

BI SICAV

Société d'investissement à capital variable
Luxembourg

Investment fund in accordance with Part I of
amended Luxembourg law (the "UCI Law") 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 2014
*Jahresbericht, einschließlich des geprüften Abschlusses
zum 31. Dezember 2014*

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 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, erfolgen, dem der aktuelle Jahresbericht sowie der aktuelle Halbjahresbericht, falls dieser nach dem Jahresbericht veröffentlicht wurde, beiliegen.

BI SICAV

Table of contents *Inhaltsverzeichnis*

	Page/Seite
Management and Administration / <i>Management und Verwaltung</i>	2
Information to Shareholders / <i>Informationen an die Aktionäre</i>	4
Directors' Report / <i>Bericht des Verwaltungsrates</i>	6
Report of the Réviseur d'Entreprises Agréé / <i>Bericht des Réviseur d'Entreprises Agréé</i>	10
Statement of Net Assets / <i>Nettovermögensaufstellung</i>	12
Statement of Operations and Changes in Net Assets / <i>Veränderung des Nettovermögens</i>	14
Changes in the Number of Shares / <i>Veränderungen der sich im Umlauf befindlichen Aktien</i>	16
Statistics / <i>Statistik</i>	17
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	18
Statement of Investments / <i>Wertpapierbestand</i> Geographical and Economic Portfolio Breakdown / <i>Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes</i>	
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI	25
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	31
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 zu den Vermögensaufstellungen</i>	35

BI SICAV

Management and Administration *Management und Verwaltung*

Registered Office / Gesellschaftssitz

BI SICAV

69, route d'Esch (until 27 February 2014)

L-1470 Luxembourg

Grand Duchy of Luxembourg

11-13, Boulevard de la Foire (from 28 February 2014)

L-1528 Luxembourg

R.C.S. Luxembourg B 116.116

Management Company / Verwaltungsgesellschaft

RBS (Luxembourg) S.A. (until 27 February 2014)

33, rue de Gasperich

L-5826 Hesperange

Grand Duchy of Luxembourg

LEMANIK ASSET MANAGEMENT S.A. (from 28 February 2014)

41, Op Bierg

L-8217 Mamer

Grand Duchy of Luxembourg

(from 1 January 2015)

106, route d'Arlon

L-8210 Mamer

Grand Duchy of Luxembourg

Board of Directors / Verwaltungsrat

Chairman / Vorsitzender

Mrs. Christina Larsen

Managing Director

BI Management A/S

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

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

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
Ulmenstrasse 30
D-60283 Frankfurt am Main
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 eight 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.

BI SICAV

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.

Geprüfte Jahresberichte liegen binnen vier Monate nach Abschluss des Geschäftsjahres am eingetragenen Sitz der SICAV, bei der deutschen Informationsstelle sowie beim Vertreter in der Schweiz zur Einsichtnahme durch die Öffentlichkeit aus. Der neueste Jahresbericht liegt mindestens acht 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 2014

All three sub-funds delivered a positive return in 2014 despite turbulent Frontier markets especially in the last quarter. A more detailed description of the development in the different sub-funds can be found below.

New Emerging Markets Equities won the prestigious Lipper Fund Award for 2014 in the Nordics. The sub-fund took home the award in its class "Equity Emerging Markets Global" for its strong performance during the last three years.

Regarding AuM 2014 has been mixed. The total AuM decreased with approx. 3%. Redemptions in New Emerging Markets Equities contributed negatively to the AuM. Ebola outbreak in Africa, a sharp drop in oil prices and increasing political unrest in several countries in the Frontier market has increased the uncertainty and affected expectations in general for Frontier Markets. These phenomena of course are temporary and might be a buying opportunity but nonetheless it has made investors more cautious particularly during the q4 2014.

The subscription, redemption and conversion of shares in Emerging Markets Corporate Debt SRI was suspended with effect as of 19 December 2014 due to a single large investor's decision to redeem their shares in the sub-fund. As the demand for the SRI version of Emerging Markets Corporate Debt has been modest the recent years the board decided to liquidate the sub-fund in February 2015.

Emerging Markets Corporate Debt contributed positively with net inflow and an increase in the number of shares outstanding with 25%. Corporate Bonds in emerging markets continue to offer an attractive yield compared with developed markets which has contributed to an increased demand for the sub-fund during 2014.

A successful recovery of unduly withheld tax in two previously liquidated sub-funds (Global Equities and Global Equities SRI) was in 2014 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 - New Emerging Markets Equities

2014 passed and came to a close. During the year, we experienced the best and the worst of the Frontier markets. By the end of the 3rd quarter, annual returns were approaching 20% and there were few signs of any change in momentum. The last quarter, however, brought on a storm, probably the worst this decade, and reminded us that investments in the Frontier Markets should – as a rule of thumb – always be long term in nature, to benefit from the structural drivers of economic growth in these markets and to avoid realizing losses due to temporary set-backs driven by the whims of large portfolio managers.

The 4th quarter gave us a dramatic ending to an already eventful year. The sub-fund delivered a return of -8.3% (I share class) for the quarter vs. a market return of -8.1% – a negative performance of -0.2%, net of fees.

For the second half of 2014, the sub-fund delivered a return net of fees on par with the benchmark. The most important factor was the large oil price slump and its consequences for some of our large Frontier countries including Nigeria, Kazakhstan and the Middle East region.

The return for 2014 was +8.3% (I share class) net of fees vs. a market return of +16.0%. The underperformance for the year was recorded in the first half of 2014 and was triggered by the sharp increases in share prices in Qatar and UAE as these markets left the Frontier index to enter the MSCI EM.

Oil prices experienced the sharpest decline in more than five years during the last two quarters of the year. After almost three years with relatively stable oil prices above USD 100, the oil price (Brent) dropped more than 50% from its USD 110 average in the first six months of 2014. During the fourth quarter alone, oil prices fell 39% after it became clear that OPEC had no intention to reduce output.

In hindsight, it is interesting to note that very few foresaw the dramatic correction of the oil prices. In particular, the root causes could hardly be said to have appeared overnight. They include; new shale oil production in the US; recovery of oil production in war-affected countries (Libya, Iraq, Kurdistan); declining demand growth due to slower global growth; efforts to improve energy efficiency and renewable energy (solar and wind power etc.); and last but not least OPEC's decision to fight for market shares rather than try to preserve prices.

The positive contributions to performance for 2014 mostly came from our positions in Southeast Asian stocks, while negative contributions mostly came from Qatar and UAE based stocks not in our portfolio but surging in our benchmark until end of May 2014, where they exited to enter the MSCI EM index.

The two single best stock contributions both came from Pakistan with Lucky Cement and Engro Corp delivering a return of 85% and 64%, respectively, measured in Euro. Pakistan is a net-importer of oil and benefitted from the declining oil price in the period; the same can be said about Pakistan's energy consumers in their production of cement (Lucky Cement) and fertilizers (Engro Corp).

Among the negative contributors, one company deserves some explanation. The single worst performance in 2014 came from our investment in Afren, an oil and gas producer. The company suffered the combined impact of declining oil prices and investor mistrust as the CEO and three other Directors were suspended and later fired during the second half of 2014; a hazardous cocktail that saw the stock decline by more than 50% over the fourth quarter. The strong value of Afren's underlying assets that had us hang on to the stock was also recognized by other actors, and in the last week of 2014 Afren was approached by its Nigerian peer Seplat with a view to a merger or acquisition early in 2015, pushing the stock up. As this potential merger was later cancelled by both parties, we decided to divest the position by early 2015.

The countries that comprise the Frontier Universe are a heterogonous group in which many share only one common denominator – very low levels of development and, consequently, a very large potential as they develop. The Frontier countries have shared this characteristic for many years and will continue to share it for years to come. It is this heterogonous nature of the Frontier Universe that has given rise to the label "uncorrelated" – both vis-à-vis the Emerging and Developed markets and – perhaps more importantly – internally, as a benchmark and a group of countries.

This low degree of correlation persists and is one of the great attractions for the Frontier Universe as an asset class. We are therefore confident that the Frontier Markets will continue to deliver attractive returns to investors who believe – as we do – that local and international companies will continue to explore, develop and tap into the growing markets that form our Frontier Universe.

Directors' report 2014 (continued)

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

Emerging market corporate bonds performed strongly in the first half of 2014. The second half of the year was, however, characterized by falling commodity prices with oil prices being at the forefront – particularly after the OPEC meeting in the fourth quarter. Generally speaking, 2014 reversed some of the concerns investors expressed in the previous year about the so called fragile five countries as particularly India, Indonesia and Turkey were among the best performing countries as domestic politics did not prove to be as bad as feared. On the contrary, elections in India and Indonesia led to market-friendly administrations taking over and in Turkey a bit more stable politics appeared as the battle with the Gulen-movement faded, although this on surface seemed to be at the expense of a more autocratic government.

Throughout the year geopolitics kept markets alert with the ongoing Ukrainian conflict and rising diplomatic tensions between Russia and the West. The continued diplomatic pressure and imposed sanctions led Russia to be one of the worst performing credit markets throughout 2014 given the economic recession and capital flight out of Russia. The collapse of oil prices only compounded those effects. Consequently, Russian and Ukrainian corporates were the worst performing credits in 2014.

Another oil-related topical issue was the corruption scandal in Brazil involving widespread corruption at the state-owned oil company, Petrobras. Concurrent with the steep decline in oil prices, the scandal led Petrobras to delay its publication of financial accounts as well as halting operations with many parties being allegedly involved in the corruption in the past. Obviously, this led to much downward pressure on Petrobras bonds. However, as the political climate was also affected and given the dominant effect Petrobras has on Brazilian growth Brazilian credits were among the worst performing credits in Q4 2014.

Although the second half of 2014 generally led to less enthusiasm about emerging market credits, the appetite for fixed income instruments globally was solid leading to US treasury rates performing strongly. Aided by the strong performance of underlying interest rates, investment grade credits posted a healthy return of almost 7.2% in 2014 compared to a modest 0.9% return for high yield credits. Overall, emerging market corporates posted returns of around 4.7% in EUR. In comparison, the Emerging Market Corporate Debt (I Share class) generated a return in EUR of almost 5.2% net of fees, thus handsomely outperforming the benchmark. The main background for the outperformance was to be found via strong credit selection among both high yield and investment grade credits. Solid overweights in robust performing countries as Indonesia, Mexico and the Philippines strongly contributed to this, just as avoiding Ukrainian corporates did.

Although we expect US rates to modestly increase in 2015, we continue to believe that global growth will remain below historic growth levels and central banks globally to remain accommodative. As such, we believe that interest rates will only rise moderately and that credit as an asset class will continue to offer an interesting risk/reward profile in 2015. The main risks, aside from increased interest rate volatility and sudden rises in underlying rates, would be attributed to continuously weakening local currencies and depressed commodity prices which would lead to rising default rates among emerging market corporates.

We believe that the portfolio is constructed in order to benefit from a global strong appetite for credit, and that it should deliver a robust risk/return profile even in the scenario of continued pressure on commodity prices.

Luxembourg, 5 March 2015


Christina LARSEN
Chairman of the Board of Directors


Kenneth Hallum KNUDSEN
Director BI Sicav

Bericht des Verwaltungsrats 2014

Alle drei Teilfonds lieferten 2014 eine positive Rendite, obwohl die Frontier-Märkte insbesondere im letzten Quartal turbulent waren. Eine detailliertere Beschreibung der Entwicklungen innerhalb der verschiedenen Teilfonds finden Sie nachstehend.

Der New Emerging Markets Equities wurde 2014 in Skandinavien mit dem prestigeträchtigen Lipper Fund Award ausgezeichnet. Der Teilfonds heimste die Auszeichnung in seiner Klasse „Equity Emerging Markets Global“ für seine starke Performance während der letzten drei Jahre ein.

Im Hinblick auf das verwaltete Vermögen war 2014 durchwachsen. Das verwaltete Gesamtvermögen sank um etwa 3 %. Rücknahmen beim New Emerging Markets Equities trugen negativ zum verwalteten Vermögen bei. Der Ebola-Ausbruch in Afrika, ein drastischer Einbruch des Ölpreises und wachsende politische Unruhen in mehreren Ländern des Frontier-Markts erhöhten die Unsicherheit und beeinträchtigten die allgemeinen Erwartungen für die Frontier-Märkte. Diese Phänomene sind natürlich nur vorübergehender Natur und könnten eine Kaufgelegenheit darstellen, machten jedoch die Anleger insbesondere im 4. Quartal 2014 vorsichtiger.

Die Zeichnungen, Rücknahmen und Umtauschvorgänge von Anteilen am Emerging Markets Corporate Debt SRI wurden mit Wirkung zum 19. Dezember 2014 ausgesetzt, da ein einzelner, großer Anleger beschlossen hatte, seine Anteile an diesem Teilfonds zurückzugeben. Da die Nachfrage für die SRI-Version des Emerging Markets Corporate Debt in den jüngsten Jahren mäßig war, beschloss der Verwaltungsrat, den Teilfonds im Februar 2015 zu liquidieren.

Der Emerging Markets Corporate Debt trug mit Nettozuflüssen und einer Zunahme der Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile um 25 % positiv zum Ergebnis bei. Die Unternehmensanleihen bieten in Schwellenmärkten weiterhin eine attraktive Rendite im Vergleich zu den entwickelten Märkten, was zu einer gestiegenen Nachfrage nach dem Teilfonds im Jahr 2014 beitrug.

