universum einen Wendepunkt erleben, wenn es die Anleger endlich über sich bringen, die Anlageklasse nach ihren eigenen Vorteilen zu beurteilen, anstatt sie als Anhängsel der Schwellenmärkte zu sehen. Dies bedeutet auch, dass die internationale Volatilität aufgrund der Veränderungen der Anlegerstimmung und der Präferenzen wahrscheinlich die größte Bedrohung für den Frontier-Investmentfall im Jahr 2016 darstellt.

Insgesamt erwarten wir, dass die Frontier-Märkte den Anlegern wieder attraktive Renditen bieten und die Unternehmen, in die wir investieren, weiterhin wachsen und Gewinnwachstum generieren werden.

Luxemburg, 18. März 2016

Christina LARSEN

Vorsitzende des Verwaltungsrats

REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

560, rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg
B.P. 1173
L-1011 Luxembourg

Tel: +352 451 451
Fax: +352 451 452 992
www.deloitte.lu

To the Shareholders of
BI SICAV
11-13, Boulevard de la Foire
L-1528 Luxembourg
LUXEMBOURG

Following our appointment by the annual general meeting of the Shareholders dated 9 April 2015, we have audited the accompanying financial statements of BI SICAV (the "Fund") and of each of its sub-funds which comprise the statement of net assets and the statement of investments as at 31 December 2015, and the statement of operations and changes in net assets for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the financial statements.

Responsibility of the Board of Directors of the Fund for the Financial Statements

The Board of Directors of the Fund is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements and for such internal control as the Board of Directors of the Fund determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Responsibility of the réviseur d'entreprises agréé

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the *Commission de Surveillance du Secteur Financier*. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the *réviseur d'entreprises agréé's* judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the *réviseur d'entreprises agréé* considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control.

An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors of the Fund, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of BI SICAV and of each of its sub-funds as at 31 December 2015 and of the results of their operations and changes in their net assets for the year then ended, in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

Other matter

Supplementary information included in the annual report has been reviewed in the context of our mandate but has not been subject to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information.

However, we have no observation to make concerning such information in the context of the financial statements taken as a whole.

Deloitte Audit, ~~Cabinet de~~ *révision agréé*


Raphael Charlier, *Reviseur d'entreprises agréé*
Partner
18 March 2016

The report of the *Reviseur d'entreprises agréé* refers to the English language version of this report. In case of difference in interpretations between translations, the English version takes preference.

An die Aktionäre der
BI SICAV
11-13, Boulevard de la Foire
L-1528 Luxembourg
LUXEMBURG

Deloitte Audit
Société à responsabilité limitée
560, rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg
B.P. 1173
L-1011 Luxembourg
Tel: +352 451 451
Fax: +352 451 452 992
www.deloitte.lu

Entsprechend dem uns von der Jahreshauptversammlung der Aktionäre erteilten Auftrag vom 9. April 2015, haben wir den beigefügten Jahresabschluss der BI SICAV (der « Fonds ») und ihrer jeweiligen Teilfonds geprüft, der aus der Nettovermögensaufstellung, des Wertpapierbestands zum 31. Dezember 2015, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Veränderung des Nettovermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie aus einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden und anderen erläuternden Informationen besteht.

Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV für den Jahresabschluss

Der Verwaltungsrat der SICAV ist verantwortlich für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Aufstellung des Jahresabschlusses und für die internen Kontrollen, die er als notwendig erachtet, um die Aufstellung des Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren.

Verantwortung des Réviseur d'Entreprises agréé

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung über diesen Jahresabschluss ein Prüfungsurteil zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung nach den für Luxemburg von der *Commission de Surveillance du Secteur Financier* angenommenen internationalen Prüfungsstandards (*International Standards on Auditing*) durch. Diese Standards verlangen, dass wir die beruflichen Verhaltensanforderungen einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist. Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Jahresabschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des *Réviseur d'Entreprises agréé* ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Jahresabschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen enthält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der *Réviseur d'Entreprises agréé* das für die Aufstellung und sachgerechte Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch um eine Beurteilung der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Eine Abschlussprüfung umfasst auch die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Vertretbarkeit der vom Verwaltungsrat der SICAV ermittelten geschätzten Werte in der Rechnungslegung sowie die Beurteilung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

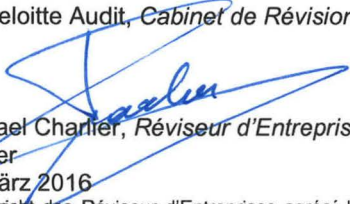
Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung vermittelt der Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der BI SICAV und ihrer jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2015 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Sonstiges

Die im Jahresbericht enthaltenen ergänzenden Angaben wurden von uns im Rahmen unseres Auftrags durchgesehen, waren aber nicht Gegenstand besonderer Prüfungshandlungen nach den oben beschriebenen Standards. Unser Prüfungsurteil bezieht sich daher nicht auf diese Angaben. Im Rahmen der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses haben uns diese Angaben keinen Anlass zu Anmerkungen gegeben.

Für Deloitte Audit, *Cabinet de Révision agréé*


Raphael Charlier, *Réviseur d'Entreprises agréé*
Partner

18. März 2016

Der Bericht des *Réviseur d'Entreprises agréé* bezieht sich auf die englischsprachige Version dieses Berichts. Im Falle unterschiedlicher Interpretationen zwischen den Uⁿtersetzungen hat die englische Version Vorrang.

BI SICAV

Statement of Net Assets as at 31 December 2015

Nettovermögensaufstellung zum 31. Dezember 2015

		BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	BI SICAV - New Emerging Markets Equities
	Note / Erläuterung	USD	EUR
ASSETS / AKTIVA			
Investments in securities at market value / Wertpapierbestand zum Marktwert	(2a)	117,502,056	36,765,546
Cash at bank / Bankguthaben	(2e)	2,280,301	985,777
Amounts receivable on sale of investments / Forderungen aus Wertpapierverkäufen		9,185	0
Amounts receivable on subscriptions / Forderungen aus Zeichnungen		193,006	215
Interest and dividends receivable / Forderungen aus Zinsen und Dividenden	(2i)	1,781,967	40,274
Net unrealised profit on forward foreign exchange contracts / Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften	(2d)(7)	936,632	0
TOTAL ASSETS / SUMME AKTIVA		122,703,147	37,791,812
LIABILITIES / PASSIVA			
Amounts payable on redemptions / Verbindlichkeiten aus Rückzahlungen		0	2,858
Investment management, management company fee and distribution fee / Anlageberater-, Verwaltungsgesellschafts- und Vertriebsgebühren	(4)	89,044	50,279
Taxes and expenses payable / Rückstellungen für Aufwendungen	(6)	127,478	70,112
Other liabilities / Sonstige Passiva		25,635	9,007
TOTAL LIABILITIES / SUMME PASSIVA		242,157	132,256
TOTAL NET ASSET VALUE / NETTOVERMÖGEN INSGESAMT		122,460,990	37,659,556
Net asset value per share / Nettoinventarwert pro Anteil *			
Class R Shares (EUR) / Anteilklasse R (EUR)		150.287	113.866
Class I Shares (EUR) / Anteilklasse I (EUR)		156.420	118.892
Number of shares outstanding / Anzahl der ausstehenden Aktien			
Class R Shares (EUR) / Anteilklasse R (EUR)		3,392.566	31,864.962
Class I Shares (EUR) / Anteilklasse I (EUR)		717,441.647	286,236.621

* See note 3 / Siehe Anmerkung 3

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigelegten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

Statement of Net Assets as at 31 December 2015 (continued) *Nettovermögensaufstellung zum 31. Dezember 2015 (Fortsetzung)*

	Consolidated / Total
Note / Erläuterung	EUR
ASSETS / AKTIVA	
Investments in securities at market value / <i>Wertpapierbestand zum Marktwert</i>	(2a) 144,932,771
Cash at bank / <i>Bankguthaben</i>	(2e) 3,084,922
Amounts receivable on sale of investments / <i>Forderungen aus Wertpapierverkäufen</i>	8,455
Amounts receivable on subscriptions / <i>Forderungen aus Zeichnungen</i>	177,888
Interest and dividends receivable / <i>Forderungen aus Zinsen und Dividenden</i>	(2i) 1,680,674
Net unrealised profit on forward foreign exchange contracts / <i>Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften</i>	(2d)(7) 862,222
TOTAL ASSETS / SUMME AKTIVA	150,746,932
LIABILITIES / PASSIVA	
Amounts payable on redemptions / <i>Verbindlichkeiten aus Rückzahlungen</i>	2,858
Investment management, management company fee and distribution fee / <i>Anlageberater-, Verwaltungsgesellschafts- und Vertriebsgebühren</i>	(4) 132,249
Taxes and expenses payable / <i>Rückstellungen für Aufwendungen</i>	(6) 187,463
Other liabilities / <i>Sonstige Passiva</i>	32,605
TOTAL LIABILITIES / SUMME PASSIVA	355,175
TOTAL NET ASSET VALUE / NETTOVERMÖGEN INSGESAMT	150,391,757

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigelegten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

Statement of Operations and Changes in Net assets for the year/period ended 31 December 2015

*Gewinn- und Verlustrechnung und Veränderung des Nettovermögens für das Geschäftsjahr/den
Berichtszeitraum zum 31. Dezember 2015*

		BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI**
	Note / Erläuterung	USD	USD
NET ASSETS AT THE BEGINNING OF THE YEAR/PERIOD / NETTOVERMÖGEN ZU BEGINN DES GESCHÄFTSJAHRES/BERICHTSZEITRAUMS		131,465,053	20,431,633
INCOME / ERTRÄGE			
Net dividends / Dividenden auf Wertpapierbestand	(2i)	0	0
Interest on bonds / Zinsen auf Obligationen	(2i)	7,408,886	111,561
Other income / Sonstige Erträge		5,202	648
TOTAL INCOME / ERTRÄGE INSGESAMT		7,414,088	112,209
EXPENSES / AUFWENDUNGEN			
Investment management, management company fee and distribution fee / Anlageberater-, Verwaltungsgesellschafts- und Vertriebsgebühren	(4)	1,108,951	22,689
Custodian fees / Depotbankgebühren		19,760	1,306
Domiciliation, administration and transfer agent fees / Domiziliar- und, Buchführungsgebühren und Kosten der Transferstelle		76,258	2,528
Audit fees, printing and publishing expenses / Revisionskosten, Druck- und Veröffentlichungskosten		24,024	361
Liquidation fees / Liquidationskosten		0	85,395
Subscription tax / Abonnementssteuer (Taxe d'abonnement)	(5)	12,848	267
Bank charges and correspondent fees / Bankspesen	(9)	7,912	98
Bank interest / Zinsaufwand auf Bankguthaben		1,019	434
Other charges / Sonstige Aufwendungen*		173,718	4,441
TOTAL EXPENSES / AUFWENDUNGEN INSGESAMT		1,424,490	117,519
NET INCOME/(LOSS) FROM INVESTMENTS / NETTOERTRAG/(NETTOAUFWAND) AUS ANLAGEN		5,989,598	(5,310)
Net realised profit/(loss) on sale of investments / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Wertpapierverkäufen	(2b)	(1,433,392)	(142,906)
Net realised profit/(loss) on forward foreign exchange contracts / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Devisentermingeschäften	(2d)	(18,519,235)	(1,819,725)
Net realised profit/(loss) on foreign exchange / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Devisengeschäften	(2c)	(92,226)	(22,443)
NET REALISED PROFIT/(LOSS) / REALISIERTER NETTOGEWINN/(NETTOVERLUST)		(14,055,255)	(1,990,384)
Change in net unrealised appreciation/(depreciation) on: / Veränderung des nicht realisierten Gewinnes/(Verlustes) auf:			
- investments / Wertpapieren		(3,025,065)	26,238
- forward foreign exchange contracts / Devisentermingeschäften		4,845,062	597,010
NET INCREASE/(DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS / NETTOERHÖHUNG/(NETTOVERMINDERUNG) DES NETTOVERMÖGENS		(12,235,258)	(1,367,136)
EVOLUTION OF THE CAPITAL / ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS			
Issue of shares / Mittelzuflüsse		10,592,846	42,222,673
Redemption of shares / Mittelrückflüsse		(7,361,651)	(61,287,170)
Currency translation / Devisenbewertungsdifferenz	(2c)	0	0
NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR/PERIOD / NETTOVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES/BERICHTSZEITRAUMS		122,460,990	0

* Other charges is mainly composed of tax fees, Directors fees, legal fees, insurance fees, board expenses, listing fees, out-of-pocket expenses and marketing expenses.