Im Jahr 2014 konnten zu Unrecht einbehaltene Steuern bei zwei zuvor liquidierten Teilfonds (Global Equities und Global Equities SRI) erfolgreich zurückerlangt werden. Dies geschah auf Betreiben des so genannten Aberdeen Tax Reclaim Service und es wurden Zahlungen an die Anleger geleistet, die an den Liquidationsterminen in den beiden Teilfonds investiert gewesen waren.

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Das Jahr 2014 verstrich und näherte sich seinem Ende. Während des Jahres erlebten wir die besten und die schlechtesten Seiten der Frontier-Märkte. Am Ende des dritten Quartals lagen die jährlichen Renditen bei fast 20 % und es gab nur sehr wenige Anzeichen für eine Änderung der Dynamik. Das letzte Quartal brachte jedoch einen Sturm mit sich – wahrscheinlich den schlimmsten dieses Jahrzehnts – und erinnerte uns daran, dass Anlagen in den Frontier-Märkten in aller Regel langfristiger Art sein sollten, um von den strukturellen Treibern des Wirtschaftswachstums in diesen Märkten zu profitieren und Verluste durch vorübergehende Rückschläge zu vermeiden, die durch die Launen bedeutender Portfolioverwalter verursacht werden.

Das 4. Quartal bescherte uns ein dramatisches Ende eines ohnehin ereignisreichen Jahres. Der Teilfonds lieferte für das Quartal eine Rendite von -8,3 % (Anteilsklasse I) nach Abzug Gebühren, also verglichen mit einer Marktrendite von -8,1 % eine negative Performance of -0,2 %.

In der zweiten Hälfte des Jahres 2014 entsprach die Rendite des Teilfonds nach Abzug Gebühren der Benchmark. Der wichtigste Faktor waren der starke Einbruch des Ölpreises und dessen Folgen für einige unserer großen Frontier-Länder wie Nigeria, Kasachstan und die Region des Nahen Ostens.

Die Rendite für 2014 was betrug +8,3 % (Anteilsklasse I) nach Abzug von Gebühren, gegenüber einer Marktrendite von +16,0 %. Die Underperformance für das Jahr wurde in der ersten Hälfte von 2014 verzeichnet und durch den starken Anstieg der Aktienkurse in Katar und den VAE ausgelöst, da diese Märkte vom Frontier-Index in den MSCI EM wechselten.

Der Ölpreis erlebte während der letzten beiden Quartale des Jahres den drastischsten Verfall seit mehr als fünf Jahren. Nach fast drei Jahren mit einem relativ stabilen Ölpreis oberhalb von USD 100 verfiel der Preis (Brent) um mehr als 50 % gegenüber seinem Durchschnittspreis von USD 110 während der ersten sechs Monate des Jahres 2014. Allein während des vierten Quartals fiel der Ölpreis um 39 %, nachdem klar geworden war, dass die OPEC nicht beabsichtigt, die Fördermenge zu drosseln.

Im Nachhinein ist es interessant festzustellen, dass sehr wenige diese dramatische Korrektur des Ölpreises vorhergesehen hatten. Insbesondere, da die eigentlichen Ursachen nicht wirklich über Nacht entstanden waren. Hierzu zählen die neue Schieferölproduktion in den USA, die Erholung der Ölproduktion in von Krieg betroffenen Ländern (Libyen, Irak, Kurdistan), ein nachlassendes Nachfragewachstum aufgrund eines langsameren weltweiten Wachstums, Anstrengungen zur Erhöhung der Energieeffizienz und zu Förderung erneuerbarer Energie (Solarenergie, Windkraft usw.) und nicht zuletzt die Entscheidung der OPEC, um Marktanteile zu kämpfen, statt zu versuchen, die Preise stabil zu halten.

Die positiven Beiträge zur Entwicklung im Jahr 2014 stammten überwiegend von unseren Positionen in südostasiatischen Aktien, während die negativen Beiträge überwiegend Aktien aus Katar und den VAE zuzurechnen waren, die sich nicht in unserem Portfolio befanden, jedoch in unserer Benchmark bis Ende Mai 2014 stark stiegen, bevor sie in den MSCI EM Index wechselten.

Die beiden besten Einzeltitel stammten aus Pakistan: Lucky Cement und Engro Corp lieferten, in Euro gemessen, eine Rendite von 85 % bzw. 64 %. Pakistan ist ein Öl-Nettoimporteur und profitierte vom fallenden Ölpreis während des Zeitraums. Dasselbe galt für die pakistanischen Energieverbraucher im Bereich der Produktion von Zement (Lucky Cement) und Düngemitteln (Engro Corp).

Unter den negativen Beiträgen hat eines der Unternehmen eine Erklärung verdient. Die schlechteste Performance stammte 2014 von unserer Anlage in Afren, einem Öl- und Gasproduzenten. Das Unternehmen litt unter den gemeinsamen Auswirkungen des fallenden Ölpreises und des Misstrauens der Anleger, da der CEO und drei andere Direktoren in der zweiten Jahreshälfte von 2014 zunächst suspendiert und anschließend entlassen wurden. Diese gefährliche Mischung führte zu einem Absturz der Aktie um über 50 % im vierten Quartal. Der hohe Wert der Basiswerte von Afren, der uns dazu veranlasst hatte, diese Aktie zu behalten, wurde auch von anderen Marktteilnehmern erkannt, und in der letzten Woche von 2014 erfolgte eine Annäherung an Afren durch sein nigerianisches Pendant Seplat mit Aussicht auf eine Fusion oder eine Übernahme Anfang 2015, was die Aktie nach oben trieb. Da dieser mögliche Zusammenschluss später von beiden Parteien aufgekündigt wurde, beschlossen wir, die Position Anfang 2015 zu verkaufen.

Die Länder, aus denen sich das Frontier-Universum zusammensetzt, sind eine heterogene Gruppe, in der viele nur einen einzigen gemeinsamen Nenner haben: ein sehr geringes Entwicklungsniveau und damit ein sehr hohes Entwicklungspotenzial. Dieses gemeinsame Merkmal galt für die Frontier-Länder über lange Jahre hinweg und dies wird auch in den kommenden Jahren so bleiben. Es ist diese heterogene Natur des Frontier-

Bericht des Verwaltungsrats 2014 (Fortsetzung)

Universums, die die Bezeichnung „unkorreliert“ aufkommen ließ – sowohl im Hinblick auf die Schwellenmärkte als auch auf die entwickelten Märkte und – wichtiger vielleicht – intern, als Benchmark und Ländergruppe.

Diese geringe Korrelation dauert an und ist einer der großen Reize des Frontier-Universums als Anlagenklasse. Wir sind daher zuversichtlich, dass die Frontier-Märkte weiterhin attraktive Renditen für Anleger liefern werden, die – wie wir – überzeugt sind, dass lokale und internationale Unternehmen die wachsenden Märkte, aus denen unser Frontier-Universum besteht, weiterhin erkunden, entwickeln und anzapfen werden.

BI SICAV - Emerging Market Corporate Debt und Emerging Market Corporate Debt SRI

Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen entwickelten sich in der ersten Hälfte 2014 stark. Die zweite Hälfte des Jahres war jedoch durch sinkende Rohstoffpreise gekennzeichnet – allen voran der Ölpreis, insbesondere nach der OPEC-Konferenz im vierten Quartal. Allgemein gesprochen kehrten sich 2014 einige der Sorgen um, die Anleger im Vorjahr über die so genannten Fragilen Fünf zum Ausdruck gebracht hatten, da insbesondere Indien, Indonesien und die Türkei zu den Ländern mit der besten Performance zählten, da die Innenpolitik sich als nicht so schlecht wie befürchtet erwies. Im Gegenteil, aus den Wahlen in Indien und Indonesien gingen marktfreundliche Regierungen hervor und in der Türkei traten etwas stabilere Verhältnisse ein, nachdem der Kampf gegen die Gülen-Bewegung sich abschwächte, wobei dies bei oberflächlicher Betrachtung zu einer autokratischeren Regierung führte.

Während des Jahres hielt die Geopolitik durch den andauernden Ukraine-Konflikt und zunehmende diplomatische Spannungen zwischen Russland und dem Westen die Märkte in Alarmbereitschaft. Der anhaltende diplomatische Druck und die auferlegten Sanktionen machten aus Russland aufgrund der Rezession und der Kapitalflucht aus Russland im gesamten Jahr 2014 einen der Kreditmärkte mit der schlechtesten Performance. Der Verfall des Ölpreises trug zu diesen Auswirkungen nur noch bei. Somit wiesen russische und ukrainische Unternehmensanleihen im Jahr 2014 die schlechteste Performance auf.

Ein weiteres aktuelles Problem im Zusammenhang mit dem Öl-Bereich war der Korruptionsskandal in Brasilien, bei dem es um eine breit angelegte Korruption bei der staatlichen Ölgesellschaft Petrobras ging. Parallel zum steilen Verfall des Ölpreises führte der Skandal bei Petrobras zu einer verspäteten Veröffentlichung des Abschlusses und einer Aussetzung der Geschäfte mit zahlreichen Parteien, die in der Vergangenheit mutmaßlich in die Korruption verstrickt gewesen waren. Dies führte natürlich zu einem erheblichen Abwärtsdruck auf die Anleihen von Petrobras. Da jedoch das politische Klima ebenfalls in Mitleidenschaft gezogen wurde und Petrobras einen beherrschenden Effekt auf das brasilianische Wachstum hat, zählten brasilianische Anleihen im 4. Quartal 2014 zu den Schuldtiteln mit der schlechtesten Performance.

Auch wenn der Enthusiasmus hinsichtlich Schwellenmarkt-Schuldtiteln in der zweiten Hälfte von 2014 insgesamt geringer war, so war doch der Appetit auf festverzinsliche Instrumente aus aller Welt solide, was den US-Treasurys eine gute Performance bescherte. Gestützt durch die starke Performance der zugrunde liegenden Zinssätze verzeichneten Investment-Grade-Schuldtitel im Jahr 2014 eine gesunde Rendite von fast 7,2 %, verglichen mit einer bescheidenen Rendite von 0,9 % bei den High-Yield-Schuldtiteln. Insgesamt verzeichneten die Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen Renditen von um die 4,7 % in EUR. Zum Vergleich: Der Emerging Market Corporate Debt (Anteilsklasse I) generierte eine Rendite in EUR von fast 5,2 % nach Abzug von Gebühren und übertraf damit erheblich die Benchmark. Der Hauptgrund für die Outperformance ist in der guten Schuldtitelauswahl sowohl im High-Yield- als auch im Investment-Grade-Bereich zu suchen. Deutliche Übergewichtungen von Ländern mit starker Performance, wie Indonesien, Mexiko und den Philippinen, trugen in hohem Maße hierzu bei, ebenso wie die Vermeidung von ukrainischen Unternehmensanleihen.

Zwar rechnen wir mit einem moderaten Anstieg der US-amerikanischen Zinsen im Jahr 2015, doch sind wir weiterhin davon überzeugt, dass das weltweite Wachstum unter seinem historischen Niveau bleiben wird und dass die Zentralbanken in aller Welt entgegenkommend bleiben werden. Insofern glauben wir, dass die Zinssätze nur moderat steigen werden und dass Schuldtitel als Anlagenklasse im Jahr 2015 weiterhin ein interessantes Risiko-Ertrags-Profil bieten werden. Die Hauptrisiken, neben einer höheren Zinssatzvolatilität und einem unvermittelten Anstieg der zugrunde liegenden Zinssätze, dürften stetig schwächer werdenden lokale Währungen und sehr niedrigen Rohstoffpreisen zuzuschreiben sein, die zu steigenden Ausfallraten bei Schwellenmarktunternehmen führen könnten.

Wir glauben, dass das Portfolio so aufgebaut ist, dass es von einem starken weltweiten Appetit auf Schuldtitel profitieren kann, und dass es selbst in einem Szenario andauernden Drucks auf Rohstoffpreise ein solides Risiko-Ertrags-Profil liefern sollte.

Luxemburg, den 5. März 2015

Christina LARSEN

Vorsitzende des Verwaltungsrats

REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

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 7 April 2014, 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 2014, 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 information.

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 of 31 December 2014 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, *Réviseur d'entreprises agréé*
Partner

31 March, 2015

The report of the Réviseur 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.

BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

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

Entsprechend dem uns von der ordentlichen Generalversammlung der Aktionäre erteilten Auftrag vom 7. April 2014, haben wir den beigefügten Jahresabschluss der BI SICAV (der « SICAV ») und seiner jeweiligen Teilfonds geprüft, der aus der Aufstellung des Nettofondsvermögens, des Wertpapierbestands und der sonstigen Nettovermögenswerte zum 31. Dezember 2014, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Entwicklung des Nettofondsvermögens 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.

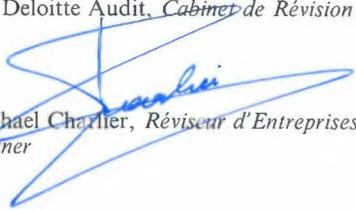
Prfungsurteil

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 zum 31. Dezember 2014 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

31. März 2015

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

BI SICAV

Statement of Net Assets as at 31 December 2014

Nettovermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014

		BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI
	Note / Erläuterung	USD	USD
ASSETS / AKTIVA			
Investments in securities at market value / Wertpapierbestand zum Marktwert	(2a)	132,208,937	20,254,362
Cash at bank / Bankguthaben	(2e)	1,550,118	521,015
Amounts receivable on sale of investments / Forderungen aus Wertpapierverkäufen		8,635	4,318
Amounts receivable on subscriptions / Forderungen aus Zeichnungen		0	0
Interest and dividends receivable / Forderungen aus Zinsen und Dividenden		1,879,313	294,141
TOTAL ASSETS / SUMME AKTIVA		135,647,003	21,073,836
LIABILITIES / PASSIVA			
Amounts payable on purchase of investments / Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen		0	0
Amounts payable on redemptions / Verbindlichkeiten aus Rückzahlungen		0	0
Net unrealised loss on forward foreign exchange contracts / Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften	(2d)(7)	3,908,429	597,010
Investment management, distributor and management company fee payable / Zahlbare Anlageverwaltungs-, Vertriebsstellen- und Verwaltungsgesellschaftsgebühren	(4)	97,266	18,803
Taxes and expenses payable / Rückstellungen für Aufwendungen	(6)	155,042	22,236
Other liabilities / Sonstige Passiva		21,213	4,154
TOTAL LIABILITIES / SUMME PASSIVA		4,181,950	642,203
TOTAL NET ASSET VALUE / NETTOVERMÖGEN INSGESAMT		131,465,053	20,431,633
Net asset value per share / Nettoinventarwert pro Anteil *			
Class R Shares (EUR) / Anteilklasse R (EUR)		149.830	129.940
Class I Shares (EUR) / Anteilklasse I (EUR)		154.470	134.430
Number of shares outstanding / Anzahl der ausstehenden Aktien			
Class R Shares (EUR) / Anteilklasse R (EUR)		4,084,847	17,425,301
Class I Shares (EUR) / Anteilklasse I (EUR)		699,367,182	108,756,404

* 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 Jahresabschlusses.

BI SICAV

Statement of Net Assets as at 31 December 2014 (continued) *Nettovermögensaufstellung zum 31. Dezember 2014 (Fortsetzung)*

		BI SICAV - New Emerging Markets Equities	Consolidated / Total
	Note / Erläuterung	EUR	EUR
ASSETS / AKTIVA			
Investments in securities at market value / Wertpapierbestand zum Marktwert	(2a)	51,678,631	177,676,151
Cash at bank / Bankguthaben	(2e)	2,169,926	3,881,535
Amounts receivable on sale of investments / Forderungen aus Wertpapierverkäufen		0	10,705
Amounts receivable on subscriptions / Forderungen aus Zeichnungen		23,329	23,329
Interest and dividends receivable / Forderungen aus Zinsen und Dividenden		28,708	1,824,877
TOTAL ASSETS / SUMME AKTIVA		53,900,594	183,416,597
LIABILITIES / PASSIVA			
Amounts payable on purchase of investments / Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen		77,841	77,841
Amounts payable on redemptions / Verbindlichkeiten aus Rückzahlungen		36,395	36,395
Net unrealised loss on forward foreign exchange contracts / Nicht realisierter Verlust aus Devisentermingeschäften	(2d)(7)	0	3,723,349
Investment management, distributor and management company fee payable / Zahlbare Anlageverwaltungs-, Vertriebsstellen- und Verwaltungsgesellschaftsgebühren	(4)	69,992	165,913
Taxes and expenses payable / Rückstellungen für Aufwendungen	(6)	121,449	267,954
Other liabilities / Sonstige Passiva		11,696	32,660
TOTAL LIABILITIES / SUMME PASSIVA		317,373	4,304,112
TOTAL NET ASSET VALUE / NETTOVERMÖGEN INSGESAMT		53,583,221	179,112,485
Net asset value per share / Nettoinventarwert pro Anteil *			
Class R Shares (EUR) / Anteilklasse R (EUR)		124.161	
Class I Shares (EUR) / Anteilklasse I (EUR)		128.950	
Number of shares outstanding / Anzahl der ausstehenden Aktien			
Class R Shares (EUR) / Anteilklasse R (EUR)		52,640.693	
Class I Shares (EUR) / Anteilklasse I (EUR)		364,849.690	

* 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 Jahresabschlusses.

BI SICAV

Statement of Operations and Changes in Net assets for the year ended 31 December 2014

Veränderung des Nettovermögens zum 31. Dezember 2014

	Note / Erläuterung	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt USD	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI USD
NET ASSETS AT THE BEGINNING OF THE YEAR / NETTOVERMÖGEN ZU BEGINN DES GESCHÄFTSJAHRES			
		113,689,523	26,377,371
INCOME / ERTRÄGE			
Net dividends / Dividenden auf Wertpapierbestand	(2i)	0	0
Interest on bonds / Zinsen auf Obligationen	(2i)	7,554,535	1,282,939
Bank interest / Zinsen aus Bankguthaben	(2i)	0	0
Other income / Sonstige Erträge		71,262	3,940
TOTAL INCOME / ERTRÄGE INSGESAMT		7,625,797	1,286,879
EXPENSES / AUFWENDUNGEN			
Investment management, management company fee and distribution fee / Anlageberater-, Verwaltungs- und Vertriebsgebühren	(4)	1,147,931	235,686
Custodian fees / Depotbankgebühren		38,941	6,862
Domiciliation, administration and transfer agent fees / Domiziliar- und, Buchführungsgebühren und Kosten der Transferstelle		82,820	48,097
Audit fees, printing and publishing expenses / Revisionskosten, Druck- und Veröffentlichungskosten		22,156	3,691
Subscription tax / Abonnementssteuer (Taxe d'abonnement)	(5)	8,872	3,170
Bank charges and correspondent fees / Bankspesen		11,525	4,214
Bank interest / Zinsaufwand auf Bankguthaben		109	30
Other charges / Sonstige Aufwendungen*		184,327	44,076
TOTAL EXPENSES / AUFWENDUNGEN INSGESAMT		1,496,681	345,826
NET INCOME/(LOSS) FROM INVESTMENTS / NETTOERTRAG / (NETTOAUFWAND) AUS ANLAGEN			
		6,129,116	941,053
Net realised profit/(loss) on sale of investments / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Wertpapierverkäufen	(2a)	455,845	248,130
Net realised profit/(loss) on forward foreign exchange contracts / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Devisentermingeschäften	(2d)	(12,914,229)	(1,934,416)
Net realised profit/(loss) on futures / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Termingeschäften	(2a)	(55,313)	(9,219)
Net realised profit/(loss) on foreign exchange / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Devisengeschäften		(82,284)	(19,312)
NET REALISED PROFIT/(LOSS) / REALISierter NETTOGEWINN/(NETTOVERLUST)		(6,466,865)	(773,764)
Change in net unrealised appreciation/(depreciation) on: / Veränderung des nicht realisierten Gewinnes/(Verlustes) auf:			
- investments / Wertpapieren		(607,903)	(142,525)
- forward foreign exchange contracts / Devisentermingeschäften		(5,347,485)	(925,405)
NET INCREASE / (DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS / NETTOERHÖHUNG / (NETTOVERMINDERUNG) DES NETTOVERMÖGENS		(12,422,253)	(1,841,694)
EVOLUTION OF THE CAPITAL / ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS			
Issue of shares / Mittelzuflüsse		31,148,165	1,278,033
Redemption of shares / Mittelrückflüsse		(950,382)	(5,382,077)
Currency translation / Devisenbewertungsdifferenz	(2j)	0	0
NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR / NETTOVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES		131,465,053	20,431,633

* Other expenses is mainly composed of tax fees, Directors fees, legal fees, insurance fees and board expenses.
/ Andere Aufwendungen bestehen hauptsächlich aus Steuern, Verwaltungsratsgebühren, Rechtskosten und Versicherungsgebühren.

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

BI SICAV

Statement of Operations and Changes in Net assets for the year ended 31 December 2014 (continued)

Veränderung des Nettovermögens zum 31. Dezember 2014 (Fortsetzung)

	Note / Erläuterung	BI SICAV - New Emerging Markets Equities EUR	Consolidated / Total EUR
NET ASSETS AT THE BEGINNING OF THE YEAR / NETTOVERMÖGEN ZU BEGINN DES GESCHÄFTSJAHRES			
		82,979,511	184,628,260
INCOME / ERTRÄGE			
Net dividends / Dividenden auf Wertpapierbestand	(2i)	2,324,108	2,324,108
Interest on bonds / Zinsen auf Obligationen	(2i)	732	7,304,128
Bank interest / Zinsen aus Bankguthaben	(2i)	4	4
Other income / Sonstige Erträge		5,885	68,033
TOTAL INCOME / ERTRÄGE INSGESAMT		2,330,729	9,696,273
EXPENSES / AUFWENDUNGEN			
Investment management, management company fee and distribution fee / Anlageberater-, Verwaltungs- und Vertriebsgebühren	(4)	1,069,461	2,212,899
Custodian fees / Depotbankgebühren		257,710	295,562
Domiciliation, administration and transfer agent fees / Domiziliar- und, Buchführungsgebühren und Kosten der Transferstelle		60,597	168,788
Audit fees, printing and publishing expenses / Revisionskosten, Druck- und Veröffentlichungskosten		10,557	31,917
Subscription tax / Abonnementssteuer (Taxe d'abonnement)	(5)	10,028	19,980
Bank charges and correspondent fees / Bankspesen		33,067	46,074
Bank interest / Zinsaufwand auf Bankguthaben		2,103	2,218
Other charges / Sonstige Aufwendungen*		100,096	288,851
TOTAL EXPENSES / AUFWENDUNGEN INSGESAMT		1,543,619	3,066,289
NET INCOME/(LOSS) FROM INVESTMENTS / NETTOERTRAG / (NETTOAUFWAND) AUS ANLAGEN			
		787,110	6,629,984
Net realised profit/(loss) on sale of investments / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Wertpapierverkäufen	(2a)	12,827,194	13,408,967
Net realised profit/(loss) on forward foreign exchange contracts / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Devisentermingeschäften	(2d)	0	(12,271,100)
Net realised profit/(loss) on futures / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Termingeschäften	(2a)	0	(53,330)
Net realised profit/(loss) on foreign exchange / Realisierte Gewinn/(Verluste) aus Devisengeschäften		(254,671)	(338,631)
NET REALISED PROFIT/(LOSS) / REALISierter NETTOGEWINN/(NETTOVERLUST)		13,359,633	7,375,889
Change in net unrealised appreciation/(depreciation) on: / Veränderung des nicht realisierten Gewinnes/(Verlustes) auf:			
- investments / Wertpapieren		(8,243,937)	(8,864,100)
- forward foreign exchange contracts / Devisentermingeschäften		0	(5,183,992)
NET INCREASE / (DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS / NETTOERHÖHUNG / (NETTOVERMINDERUNG) DES NETTOVERMÖGENS		5,115,696	(6,672,203)
EVOLUTION OF THE CAPITAL / ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS			
Issue of shares / Mittelzuflüsse		51,736,674	78,534,077
Redemption of shares / Mittelrückflüsse		(86,248,660)	(91,481,881)
Currency translation / Devisenbewertungsdifferenz	(2j)	0	14,104,232
NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR / NETTOVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES		53,583,221	179,112,485

* Other expenses is mainly composed of tax fees, Directors fees, legal fees, insurance fees and board expenses.

/ Andere Aufwendungen bestehen hauptsächlich aus Steuern, Verwaltungsratsgebühren, Rechtskosten und Versicherungsgebühren.

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.