/ * Andere Aufwendungen bestehen hauptsächlich aus Steuern, Verwaltungsratsgebühren, Rechtskosten, Versicherungsgebühren, Vorstandsgebühren, Notierungsgebühren, Spesen und Marketingkosten.

** liquidated on 9 February 2015 / ** am 9. Februar 2015 aufgelöst

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigelegten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

Statement of Operations and Changes in Net assets for the year/period ended 31 December 2015 (continued)

*Gewinn- und Verlustrechnung und Veränderung des Nettovermögens für das Geschäftsjahr/den
Berichtszeitraum zum 31. Dezember 2015 (Fortsetzung)*

		BI SICAV - New Emerging Markets Equities	Consolidated / Total
	Note / Erläuterung	EUR	EUR
NET ASSETS AT THE BEGINNING OF THE YEAR/PERIOD / NETTOVERMÖGEN ZU BEGINN DES GESCHÄFTSJAHRES/BERICHTSZEITRAUMS		53,583,221	179,112,485
INCOME / ERTRÄGE			
Net dividends / Dividenden auf Wertpapierbestand	(2i)	1,501,232	1,501,232
Interest on bonds / Zinsen auf Obligationen	(2i)	22,418	6,945,411
Other income / Sonstige Erträge		825	6,210
TOTAL INCOME / ERTRÄGE INSGESAMT		1,524,475	8,452,853
EXPENSES / AUFWENDUNGEN			
Investment management, management company fee and distribution fee / Anlageberater-, Verwaltungsgesellschafts- und Vertriebsgebühren	(4)	690,342	1,732,080
Custodian fees / Depotbankgebühren		168,414	187,806
Domiciliation, administration and transfer agent fees / Domiziliar- und, Buchführungsgebühren und Kosten der Transferstelle		96,837	169,364
Audit fees, printing and publishing expenses / Revisionskosten, Druck- und Veröffentlichungskosten		7,960	30,408
Liquidation fees / Liquidationskosten		0	78,611
Subscription tax / Abonnementssteuer (Taxe d'abonnement)	(5)	5,947	18,020
Bank charges and correspondent fees / Bankspesen	(9)	47,180	54,554
Bank interest / Zinsaufwand auf Bankguthaben		2,382	3,720
Other charges / Sonstige Aufwendungen*		63,248	227,253
TOTAL EXPENSES / AUFWENDUNGEN INSGESAMT		1,082,310	2,501,816
NET INCOME/(LOSS) FROM INVESTMENTS / NETTOERTRAG/(NETTOAUFWAND) AUS ANLAGEN		442,165	5,951,037
Net realised profit/(loss) on sale of investments / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Wertpapierverkäufen	(2b)	791,009	(660,062)
Net realised profit/(loss) on forward foreign exchange contracts / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Devisentermingeschäften	(2d)	0	(18,723,152)
Net realised profit/(loss) on foreign exchange / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Devisengeschäften	(2c)	(268,941)	(374,500)
NET REALISED PROFIT/(LOSS) / REALISierter NETTOGEWINN/(NETTOVERLUST)		964,233	(13,806,677)
Change in net unrealised appreciation/(depreciation) on: / Veränderung des nicht realisierten Gewinnes/(Verlustes) auf:			
- investments / Wertpapieren		(4,178,952)	(6,939,540)
- forward foreign exchange contracts / Devisentermingeschäften		0	5,009,732
NET INCREASE/(DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS / NETTOERHÖHUNG/(NETTOVERMINDERUNG) DES NETTOVERMÖGENS		(3,214,719)	(15,736,485)
EVOLUTION OF THE CAPITAL / ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS			
Issue of shares / Mittelzuflüsse		3,773,799	52,393,443
Redemption of shares / Mittelrückflüsse		(16,482,745)	(79,677,830)
Currency translation / Devisenbewertungsdifferenz	(2c)	0	14,300,144
NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR/PERIOD / NETTOVERMÖGEN ZUM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES/BERICHTSZEITRAUMS		37,659,556	150,391,757

* Other charges is mainly composed of tax fees, Directors fees, legal fees, insurance fees, board expenses, listing fees, out-of-pocket expenses and marketing expenses.

/ * Andere Aufwendungen bestehen hauptsächlich aus Steuern, Verwaltungsratsgebühren, Rechtskosten, Versicherungsgebühren, Vorstandsgebühren, Notierungsgebühren, Spesen und Marketingkosten.

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigegebenen Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

Changes in the Number of Shares for the year/period ended 31 December 2015

Veränderungen der sich im Umlauf befindlichen Aktien für das Geschäftsjahr/den Berichtszeitraum zum 31. Dezember 2015

	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI*	BI SICAV - New Emerging Markets Equities
Class R Shares (EUR) / Anteilsklasse R (EUR)			
Number of shares outstanding at the beginning of the year/period / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien zu Beginn des Geschäftsjahres/ Berichtszeitraums</i>	4,084.847	17,425.301	52,640.693
Number of shares issued / <i>Anzahl der ausgegebenen Aktien</i>	21,733.513	0.000	5,755.083
Number of shares redeemed / <i>Anzahl der zurückgenommenen Aktien</i>	(22,425.794)	(17,425.301)	(26,530.814)
Number of shares outstanding at the end of the year/period / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien am Ende des Geschäftsjahres/Berichtszeitraums</i>	3,392.566	0.000	31,864.962
Class I Shares (EUR) / Anteilsklasse I (EUR)			
Number of shares outstanding at the beginning of the year/period / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien zu Beginn des Geschäftsjahres/ Berichtszeitraums</i>	699,367.182	108,756.404	364,849.690
Number of shares issued / <i>Anzahl der ausgegebenen Aktien</i>	38,304.626	0.000	23,802.260
Number of shares redeemed / <i>Anzahl der zurückgenommenen Aktien</i>	(20,230.161)	(108,756.404)	(102,415.329)
Number of shares outstanding at the end of the year/period / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien am Ende des Geschäftsjahres/Berichtszeitraums</i>	717,441.647	0.000	286,236.621

* liquidated on 9 February 2015 / * am 9. Februar 2015 aufgelöst

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigefügten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

Statistics as at 31 December 2015

Statistik zum 31. Dezember 2015

	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI*	BI SICAV - New Emerging Markets Equities
	USD	USD	EUR
Total Net Asset Value / NETTOVERMÖGEN INSGESAMT			
31 December 2015 / 31. Dezember 2015	122,460,990	–	37,659,556
31 December 2014 / 31. Dezember 2014	131,465,053	20,431,633	53,583,221
31 December 2013 / 31. Dezember 2013	113,689,523	26,377,371	82,979,511
NAV per share at the end of the year/period / Nettoinventarwert pro Aktie am Ende des Geschäftsjahres/Berichtszeitraums			
31 December 2015 / 31. Dezember 2015			
Class R Shares (EUR) / Anteilklasse R (EUR)	150.287	–	113.866
Class I Shares (EUR) / Anteilklasse I (EUR)	156.420	–	118.892
31 December 2014 / 31. Dezember 2014			
Class R Shares (EUR) / Anteilklasse R (EUR)	149.830	129.940	124.161
Class I Shares (EUR) / Anteilklasse I (EUR)	154.470	134.430	128.950
31 December 2013 / 31. Dezember 2013			
Class R Shares (EUR) / Anteilklasse R (EUR)	142.890	124.290	115.195
Class I Shares (EUR) / Anteilklasse I (EUR)	146.810	128.080	119.015

* liquidated on 9 February 2015 / * am 9. Februar 2015 aufgelöst

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigefügten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2015

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2015

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Transferable securities admitted to an official stock exchange listing / Amtlich notierte Wertpapiere					
Bonds / Anleihen					
Argentina / Argentinien					
Buenos Aires 10.875% 26.01.21 Regs	1,250,000	USD	1,208,375	1,319,263	1.08
Ypfdar 8.75% 14-04.04.24	790,000	USD	805,575	769,365	0.63
			2,013,950	2,088,628	1.71
Austria / Österreich					
Jbs Invts 7.25% 14-03.04.24	300,000	USD	270,600	275,052	0.22
			270,600	275,052	0.22
Bermuda Islands / Bermudas					
Digicel 6.75% 15-01.03.23	400,000	USD	368,000	336,992	0.28
Noble Group 6% 14-Perp	500,000	USD	445,175	210,230	0.17
Noble Group Ltd 6.75% 09-29.01.20	700,000	USD	741,178	450,331	0.37
Wanda Prop 7.25% 14-29.01.24	1,100,000	USD	1,223,040	1,204,819	0.98
			2,777,393	2,202,372	1.80
Brazil / Brasilien					
Bco Itau 2.85% 15-26.05.18	300,000	USD	299,913	286,182	0.23
Bmf Bovespa 5.5% 10-16.07.20	300,000	USD	297,000	296,697	0.24
Globo Com 4.875% 12-11.04.22	650,000	USD	667,452	630,195	0.52
Itaunibanco 5.65% 12-19.03.22	200,000	USD	189,500	185,316	0.15
Votorantim 7.25% 11-05.04.41	600,000	USD	489,000	459,012	0.38
			1,942,865	1,857,402	1.52
British Virgin Islands / Virgin Inseln					
Fpt Finance 6.375% 10-28.09.20	900,000	USD	929,950	985,932	0.80
			929,950	985,932	0.80
Canada / Kanada					
Pacific Rubial 5.125% 13-28.03.23	400,000	USD	381,038	80,056	0.07
			381,038	80,056	0.07
Cayman Islands / Cayman Inseln					
Adcb Islam 03.12.05 (Frn) 28.05.23	1,000,000	USD	935,607	993,100	0.81
Alliance GL 6.5% 10-18.08.17	1,650,000	USD	1,719,486	1,728,243	1.41
Braskem Fi 6.45% 14-03.02.24	600,000	USD	527,250	514,956	0.42
Champion 3.75% 13-17.01.23	1,700,000	USD	1,538,900	1,651,771	1.35
Gold E Ret 4.625% 13-21.05.23	1,550,000	USD	1,356,510	1,179,163	0.96
Hutch Wham Frn 12-Perp /Ftf	1,700,000	USD	1,803,329	1,781,073	1.45
Ind Sr Tr 5.5% 12-01.11.22	700,000	USD	640,500	648,949	0.53
Itaunibanco 5.125% 12-13.05.23	600,000	USD	588,000	528,930	0.43
Krung Thai 5.2% 14-26.12.24	1,300,000	USD	1,337,570	1,328,938	1.09
Lamar Fund 3.958% 15-07.05.25	1,350,000	USD	1,357,461	1,208,425	0.99
Maf Glb Sec 4.75% 14-07.05.24	400,000	USD	399,340	408,844	0.33
Maf Glb Sec 7.125% (Frn) 13-Perp	1,600,000	USD	1,691,238	1,626,560	1.33
Marfrig Over 9.5% 04.05.20 Regs	200,000	USD	194,500	197,032	0.16
Odebrecht 5.25% 14-27.06.29	400,000	USD	248,000	197,416	0.16
Odebrecht 7.125% 12-26.06.42	900,000	USD	857,409	461,520	0.38
Suzano Trad 5.875% 10-23.01.21	1,000,000	USD	1,023,825	973,990	0.80
			16,218,925	15,428,910	12.60
China / China					
Icbc 4.875% 15-21.09.25	1,300,000	USD	1,289,457	1,323,803	1.08
			1,289,457	1,323,803	1.08