Die beigegeführten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

BI SICAV

Changes in the Number of Shares for the Year ended 31 December 2014

Veränderungen der sich im Umlauf befindlichen Aktien zum 31. Dezember 2014

	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 / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien zu Beginn des Geschäftsjahres</i>	8,362.040	14,392.254	183,771.886
Number of shares issued / <i>Anzahl der ausgegebenen Aktien</i>	155.830	7,043.337	45,709.138
Number of shares redeemed / <i>Anzahl der zurückgenommenen Aktien</i>	(4,433.023)	(4,010.290)	(176,840.331)
Number of shares outstanding at the end of the year / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien am Ende des Geschäftsjahres</i>	4,084.847	17,425.301	52,640.693
Class I Shares (EUR) / Anteilsklasse I (EUR)			
Number of shares outstanding at the beginning of the year / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien zu Beginn des Geschäftsjahres</i>	553,871.169	135,488.302	519,348.012
Number of shares issued / <i>Anzahl der ausgegebenen Aktien</i>	145,819.013	268.102	346,510.227
Number of shares redeemed / <i>Anzahl der zurückgenommenen Aktien</i>	(323.000)	(27,000.000)	(501,008.549)
Number of shares outstanding at the end of the year / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien am Ende des Geschäftsjahres</i>	699,367.182	108,756.404	364,849.690

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

BI SICAV

Statistics as at 31 December 2014

Statistik zum 31. Dezember 2014

	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt USD	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI USD	BI SICAV - New Emerging Markets Equities EUR
Total Net Asset Value / NETTOVERMÖGEN INSGESAMT			
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
31 December 2012 / 31. Dezember 2012	353,104,957	27,347,700	36,026,469
NAV per share at the end of the year / Nettoinventarwert pro Aktie am Ende des Geschäftsjahres			
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
31 December 2012 / 31. Dezember 2012			
Class R Shares (EUR) / Anteilklasse R (EUR)	145.840	127.240	90.837
Class I Shares (EUR) / Anteilklasse I (EUR)	149.110	130.600	93.335
Class I Shares (USD) / Anteilklasse I (USD)	120.604	—	—

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2014

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014

(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	1,000,000	USD	947,125	917,500	0.70
Prov Buenos 11.75% 10-05.10.15	500,000	USD	501,000	492,030	0.37
Ypfdar 8.75% 14-04.04.24	200,000	USD	200,000	203,410	0.16
			1,648,125	1,612,940	1.23
Bermuda Islands / Bermudas					
Noble Group Ltd 6.75% 09-29.01.20	1,000,000	USD	1,063,090	1,111,430	0.84
Noble Grp 6% 14-Perp	200,000	USD	200,675	191,088	0.15
			1,263,765	1,302,518	0.99
Brazil / Brasilien					
Globo Com 4.875% 12-11.04.22	1,250,000	USD	1,283,562	1,289,913	0.98
			1,283,562	1,289,913	0.98
British Virgin Islands / Virgin Inseln					
Fpt Finance 6.375% 10-28.09.20	900,000	USD	929,950	985,716	0.75
			929,950	985,716	0.75
Canada / Kanada					
Pacific Rubial 5.125% 13-28.03.23	600,000	USD	571,556	473,754	0.36
			571,556	473,754	0.36
Cayman Islands / Cayman Inseln					
Adcb Fin 4.5% 06.03.23 Emtm Sr	1,050,000	USD	1,040,834	1,063,944	0.81
Adcb Islam 03.12.05 (Frn) 28.05.23	1,750,000	USD	1,637,312	1,722,928	1.31
Alliance GL 6.5% 10-18.08.17	1,650,000	USD	1,719,486	1,765,450	1.34
Champion 3.75% 13-17.01.23	1,700,000	USD	1,538,900	1,586,576	1.21
Emg Sukuk 4.564% 14-18.06.24	700,000	USD	700,000	718,753	0.55
Gold E Ret 4.625% 13-21.05.23	700,000	USD	657,510	650,230	0.49
Hutch Wham Frn 12-Perp/ Ftf	1,700,000	USD	1,803,329	1,818,813	1.38
Jafz Sukuk 7% 12-19.06.19	1,200,000	USD	1,285,524	1,374,996	1.05
Kaisa Grp 8.875% 13-19.03.18 Regs	400,000	USD	379,000	267,000	0.20
Krung Thai 5.2% 14-26.12.24	1,300,000	USD	1,337,570	1,331,837	1.01
Kuwait Pro 4.8% 14-05.02.19	1,300,000	USD	1,308,531	1,369,446	1.04
Maf Glb Sec 4.75% 14-07.05.24	600,000	USD	599,010	613,632	0.47
Maf Glb Sec 7.125% (Frn) 13-Perp	2,100,000	USD	2,219,750	2,283,351	1.74
Odebrecht 6.35% 10-30.06.21	943,000	USD	1,011,911	928,205	0.71
Odebrecht 7.125% 12-26.06.42	1,000,000	USD	1,041,283	851,210	0.65
			18,279,950	18,346,371	13.96
Chile / Chile					
Censosud Sa 5.5% 11-20.01.21	1,100,000	USD	1,140,451	1,147,575	0.87
			1,140,451	1,147,575	0.87
Colombia / Kolumbien					
Bancolombia 6.125% 10-26.07.20	500,000	USD	527,829	526,850	0.40
			527,829	526,850	0.40
Costa Rica / Costa Rica					
Banco Nac 6.25% 13-01.11.23	500,000	USD	495,360	499,475	0.38
			495,360	499,475	0.38

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

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2014 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Cyprus / Zypern					
Alfa Mtn Iss 8% 10-18.03.15	350,000	USD	365,313	350,032	0.27
			365,313	350,032	0.27
Georgia / Georgien					
Bk Georgia 7.75% 12-05.07.17	1,850,000	USD	1,895,939	1,901,633	1.44
Georg Oil G 6.875% 12-16.05.17	1,350,000	USD	1,378,723	1,363,797	1.04
			3,274,662	3,265,430	2.48
Great Britain / Großbritannien					
Standard Bk 8.125% 09-02.12.19	900,000	USD	962,453	1,001,097	0.76
			962,453	1,001,097	0.76
Hong Kong / Hongkong					
Icici Bk 5.75% 10-16.11.20 Regs	950,000	USD	999,511	1,054,985	0.80
Stanchart Hk 5.875% 24.06.20 /Sub	900,000	USD	988,566	997,713	0.76
			1,988,077	2,052,698	1.56
India / Indien					
Icici Bk 4.7% 12-21.02.18	400,000	USD	391,240	422,580	0.32
Ntpc Ltd 5.625% 11-14.07.21	450,000	USD	447,989	497,052	0.38
			839,229	919,632	0.70
Indonesia / Indonesien					
Pakuwon Pri 7.125% 14-02.07.19	1,200,000	USD	1,209,625	1,193,208	0.91
Pertamina 4.3% 13-20.05.23	1,500,000	USD	1,376,500	1,445,625	1.10
			2,586,125	2,638,833	2.01
Ireland / Irland					
Alfa Bd Iss 7.875% 10-25.09.17	1,650,000	USD	1,751,247	1,556,412	1.18
Edc Fin 4.875% 17.04.20 Regs	1,850,000	USD	1,819,925	1,231,434	0.94
Mmc Fin 5.55% 13-28.10.20	800,000	USD	688,000	730,984	0.56
			4,259,172	3,518,830	2.68
Israel / Israel					
Israel Elec 6.875% 13-21.06.23	1,500,000	USD	1,708,125	1,712,835	1.30
			1,708,125	1,712,835	1.30
Jersey / Jersey					
Burgan Fin 1 7.875% 10-29.09.20	1,200,000	USD	1,294,043	1,392,384	1.06
			1,294,043	1,392,384	1.06
Luxembourg / Luxemburg					
Gpn Capital 6% 13-27.11.23	1,600,000	USD	1,558,835	1,287,216	0.98
Mhp 8.25% 13-02.04.20	300,000	USD	240,000	207,012	0.16
Offshore Drill 8.375% 20.09.20	550,000	USD	546,431	485,688	0.37
Sberbank 5.5% 14-26.02.24	800,000	USD	738,839	594,216	0.45
			3,084,105	2,574,132	1.96
Malaysia / Malaysia					
Maybank 3.25% /Frn 12-20.09.22	1,450,000	USD	1,410,665	1,460,063	1.11
			1,410,665	1,460,063	1.11
Mauritius Islands / Mauritius					
Mtn Mu Invs 4.755% 14-11.11.24	700,000	USD	700,000	690,214	0.52
			700,000	690,214	0.52

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

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2014 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Mexico / Mexiko					
Alfa 6.875% 14-25.03.44	350,000	USD	348,240	381,342	0.29
Cemex 5.7% 14-11.01.25	500,000	USD	500,000	482,205	0.37
Dep Mexico 6.875% 13-20.09.20	1,700,000	USD	1,711,333	1,778,676	1.35
Fermaca 6.375% 30.03.38 /Pool	1,700,000	USD	1,728,600	1,734,833	1.32
Gfb 6.5% 11-10.03.21 /Sub	1,700,000	USD	1,776,075	1,841,746	1.40
Gruma 4.875% 14-01.12.24	600,000	USD	599,394	616,218	0.47
Trust F/140 5.25% 14-15.12.24	2,200,000	USD	2,242,118	2,286,768	1.74
			8,905,760	9,121,788	6.94
Morocco / Marokko					
Bq Maroc 6.25% 13-27.11.18	1,300,000	USD	1,352,400	1,337,154	1.02
Office Cher 5.625% 14-25.04.24	1,300,000	USD	1,297,382	1,367,873	1.04
Office Cher 6.875% 14-25.04.44	400,000	USD	396,224	431,684	0.33
			3,046,006	3,136,711	2.39
Netherlands / Niederlande					
Gtb Fin Bv 7.5% 11-19.05.16	800,000	USD	834,479	808,088	0.61
Helios Tow 8.375% 14-15.07.19	1,500,000	USD	1,500,000	1,350,000	1.03
Hsbk Eur 7.25% 07-03.05.17 Reg-s	1,600,000	USD	1,731,030	1,616,464	1.23
Jababeka 7.5% 14-24.09.19	700,000	USD	711,375	687,918	0.52
Lukoil 6.125% 10-09.11.20	650,000	USD	660,500	585,344	0.45
Lukoil Intl 7.25% 09-05.11.19	1,000,000	USD	1,110,449	953,840	0.73
Myriad Intl 6% 13-18.07.20	1,700,000	USD	1,719,750	1,865,597	1.42
Petro Gbl F 4.875% 14-17.03.20	1,400,000	USD	1,408,687	1,316,462	1.00
Vimpelcom 5.95% 13-13.02.23	1,050,000	USD	887,025	805,119	0.61
			10,563,295	9,988,832	7.60
Nigeria / Nigeria					
Zenith Bank 6.25% 14-22.04.19	1,200,000	USD	1,190,026	1,116,408	0.85
			1,190,026	1,116,408	0.85
Panama / Panama					
Global Bank 5.125% 14-30.10.19	1,450,000	USD	1,448,770	1,461,383	1.11
			1,448,770	1,461,383	1.11
Paraguay / Paraguay					
Bco Saeca 8.125% 14-24.01.19	1,350,000	USD	1,387,510	1,447,322	1.10
			1,387,510	1,447,322	1.10
Peru / Peru					
San Miguel 7.75% 06.11.20	1,300,000	USD	1,431,950	1,377,116	1.05
			1,431,950	1,377,116	1.05
Philippines / Philippinen					
First Gen 6.5% 13-09.10.23	1,400,000	USD	1,407,500	1,474,844	1.12
Intl Cont 7.375% 10-17.03.20	1,950,000	USD	2,176,908	2,217,949	1.69
San Miguel 4.875% 13-26.04.23	1,800,000	USD	1,658,175	1,662,966	1.26
			5,242,583	5,355,759	4.07
Qatar / Katar					
Nakilat 6.267% 06-31.12.33 Sub	631,213	USD	667,102	711,390	0.54
Ras Laff.L.3 5.838% 05-27 Reg	350,000	USD	359,198	395,147	0.30
			1,026,300	1,106,537	0.84

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

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2014 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Singapore / Singapur					
Davomas Frn 09-08.12.14*	660	USD	423	0	0.00
Esafrb 6.375% 13-06.12.18	1,100,000	USD	1,108,827	1,111,748	0.84
Ocbc 4% 14-15.10.24	2,900,000	USD	2,892,940	2,968,208	2.26
Pacific Emerald 9.75% 13-25.07.18	1,200,000	USD	1,228,250	1,259,400	0.96
Theta Capital 6.125% 14.11.20	916,000	USD	887,073	911,411	0.69
Theta Capital 7% 12-16.05.19	200,000	USD	203,250	205,224	0.16
Uobsp 3.75% 14-19.09.24	1,400,000	USD	1,407,140	1,421,840	1.08
			7,727,903	7,877,831	5.99
South Africa / Südafrika					
Edcon Pty 13.375% 30.06.19	100,000	EUR	83,769	47,039	0.04
			83,769	47,039	0.04
Sweden / Schweden					
Pko Fin 4.63% 12-26.09.22	1,600,000	USD	1,645,400	1,683,568	1.28
			1,645,400	1,683,568	1.28
Thailand / Thailand					
Ptt Global 4.25% 12-19.09.22	1,400,000	USD	1,395,303	1,436,330	1.09
			1,395,303	1,436,330	1.09
Turkey / Türkei					
Turkiy Is B 7.85% 13-10.12.23	500,000	USD	499,750	559,230	0.43
Turkiy Is Bk 6% 12-24.10.22	800,000	USD	815,270	806,552	0.61
			1,315,020	1,365,782	1.04
United Arab Emirates / Vereinigte Arabische Emirate					
Burgan 7.25% 14-Perp	800,000	USD	800,000	790,616	0.60
Emirate Nbd 4.875% (Frn) 28.03.23	1,550,000	USD	1,610,217	1,589,773	1.21
			2,410,217	2,380,389	1.81
United States / Vereinigte Staaten					
Cemex Fin 9.375% 12-12.10.22	800,000	USD	886,000	900,616	0.68
Reliance 5.4% 12-14.02.22	2,400,000	USD	2,481,322	2,625,624	2.00
			3,367,322	3,526,240	2.68
Venezuela / Venezuela					
Pdvsa 6% 14-16.05.24 /Pool	600,000	USD	280,500	229,968	0.17
Petroleos Ven.5.375% 07-12.04.27	900,000	USD	581,062	326,394	0.25
			861,562	556,362	0.42
Total Bonds / Anleihen			101,661,213	100,746,689	76.63
Total - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing / Total - Amtlich notierte Wertpapiere			101,661,213	100,746,689	76.63
Transferable securities dealt in on another regulated market / An einem anderen geregelten Markt gehandelte Wertpapiere					
Bonds / Anleihen					
Argentina / Argentinien					
Ypfdar 8.875% 13-19.12.18	250,000	USD	263,672	257,108	0.20
			263,672	257,108	0.20

* The bond Davomas Frn 09-08.12.14 (ISIN: USY2031EAA92) has defaulted. Although some brokers are still pricing the security, the Board of Directors do not believe that the Sub-Fund will get any return from this investment. The Board of Directors 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 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 beigelegten Erläuterungen sind ein integraler Bestandteil dieses Jahresabschlusses.

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2014 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Bermuda Islands / Bermudas					
China O&G 5.25% 13-25.04.18	1,300,000	USD	1,323,375	1,284,309	0.98
			1,323,375	1,284,309	0.98
British Virgin Islands / Virgin Inseln					
Fcp Treasury 4.5% 13-16.04.23	900,000	USD	896,836	872,766	0.66
			896,836	872,766	0.66
Canada / Kanada					
Pac Rubial 5.625% 14-19.01.25	700,000	USD	693,315	545,391	0.42
			693,315	545,391	0.42
Cayman Islands / Cayman Inseln					
China Overs 6.375% 13-29.10.43	800,000	USD	790,640	853,080	0.65
Cogard 11.125% 11-23.02.18	650,000	USD	724,589	691,366	0.53
Hutch Whampoa 10 Frn 10-Perp	350,000	USD	353,747	359,663	0.27
			1,868,976	1,904,109	1.45
Chile / Chile					
Cencosud Sa 4.875% 12-20.01.23	300,000	USD	295,710	295,200	0.22
			295,710	295,200	0.22
China / China					
Bk Of Comm 4.5% 14-03.10.24	800,000	USD	795,472	808,992	0.62
			795,472	808,992	0.62
Colombia / Kolumbien					
Bancolombia 5.95% 11-03.06.21	400,000	USD	419,646	428,988	0.33
			419,646	428,988	0.33
Costa Rica / Costa Rica					
Banco Nac 4.875% 13-01.11.18	1,300,000	USD	1,296,442	1,300,975	0.99
			1,296,442	1,300,975	0.99
Great Britain / Großbritannien					
Genel Enrgy 7.5% 14-14.05.19	600,000	USD	510,000	504,000	0.38
			510,000	504,000	0.38
Ireland / Irland					
Rubrika Fin 7.2% 13-31.10.16	2,000,000	USD	2,002,500	2,007,500	1.53
			2,002,500	2,007,500	1.53
Luxembourg / Luxemburg					
Aquarius Inv 8.25% 11-18.02.16	350,000	USD	377,271	350,006	0.27
Cosan Luxemb 5% 13-14.03.23 Regs	1,400,000	USD	1,393,773	1,263,052	0.96
Millicom Ic 4.75% 22.05.20 Regs	850,000	USD	839,213	806,437	0.61
			2,610,257	2,419,495	1.84
Mexico / Mexiko					
Elementia 5.5% 14-15.01.25	1,500,000	USD	1,471,305	1,452,225	1.11
Gfb 6.75% 12-30.09.22	750,000	USD	852,375	829,020	0.63
Grp Cementos 8.125% 13-08.02.20	1,350,000	USD	1,421,385	1,437,574	1.09
Mex Gen 5.5% 12-06.12.32	1,900,000	USD	1,993,204	1,864,470	1.42
Tenedora Ne 5.5% 13-28.02.18	1,350,000	USD	1,364,746	1,365,093	1.04
Trust F/140 6.95% 14-30.01.44	300,000	USD	307,500	332,388	0.25
			7,410,515	7,280,770	5.54

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

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2014 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Netherlands / Niederlande					
Bharti Airtel 5.125% 13-11.03.23	1,300,000	USD	1,312,738	1,391,299	1.06
Greenko 8% 14-01.08.19	700,000	USD	700,000	623,420	0.47
			2,012,738	2,014,719	1.53
Panama / Panama					
Ena Norte 4.95% 12-25.04.23	2,318,294	USD	2,357,870	2,383,091	1.81
			2,357,870	2,383,091	1.81
Paraguay / Paraguay					
Telefon Cel 6.75% 12-13.12.22	1,050,000	USD	1,076,715	1,104,831	0.84
			1,076,715	1,104,831	0.84
Peru / Peru					
Ferreyros 4.875% 26.04.20 Regs	1,600,000	USD	1,596,122	1,555,904	1.18
			1,596,122	1,555,904	1.18
Philippines / Philippinen					
Petron 7.5% 13-Perp	1,500,000	USD	1,538,284	1,560,240	1.19
			1,538,284	1,560,240	1.19
Turkey / Türkei					
Koc Holding 3.5% 13-24.04.20	1,600,000	USD	1,543,800	1,546,240	1.18
Mersin Ulusia 5.875% 13-12.08.20	1,300,000	USD	1,387,750	1,387,620	1.05
			2,931,550	2,933,860	2.23
Total Bonds / Anleihen			31,899,995	31,462,248	23.94
Total - Transferable securities dealt in on another regulated market / Total - An einem anderen geregelten Markt gehandelte Wertpapiere			31,899,995	31,462,248	23.94
TOTAL INVESTMENT PORTFOLIO / SUMME WERTPAPIERBESTAND			133,561,208	132,208,937	100.57

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

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Geographical and Economic Portfolio Breakdown as at 31 December 2014

Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014

(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>	15.41	Holding And Finance Companies / <i>Holding- und Finanzgesellschaften</i>	26.71
Mexico / <i>Mexiko</i>	12.48	Banks And Financial Institutions / <i>Banken, Kreditinstitute</i>	20.54
Netherlands / <i>Niederlande</i>	9.13	Petrol / <i>Treibstoff</i>	9.84
Singapore / <i>Singapur</i>	5.99	Miscellaneous / <i>Andere</i>	6.44
Philippines / <i>Philippinen</i>	5.26	Construction, Building Material / <i>Bau, Baustoffe</i>	4.57
Ireland / <i>Irland</i>	4.21	Investment Funds / <i>Investment Funds</i>	3.80
Luxembourg / <i>Luxemburg</i>	3.80	Real Estate Companies / <i>Immobilien-Firmen</i>	3.37
Turkey / <i>Türkei</i>	3.27	News Transmission / <i>Nachrichtenübermittlung</i>	3.04
Panama / <i>Panama</i>	2.92	Public Services / <i>Energie und Wasserversorgung</i>	3.01
United States / <i>Vereinigte Staaten</i>	2.68	Transportation / <i>Transport</i>	2.74
Georgia / <i>Georgien</i>	2.48	Electronics And Electrical Equipment / <i>Elektrotechnik und Elektronik</i>	2.66
Morocco / <i>Marokko</i>	2.39	Other Services / <i>Sonstige Dienstleistungen</i>	2.52
Peru / <i>Peru</i>	2.23	Pharmaceuticals And Cosmetics / <i>Pharmazeutika und Kosmetik</i>	1.42
Indonesia / <i>Indonesien</i>	2.01	Chemicals / <i>Chemie</i>	1.37
Bermuda Islands / <i>Bermudas</i>	1.97	Consumer Goods / <i>Verschiedene Konsumgüter</i>	1.35
Paraguay / <i>Paraguay</i>	1.94	Tobacco And Spirits / <i>Tabak und alkoholische Getränke</i>	1.26
United Arab Emirates / <i>Vereinigte Arabische Emirate</i>	1.81	Mechanics, Machinery / <i>Maschinen- und Apparatebau</i>	1.18
Hong Kong / <i>Hongkong</i>	1.56	States, Provinces And Municipalities / <i>Staats- und Kommunalanleihen</i>	1.07
Argentina / <i>Argentinien</i>	1.43	Coal Mines, Heavy Industries / <i>Bergbau, Schwerindustrie</i>	0.99
British Virgin Islands / <i>Virgin Inseln</i>	1.41	Mortgage & Funding Institutions / <i>Mortgage & Finanzierungsinstitutionen</i>	0.85
Costa Rica / <i>Costa Rica</i>	1.37	Supranational / <i>Supranational</i>	0.84
Israel / <i>Israel</i>	1.30	Retail trade, department stores / <i>Einzelhandel und Warenhäuser</i>	0.53
Sweden / <i>Schweden</i>	1.28	Food and Distilleries / <i>Nahrungsmittel, alkoholische Getränke</i>	0.47
Great Britain / <i>Großbritannien</i>	1.14		
Malaysia / <i>Malaysia</i>	1.11		
Chile / <i>Chile</i>	1.09		
Thailand / <i>Thailand</i>	1.09		
Jersey / <i>Jersey</i>	1.06		
Brazil / <i>Brasilien</i>	0.98		
Nigeria / <i>Nigeria</i>	0.85		
Qatar / <i>Katar</i>	0.84		
Canada / <i>Kanada</i>	0.77		
Colombia / <i>Kolumbien</i>	0.73		
India / <i>Indien</i>	0.70		
China / <i>China</i>	0.62		
Mauritius Islands / <i>Mauritius</i>	0.53		
Venezuela / <i>Venezuela</i>	0.42		
Cyprus / <i>Zypern</i>	0.27		
South Africa / <i>Südafrika</i>	0.04		
	100.57		100.57

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

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI

Statement of Investments as at 31 December 2014

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014

(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	140,000	USD	129,500	128,450	0.63
Prov Buenos 11.75% 10-05.10.15	100,000	USD	101,125	98,406	0.48
Ypfdar 8.75% 14-04.04.24	50,000	USD	50,000	50,853	0.25
			280,625	277,709	1.36
Azerbaijan / Azerbaijan					
Bk Azerbaij 5.625% 14-11.06.19	200,000	USD	200,500	188,486	0.92
			200,500	188,486	0.92
Bermuda Islands / Bermudas					
Noble Group Ltd 6.75% 09-29.01.20	200,000	USD	208,129	222,286	1.09
			208,129	222,286	1.09
Brazil / Brasilien					
Globo Com 4.875% 12-11.04.22	200,000	USD	198,052	206,386	1.01
			198,052	206,386	1.01
Canada / Kanada					
Pacific Rubial 5.125% 13-28.03.23	100,000	USD	93,750	78,959	0.39
			93,750	78,959	0.39
Cayman Islands / Cayman Inseln					
Adcb Fin 4.5% 06.03.23 Emtn Sr	200,000	USD	198,254	202,656	0.99
Adcb Isalm 3.125 (Frn) 28.05.23	200,000	USD	181,250	196,906	0.97
Champion 3.75% 13-17.01.23	400,000	USD	362,880	373,312	1.83
Geely Autom 5.25% 14-06.10.19	200,000	USD	193,400	196,606	0.96
Gold E Ret 4.625% 13-21.05.23	200,000	USD	187,860	185,780	0.91
Hutch Wham Frn 12-Perp /Ftf	100,000	USD	106,375	106,989	0.53
Jafz Sukuk 7% 12-19.06.19	200,000	USD	200,000	229,166	1.12
Kuwait Pro 4.8% 14-05.02.19	200,000	USD	200,000	210,684	1.03
Maf Glb Sec 7.125% (Frn) 13-Perp	400,000	USD	425,600	434,924	2.13
Odebrecht 6.35% 10-30.06.21	287,000	USD	301,861	282,497	1.38
Odebrecht 7.125% 12-26.06.42	200,000	USD	196,958	170,242	0.83
			2,554,438	2,589,762	12.68
Chile / Chile					
Censosud Sa 5.5% 11-20.01.21	200,000	USD	207,750	208,650	1.02
			207,750	208,650	1.02
Colombia / Kolumbien					
Bancolombia 6.125% 10-26.07.20	100,000	USD	103,200	105,370	0.52
			103,200	105,370	0.52
Costa Rica / Costa Rica					
Banco Nac 6.25% 13-01.11.23	200,000	USD	198,144	199,790	0.98
			198,144	199,790	0.98
Georgia / Georgien					
Bk Georgia 7.75% 12-05.07.17	200,000	USD	198,491	205,582	1.01
Georg Oil G 6.875% 12-16.05.17	250,000	USD	247,410	252,555	1.23
			445,901	458,137	2.24