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigelegten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2015 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2015 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Costa Rica / Costa Rica					
Banco Nac 6.25% 13-01.11.23	500,000	USD	495,360	485,915	0.40
			495,360	485,915	0.40
Georgia / Georgien					
Bk Georgia 7.75% 12-05.07.17	1,850,000	USD	1,895,939	1,921,188	1.57
Georg Oil G 6.875% 12-16.05.17	550,000	USD	561,702	557,738	0.45
Grail 7.75% 12-11.07.22	600,000	USD	635,700	612,450	0.50
			3,093,341	3,091,376	2.52
Great Britain / Großbritannien					
Hikma Pharm 4.25% 15-10.04.20	1,000,000	USD	994,710	973,170	0.79
			994,710	973,170	0.79
Indonesia / Indonesien					
Pakuwon Pri 7.125% 14-02.07.19	1,200,000	USD	1,209,625	1,203,324	0.98
Pertamina 4.3% 13-20.05.23	1,500,000	USD	1,376,500	1,369,365	1.12
			2,586,125	2,572,689	2.10
Ireland / Irland					
Alfa Bond In 5% 15-27.11.18	500,000	USD	500,000	499,480	0.41
Edc Fin 4.875% 17.04.20 Regs	800,000	USD	786,995	706,936	0.57
			1,286,995	1,206,416	0.98
Israel / Israel					
Israel Elec 6.875% 13-21.06.23	1,500,000	USD	1,708,125	1,716,795	1.40
			1,708,125	1,716,795	1.40
Kazakhstan / Kazakhstan					
Kazagro 4.625% 24.05.23 Regs	400,000	USD	333,000	345,032	0.28
			333,000	345,032	0.28
Luxembourg / Luxemburg					
Gaz Capital 6.51% 07-07.03.22	1,200,000	USD	1,127,400	1,210,800	0.99
Gazprom 7.288% 07-16.08.37 Regs	400,000	USD	384,000	399,564	0.32
Gpn Capital 6% 13-27.11.23	1,300,000	USD	1,266,553	1,228,201	1.00
Mhp 8.25% 13-02.04.20	950,000	USD	804,650	829,093	0.68
Sberbank 5.5% 14-26.02.24	800,000	USD	738,840	708,616	0.58
Sberbank 6.125% 12-07.02.22 Loan	1,300,000	USD	1,248,625	1,309,568	1.07
			5,570,068	5,685,842	4.64
Malaysia / Malaysia					
Maybank 3.25% /Frn 12-20.09.22	600,000	USD	583,723	600,120	0.49
			583,723	600,120	0.49
Mauritius Islands / Mauritius					
Mtn Mu Invs 4.755% 14-11.11.24	700,000	USD	701,615	620,480	0.51
			701,615	620,480	0.51
Mexico / Mexiko					
Cemex 5.7% 14-11.01.25	1,000,000	USD	999,583	836,910	0.68
Com Elec Mx 6.125% 15-16.06.45	700,000	USD	707,438	637,868	0.52
Dep Mexico 6.875% 13-20.09.20	1,200,000	USD	1,208,000	1,219,488	1.00
Fermaca 6.375% 30.03.38 /Pool	2,154,247	USD	2,175,445	2,023,032	1.65
Gfb 6.5% 11-10.03.21 /Sub	1,500,000	USD	1,567,125	1,610,550	1.32
Gruma 4.875% 14-01.12.24	900,000	USD	921,594	917,136	0.75
Trust F /140 5.25% 14-15.12.24	1,700,000	USD	1,732,546	1,702,295	1.39
			9,311,731	8,947,279	7.31

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigefügten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2015 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2015 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Morocco / Marokko					
Bq Maroc 6.25% 13-27.11.18	1,100,000	USD	1,144,338	1,142,878	0.93
Office Cher 5.625% 14-25.04.24	500,000	USD	498,993	509,730	0.42
Office Cher 6.875% 14-25.04.44	400,000	USD	396,224	394,204	0.32
			2,039,555	2,046,812	1.67
Netherlands / Niederlande					
Embarer 5.05% 15-15.06.25	250,000	USD	233,625	228,917	0.19
Gtb Fin Bv 6% 13-08.11.18	300,000	USD	290,250	276,414	0.23
Gtb Fin Bv 7.5% 11-19.05.16	800,000	USD	834,479	801,520	0.65
Halyk Bk 7.25% 11-28.01.21	200,000	USD	192,750	205,906	0.17
Helios Tow 8.375% 14-15.07.19	500,000	USD	500,000	399,555	0.33
Hsbk Eur 7.25% 07-03.05.17 Regs	1,600,000	USD	1,731,030	1,649,712	1.35
Jababeka 7.5% 14-24.09.19	700,000	USD	711,375	665,847	0.54
Lukoil 6.125% 10-09.11.20	850,000	USD	848,500	868,003	0.71
Lukoil Intl 7.25% 09-05.11.19	1,000,000	USD	1,110,449	1,079,520	0.88
Marfrig Eur 6.875% 14-24.06.19	850,000	USD	784,875	765,816	0.63
Myriad Intl 5.5% 15-21.07.25	1,000,000	USD	979,125	967,750	0.79
Petro Gbl F 3.25% 14-17.03.17	150,000	USD	138,375	139,425	0.11
Petro Gbl F 4.875% 14-17.03.20	1,350,000	USD	1,266,589	1,017,387	0.83
Petro Gbl Fin 4.375% 13-20.05.23	350,000	USD	217,875	233,142	0.19
Royal Cap 5.5% 15-Perp	1,100,000	USD	1,100,000	1,070,982	0.87
Vimpelcom 7.504% 11-01.03.22	650,000	USD	672,750	653,211	0.53
			11,612,047	11,023,107	9.00
Nigeria / Nigeria					
Zenith Bank 6.25% 14-22.04.19	1,200,000	USD	1,184,270	1,087,944	0.89
			1,184,270	1,087,944	0.89
Panama / Panama					
Autorid 4.95% 15-29.07.35 /Pool	700,000	USD	687,624	720,909	0.59
Global Bank 5.125% 14-30.10.19	1,450,000	USD	1,448,770	1,443,997	1.18
			2,136,394	2,164,906	1.77
Paraguay / Paraguay					
Bco Saeca 8.125% 14-24.01.19	1,350,000	USD	1,387,510	1,383,737	1.13
			1,387,510	1,383,737	1.13
Peru / Peru					
San Miguel 7.75% 06.11.20	1,300,000	USD	1,431,950	1,330,927	1.09
			1,431,950	1,330,927	1.09
Philippines / Philippinen					
First Gen 6.5% 13-09.10.23	500,000	USD	502,679	525,200	0.43
Intl Cont 7.375% 10-17.03.20	750,000	USD	837,272	854,460	0.70
			1,339,951	1,379,660	1.13
Qatar / Katar					
Nakilat 6.267% 06-31.12.33 Sub	613,164	USD	648,007	680,777	0.56
Ras Laff. L3 5.838% 05-27 Regs	350,000	USD	359,198	386,694	0.31
			1,007,205	1,067,471	0.87
Singapore / Singapur					
Esafrb 6.375% 13-06.12.18	800,000	USD	806,420	811,080	0.66
Ocbc 4% 14-15.10.24	2,500,000	USD	2,493,913	2,552,925	2.09
Pacific Emerald 9.75% 13-25.07.18	500,000	USD	511,771	476,820	0.39
Tbg Global 5.25% 15-10.02.22	1,300,000	USD	1,299,800	1,203,436	0.98
Uobsp 3.75% 14-19.09.24	1,400,000	USD	1,407,140	1,418,158	1.16
			6,519,044	6,462,419	5.28

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigefügten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2015 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2015 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Sweden / Schweden					
Pko Fin 4.63% 12-26.09.22	1,200,000	USD	1,234,050	1,255,392	1.02
			1,234,050	1,255,392	1.02
Thailand / Thailand					
Ptt Global 4.25% 12-19.09.22	1,400,000	USD	1,395,303	1,439,760	1.18
			1,395,303	1,439,760	1.18
Turkey / Türkei					
Arcelik 5% 13-03.04.23 Regs	800,000	USD	780,462	729,904	0.60
Turkiy Is B 7.85% 13-10.12.23	300,000	USD	299,850	323,583	0.26
Turkiy Is Bk 6% 12-24.10.22	800,000	USD	815,270	790,984	0.65
Turkiye Gar 5.25% 12-13.09.22	1,200,000	USD	1,228,375	1,181,796	0.96
			3,123,957	3,026,267	2.47
United Arab Emirates / Vereinigte Arabische Emirate					
Burgan 7.25% 14-Perp	400,000	USD	400,000	377,856	0.31
			400,000	377,856	0.31
United States / Vereinigte Staaten					
Cemex Fin 9.375% 12-12.10.22	300,000	USD	332,250	318,687	0.26
Jbs Usa 5.875% 14-15.07.24	200,000	USD	180,000	180,886	0.15
Reliance 5.4% 12-14.02.22	2,000,000	USD	2,067,768	2,172,940	1.77
			2,580,018	2,672,513	2.18
Total - Bonds / Total - Anleihen			89,880,225	87,206,040	71.21
Total - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing / Total - Amtlich notierte Wertpapiere			89,880,225	87,206,040	71.21
Transferable securities dealt in on another regulated market / An einem anderen geregelten Markt gehandelte Wertpapiere					
Bonds / Anleihen					
Bermuda Islands / Bermudas					
Digicel 6% 13-15.04.21	200,000	USD	165,500	169,968	0.14
Digicel Grp 7.125% 14-01.04.22	700,000	USD	663,880	529,200	0.43
			829,380	699,168	0.57
Brazil / Brasilien					
Glopar 4.843% 15-08.06.25	700,000	USD	699,850	620,620	0.51
			699,850	620,620	0.51
British Virgin Islands / Virgin Inseln					
Fcp Treasury 4.5% 13-16.04.23	600,000	USD	597,891	595,326	0.48
Huarong Fin 5.5% 15-16.01.25	1,700,000	USD	1,765,080	1,759,585	1.44
			2,362,971	2,354,911	1.92
Cayman Islands / Cayman Inseln					
Braskem Fi 5.75% 11-15.04.21	450,000	USD	405,000	395,545	0.32
China Overs 6.375% 13-29.10.43	1,000,000	USD	997,140	1,061,260	0.87
Comcel Tr 6.875% 14-06.02.24	700,000	USD	733,875	539,483	0.44
Embraer 5.696% 13-16.09.23 Regs	450,000	USD	484,875	440,559	0.36
			2,620,890	2,436,847	1.99
Chile / Chile					
Inversiones 4.375% 13-15.05.23 Regs	600,000	USD	580,200	573,468	0.47
			580,200	573,468	0.47