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

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI

Statement of Investments as at 31 December 2014 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Great Britain / Großbritannien					
Standard Bk 8.125% 09-02.12.19	200,000	USD	198,320	222,466	1.09
			198,320	222,466	1.09
Hong Kong / Hongkong					
Stanchart Hk 5.875% 24.06.20 /Sub	200,000	USD	212,661	221,714	1.08
			212,661	221,714	1.08
Indonesia / Indonesien					
Pakuwon Pri 7.125% 14-02.07.19	200,000	USD	202,000	198,868	0.97
Pertamania 4.3% 13-20.05.23	250,000	USD	228,438	240,938	1.18
			430,438	439,806	2.15
Ireland / Irland					
Alfa Bd Iss 7.75% 11-28.04.21	200,000	USD	200,000	176,504	0.87
Alfa Bd Iss 7.875% 10-25.09.17	100,000	USD	102,500	94,328	0.46
Edc Fin 4.875% 17.04.20 Regs	400,000	USD	400,000	266,256	1.30
			702,500	537,088	2.63
Israel / Israel					
Israel Elec 6.875% 13-21.06.23	200,000	USD	227,750	228,378	1.12
			227,750	228,378	1.12
Jersey / Jersey					
Burgan Fin 1 7.875% 10-29.09.20	200,000	USD	231,000	232,064	1.14
			231,000	232,064	1.14
Luxembourg / Luxemburg					
Gpn Capital 6% 13-27.11.23	200,000	USD	195,900	160,902	0.79
Offshore Drill 8.375% 20.09.20	300,000	USD	298,053	264,921	1.29
Sberbank 5.5% 14-26.02.24	200,000	USD	191,000	148,554	0.73
			684,953	574,377	2.81
Malaysia / Malaysia					
Maybank 3.25% /Frn 12-20.09.22	300,000	USD	288,000	302,082	1.48
			288,000	302,082	1.48
Marshall Islands / Marshallinseln					
Nakilat 6.267% 06-31.12.33 Sub	315,607	USD	324,725	355,695	1.74
			324,725	355,695	1.74
Mexico / Mexiko					
Cemex 5.7% 14-11.01.25	200,000	USD	200,000	192,882	0.94
Dep Mexico 6.875% 13-20.09.20	300,000	USD	295,923	313,884	1.54
Fermaca 6.375% 30.03.38 /Pool	200,000	USD	200,000	204,098	1.00
Gfb 6.5% 11-10.03.21 /Sub	225,000	USD	228,536	243,760	1.19
Gruma 4.875% 14-01.12.24	200,000	USD	199,798	205,406	1.00
Trust F/140 5.25% 14-15.12.24	200,000	USD	199,504	207,888	1.02
			1,323,761	1,367,918	6.69
Morocco / Marokko					
Bq Maroc 6.25% 13-27.11.18	200,000	USD	209,125	205,716	1.01
			209,125	205,716	1.01
Netherlands / Niederlande					
Gtb Fin Bv 7.5% 11-19.05.16	300,000	USD	296,943	303,033	1.48
Helios Tow 8.375% 14-15.07.19	200,000	USD	200,000	180,000	0.88
Hsbk Eur 7.25% 07-03.05.17 Reg-s	200,000	USD	215,905	202,058	0.99

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

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI

Statement of Investments as at 31 December 2014 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Jababeka 7.5% 14-24.09.19	200,000	USD	200,000	196,548	0.96
Lukoil Intl 7.25% 09-05.11.19	200,000	USD	211,738	190,768	0.94
Myriad Intl 6% 13-18.07.20	300,000	USD	300,000	329,223	1.61
			1,424,586	1,401,630	6.86
Nigeria / Nigeria					
Zenith Bank 6.25% 14-22.04.19	200,000	USD	197,894	186,068	0.91
			197,894	186,068	0.91
Paraguay / Paraguay					
Bco Saeca 8.125% 14-24.01.19	250,000	USD	248,740	268,023	1.31
			248,740	268,023	1.31
Peru / Peru					
San Miguel 7.75% 06.11.20	200,000	USD	220,300	211,864	1.04
			220,300	211,864	1.04
Philippines / Philippinen					
Energy Dev 6.5% 11-20.01.21	200,000	USD	210,700	217,424	1.06
First Gen 6.5% 13-09.10.23	300,000	USD	300,000	316,038	1.55
Intl Cont 7.375% 10-17.03.20	300,000	USD	313,905	341,223	1.67
			824,605	874,685	4.28
Singapore / Singapur					
Esafrb 6.375% 13-06.12.18	200,000	USD	197,818	202,136	0.99
Ocbc 4% 14-15.10.24	400,000	USD	397,600	409,408	2.00
Pacific Emerald 9.75% 13-25.07.18	200,000	USD	200,000	209,900	1.03
Theta Capital 6.125% 14.11.20	269,000	USD	250,937	267,652	1.31
Uobsp 3.75% 14-19.09.24	200,000	USD	200,920	203,120	0.99
			1,247,275	1,292,216	6.32
Thailand / Thailand					
Ptt Global 4.25% 12-19.09.22	200,000	USD	198,216	205,190	1.00
			198,216	205,190	1.00
Turkey / Türkei					
Turkiy Is Bk 6% 12-24.10.22	200,000	USD	204,000	201,638	0.99
			204,000	201,638	0.99
United Arab Emirates / Vereinigte Arabische Emirate					
Burgan 7.25% 14-Perp	200,000	USD	200,000	197,654	0.97
Emirate Nbd 4.875% (Frn) 28.03.23	200,000	USD	207,500	205,132	1.00
			407,500	402,786	1.97
United States / Vereinigte Staaten					
Reliance 5.4% 12-14.02.22	500,000	USD	508,953	547,005	2.68
			508,953	547,005	2.68
Venezuela / Venezuela					
Pdvs 6% 14-16.05.24 /Pool	100,000	USD	46,750	38,328	0.19
Petroleos Ven.5.375% 07-12.04.27	100,000	USD	64,563	36,266	0.17
			111,313	74,594	0.36
Total Bonds / Anleihen			14,917,104	14,888,538	72.87
Total - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing / Total - Amtlich notierte Wertpapiere			14,917,104	14,888,538	72.87

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

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI

Statement of Investments as at 31 December 2014 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

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					
Bonds / Anleihen					
Bermuda Islands / Bermudas					
China O&G 5.25% 13-25.04.18	300,000	USD	304,350	296,379	1.45
			304,350	296,379	1.45
British Virgin Islands / Virgin Inseln					
Fcp Treasury 4.5% 13-16.04.23	300,000	USD	300,000	290,922	1.42
			300,000	290,922	1.42
Cayman Islands / Cayman Inseln					
China Overs 6.375% 13-29.10.43	200,000	USD	197,660	213,270	1.04
Hutch Whampoa 10 Frn 10-Perp	200,000	USD	203,158	205,522	1.01
			400,818	418,792	2.05
China / China					
Bk Of Comm 4.5% 14-03.10.24	200,000	USD	198,868	202,248	0.99
			198,868	202,248	0.99
Colombia / Kolumbien					
Bancolombia 5.95% 11-03.06.21	100,000	USD	102,550	107,247	0.52
			102,550	107,247	0.52
Luxembourg / Luxemburg					
Aquarius Inv 8.25% 11-18.02.16	300,000	USD	323,625	300,005	1.47
Cosan Luxemb 5% 13-14.03.23 Regs	200,000	USD	197,678	180,436	0.88
Millicom Ic 4.75% 22.05.20 Regs	200,000	USD	198,532	189,750	0.93
			719,835	670,191	3.28
Mexico / Mexiko					
Elementia 5.5% 14-15.01.25	200,000	USD	196,174	193,630	0.95
Gfb 6.75% 12-30.09.22	200,000	USD	229,500	221,072	1.08
Grp Cementos 8.125% 13-08.02.20	200,000	USD	200,000	212,974	1.04
Mex Gen 5.5% 12-06.12.32	200,000	USD	210,500	196,260	0.96
Tenedora Ne 5.5% 13-28.02.18	200,000	USD	200,000	202,236	0.99
Trust F/140 6.95% 14-30.01.44	200,000	USD	205,000	221,592	1.09
			1,241,174	1,247,764	6.11
Netherlands / Niederlande					
Bharti Airtel 5.125% 13-11.03.23	400,000	USD	404,410	428,092	2.09
			404,410	428,092	2.09
Panama / Panama					
Ena Norte 4.95% 12-25.04.23	317,699	USD	324,020	326,578	1.60
			324,020	326,578	1.60
Paraguay / Paraguay					
Telefon Cel 6.75% 12-13.12.22	250,000	USD	250,000	263,055	1.29
			250,000	263,055	1.29
Peru / Peru					
Ferreyros 4.875% 26.04.20 Regs	300,000	USD	297,807	291,732	1.43
			297,807	291,732	1.43

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

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI

Statement of Investments as at 31 December 2014 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 (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	400,000	USD	407,000	416,064	2.04
			407,000	416,064	2.04
Turkey / Türkei					
Koc Holding 3.5% 13-24.04.20	200,000	USD	199,164	193,280	0.95
Mersin Uslu 5.875% 13-12.08.20	200,000	USD	213,500	213,480	1.04
			412,664	406,760	1.99
Total Bonds / Anleihen			5,363,496	5,365,824	26.26
Total - Transferable securities dealt in on another regulated market / Total - An einem anderen geregelten Markt gehandelte Wertpapiere			5,363,496	5,365,824	26.26
TOTAL INVESTMENT PORTFOLIO / SUMME WERTPAPIERBESTAND			20,280,600	20,254,362	99.13

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI

Geographical and Economic Portfolio Breakdown as at 31 December 2014

Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014

(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>	14.73	Holding And Finance Companies / <i>Holding- und Finanzgesellschaften</i>	21.69
Mexico / <i>Mexiko</i>	12.80	Banks And Financial Institutions / <i>Banken, Kreditinstitute</i>	18.52
Netherlands / <i>Niederlande</i>	8.95	Petrol / <i>Treibstoff</i>	10.57
Philippines / <i>Philippinen</i>	6.32	Miscellaneous / <i>Andere</i>	10.14
Singapore / <i>Singapur</i>	6.32	Construction, Building Material / <i>Bau, Baustoffe</i>	5.61
Luxembourg / <i>Luxemburg</i>	6.09	Real Estate Companies / <i>Immobilien-Firmen</i>	3.76
Turkey / <i>Türkei</i>	2.98	Investment Funds / <i>Investment Funds</i>	3.71
United States / <i>Vereinigte Staaten</i>	2.68	Public Services / <i>Energie und Wasserversorgung</i>	3.57
Ireland / <i>Irland</i>	2.63	News Transmission / <i>Nachrichtenübermittlung</i>	3.23
Paraguay / <i>Paraguay</i>	2.60	Transportation / <i>Transport</i>	2.71
Bermuda Islands / <i>Bermudas</i>	2.54	Electronics And Electrical Equipment / <i>Elektrotechnik und Elektronik</i>	2.57
Peru / <i>Peru</i>	2.47	Other Services / <i>Sonstige Dienstleistungen</i>	2.06
Georgia / <i>Georgien</i>	2.24	Pharmaceuticals And Cosmetics / <i>Pharmazeutika und Kosmetik</i>	1.61
Indonesia / <i>Indonesien</i>	2.15	Consumer Goods / <i>Verschiedene Konsumgüter</i>	1.54
United Arab Emirates / <i>Vereinigte Arabische Emirate</i>	1.97	Mechanics, Machinery / <i>Maschinen- und Apparatebau</i>	1.43
Marshall Islands / <i>Marshallinseln</i>	1.74	Mortgage & Funding Institutions / <i>Mortgage & Finanzierungsinstitutionen</i>	1.31
Panama / <i>Panama</i>	1.60	States, Provinces And Municipalities / <i>Staats- und Kommunalanleihen</i>	1.11
Malaysia / <i>Malaysia</i>	1.48	Coal Mines, Heavy Industries / <i>Bergbau, Schwerindustrie</i>	1.09
British Virgin Islands / <i>Virgin Inseln</i>	1.42	Food and Distilleries / <i>Nahrungsmittel, alkoholische Getränke</i>	1.00
Argentina / <i>Argentinien</i>	1.36	Supranational / <i>Supranational</i>	0.99
Jersey / <i>Jersey</i>	1.14	Retail trade, department stores / <i>Einzelhandel und Warenhäuser</i>	0.91
Israel / <i>Israel</i>	1.12		99.13
Great Britain / <i>Großbritannien</i>	1.09		
Hong Kong / <i>Hongkong</i>	1.08		
Colombia / <i>Kolumbien</i>	1.04		
Chile / <i>Chile</i>	1.02		
Brazil / <i>Brasilien</i>	1.01		
Morocco / <i>Marokko</i>	1.01		
Thailand / <i>Thailand</i>	1.00		
China / <i>China</i>	0.99		
Costa Rica / <i>Costa Rica</i>	0.98		
Azerbaijan / <i>Azerbaïdjan</i>	0.92		
Nigeria / <i>Nigeria</i>	0.91		
Canada / <i>Kanada</i>	0.39		
Venezuela / <i>Venezuela</i>	0.36		
	99.13		

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

BI SICAV

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Statement of Investments as at 31 December 2014

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014

(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					
Bonds / Anleihen					
Great Britain / Großbritannien					
Hsbc 0% 14-31.07.17 /Budget	57,900	USD	915,309	889,049	1.66
			915,309	889,049	1.66
Total Bonds / Anleihen			915,309	889,049	1.66
Shares / Aktien					
Argentina / Argentinien					
Banco Macro Sa B /Adr	40,000	USD	1,233,236	1,445,560	2.70
Irsa Sa /Sgdr (10act.)	52,990	USD	525,880	673,077	1.25
Ypf /Sads -D- Adr	117,550	USD	2,715,140	2,571,421	4.80
			4,474,256	4,690,058	8.75
Bangladesh / Bangladesh					
Grameenphone Ltd	115,400	BDT	360,881	440,589	0.82
			360,881	440,589	0.82
Bermuda Islands / Bermudas					
Credicorp	8,200	USD	947,891	1,085,472	2.03
			947,891	1,085,472	2.03
Cayman Islands / Cayman Inseln					
Kolao Holdings	87,425	KRW	1,253,543	1,288,635	2.40
			1,253,543	1,288,635	2.40
Egypt / Ägypten					
Commercial Intl.bank Ltd	170,000	EGP	664,808	966,524	1.80
EFG Hermes 4.875% 09-07.05.14	393,000	EGP	793,330	705,880	1.32
			1,458,138	1,672,404	3.12
Great Britain / Großbritannien					
Afren Plc	1,684,219	GBP	2,559,369	1,026,097	1.92
Bank Of Georgia Holdings Plc	54,519	GBP	703,409	1,458,437	2.72
			3,262,778	2,484,534	4.64
Ireland / Irland					
Dragon Oil Plc	243,400	GBP	1,629,628	1,685,821	3.15
			1,629,628	1,685,821	3.15
Kazakhstan / Kazakhstan					
Halyk Bank /Sgdr	171,362	USD	1,043,587	1,203,733	2.25
Kcell Jsc /Gdr	90,398	USD	1,045,792	672,354	1.25
			2,089,379	1,876,087	3.50
Sri Lanka / Sri Lanka					
Ceylon Tobacco Co Ltd	75,615	LKR	287,494	504,870	0.94
Chevron Lubricants Lanka	206,765	LKR	290,719	519,655	0.97
Commercial Bk of Ceylon Plc	406,809	LKR	299,934	438,180	0.82
John Keells Hldg Plc	582,000	LKR	782,241	916,492	1.71
			1,660,388	2,379,197	4.44
Total - Shares / Total - Aktien			17,136,882	17,602,797	32.85

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

BI SICAV

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Statement of Investments as at 31 December 2014 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 (Fortsetzung)

(expressed in EUR) / (ausgedrückt in EUR)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Warrants / Warrants					
Great Britain / Großbritannien					
Hsbc 07.01.16 Cert /Catering	22,580	USD	647,200	923,448	1.72
			647,200	923,448	1.72
Total - Warrants / Total - Warrants			647,200	923,448	1.72
Total - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing / Total - Amtlich notierte Wertpapiere			18,699,391	19,415,294	36.23
Transferable securities dealt in on another regulated market / An einem anderen geregelten Markt gehandelte Wertpapiere					
Convertible Bonds / Wandel- und Optionsanleihen					
Oman / Oman					
Bankmuscat 4.5% 20.03.17 /Cv	100,496	OMR	0	23,297	0.05
			0	23,297	0.05
Total - Convertible Bonds / Total - Wandel- und Optionsanleihen			0	23,297	0.05
Shares / Aktien					
Botswana / Botswana					
Letshego Hldgs	2,196,132	BWP	457,673	507,629	0.95
			457,673	507,629	0.95
Egypt / Ägypten					
Juhayna Food Industries	532,633	EGP	338,884	584,842	1.09
			338,884	584,842	1.09
Georgia / Georgien					
Tbc BankJsc /Gdr	99,020	USD	995,903	1,031,075	1.92
			995,903	1,031,075	1.92
Ghana / Ghana					
Fan Milk Ltd	163,200	GHS	307,618	220,240	0.41
			307,618	220,240	0.41
Kenya / Kenia					
B.A.T. Kenya-Shs	54,585	KES	232,048	448,373	0.84
East African Breweries Ltd	329,000	KES	850,320	930,852	1.74
Equity Bank Ltd	1,927,000	KES	581,581	879,376	1.64
Kenya Commercial Bank	1,559,200	KES	821,524	804,032	1.50
			2,485,473	3,062,633	5.72
Kuwait / Kuwait					
Burgan Bank	511,339	KWD	736,871	692,512	1.29
Kuwait Food Co	148,000	KWD	1,097,788	1,169,223	2.18
Natl Bank Of Kuwait	635,305	KWD	1,574,750	1,631,177	3.05
			3,409,409	3,492,912	6.52
Nigeria / Nigeria					
Access Bank Nigeria	18,483,107	NGN	781,854	550,841	1.03
Dangote Cement Plc	1,200,000	NGN	1,261,744	1,083,724	2.02
Diamond Bank Nigeria Plc	32,646,532	NGN	939,296	822,581	1.53
Guaranty Trust Bank	20,341,100	NGN	2,033,973	2,312,797	4.32
Nestle Foods Nigeria Plc	282,520	NGN	1,080,442	1,290,713	2.41
Nigerian Breweries Plc	1,417,026	NGN	897,121	1,057,689	1.97

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

BI SICAV

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Statement of Investments as at 31 December 2014 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2014 (Fortsetzung)

(expressed in EUR) / (ausgedrückt in EUR)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Zenith Bank	26,590,892	NGN	2,470,493	2,210,518	4.13
			9,464,923	9,328,863	17.41
Oman / Oman					
Bankmuscat	541,730	OMR	756,931	679,097	1.27
Oman Telecommunications	271,121	OMR	771,786	989,345	1.84
			1,528,717	1,668,442	3.11
Pakistan / Pakistan					
Engro	1,045,300	PKR	1,073,940	1,901,240	3.55
Lucky Cement Ltd	503,000	PKR	678,247	2,071,754	3.86
			1,752,187	3,972,994	7.41
United Arab Emirates / Vereinigte Arabische Emirate					
Aramex	232,300	AED	81,351	162,027	0.30
First Gulf Bank	312,800	AED	858,984	1,196,441	2.24
			940,335	1,358,468	2.54
Vietnam / Vietnam					
Joint Stock Comerc Bk Vietnam	235,000	VND	279,298	289,663	0.54
Petrovietnam Gas Join Stock	157,800	VND	628,645	429,863	0.80
Vietnam Dairy Product Corpor.	558,718	VND	1,935,440	2,061,722	3.85
			2,843,383	2,781,248	5.19
Total - Shares / Total - Aktien			24,524,505	28,009,346	52.27
Total - Transferable securities dealt in on another regulated market / Total - An einem anderen geregelten Markt gehandelte Wertpapiere			24,524,505	28,032,643	52.32
Other transferable securities / Sonstige Wertpapiere					
Shares / Aktien					
Kenya / Kenia					
Safaricom	6,000,000	KES	741,256	772,135	1.44
			741,256	772,135	1.44
Total - Shares / Total - Aktien			741,256	772,135	1.44
Warrants / Warrants					
Bermuda Islands / Bermudas					
Ren Sec Tra 10.05.16 Cert /Snts	44,050	USD	1,147,241	1,531,348	2.86
			1,147,241	1,531,348	2.86
Total - Warrants / Total - Warrants			1,147,241	1,531,348	2.86
Total - Other transferable securities / Total - Sonstige Wertpapiere			1,888,497	2,303,483	4.30
Closed-ended Fund / Geschlossener Fonds					
Investments Funds / Investments Funds					
Romania / Rumänien					
Fondul Proprietatea Sa /Dis	9,643,925	RON	1,255,767	1,927,211	3.60
			1,255,767	1,927,211	3.60
Total - Investments Funds / Total - Investments Funds			1,255,767	1,927,211	3.60
Total - Closed-ended Fund / Total - Geschlossener Fonds			1,255,767	1,927,211	3.60
TOTAL INVESTMENT PORTFOLIO / SUMME WERTPAPIERBESTAND			46,368,160	51,678,631	96.45

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

BI SICAV

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Geographical and Economic Portfolio Breakdown as at 31 December 2014

Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2014

(expressed as a percentage of net assets)

(Angaben in Prozent des Nettovermögens)

Geographical breakdown / Geographische Aufteilung	%	Economic breakdown / Wirtschaftliche Aufteilung	%
Nigeria / <i>Nigeria</i>	17.41	Banks And Financial Institutions / <i>Banken, Kreditinstitute</i>	38.17
Argentina / <i>Argentinien</i>	8.75	Petrol / <i>Treibstoff</i>	11.64
Great Britain / <i>Großbritannien</i>	8.02	Miscellaneous / <i>Andere</i>	6.45
Pakistan / <i>Pakistan</i>	7.41	Food and Distilleries / <i>Nahrungsmittel, alkoholische Getränke</i>	6.09
Kenya / <i>Kenia</i>	7.16	Construction, Building Material / <i>Bau, Baustoffe</i>	5.88
Kuwait / <i>Kuwait</i>	6.52	Holding And Finance Companies / <i>Holding- und Finanzgesellschaften</i>	5.43
Vietnam / <i>Vietnam</i>	5.19	Tobacco And Spirits / <i>Tabak und alkoholische Getränke</i>	4.65
Bermuda Islands / <i>Bermudas</i>	4.89	News Transmission / <i>Nachrichtenübermittlung</i>	3.91
Sri Lanka / <i>Sri Lanka</i>	4.44	Consumer Goods / <i>Verschiedene Konsumgüter</i>	3.85
Egypt / <i>Ägypten</i>	4.21	Investment Funds / <i>Investment Funds</i>	3.60
Romania / <i>Rumänien</i>	3.60	Chemicals / <i>Chemie</i>	3.55
Kazakhstan / <i>Kazakhstan</i>	3.50	Other Services / <i>Sonstige Dienstleistungen</i>	1.44
Oman / <i>Oman</i>	3.16	Real Estate Companies / <i>Immobilien-Firmen</i>	1.25
Ireland / <i>Irland</i>	3.15	Electronic Semiconductor / <i>elektronischer Halbleiter</i>	0.54
United Arab Emirates / <i>Vereinigte Arabische Emirate</i>	2.54		
Cayman Islands / <i>Cayman Inseln</i>	2.40		
Georgia / <i>Georgien</i>	1.92		
Botswana / <i>Botswana</i>	0.95		
Bangladesh / <i>Bangladesh</i>	0.82		
Ghana / <i>Ghana</i>	0.41		
	96.45		96.45

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

BI SICAV

Notes to the Financial Statements as at 31 December 2014

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 compartments 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 2014, 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 - Emerging Markets Corporate Debt SRI	USD
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	EUR

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 2014

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, truly reflect the fair market value of the relevant securities, the value of such securities will be defined by the Board of directors 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;

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

All Sub-funds are denominated in EUR except the Sub-funds BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt and BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI which 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 2014.

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 2014:

1 EUR =	4.444514	AED	1 EUR =	158.757544	LKR
1 EUR =	10.242509	ARS	1 EUR =	221.458638	NGN
1 EUR =	94.292060	BDT	1 EUR =	0.465869	OMR
1 EUR =	11.507846	BWP	1 EUR =	3.601714	PEN
1 EUR =	8.651928	EGP	1 EUR =	54.12883	PHP
1 EUR =	0.776046	GBP	1 EUR =	121.637515	PKR
1 EUR =	3.890311	GHS	1 EUR =	4.483659	RON
1 EUR =	109.566280	KES	1 EUR =	1.210050	USD
1 EUR =	1,329.725275	KRW	1 EUR =	25,880.100950	VND
1 EUR =	0.354424	KWD			

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 2014

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 accrued on an ex-date basis.

j) Currency translation

The difference between the opening net assets stated at the rate of exchange used for translation into EUR as of December 31, 2014 and December 31, 2013 is shown as currency translation in the Consolidated Statement of Changes in Net Assets.

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 2014 is based on the prices as per 31 December 2014.

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 2014, there had been no swing adjustment to the Net Asset Values.

BI SICAV

Notes to the Financial Statements (continued) as at 31 December 2014

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 at 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%

- MANAGEMENT COMPANY FEE

The Management Company (RBS (Luxembourg) S.A. until 27 February 2014 and LEMANIK ASSET MANAGEMENT S.A. since 28 February 2014) 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.

NOTE 6 - TAXES AND EXPENSES PAYABLE

	BI SICAV – Emerging Markets Corporate Debt USD	BI SICAV – Emerging Markets Corporate Debt SRI USD	BI SICAV – New Emerging Markets Equities EUR
Subscription tax (note 5)	3,378	789	1,979
Custodian fees	31,161	4,171	75,026
Administration fees	25,541	8,110	11,811
Transfer Agency fees and Domiciliary fees	10,227	8,491	8,221
Audit fees, printing and publishing expenses	24,965	279	10,058
Other fees	59,770	396	14,354
	155,042	22,236	121,449

BI SICAV

Notes to the Financial Statements (continued) as at 31 December 2014

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 (Loss) (USD)
EUR	40,324,229	USD	50,295,000	08 January 2015	(1,499,295)
EUR	31,205,708	USD	38,750,000	15 January 2015	(985,882)
EUR	34,483,861	USD	43,160,000	30 January 2015	(1,423,252)
Total					(3,908,429)

These forward foreign exchange contracts were conducted with the counterparty Sydbank, Aabenraa (Denmark) and Skandinaviska Enskilda Banken.

BI SICAV – Emerging Markets Corporate Debt SRI:

Purchase currency	Purchase amount	Sale currency	Sale amount	Maturity date	Net unrealised (Loss) (USD)
EUR	2,385,219	USD	2,975,000	08 January 2015	(88,685)
EUR	6,740,433	USD	8,370,000	15 January 2015	(212,951)
EUR	7,200,224	USD	9,010,000	30 January 2015	(295,374)
Total					(597,010)

These forward foreign exchange contracts were conducted with the counterparty Sydbank, Aabenraa (Denmark).

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, SEB AG, Ulmenstrasse 30, D-60325 Frankfurt am Main, 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 2014, 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	1
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI	USD	0
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	EUR	491,370

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.

BI SICAV

Notes to the Financial Statements (continued) as at 31 December 2014

NOTE 10 - SIGNIFICANT EVENTS DURING THE YEAR

As of 27 February 2014, Lemanik Asset Management S.A., having its registered address in 41, op Bierg, L-8217 Mamer, Grand Duchy of Luxembourg, became the new Management Company of the Fund.

Further, the new registered office is now located 11-13, Boulevard de la Foire, L-1528 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg.