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigelegten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2015 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2015 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
China / China					
Bank of Commerce 4.5% 14-03.10.24	800,000	USD	795,472	810,760	0.66
China Cbc 3.875% 15-13.05.25	700,000	USD	696,192	695,121	0.57
			1,491,664	1,505,881	1.23
Costa Rica / Costa Rica					
Banco Nac 4.875% 13-01.11.18	900,000	USD	897,537	897,813	0.73
			897,537	897,813	0.73
Great Britain / Großbritannien					
Genel Enrgy 7.5% 14-14.05.19	800,000	USD	682,840	572,032	0.47
			682,840	572,032	0.47
Indonesia / Indonesien					
Pelindo III 4.25% 15-05.05.25	500,000	USD	494,980	445,025	0.36
Pt Bk Negara 5.25% 12-24.10.42	800,000	USD	702,375	637,736	0.52
			1,197,355	1,082,761	0.88
Ireland / Irland					
Rubrika Fin 7.2% 13-31.10.16	2,000,000	USD	2,002,500	1,980,000	1.62
			2,002,500	1,980,000	1.62
Luxembourg / Luxemburg					
Millicom Ic 4.75% 22.05.20 Regs	850,000	USD	839,213	763,700	0.62
			839,213	763,700	0.62
Mexico / Mexiko					
Elementia 5.5% 14-15.01.25	2,000,000	USD	1,956,305	1,840,940	1.50
Gfb 6.75% 12-30.09.22	550,000	USD	625,075	603,444	0.49
Mex Gen 5.5% 12-06.12.32	1,646,008	USD	1,734,254	1,469,062	1.20
Pemex 5.625% 15-23.01.46	400,000	USD	397,096	307,108	0.25
Tenedora Ne 5.5% 13-28.02.18	1,350,000	USD	1,364,746	1,357,992	1.11
Trust F/140 6.95% 14-30.01.44	600,000	USD	636,750	597,858	0.49
			6,714,226	6,176,404	5.04
Netherlands / Niederlande					
Bharti Airtel 5.125% 13-11.03.23	1,100,000	USD	1,110,778	1,142,240	0.93
Greenko 8% 14-01.08.19	1,000,000	USD	989,500	1,052,820	0.86
			2,100,278	2,195,060	1.79
Norway / Norwegen					
Dno Intl 8.75% 15-18.06.20	1,300,000	USD	1,137,500	858,000	0.70
			1,137,500	858,000	0.70
Panama / Panama					
Ena Norte 4.95% 12-25.04.23	1,524,170	USD	1,550,189	1,553,313	1.27
			1,550,189	1,553,313	1.27
Paraguay / Paraguay					
Telefon Cel 6.75% 12-13.12.22	1,050,000	USD	1,076,715	964,541	0.79
			1,076,715	964,541	0.79
Peru / Peru					
Ferreyros 4.875% 26.04.20 Regs	1,600,000	USD	1,596,122	1,491,312	1.22
			1,596,122	1,491,312	1.22

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigefügten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2015 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2015 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Philippines / Philippinen					
Petron 7.5% 13-Perp	1,200,000	USD	1,230,627	1,235,724	1.01
			1,230,627	1,235,724	1.01
Singapore / Singapur					
Davomas Frn 09-08.12.14*	659	USD	423	0	0.00
			423	0	0.00
Turkey / Türkei					
Mersin Uslula 5.875% 13-12.08.20	1,800,000	USD	1,906,500	1,853,676	1.52
Turk Sise 4.25% 13-09.05.20	500,000	USD	482,187	480,785	0.39
			2,388,687	2,334,461	1.91
Total - Bonds / Total - Anleihen			31,999,167	30,296,016	24.74
Total - Transferable securities dealt in on another regulated market / Total - An einem anderen geregeltten Markt gehandelte Wertpapiere			31,999,167	30,296,016	24.74
TOTAL INVESTMENT PORTFOLIO / SUMME WERTPAPIERBESTAND			121,879,392	117,502,056	95.95

* The bond Davomas Frn 09-08.12.14 (ISIN: USY2031EAA92) has defaulted. Although some brokers are still pricing the security, the Board of Directors of the Fund do not believe that the Sub-Fund will get any return from this investment. The Board of Directors of the Fund has therefore decided to evaluate the price to 0. The bond is in the BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt portfolio / Die Anleihe Davomas Frn 09-08.12.14 (ISIN: USY2031EAA92) erlitt einen Ausfall. Zwar werden nach wie vor von einigen Maklern Preise für dieses Wertpapier veröffentlicht, doch glaubt der Verwaltungsrat des Fonds nicht, dass der Teilfonds noch Geld aus dieser Anlage erhalten wird. Der Verwaltungsrat hat daher beschlossen, den Kurs mit 0 zu bewerten. Die Anleihe ist Teil des Portfolios des BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt.

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigefügten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Geographical and Economic Portfolio Breakdown as at 31 December 2015

Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2015

(expressed as a percentage of net assets)

(Angaben in Prozent des Nettovermögens)

Geographical breakdown / Geographische Aufteilung	%	Economic breakdown / Wirtschaftliche Aufteilung	%
Cayman Islands / <i>Cayman Inseln</i>	14.59	Holding And Finance Companies / <i>Holding- und Finanzgesellschaften</i>	24.51
Mexico / <i>Mexiko</i>	12.35	Banks And Financial Institutions / <i>Banken, Kreditinstitute</i>	18.75
Netherlands / <i>Niederlande</i>	10.79	Petrol / <i>Treibstoff</i>	10.05
Singapore / <i>Singapur</i>	5.28	Construction, Building Material / <i>Bau, Baustoffe</i>	5.31
Luxembourg / <i>Luxemburg</i>	5.26	Miscellaneous / <i>Andere</i>	4.77
Turkey / <i>Türkei</i>	4.38	Transportation / <i>Transport</i>	3.95
Panama / <i>Panama</i>	3.04	News Transmission / <i>Nachrichtenübermittlung</i>	3.82
Indonesia / <i>Indonesien</i>	2.98	Public Services / <i>Energie und Wasserversorgung</i>	3.53
British Virgin Islands / <i>Virgin Inseln</i>	2.72	Investment Funds / <i>Investment Funds</i>	3.15
Ireland / <i>Irland</i>	2.60	Real Estate Companies / <i>Immobilien-Firmen</i>	2.87
Georgia / <i>Georgien</i>	2.52	Consumer Goods / <i>Verschiedene Konsumgüter</i>	1.99
Bermuda Islands / <i>Bermudas</i>	2.37	Other Services / <i>Sonstige Dienstleistungen</i>	1.80
China / <i>China</i>	2.31	Pharmaceuticals And Cosmetics / <i>Pharmazeutika und Kosmetik</i>	1.58
Peru / <i>Peru</i>	2.31	Food and Distilleries / <i>Nahrungsmittel, alkoholische Getränke</i>	1.53
United States / <i>Vereinigte Staaten</i>	2.18	Electronics And Electrical Equipment / <i>Elektrotechnik und Elektronik</i>	1.40
Philippines / <i>Philippinen</i>	2.14	Mechanics, Machinery / <i>Maschinen- und Apparatebau</i>	1.22
Brazil / <i>Brasilien</i>	2.03	States, Provinces And Municipalities / <i>Staats- und Kommunalanleihen</i>	1.08
Paraguay / <i>Paraguay</i>	1.92	Mortgage & Funding Institutions / <i>Mortgage & Finanzierungsinstitutionen</i>	0.99
Argentina / <i>Argentinien</i>	1.71	Retail Trade, Department Stores / <i>Einzelhandel und Warenhäuser</i>	0.96
Morocco / <i>Marokko</i>	1.67	Chemicals / <i>Chemie</i>	0.74
Israel / <i>Israel</i>	1.40	Supranational / <i>Supranational</i>	0.66
Great Britain / <i>Großbritannien</i>	1.26	Coal Mines, Heavy Industries / <i>Bergbau, Schwerindustrie</i>	0.54
Thailand / <i>Thailand</i>	1.18	Forest Products and Paper Industry / <i>Wald-Produkte-und Papierindustrie</i>	0.47
Costa Rica / <i>Costa Rica</i>	1.13	Agriculture And Fishing / <i>Landwirtschaft und Fischerei</i>	0.28
Sweden / <i>Schweden</i>	1.02		95.95
Nigeria / <i>Nigeria</i>	0.89		
Qatar / <i>Katar</i>	0.87		
Norway / <i>Norwegen</i>	0.70		
Mauritius Islands / <i>Mauritius</i>	0.51		
Malaysia / <i>Malaysia</i>	0.49		
Chile / <i>Chile</i>	0.47		
United Arab Emirates / <i>Vereinigte Arabische Emirate</i>	0.31		
Kazakhstan / <i>Kazakhstan</i>	0.28		
Austria / <i>Österreich</i>	0.22		
Canada / <i>Kanada</i>	0.07		
	95.95		

BI SICAV

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Statement of Investments as at 31 December 2015

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2015

(expressed in EUR) / (ausgedrückt in EUR)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Transferable securities admitted to an official stock exchange listing / Amtlich notierte Wertpapiere					
Shares / Aktien					
Argentina / Argentinien					
Banco Macro Sa B /Adr	34,797	USD	1,661,359	1,861,734	4.94
Ypf /Sads -D- Adr	149,950	USD	3,233,462	2,169,947	5.76
			4,894,821	4,031,681	10.70
Bangladesh / Bangladesh					
Grameenphone Ltd	115,400	BDT	360,881	342,490	0.91
Square Pharmaceuticals Ltd	306,706	BDT	884,970	911,698	2.42
			1,245,851	1,254,188	3.33
Bermuda Islands / Bermudas					
Credicorp	3,800	USD	461,864	340,436	0.90
			461,864	340,436	0.90
Egypt / Ägypten					
Commercial Intl. Bank Ltd	184,406	EGP	674,531	825,793	2.19
EFG Hermes	175,911	EGP	309,863	182,203	0.49
			984,394	1,007,996	2.68
Great Britain / Großbritannien					
Bank of Georgia Holdings Plc	21,719	GBP	325,987	561,080	1.49
			325,987	561,080	1.49
Jersey / Jersey					
Int Diagnos	101,800	USD	498,977	463,409	1.23
			498,977	463,409	1.23
Kazakhstan / Kazakhstan					
Halyk Bank /Sgdr	75,787	USD	461,540	345,343	0.92
			461,540	345,343	0.92
Luxembourg / Luxemburg					
Adecoagro Sa	96,500	USD	944,797	1,091,766	2.90
			944,797	1,091,766	2.90
Sri Lanka / Sri Lanka					
Ceylon Tobacco Co Ltd	61,415	LKR	233,505	389,948	1.04
Chevron Lubricants Lanka	205,565	LKR	324,071	452,561	1.20
Commercial Bk of Ceylon Plc	546,032	LKR	553,447	489,557	1.30
John Keells Hldg Plc	735,242	LKR	869,702	837,485	2.22
			1,980,725	2,169,551	5.76
Total - Shares / Total - Aktien			11,798,956	11,265,450	29.91
Warrants / Warrants					
Great Britain / Großbritannien					
Hsbc 05.03.18 Cert /Altayyar	31,800	USD	543,852	563,630	1.49
Hsbc 28.05.18 Cert /Catering	18,880	USD	541,010	572,003	1.52
			1,084,862	1,135,633	3.01
Total - Warrants / Total - Warrants			1,084,862	1,135,633	3.01
Total - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing / Total - Amtlich notierte Wertpapiere			12,883,818	12,401,083	32.92

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigefügten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Statement of Investments as at 31 December 2015 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2015 (Fortsetzung)

(expressed in EUR) / (ausgedrückt in EUR)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Transferable securities dealt in on another regulated market / An einem anderen geregelten Markt gehandelte Wertpapiere					
Convertible Bonds / Wandel- und Optionsanleihen					
Oman / Oman					
Bankmuscat 3.5% 15-19.03.18 /Cv	54,940	OMR	0	12,391	0.03
Bankmuscat 4.5% 20.03.17 /Cv	100,496	OMR	0	24,026	0.07
			0	36,417	0.10
Total - Convertible Bonds / Total - Wandel- und Optionsanleihen			0	36,417	0.10
Shares / Aktien					
Georgia / Georgien					
Tbc BankJsc /Gdr	75,320	USD	749,443	700,297	1.86
			749,443	700,297	1.86
Kenya / Kenia					
B.A.T. Kenya-Shs	37,585	KES	173,842	265,492	0.71
Centum Investment Co Ltd	1,111,200	KES	638,827	464,956	1.24
East African Breweries Ltd	345,430	KES	922,228	848,574	2.25
Equity Bank Ltd	1,569,000	KES	546,870	564,742	1.50
Kenya Commercial Bank	1,553,200	KES	698,952	573,031	1.52
Safaricom	8,454,517	KES	1,136,323	1,240,062	3.29
			4,117,042	3,956,857	10.51
Kuwait / Kuwait					
Kuwait Food Co	44,663	KWD	331,287	270,982	0.72
Natl Bank of Kuwait	771,000	KWD	1,884,934	1,871,145	4.97
			2,216,221	2,142,127	5.69
Nigeria / Nigeria					
Dangote Cement Plc	1,457,276	NGN	1,363,414	1,145,752	3.04
Guaranty Trust Bank	16,915,400	NGN	1,711,060	1,422,250	3.78
Nigerian Breweries Plc	1,868,270	NGN	1,150,800	1,175,110	3.12
Uacn Plc	3,095,518	NGN	490,950	297,065	0.79
Zenith Bank	18,260,992	NGN	1,620,518	1,186,589	3.15
			6,336,742	5,226,766	13.88
Oman / Oman					
Oman Telecommunications	129,976	OMR	388,523	483,200	1.28
			388,523	483,200	1.28
Pakistan / Pakistan					
Engro	678,868	PKR	1,011,059	1,669,834	4.43
Habib Bank Ltd	558,600	PKR	995,925	981,960	2.61
Hub Power Co Ltd	570,000	PKR	463,145	513,525	1.36
Igi Insurance Ltd	182,200	PKR	426,569	374,897	1.00
Lucky Cement Ltd	167,200	PKR	225,453	724,512	1.92
Maple Leaf Cement	1,258,300	PKR	626,292	825,613	2.19
Packages	105,300	PKR	595,631	534,031	1.42
United Bank Ltd	401,480	PKR	575,655	547,846	1.46
			4,919,729	6,172,218	16.39
United Arab Emirates / Vereinigte Arabische Emirate					
Aramex	381,300	AED	196,591	301,983	0.80
Emaar Properties	134,300	AED	247,094	191,522	0.51
First Gulf Bank	107,300	AED	301,102	340,188	0.90
			744,787	833,693	2.21

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigegeführten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Statement of Investments as at 31 December 2015 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2015 (Fortsetzung)

(expressed in EUR) / (ausgedrückt in EUR)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Vietnam / Vietnam					
Vietnam Dairy Product Corpor.	439,481	VND	1,268,664	2,303,067	6.12
Vincom Joint Stock	499,227	VND	845,149	934,051	2.48
			2,113,813	3,237,118	8.60
Total - Shares / Total - Aktien			21,586,300	22,752,276	60.42
Total - Transferable securities dealt in on another regulated market / Total - An einem anderen geregelten Markt gehandelte Wertpapiere			21,586,300	22,788,693	60.52
Other transferable securities / Sonstige Wertpapiere					
Shares / Aktien					
Botswana / Botswana					
Letshego Hldgs	1,661,532	BWP	356,544	394,329	1.05
			356,544	394,329	1.05
Total - Shares / Total - Aktien			356,544	394,329	1.05
Warrants / Warrants					
Bermuda Islands / Bermudas					
Ren Sec Tra 10.05.16 Cert /Snts	31,000	USD	807,365	1,181,441	3.14
			807,365	1,181,441	3.14
Total - Warrants / Total - Warrants			807,365	1,181,441	3.14
Total - Other transferable securities / Total - Sonstige Wertpapiere			1,163,909	1,575,770	4.19
TOTAL INVESTMENT PORTFOLIO / SUMME WERTPAPIERBESTAND			35,634,027	36,765,546	97.63

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.
Die beigelegten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Abschlusses.

BI SICAV

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Geographical and Economic Portfolio Breakdown as at 31 December 2015

Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2015

(expressed as a percentage of net assets)

(Angaben in Prozent des Nettovermögens)

Geographical breakdown / Geographische Aufteilung	%	Economic breakdown / Wirtschaftliche Aufteilung	%
Pakistan / <i>Pakistan</i>	16.39	Banks And Financial Institutions / <i>Banken, Kreditinstitute</i>	35.08
Nigeria / <i>Nigeria</i>	13.88	Miscellaneous / <i>Andere</i>	7.22
Argentina / <i>Argentinien</i>	10.70	Construction, Building Material / <i>Bau, Baustoffe</i>	7.15
Kenya / <i>Kenia</i>	10.51	Petrol / <i>Treibstoff</i>	6.96
Vietnam / <i>Vietnam</i>	8.60	Other Services / <i>Sonstige Dienstleistungen</i>	6.56
Sri Lanka / <i>Sri Lanka</i>	5.76	Tobacco And Spirits / <i>Tabak und alkoholische Getränke</i>	6.41
Kuwait / <i>Kuwait</i>	5.69	Consumer Goods / <i>Verschiedene Konsumgüter</i>	6.12
Great Britain / <i>Großbritannien</i>	4.50	Chemicals / <i>Chemie</i>	4.43
Bermuda Islands / <i>Bermudas</i>	4.04	Holding And Finance Companies / <i>Holding- und Finanzgesellschaften</i>	3.95
Bangladesh / <i>Bangladesh</i>	3.33	Agriculture And Fishing / <i>Landwirtschaft und Fischerei</i>	2.90
Luxembourg / <i>Luxemburg</i>	2.90	Pharmaceuticals And Cosmetics / <i>Pharmazeutika und Kosmetik</i>	2.42
Egypt / <i>Ägypten</i>	2.68	News Transmission / <i>Nachrichtenübermittlung</i>	2.19
United Arab Emirates / <i>Vereinigte Arabische Emirate</i>	2.21	Packaging And Container Industry / <i>Verpackungsindustrie</i>	1.42
Georgia / <i>Georgien</i>	1.86	Public Services / <i>Energie und Wasserversorgung</i>	1.36
Oman / <i>Oman</i>	1.38	Healthcare Education & Social Services / <i>Healthcare Bildung & Soziales Services</i>	1.23
Jersey / <i>Jersey</i>	1.23	Insurance / <i>Versicherungen</i>	1.00
Botswana / <i>Botswana</i>	1.05	Food and Distilleries / <i>Nahrungsmittel, alkoholische Getränke</i>	0.72
Kazakhstan / <i>Kazakhstan</i>	0.92	Real Estate Companies / <i>Immobilien-Firmen</i>	0.51
97.63		97.63	

BI SICAV

Notes to the Financial Statements as at 31 December 2015

NOTE 1 - GENERAL

BI SICAV is registered in the Grand Duchy of Luxembourg as an undertaking for collective investment in transferable securities (a “UCITS”) with multiple Sub-fund pursuant undertakings for collective investment to Part I of the amended Luxembourg law (the “UCI Law”) of 17 December 2010 on undertakings for collective investment.

The Fund has appointed LEMANIK ASSET MANAGEMENT S.A., a “société anonyme” incorporated under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg and having its registered office at 106, route d’Arlon, L-8210 Mamer, Grand Duchy of Luxembourg as its Management Company.

The Fund has been incorporated for an unlimited period of time on 9 May 2006 under Luxembourg law as a “société d’investissement à capital variable” (SICAV). The capital of the Fund must not be less than one million two hundred and fifty thousand euro (EUR 1,250,000.-).

The Fund’s Articles of Incorporation have been deposited with the Luxembourg Register for Trade and Companies and have been published in the Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations (the “Mémorial”) on 26 May 2006. The Fund is registered with the Luxembourg Trade and Companies Register under number B 116.116.

The Fund’s Articles of Incorporation may be amended from time to time by an Extraordinary General Meeting of Shareholders, subject to the quorum and majority requirements provided by Luxembourg law. Any amendment thereto shall be published in the Mémorial, in Luxembourg newspaper(s) and in a newspaper of more general circulation in those countries in which the Fund is authorised for public marketing of its Shares. Such amendments become legally binding on all shareholders, following their approval by the Extraordinary General Meeting of Shareholders.

The Fund is a single legal entity, however each Sub-fund will be regarded as being separate from the others and will only be liable for its own obligations.

As at 31 December 2015, BI SICAV offers Shares being linked to one of the following Sub-funds of the Fund:

Name of the Sub-funds	Base Currency
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	USD
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	EUR

The Sub-fund BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI was liquidated on 9 February 2015.

All Sub-funds offer Class I Shares and Class R Shares. Class I Shares are aimed at Institutional Investors. Class R Shares are aimed at Retail Investors.

The Directors may decide to create further classes of Shares and/or Sub-funds with different characteristics, and provide for conversion of Classes and/or Sub-funds.

The Base Currency of the Sub-funds is the currency in which the Sub-funds are denominated, as set out in the table above.

The Board of Directors of the Fund confirms its adherence with the ALFI (‘Association Luxembourgeoise des Fonds d’Investissement’) Code of Conduct for Luxembourg Investment Funds.

Notes to the Financial Statements (continued) as at 31 December 2015

NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The financial statements are prepared in accordance with Luxembourg regulations relating to investment funds and generally accepted accounting principles utilising the following significant accounting policies.

a) Valuation of investments

- securities listed on a recognised stock exchange or dealt on any other regulated market will be valued at their latest available prices;
- in the event that the latest available price does not, in the opinion of the Board of Directors of the Fund, truly reflect the fair market value of the relevant securities, the value of such securities will be defined by the Board of Directors of the Fund based on the reasonably foreseeable sales proceeds determined prudently and in good faith;
- securities not listed or traded on a stock exchange or not dealt on another regulated market will be valued on the basis of the probable sales proceeds determined prudently and in good faith by the Board of Directors of the Fund;

Valuation of futures contracts

- Futures contracts are valued based on the latest available published price applicable on the valuation date. Realised and unrealised profits and losses are recorded in the statement of operations and changes in net assets.

b) Net realised profit/(loss) on sales of investments

The net realised profit/(loss) on sales of investments is calculated on the basis of average cost of investments sold.

c) Foreign exchange translation

The Sub-fund BI SICAV - New Emerging Markets Equities is denominated in EUR and the Sub-funds BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt and BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI (liquidated on 9 February 2015) are denominated in USD. The consolidated financial statements represent the sum of the different financial statements of each sub-funds. The consolidated financial statements are presented in EUR, using the exchange rate in effect as at 31 December 2015.

Bank accounts, market value of the investment portfolio and other net assets in currencies other than the base currency of the Sub-fund are translated into the base currency of the Sub-fund at applicable exchange rates as at the year end.

Income and expenses in currencies other than the base currency of the Sub-fund are translated into the base currency of the Sub-fund at the applicable exchange rates prevailing at the transaction date.

Resulting realised foreign exchange gains or losses are included in the statement of operations and changes in net assets.

Exchange rates used on 31 December 2015:

1 EUR =	3.989980	AED	1 EUR =	216.222134	NGN
1 EUR =	85.246802	BDT	1 EUR =	0.418280	OMR
1 EUR =	12.219348	BWP	1 EUR =	3.705864	PEN
1 EUR =	8.505790	EGP	1 EUR =	51.115189	PHP
1 EUR =	0.737024	GBP	1 EUR =	113.772518	PKR
1 EUR =	111.130435	KES	1 EUR =	1.086300	USD
1 EUR =	0.329638	KWD	1 EUR =	244,25.507038	VND
1 EUR =	156.708021	LKR			

The difference between the opening net assets stated at the rate of exchange used for translation into EUR as of 31 December 2015 and 31 December 2014 is shown as currency translation in the Consolidated Statement of Changes in Net Assets.

d) Forward foreign exchange contracts

Forward foreign exchange contracts are valued at the forward rate applicable at the statement of net assets date for the year until maturity. Gains or losses resulting from forward foreign exchange contracts are recognised in the statement of operations and changes in net assets.

e) Cash and cash equivalents

The value of any cash on hand or on deposit, bills and demand notes and accounts receivable, prepaid expenses, cash dividends, interest declared or accrued and not yet received, all of which are deemed to be the full amount thereof, unless in any case the same is unlikely to be paid or received in full, in which case the value thereof is arrived at after making such discount as may be considered appropriate in such case to reflect the true value thereof.

Notes to the Financial Statements (continued) as at 31 December 2015

NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (continued)

f) Formation expenses

Formation expenses have been fully amortized.

g) Issue of Shares

All shares are issued in registered form without certificate, and the share register is conclusive evidence of ownership. The Fund treats the registered owner of a Share as the absolute and beneficial owner thereof.