NOTE 11 - GLOBAL RISK EXPOSURE

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

NOTE 12 - SUBSEQUENT EVENT

The sub-fund BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI has been liquidated on 9 February 2015.

BI SICAV

Additional Informations for Swiss investors

PORTFOLIO TURNOVER RATIO (PTR) AND TOTAL EXPENSES RATIO (TER) - (non audited information)

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

The TER and the PTR 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:

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

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

The PTR % has been calculated according to the following formula $(\text{Total 1} - \text{Total 2}) / M \times 100$

with Total 1 = Total securities transactions = X + Y
 X = Securities purchases
 Y = Securities sales

Total 2 = Total subscriptions and redemptions = S + T
S = subscriptions
T = redemptions
S+T: subscriptions and redemptions are netted per
NAV valuation day.

M = average net assets

Sub-funds	Portfolio Turnover Ratio (in %)
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	97.05
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI	95.29
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	47.41

Sub-funds and Classes of Shares		TER (in %)
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	R (EUR)	1.55
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	I (EUR)	1.08
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI	R (EUR)	1.96
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI	I (EUR)	1.48
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	R (EUR)	2.80
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	I (EUR)	2.25

BI SICAV

Additional Informations for Swiss investors (continued)

PERFORMANCE - (non audited information)

Data on SICAV to the Annual Review

Calculated in EUR	2014	2013	2012	2011	2010
BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt I (EUR)	5.22%	-1.54%	16.72%	1.28%	13.71%
Calculated in EUR	2014	2013	2012	2011	2010
BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt R (EUR)	4.86%	-2.02%	16.58%	1.49%	13.12%
Calculated in EUR	2014	2013	2012	2011	2010
BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt SRI I (EUR)	4.96%	-1.93%	16.17%	1.13%	13.99%
Calculated in EUR	2014	2013	2012	2011	2010
BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt SRI R (EUR)	4.55%	-2.32%	15.49%	0.65%	13.42%
Calculated in EUR	2014	2013	2012	2011	2010
BI SICAV New Emerging Markets Equities I (EUR)	8.35%	27.51%	36.58%	-15.63%	30.41%
Calculated in EUR	2014	2013	2012	2011	2010
BI SICAV New Emerging Markets Equities R (EUR)	7.78%	26.81%	35.85%	-16.06%	29.70%

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.

BI SICAV

Erläuterungen zum Jahresabschluss zum 31. Dezember 2014

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 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 2014 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 - Emerging Markets Corporate Debt SRI	USD
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	EUR

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 Jahresabschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2014

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 den wahren Marktwert der betreffenden Wertpapiere nicht korrekt wiedergibt, wird der Wert dieser Wertpapiere vom Verwaltungsrat 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 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 aller Teilfonds lautet auf EUR. Die Währung des Teilfonds BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt und BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI lautet auf USD. Die verschiedenen konsolidierten Nettovermögenswerte entsprechen denen im Jahresabschluss für jeden Teilfonds umgerechnet in EUR zum Wechselkurs am 31. Dezember 2014.

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 2014:

1 EUR =	4,444514	AED	1 EUR =	158,757544	LKR
1 EUR =	10,242509	ARS	1 EUR =	221,458638	NGN
1 EUR =	94,292060	BDT	1 EUR =	0,465869	OMR
1 EUR =	11,507846	BWP	1 EUR =	3,601714	PEN
1 EUR =	8,651928	EGP	1 EUR =	54,12883	PHP
1 EUR =	0,776046	GBP	1 EUR =	121,637515	PKR
1 EUR =	3,890311	GHS	1 EUR =	4,483659	RON
1 EUR =	109,566280	KES	1 EUR =	1,210050	USD
1 EUR =	1,329,725275	KRW	1 EUR =	25.880,100950	VND
1 EUR =	0,354424	KWD			

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.

e) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Erläuterungen zum Jahresabschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2014

ANMERKUNG 2 – ZUSAMMENFASSUNG WICHTIGER GRUNDSÄTZE DES RECHNUNGSWESENS (Fortsetzung)

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 Anleiheteilfonds und höchstens 1.25% für Aktienteilfonds erhoben. Es können auf bis zu drei (3) Dezimalstellen gerundete Bruchteile von Aktien ausgegeben werden, wobei die SICAV berechtigt ist, die entsprechenden Auf- bzw. Abrundungen für sich zu verbuchen. Zeichnungsanträge für Aktien der Teilfonds, die an einem Handelstag vor 13.00 Uhr MEZ bei der Register- und Transferstelle eingehen, werden zu dem für diesem 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 Teilfonds, die an einem Handelstag vor 13.00 Uhr MEZ bei der Register- und Transferstelle eingehen, werden zu dem für diesem Handelstag berechneten Rücknahmepreis ausgeführt.

i) Erfassung der Einkünfte

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

j) Devisenbewertungsdifferenz

Der Unterschied zwischen dem anfänglichen Nettovermögen, das zum Umtauschkurs für die Umrechnung in EUR zum 31. Dezember 2014 und zum 31. Dezember 2013 ausgewiesen ist, wird als Devisenbewertungsdifferenz in der konsolidierten Aufstellung der Veränderung des Nettovermögens dargestellt.

Erläuterungen zum Jahresabschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2014

ANMERKUNG 3 – FESTLEGUNG DES NETTOINVENTARWERTES PRO AKTIE

Der Nettoinventarwert pro Aktie wird in der Referenzwährung des jeweiligen Teilfonds und Anteilklasse ausgewiesen. Die Teilfonds werden für jedem Handelstag bewertet und der Nettoinventarwert je Aktie jeder Aktienklasse jedes Teilfonds wird am ersten auf den Handelstag folgenden Geschäftstag um 09:00 Uhr MEZ freigegeben. Die Festlegung des Nettoinventarwertes pro Aktie zum 31. Dezember 2014 wurde auf Basis der Werte zum 31. Dezember 2014 festgelegt.

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

Swing Pricing

Im Interesse der Anteilsinhaber kann der Nettoinventarwert je Anteil eines Teilfonds angepasst werden, wenn die Höhe der von den Anteilsinhabern beantragten Zeichnungen, Rücknahmen und Umwandlungen an einem Handelstag unter Berücksichtigung der vorherrschenden Marktbedingungen im Verhältnis zur Größe des jeweiligen Teilfonds eine vom Verwaltungsrat gelegentlich für diesen Teilfonds festgesetzte Schwelle (in Bezug auf die Markthandelskosten für diesen Teilfonds) 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 Teilfonds eventuell entstehen, sowie die geschätzten Geld-/Brief-Spreads der Vermögenswerte, in die der jeweilige Teilfonds investiert.

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 2014 wurde keine Swing-Anpassung an den Nettoinventarwerten vorgenommen.

BI SICAV

Erläuterungen zum Jahresabschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2014

ANMERKUNG 4 - ANLAGEBERATER-, VERWALTUNGS- UND VERTRIEBSGEBÜHREN

- ANLAGEBERATER- UND VERTRIEBSGEBÜHREN

Der Anlageverwalter hat für seine der Verwaltungsgesellschaft und der SICAV 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 jährliche Vertriebsgebühr 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%

- VERWALTUNGSgebühren

Die Verwaltungsgesellschaft (RBS (Luxembourg) S.A. bis 27. Februar 2014 und LEMANIK ASSET MANAGEMENT S.A. seit 28. Februar 2014) erhebt eine jährliche Verwaltungsgebühr, 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, quartalsweise 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.

ANMERKUNG 6 – RÜCKSTELLUNGEN FÜR AUFWENDUNGEN

	BI SICAV – Emerging Markets Corporate Debt USD	BI SICAV – Emerging Markets Corporate Debt SRI USD	BI SICAV – New Emerging Markets Equities EUR
Taxe d'abonnement (Anmerkung 5)	3,378	789	1,979
Depotbankgebühren	31,161	4,171	75,026
Verwaltungsgebühren	25,541	8,110	11,811
Transferstellen- und Domiziliargebühren	10,227	8,491	8,221
Revisions-, Druck- und Veröffentlichungskosten	24,965	279	10,058
Andere Gebühren	59,770	396	14,354
	155,042	22,236	121,449

BI SICAV

Erläuterungen zum Jahresabschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2014

ANMERKUNG 7 – DEVISENTERMINGESCHÄFTE

Am Tag des Berichtes hatte die SICAV folgende offene Devisenterminkontrakte:

BI SICAV – Emerging Markets Corporate Debt:

Kaufwährung	Kaufbetrag	Verkaufswährung	Verkaufsbetrag	Fälligkeitsdatum	Nicht realisierter (Nettoverlust) (USD)
EUR	40.324.229	USD	50.295.000	08 Januar 2015	(1.499.295)
EUR	31.205.708	USD	38.750.000	15 Januar 2015	(985.882)
EUR	34.483.861	USD	43.160.000	30 Januar 2015	(1.423.252)
Total					(3.908.429)

Gegenparteien dieser Devisenterminkontrakte: Sydbank, Aabenraa (Denmark) und Skandinaviska Enskilda Banken.

BI SICAV – Emerging Markets Corporate Debt SRI:

Kaufwährung	Kaufbetrag	Verkaufswährung	Verkaufsbetrag	Fälligkeitsdatum	Nicht realisierter (Nettoverlust) (USD)
EUR	2.385.219	USD	2.975.000	08 Januar 2015	(88.685)
EUR	6.740.433	USD	8.370.000	15 Januar 2015	(212.951)
EUR	7.200.224	USD	9.010.000	30 Januar 2015	(295.374)
Total					(597.010)

Diese Devisenterminkontrakte wurden mit Sydbank, Aabenraa (Denmark) 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 SEB AG, Ulmenstrasse 30, D-60325 Frankfurt am Main 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:

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	USD	1
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI	USD	0
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	EUR	491.370

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.

BI SICAV

Erläuterungen zum Jahresabschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2014

ANMERKUNG 10 – WESENTLICHE EREIGNISSE WÄHREND DES GESCHÄFTSJAHRES

Am 27. Februar 2014 wurde Lemanik Asset Management S.A., mit eingetragenem Sitz in 41, op Bierg, L-8217 Mamer, Großherzogtum Luxemburg, die neue Verwaltungsgesellschaft der SICAV.

Des Weiteren befindet sich der neue eingetragene Sitz jetzt in 11-13, Boulevard de la Foire, L-1528 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

ANMERKUNG 11 – GESAMTRISIKO

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

ANMERKUNG 12 – EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

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

BI SICAV

Zusätzliche Informationen für Anleger in der Schweiz

PORTFOLIO TURNOVER RATIO (PTR) UND GESAMTKOSTENQUOTE (TER) - (ungeprüfte Angaben)

Die nachstehend angegebenen TER und PTR werden im Einklang mit den von der Swiss Funds Association „SFA“ am 16. Mai 2008 herausgegebenen „Richtlinien zur Berechnung und Offenlegung der TER und PTR von kollektiven Kapitalanlagen“ ermittelt.

Die TER und die PTR werden jeweils für die dem Datum dieses Berichts vorhergehenden 12 Monate ermittelt.

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.

Die PTR % wurde unter Zugrundelegung der folgenden Formel berechnet $(\text{Summe 1} - \text{Summe 2})/M \times 100$

wobei $\text{Summe 1} = \text{Summe der Wertpapiertransaktionen} = X + Y$
 $X = \text{Wertpapierkäufe}$
 $Y = \text{Wertpapierverkäufe}$

$\text{Summe 2} = \text{Summe der Zeichnungen und Rücknahmen} = S + T$
 $S = \text{Zeichnungen}$
 $T = \text{Rücknahmen}$
 $S+T$: Zeichnungen und Rücknahmen werden für jeden Nettoinventarwert-Bewertungstag saldiert

$M = \text{durchschnittliches Nettovermögen}$

Teilfonds	Portfolio TurnoverRatio jährlich (in %)
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	97,05
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI	95,29
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	47,41

Teilfonds und Anteilsklasse		TER (in %)
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	R (EUR)	1,55
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	I (EUR)	1,08
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI	R (EUR)	1,96
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI	I (EUR)	1,48
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	R (EUR)	2,80
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	I (EUR)	2,25

BI SICAV

Zusätzliche Informationen für Anleger in der Schweiz (Fortsetzung)

LEISTUNG (ungeprüfte Angaben)

Daten der SICAV zum Jahresbericht

Berechnet in EUR	2014	2013	2012	2011	2010
<i>BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt I (EUR)</i>	5,22%	-1,54%	16,72%	1,28%	13,71%
Berechnet in EUR	2014	2013	2012	2011	2010
<i>BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt R (EUR)</i>	4,86%	-2,02%	16,58%	1,49%	13,12%
Berechnet in EUR	2014	2013	2012	2011	2010
<i>BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt SRI I (EUR)</i>	4,96%	-1,93%	16,17%	1,13%	13,99%
Berechnet in EUR	2014	2013	2012	2011	2010
<i>BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt SRI R (EUR)</i>	4,55%	-2,32%	15,49%	0,65%	13,42%
Berechnet in EUR	2014	2013	2012	2011	2010
<i>BI SICAV New Emerging Markets Equities I (EUR)</i>	8,35%	27,51%	36,58%	-15,63%	30,41%
Berechnet in EUR	2014	2013	2012	2011	2010
<i>BI SICAV New Emerging Markets Equities R (EUR)</i>	7,78%	26,81%	35,85%	-16,06%	29,70%

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.