Shares are issued at a price based on the Net Asset Value per Share (the “Subscription Price”). A Subscription Fee of up to 1% for the debt Sub-funds and 1.25% for the equity Sub-funds respectively may be charged in favour of the Principal Distributor or the relevant sub-distributor. Fractions of Shares up to three (3) decimal places (truncation) can be issued, the Fund being entitled to receive the adjustment. Subscriptions for Shares in the Sub-funds received by the Registrar and Transfer Agent before 13:00 CET on a Trading Day will be processed on the basis of the Subscription Price calculated for that Trading Day.

h) Redemption of Shares

Shares may be redeemed in whole or in part on any Trading Day at a price based on the Net Asset Value per Share (the “Redemption Price”).

Redemption applications for Shares in a Sub-fund received by the Registrar and Transfer Agent before 13:00 CET on a Trading Day will be processed on the basis of the Redemption Price calculated for that Trading Day.

i) Income recognition

Interest income is accrued on a daily basis. Dividends are recorded on an ex-date basis.

NOTE 3 - DETERMINATION OF THE NET ASSET VALUE OF SHARES

The Net Asset Value per Share is expressed in the Base Currency of the respective Sub-fund and Share Class. The Sub-funds are valued for each Trading Day and the Net Asset Value per Share of each Class of each Sub-fund is released on the first Business Day following the Trading Day at 09:00 CET. The determination of the Net Asset Value per Share for 31 December 2015 is based on the prices as per 31 December 2015.

The Net Asset Value per Share of each Sub-fund on any Business Day is determined by dividing the value of the total assets of the relevant Sub-fund allocated to the Class of Shares less the liabilities of the Sub-fund allocated to such Class by the total number of Shares of such Class outstanding on such Business Day.

Swing Pricing

Acting in the Shareholders' interest, the Net Asset Value per Share of a Sub-fund may be adjusted if on any Trading Day and taking into account the prevailing market conditions the level of subscriptions, redemptions and conversions requested by Shareholders in relation to the size of the respective Sub-fund exceeds a threshold set by the Board of Directors from time to time for that Sub-fund (relating to the cost of market dealing for that Sub-fund).

Such adjustment (also known as “Swing Pricing”), as determined by the Board of Directors at their discretion, may reflect both the estimated fiscal charges and dealing costs (brokerage and transaction costs) that may be incurred by the Sub-fund and the estimated bid/offer spread of the assets in which the respective Sub-fund invests.

The adjustment, if any, will be limited to 2% of the relevant Sub-fund's Net Asset Value and will be an addition when the net movement results in an increase of the Net Asset Value of the respective Sub-fund and a deduction when it results in a decrease.

As at 31 December 2015, there had been no swing adjustment to the Net Asset Values.

BI SICAV

Notes to the Financial Statements (continued) as at 31 December 2015

NOTE 4 - INVESTMENT MANAGEMENT, MANAGEMENT COMPANY FEE AND DISTRIBUTION FEE

- INVESTMENT MANAGEMENT FEE AND DISTRIBUTION FEES

The Investment Manager is entitled, for its services rendered or to be rendered to the Management Company and the Fund in accordance with the investment management agreement, to an Investment Management Fee paid out of the net assets of the Sub-fund concerned. Such Investment Management Fee is payable monthly in arrears and calculated on the average daily net assets of the relevant Sub-fund (before deduction of the Investment Management Fee) at the annual rates set forth below. In addition, to the Investment Management Fee, the Investment Manager receives a Distribution Fee. Before the new prospectus dated August 2015, the annual rates set forth below:

<i>Name of the Sub-fund</i>	<i>Investment Management Fee Class I Shares</i>	<i>Distribution Fee Class I Shares</i>	<i>Investment Management Fee Class R Shares</i>	<i>Distribution Fee Class R Shares</i>
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	0.2000%	0.6000%	0.3125%	0.9375%
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI*	0.2250%	0.6750%	0.3375%	1.0125%
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	0.3750%	1.1250%	0.5000%	1.5000%

*liquidated on 9 February 2015

Following to the new prospectus dated August 2015, the Distribution Fee are included in the Investment Management Fee. The annual rates set forth below:

<i>Name of the Sub-fund</i>	<i>Investment Management Fee Class I Shares</i>	<i>Investment Management Fee Class R Shares</i>
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	0.8000%	1.2500%
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	1.5000%	2.0000%

- MANAGEMENT COMPANY FEE

The Management Company shall receive a Management Company Fee based on the individual Sub-funds' assets under management (Tier). The Management Company Fee ranges between 0.04% to 0.10% per annum of the net assets of each Sub-fund with an annual minimum of EUR 20,000 per Sub-fund. The fee is calculated and payable monthly.

NOTE 5 - SUBSCRIPTION TAX AND WITHHOLDING TAX

Under current law and practice, the Fund is not liable to any income tax. However, the Fund is liable in Luxembourg to an annual subscription tax calculated and payable at the end of each quarter at the rate of 0.01 per cent of the net assets of the relevant Sub-fund in respect Shares classes which are reserved to institutional investors and at the rate of 0.05 per cent of the net assets of the relevant Sub-fund with regard to Share Classes which are reserved for retail investors.

Investment income from dividends and interest received by the Fund may be subject to withholding taxes at varying rates. Such withholding taxes are not usually recoverable. The Sub-funds may be subject to certain other foreign taxes.

BI SICAV

Notes to the Financial Statements (continued) as at 31 December 2015

NOTE 6 - TAXES AND EXPENSES PAYABLE

	BI SICAV – Emerging Markets Corporate Debt USD	BI SICAV – New Emerging Markets Equities EUR
Subscription tax (note 5)	3,132	1,294
Custodian fees	13,127	32,524
Administration fees	13,964	3,657
Transfer Agency fees and Domiciliary fees	5,722	4,827
Audit fees, printing and publishing expenses	23,790	8,306
Other fees	67,743	19,504
	127,478	70,112

NOTE 7 - FORWARD FOREIGN EXCHANGE CONTRACTS

At the Closing Date, the Fund held the following outstanding forward exchange contracts:

BI SICAV – Emerging Markets Corporate Debt:

Purchase currency	Purchase amount	Sale currency	Sale amount	Maturity date	Net unrealised Gain/(Loss) (USD)
EUR	37,228,109	USD	40,050,000	08 January 2016	398,601
USD	25,000	EUR	23,437	08 January 2016	(464)
EUR	38,881,208	USD	42,700,000	15 January 2016	(448,336)
EUR	36,904,413	USD	39,130,000	29 January 2016	986,831
Total					936,632

These forward foreign exchange contracts were conducted with the counterparty Sydbank, Aabenraa (Denmark) and RBC IS Bank Luxembourg.

NOTE 8 - ADDITIONAL INFORMATION FOR INVESTORS

Investors in the Federal Republic of Germany can obtain the prospectus, key investor information, the articles of association and the annual and semi-annual reports for the Fund from the German paying and information agent, GerFIS – German Fund Information Service UG, Zum Eichhagen 4, 21382 Brietlingen, Germany, in hard copy at no charge. A detailed statement of the acquisition and disposal of securities for each Sub-fund is available for free on request at the Fund's registered office and from the German paying and information agent.

Investors in Switzerland can obtain the prospectus, key investor information, articles of association, and the annual and semi-annual reports for the Fund as well as a list of all acquisitions and sales transactions at no charge from the representatives in Switzerland and the Swiss paying agent, RBC Investor Services Bank S.A. Esch-sur-Alzette, Zurich Branch, Badenerstrasse 567, PO Box 1292, CH-8048 Zurich, Switzerland.

Investors in Austria can obtain the prospectus, key investor information, articles of association, and the annual and semi-annual reports for the company at no charge from the representatives in Austria and the Austrian paying agent, Erste Bank der Oesterreichischen Sparkassen AG, Brandstätte 7-9, 1010 Vienna, Austria.

Investors in Sweden can obtain the prospectus, key investor information, articles of association, and the annual and semi-annual reports for the Fund at no charge from the representatives in Sweden and the Swedish paying agent, Skandinaviska Enskilda Banken AB, Rissneleden 110 SE-10640 Stockholm, Sweden.

NOTE 9 - TRANSACTION COST

For the year ended 31 December 2015, the following sub-funds of the Fund incurred transaction costs relating to purchase or sale of transferable securities, money market instruments, derivatives or other eligible assets as follows:

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	USD	0
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI*	USD	0
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	EUR	306,613

*liquidated on 9 February 2015

Notes to the Financial Statements (continued)
as at 31 December 2015

NOTE 9 - TRANSACTION COST (continued)

These transaction costs are composed of brokerage costs and are included in cost of securities. For Bonds Sub-Funds, transaction costs are included in the spread. The transaction amounts included under the heading "Bank charges and correspondent fees" in the "Statement of Operations and Changes in Net Assets" are composed of transaction fees and are not included in the table above.

NOTE 10 - SIGNIFICANT EVENTS DURING THE YEAR

The Paying Agent in Germany (SEB AG) has been replaced with a new Information Agent (GerFIS – German Fund Information Service UG) on 1 September 2015.

NOTE 11 - GLOBAL RISK EXPOSURE

The Global Exposure for each Sub-Fund has been monitored under commitment approach.

**NOTE 12 - INFORMATION ACCORDING TO THE ESMA'S "GUIDELINES ON ETFS AND OTHER UCITS
ISSUES"**

During the year ended December 31, 2015 no techniques for efficient portfolio management were applied. On December 31, 2015, the Fund was not invested in any derivatives and during the period under review, the Fund did not perform any derivative transactions, except the forward foreign exchange contracts that are disclosed in note 7 to the Annual Report.

No collateral was received that could be attributed to the Fund's counterparty risk.

BI SICAV

Additional Informations for Swiss investors

TOTAL EXPENSES RATIO (TER) - (unaudited information)

The TER disclosed below are calculated in accordance with the "Guidelines on the calculation and disclosure of the TER" issued by the Swiss Funds Association "SFA" on 16 May 2008.

The TER are calculated for the last 12 months preceding the Closing date.

The TER expresses the sum of all costs and commissions charged on an ongoing basis to each class of shares (operating expenses) taken retrospectively as a percentage of their net assets, and is calculated using the following formula:

$$\text{TER \%} = \frac{\text{Total operating expenses x 100}}{\text{Average net assets}}$$

Transactions fees are not taken into account in the calculation of the TER.

Sub-funds and Classes of Shares		TER (in %)
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	R (EUR)	1.46
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	I (EUR)	1.10
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	R (EUR)	2.91
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	I (EUR)	2.38

PERFORMANCE - (unaudited information)

Data on SICAV to the Annual Review

Calculated in EUR	2015	2014	2013	2012	2011
BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt I (EUR)	1.26%	5.22%	-1.54%	16.72%	1.28%
Calculated in EUR	2015	2014	2013	2012	2011
BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt R (EUR)	0.31%	4.86%	-2.02%	16.58%	1.49%
Calculated in EUR	2015	2014	2013	2012	2011
BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt SRI* I (EUR)	-	4.96%	-1.93%	16.17%	1.13%
Calculated in EUR	2015	2014	2013	2012	2011
BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt SRI* R (EUR)	-	4.55%	-2.32%	15.49%	0.65%
Calculated in EUR	2015	2014	2013	2012	2011
BI SICAV New Emerging Markets Equities I (EUR)	-7.80%	8.35%	27.51%	36.58%	-15.63%
Calculated in EUR	2015	2014	2013	2012	2011
BI SICAV New Emerging Markets Equities R (EUR)	-8.29%	7.78%	26.81%	35.85%	-16.06%

Past Performance is no guarantee for future performance.

The Performance data does not take into account the commissions and costs incurred on the issue and redemption of Shares.

*liquidated on 9 February 2015

BI SICAV

Erläuterungen zum Abschluss zum 31. Dezember 2015

ANMERKUNG 1 - ALLGEMEINES

BI SICAV ist im Großherzogtum Luxemburg als ein Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren („OGAW“) mit mehreren Teilfonds gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes (das „OGA-Gesetz“) bezüglich Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren in seiner geänderten Fassung vom 17. Dezember 2010 eingetragen.

Die SICAV hat die Verwaltungsgesellschaft LEMANIK ASSET MANAGEMENT S.A., eine sogenannte „société anonyme“ nach der Gesetzgebung des Großherzogtums Luxemburg mit Sitz in 106, route d'Arlon, L-8210 Mamer, Großherzogtum Luxemburg als Verwaltungsgesellschaft ernannt.

Die SICAV ist für unbegrenzte Zeit am 9. Mai 2006 nach luxemburgischen Recht als eine „Société d'Investissement à Capital variable“ (SICAV) gegründet worden. Das Kapital der SICAV darf nicht weniger als eine Million zweihundertundfünfzig Tausend Euro (EUR 1.250.000,-) betragen.

Die Satzung der SICAV ist beim Luxemburgischen Handels- und Gesellschaftsregister hinterlegt worden und wurde am 26. Mai 2006 im Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations (das „Mémorial“) publiziert. Die SICAV ist im Luxemburgischen Handels- und Gesellschaftsregister unter der Nummer B 116.116 eingetragen.

Die Satzung der SICAV kann die Beschlussfähigkeit und Mehrheitsvorgaben entsprechend dem luxemburgischen Recht durch eine außergewöhnliche Hauptversammlung der Aktionäre von Zeit zu Zeit abändern. Jede Satzungsänderung wird im Mémorial, in einer luxemburgischen Tageszeitung sowie gegebenenfalls in den Publikationsorganen der jeweiligen Länder veröffentlicht, in denen die Aktien vertrieben werden. Die Satzungsänderungen werden nach ihrer Bewilligung durch die außergewöhnliche Hauptversammlung der Aktionäre für alle Aktionäre rechtsverbindlich.

Die SICAV ist eine einzelne Rechtsperson, jedoch wird jeder Teilfonds getrennt behandelt und unterliegt ausschließlich seinen eigenen Auflagen.

Ab 31. Dezember 2015 bietet BI SICAV Aktien, die an einen der folgenden Teilfonds der SICAV gebunden sind:

Name der Teilfonds	Basiswährung
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	USD
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	EUR

Der Teilfonds BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI wurde am 9. Februar 2015 aufgelöst.

Alle Teilfonds bieten Aktien der Klasse I und Aktien der Klasse R an. Aktien der Klasse I richten sich an institutionelle Anleger. Aktien der Klasse R richten sich an Privatanleger.

Die Mitglieder des Verwaltungsrates können die Bildung weiterer Aktienklassen und/oder von Teilfonds mit unterschiedlichen Eigenschaften beschließen und die Umwandlung von Klassen und/oder Teilfonds vornehmen.

Die Basiswährung der Teilfonds ist die Währung, in welcher die Teilfonds entsprechend der oben aufgeführten Tabelle bezeichnet werden.

Der Verwaltungsrat der SICAV bestätigt die Befolgung des Verhaltenskodex der ALFI (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement) für luxemburgische Investmentfonds.

Erläuterungen zum Abschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2015

ANMERKUNG 2 – ZUSAMMENFASSUNG WICHTIGER GRUNDSÄTZE DES RECHNUNGSWESENS

Der Jahresabschluss wird in Übereinstimmung mit den luxemburgischen Bestimmungen über Investmentfonds angefertigt, bei denen die folgenden wesentlichen Grundsätze des Rechnungswesens Anwendung finden.

a) Bewertung von Anlagen

- Wertpapiere, die an einer anerkannten Börse notiert sind oder an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, werden zu ihrem letzten verfügbaren Kurs bewertet;
- für den Fall, dass der letzte verfügbare Kurs nach Ansicht des Verwaltungsrats des Fonds den wahren Marktwert der betreffenden Wertpapiere nicht korrekt wiedergibt, wird der Wert dieser Wertpapiere vom Verwaltungsrat des Fonds auf der Grundlage des vernünftigerweise vorhersehbaren Verkaufserlöses sorgfältig und nach Treu und Glauben festgelegt;
- Wertpapiere, die nicht an einer Börse notiert sind oder gehandelt werden oder nicht an einem anderen geregelten Markt gehandelt werden, werden vom Verwaltungsrat des Fonds auf der Grundlage des wahrscheinlichen Verkaufserlöses sorgfältig und nach Treu und Glauben bewertet;

Bewertung von Terminkontrakten

- Terminkontrakte werden auf der Grundlage des am Bewertungstag zuletzt bekannten zutreffenden Marktkurses bewertet. Realisierte und nicht realisierte Gewinne und Verluste werden in der Ertrags- und Aufwandsrechnung sowie in der Aufstellung über die Entwicklung des Nettovermögens ausgewiesen.

b) Realisierter Nettogewinn (-Verlust) aus dem Verkauf von Aktien

Der realisierte Nettogewinn (-Verlust) aus dem Verkauf von Aktien wird auf der Grundlage der durchschnittlichen Kosten für die verkauften Aktien berechnet.

c) Umrechnung von Fremdwährungen

Die Währung des BI SICAV - New Emerging Markets Equities lautet auf EUR und die Währung der Teilfonds BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt und BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI (aufgelöst am 9. Februar 2015) lauten auf USD. Der konsolidierte Abschluss stellt die Summe der verschiedenen Abschlüsse der einzelnen Teilfonds dar. Der konsolidierte Abschluss wird in EUR präsentiert. Dabei wird der Wechselkurs vom 31. Dezember 2015 zugrunde gelegt.

Bankguthaben, der Marktwert des Anlage-Portfolios und andere Nettovermögen in anderen Währungen als der Basiswährung werden in Basiswährung umgerechnet, und zwar zu den am Ende des Berichtszeitraums gültigen Wechselkursen.

Einkommen und Aufwendungen in anderen als auf der Basiswährung lautenden Währungen werden in Basiswährung umgerechnet, und zwar zu den am Zahltag geltenden Wechselkursen.

Resultierende realisierte und nicht realisierte Wechselkursgewinne oder -verluste werden in der Aufstellung der Veränderungen im Nettovermögen ausgewiesen.

Umrechnungskurse zum 31. Dezember 2015:

1 EUR =	3,989980	AED	1 EUR =	216,222134	NGN
1 EUR =	85,246802	BDT	1 EUR =	0,418280	OMR
1 EUR =	12,219348	BWP	1 EUR =	3,705864	PEN
1 EUR =	8,505790	EGP	1 EUR =	51,115189	PHP
1 EUR =	0,737024	GBP	1 EUR =	113,772518	PKR
1 EUR =	111,130435	KES	1 EUR =	1,086300	USD
1 EUR =	0,329638	KWD	1 EUR =	244,25,507038	VND
1 EUR =	156,708021	LKR			

Der Unterschied zwischen dem anfänglichen Nettovermögen, das zum Umtauschkurs für die Umrechnung in EUR zum 31. Dezember 2015 und zum 31. Dezember 2014 ausgewiesen ist, wird als Devisenbewertungsdifferenz in der konsolidierten Aufstellung der Veränderung des Nettovermögens dargestellt.

d) Devisenterminkontrakte

Devisenterminkontrakte werden zu dem Devisenterminkurs bewertet, der am Datum der Bestandsaufstellung des Nettovermögens für das laufende Jahr bis zur Fälligkeit gilt. Gewinne und Verluste aus Devisenterminkontrakten werden in der Aufwands- und Ertragsrechnung und der Entwicklung des Nettovermögens ausgewiesen.

Erläuterungen zum Abschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2015

ANMERKUNG 2 – ZUSAMMENFASSUNG WICHTIGER GRUNDSÄTZE DES RECHNUNGSWESENS (Fortsetzung)

e) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Der Wert von Kassen- oder Einlagenbeständen, Wechseln und Schuldscheinen sowie Forderungen, transitorischen Aktiva, Bardividenden und Zinsen, die wie vorstehend dargelegt beschlossen oder aufgelaufen, jedoch noch nicht eingegangen sind, wird in voller Höhe berücksichtigt, es sei denn, es ist im jeweiligen Fall unwahrscheinlich, dass der Betrag in voller Höhe gezahlt wird oder eingeht. In diesem Fall wird der Wert nach Abzug eines für angemessen erachteten Betrags angesetzt, so dass der wahre Wert widerspiegelt wird.

f) Gründungskosten

Die Gründungskosten wurden vollständig amortisiert.

g) Ausgabe von Aktien

Alle Aktien werden in unverbriefter, registrierter Form ausgegeben. Das Aktienregister ist der entscheidende Nachweis für die Eigentümerschaft. Die SICAV behandelt den registrierten Eigentümer einer Aktie als den absoluten und begünstigten Inhaber hiervon.

Aktien werden zu einem Preis ausgegeben, der sich aus dem Nettoinventarwert pro Aktie ergibt. Unter Umständen wird zugunsten der allgemeinen Vertriebsstelle bzw. der entsprechenden Untervertriebsstelle eine Zeichnungsgebühr von höchstens 1% für Anleihefonds und höchstens 1.25% für Aktiendeckungsfonds erhoben. Es können auf bis zu drei (3) Dezimalstellen gerundete Bruchteile von Aktien ausgegeben werden, wobei die SICAV berechnungsmäßig ist, die entsprechenden Auf- bzw. Abrundungen für sich zu verbuchen. Zeichnungsanträge für Aktien der Fonds, die an einem Handelstag vor 13.00 Uhr MEZ bei der Register- und Transferstelle eingehen, werden zu dem für diesen Handelstag berechneten Zeichnungspreis ausgeführt.

h) Rücknahme von Aktien

Aktien können ganz oder zum Teil an jedem Bewertungstag zu einem Rücknahmepreis zurückgenommen werden, der auf der Grundlage des Nettoinventarwertes pro Aktie berechnet wird, welcher an einem solchen Bewertungstag festgelegt wird (der „Rücknahmepreis“).

Rücknahmeanträge für Aktien des Fonds, die an einem Handelstag vor 13.00 Uhr MEZ bei der Register- und Transferstelle eingehen, werden zu dem für diesen Handelstag berechneten Rücknahmepreis ausgeführt.

i) Erfassung der Einkünfte

Zinseinkünfte werden auf täglicher Basis abgegrenzt. Dividenden werden auf Basis des Ex-Tages abgegrenzt.

ANMERKUNG 3 – FESTLEGUNG DES NETTOINVENTARWERTES PRO AKTIE

Der Nettoinventarwert pro Aktie wird in der Referenzwährung des jeweiligen Fonds und Anteilkategorie ausgewiesen. Die Fonds werden für jeden Handelstag bewertet und der Nettoinventarwert je Aktie jeder Aktienklasse jedes Fonds wird am ersten auf den Handelstag folgenden Geschäftstag um 09:00 Uhr MEZ freigegeben. Die Festlegung des Nettoinventarwertes pro Aktie zum 31. Dezember 2015 wurde auf Basis der Werte zum 31. Dezember 2015 festgelegt.

Der Nettoinventarwert pro Aktie jedes Fonds an jedem Bankarbeitstag wird durch Stückelung des Gesamtvermögenswertes des entsprechenden Fonds festgelegt, und zwar in genauer Zuteilung auf die Aktienklasse abzüglich der Verbindlichkeiten des Fonds, die ebenfalls genau auf die entsprechende Aktienklasse zugewiesen werden. Die Stückelung erfolgt dabei durch die Gesamtzahl der Aktien der entsprechenden Aktienklasse, die an einem solchen Bankarbeitstag ausgegeben sind.

Swing Pricing

Im Interesse der Anteilhaber kann der Nettoinventarwert je Anteil eines Fonds angepasst werden, wenn die Höhe der von den Anteilhabern beantragten Zeichnungen, Rücknahmen und Umwandlungen an einem Handelstag unter Berücksichtigung der vorherrschenden Marktbedingungen im Verhältnis zur Größe des jeweiligen Fonds eine vom Verwaltungsrat gelegentlich für diesen Fonds festgesetzte Schwelle (in Bezug auf die Markthandelskosten für diesen Fonds) überschreitet.

Diese vom Verwaltungsrat nach seinem Ermessen bestimmte Anpassung (die auch als „Swing Pricing“ bezeichnet wird) kann die geschätzten Abgaben und Handelskosten (Courtage und Transaktionskosten) widerspiegeln, die dem Fonds eventuell entstehen, sowie die geschätzten Geld-/Brief-Spreads der Vermögenswerte, in die der jeweilige Fonds investiert.

Erläuterungen zum Abschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2015

ANMERKUNG 3 – FESTLEGUNG DES NETTOINVENTARWERTES PRO AKTIE (Fortsetzung)

Die Anpassung ist gegebenenfalls auf 2% des Nettoinventarwerts des jeweiligen Teilfonds beschränkt und wird hinzugezählt, wenn die Nettoschwankung zu einer Erhöhung des Nettoinventarwerts des jeweiligen Teilfonds führt, und abgezogen, wenn sie zu einem Rückgang führt.

Zum 31. Dezember 2015 wurde keine Swing-Anpassung an den Nettoinventarwerten vorgenommen.

ANMERKUNG 4 - ANLAGEBERATER-, VERWALTUNGSGESELLSCHAFTS- UND VERTRIEBSGEBÜHREN

- ANLAGEBERATER- UND VERTRIEBSGEBÜHREN

Der Anlageverwalter hat für seine der Verwaltungsgesellschaft und den Fonds erbrachten oder zu erbringenden Dienste in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des Anlageverwaltungsvertrags Anspruch auf ein Anlageberatergebühr, die aus dem Nettovermögen des betreffenden Teilfonds entrichtet wird. Eine solche Anlageberatergebühr ist monatlich nachträglich zu entrichten und wird auf der Grundlage des durchschnittlichen Tagesnettovermögens des jeweiligen Teilfonds in Höhe der Jahresprozentsätze gemäß nachstehender Aufstellung berechnet (vor Abzug der Verwaltungsgebühren). Neben der Anlageberatergebühr erhält der Anlageverwalter eine Vertriebsgebühr. Vor dem neuen Prospekt vom August 2015 galt die Jahresvertriebsgebühr entsprechend den Prozentsätzen in der folgenden Tabelle:

Fondsbezeichnung	Anlageberater- gebühren I Klassen	Vertriebs- gebühren I Klassen	Anlageberater- gebühren R Klassen	Vertriebs- gebühren R Klassen
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	0,2000%	0,6000%	0,3125%	0,9375%
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI*	0,2250%	0,6750%	0,3375%	1,0125%
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	0,3750%	1,1250%	0,5000%	1,5000%

*am 9. Februar 2015 aufgelöst

Seit der Veröffentlichung des neuen Prospekts vom August 2015 ist die Vertriebsgebühr in der Anlageberatergebühr enthalten. Die Jahressätze sind nachstehend dargelegt:

Fondsbezeichnung	Anlageberater- gebühren I Klassen	Anlageberater- gebühren R Klassen
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	0,8000%	1,2500%
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	1,5000%	2,0000%

- VERWALTUNGSGESELLSCHAFTSGEBÜHREN

Die Verwaltungsgesellschaft erhebt eine jährliche Verwaltungsgesellschaftsgebühr, die auf der von den einzelnen Teilfonds verwalteten Vermögenswerte basiert. Die Verwaltungsgebühr beträgt zwischen 0.04% und 0.10% per annum des Nettoinventarwerts jedes Teilfonds, jedoch mindestens einer jährlichen Gebühr von EUR 20.000 pro Teilfonds. Sie ist monatlich zu berechnen und zu entrichten.

ANMERKUNG 5 – ZEICHNUNGSSTEUER UND QUELLENSTEUER

Nach geltendem Recht und gängiger Praxis unterliegt der Fonds keiner Einkommensteuer. Gleichwohl ist der Fonds verpflichtet, quartalweise eine jährliche Abonnementsteuer in Höhe von 0.01 Prozent des Nettovermögens des jeweiligen Teilfonds am Ende eines jeden Quartals in Bezug auf Anteilklassen, die institutionellen Anlegern vorbehalten sind, und in Höhe von 0.05 Prozent des Nettovermögens des jeweiligen Teilfonds im Hinblick auf die Anteilklassen, die für Privatanleger vorbehalten sind, zu entrichten.

Erträge aus Kapitalanlagen in Verbindung mit Ausschüttungen und Zinsen, die von der SICAV erzielt werden, können einer Quellensteuer mit unterschiedlichen Sätzen unterliegen. Solche Quellensteuern sind gewöhnlich nicht erstattungsfähig. Die Teilfonds können auch bestimmten anderen ausländischen Ertragssteuern unterliegen.

BI SICAV

Erläuterungen zum Abschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2015

ANMERKUNG 6 – RÜCKSTELLUNGEN FÜR AUFWENDUNGEN

	<i>BI SICAV – Emerging Markets Corporate Debt</i> USD	<i>BI SICAV – New Emerging Markets Equities</i> EUR
<i>Taxe d'abonnement (Anmerkung 5)</i>	3.132	1.294
<i>Depotbankgebühren</i>	13.127	32.524
<i>Verwaltungsgebühren</i>	13.964	3.657
<i>Kosten der Transferstelle</i>	5.722	4.827
<i>Revisionskosten</i>	23.790	8.306
<i>Andere Gebühren</i>	67.743	19.504
	127.478	70.112

ANMERKUNG 7 – DEWISENTERMINGESCHÄFTE

Am Tag des Berichtes hatte die SICAV folgende offene Devisenterminkontrakte:

BI SICAV – Emerging Markets Corporate Debt:

<i>Kaufwährung</i>	<i>Kaufbetrag</i>	<i>Verkaufswährung</i>	<i>Verkaufsbetrag</i>	<i>Fälligkeitsdatum</i>	<i>Nicht realisierter Gewinnen/ (Nettoverlust) (USD)</i>
EUR	37.228.109	USD	40.050.000	08 January 2016	398.601
USD	25.000	EUR	23.437	08 January 2016	(464)
EUR	38.881.208	USD	42.700.000	15 January 2016	(448.336)
EUR	36.904.413	USD	39.130.000	29 January 2016	986.831
Total					936.632

Diese Devisenterminkontrakte wurden mit Sydbank, Aabenraa (Denmark) und RBC IS Bank Luxembourg als Gegenpartei eingegangen.

ANMERKUNG 8 - ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN FÜR ANLEGER

Anleger in der Bundesrepublik Deutschland können den Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung und den Jahres- sowie Halbjahresbericht der SICAV bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle, der GerFIS – German Fund Information Service UG, Zum Eichhagen 4, 21382 Brietlingen, Germany kostenlos in Papierform erhalten. Eine detaillierte Aufstellung der Wertpapierveränderungen für jeden Teilfonds ist auf Anfrage frei am Sitz der SICAV sowie bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle erhältlich.

Anleger in der Schweiz können den Prospekt, die wesentlichen Informationen für Anleger, die Satzung, und den Jahres- und Halbjahresbericht der SICAV sowie eine Liste aller getätigten Käufe und Verkäufe kostenlos beim Vertreter und der Zahlstelle in der Schweiz, der RBC Investor Services Bank S.A. Esch-sur-Alzette, Zweigniederlassung Zürich, Badenerstrasse 567, Postfach 1292, CH-8048 Zürich, beziehen.

Anleger in Österreich können den Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung, und den Jahres- und Halbjahresbericht der SICAV kostenlos beim Vertreter und der Zahlstelle in Österreich, Erste Bank der Oesterreichischen Sparkassen AG, Brandstätte 7-9, 1010 Wien, beziehen.

Anleger in der Schweden können den Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung, und den Jahres- und Halbjahresbericht der SICAV kostenlos beim Vertreter und der Zahlstelle in Schweden, Skandinaviska Enskilda Banken AB, Rissneleden 110 SE-10640 Stockholm, beziehen.

ANMERKUNG 9 - TRANSAKTIONSKOSTEN

Dem Fonds sind Transaktionskosten entstanden, in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von übertragbaren Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Derivaten oder sonstigen zulässigen Vermögenswerten:

<i>BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt</i>	<i>USD</i>	0
<i>BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI*</i>	<i>USD</i>	0
<i>BI SICAV - New Emerging Markets Equities</i>	<i>EUR</i>	306.613

*am 9. Februar 2015 aufgelöst

Erläuterungen zum Abschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2015

ANMERKUNG 9 - TRANSAKTIONSKOSTEN (Fortsetzung)

Diese Transaktionskosten setzen sich aus Broker-Kosten zusammen und sind in den Kosten der Wertpapiere enthalten. Für die Teilfonds welche in Anleihen investieren, sind die Transaktionskosten im spread inbegriffen. Die in der „Ertrags-und Aufwandsrechnung und Veränderungen des Nettovermögens“ unter „Bankspesen“ enthaltenen Transaktionsbeträge bestehen aus Transaktionsgebühren und sind nicht in der obigen Tabelle enthalten.

ANMERKUNG 10 – WESENTLICHE WÄHREND DES GESCHÄFTSJAHRES EINGETRETENE EREIGNISSE

Die Zahlstelle in Deutschland (SEB AG) wurde am 1. September 2015 durch eine neue Informationsstelle (GerFIS – German Fund Information Service UG) ersetzt.

ANMERKUNG 11 – GESAMTRISIKO

Das Gesamtrisiko jedes Teilfonds wurde im Rahmen des Commitment-Ansatzes überwacht.

ANMERKUNG 12 – ANGABEN GEMÄSS DEN „RICHTLINIEN ZU ETF UND ANDEREN OGAW-FRAGEN“ DER ESMA

Im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2015 wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt. Am 31. Dezember 2015 war die Gesellschaft nicht in Derivate investiert, und während des Berichtszeitraums führte die Gesellschaft mit Ausnahme der in Erläuterung 7 des Jahresberichts aufgeführten Devisenterminkontrakte keine Derivatetransaktionen durch.

Es wurden keine Sicherheiten angenommen, die dem Gegenparteirisiko des Fonds zugeordnet werden könnten.

BI SICAV

Zusätzliche Informationen für Anleger in der Schweiz

GESAMTKOSTENQUOTE (TER) - (ungeprüfte Angaben)

Die nachstehend angegebene TER wird im Einklang mit den von der Swiss Funds Association "SFA" am 16. Mai 2008 herausgegebenen "Richtlinien zur Berechnung und Offenlegung der TER" ermittelt.

Die TER wird für die letzten 12 Monate vor dem Schlusstag berechnet.

Die verwendete Formel lautet wie folgt:

Die TER erfasst sämtliche der den Anteilsklassen laufend belasteten Kommissionen und Kosten (Betriebsaufwand) rückblickend als prozentualer Anteil vom Nettovermögen und wird grundsätzlich mit der folgenden Formel berechnet:

$$TER \% = \frac{\text{Gesamtbetriebskosten} \times 100}{\text{Durchschnittliches Nettovermögen}}$$

Bei der Berechnung der TER werden keine Transaktionsgebühren berücksichtigt.

Teilfonds und Anteilsklasse		TER (in %)
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	R (EUR)	1,46
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	I (EUR)	1,10
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	R (EUR)	2,91
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	I (EUR)	2,38

LEISTUNG (ungeprüfte Angaben)

Daten der SICAV zum Jahresbericht

Berechnet in EUR	2015	2014	2013	2012	2011
BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt I (EUR)	1,26%	5,22%	-1,54%	16,72%	1,28%
Berechnet in EUR	2015	2014	2013	2012	2011
BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt R (EUR)	0,31%	4,86%	-2,02%	16,58%	1,49%
Berechnet in EUR	2015	2014	2013	2012	2011
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI* I (EUR)	-	4,96%	-1,93%	16,17%	1,13%
Berechnet in EUR	2015	2014	2013	2012	2011
BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt SRI* R (EUR)	-	4,55%	-2,32%	15,49%	0,65%
Berechnet in EUR	2015	2014	2013	2012	2011
BI SICAV New Emerging Markets Equities I (EUR)	-7,80%	8,35%	27,51%	36,58%	-15,63%
Berechnet in EUR	2015	2014	2013	2012	2011
BI SICAV New Emerging Markets Equities R (EUR)	-8,29%	7,78%	26,81%	35,85%	-16,06%

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar.

Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

*am 9. Februar 2015 aufgelöst