

BI SICAV

Société d'investissement à capital variable
Luxembourg

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

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

**Annual Report including Audited Financial Statements
as at 31 December 2018**
*Jahresbericht, einschließlich des geprüften Abschlusses
zum 31. Dezember 2018*

In case of difference between English and German versions, the English version prevails.

Bei Abweichungen zwischen der deutschen und der englischen Fassung ist die englische Version maßgebend.

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

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

BI SICAV

Table of contents *Inhaltsverzeichnis*

	Page/Seite
Management and Administration / <i>Management und Verwaltung</i>	3
Information to Shareholders / <i>Informationen an die Aktionäre</i>	5
Directors' Report / <i>Bericht des Verwaltungsrates</i>	7
Report of the Réviseur d'Entreprises Agréé / <i>Bericht des Réviseur d'Entreprises Agréé</i>	11
Statement of Net Assets / <i>Nettovermögensaufstellung</i>	15
Statement of Operations and Changes in Net Assets / <i>Veränderung des Nettovermögens</i>	17
Changes in the Number of Shares / <i>Veränderungen der sich im Umlauf befindlichen Aktien</i>	19
Statistics / <i>Statistik</i>	20
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	21
Statement of Investments / <i>Wertpapierbestand</i> Geographical and Economic Portfolio Breakdown / <i>Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes</i>	
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	28
Statement of Investments / <i>Wertpapierbestand</i> Geographical and Economic Portfolio Breakdown / <i>Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes</i>	
Notes to the Financial Statements / <i>Erläuterungen zum Abschluss</i>	31/40
Unaudited Information / <i>Ungeprüfte Informationen</i>	37/46
Additional Information for Swiss Investors / <i>Zusätzliche Informationen für Schweizer Anleger</i>	39/48

BI SICAV

Management and Administration *Management und Verwaltung*

Registered Office / Gesellschaftssitz

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

R.C.S. Luxembourg B 116.116

Board of Directors of the Fund / Verwaltungsrat des Fonds

Chairman / Vorsitzender

Ms. Christina Larsen (up to 29 January 2018 / *bis zum 29. Januar 2018*)

Managing Director
BI Management A/S
Sundkrogsgade 7
DK-2100 Copenhagen
Denmark

Ms. Malene Ehrenskjöld (since 20 March 2018 / *seit 20. März 2018*)

Managing Director
BI Management A/S
Sundkrogsgade 7
DK-2100 Copenhagen
Denmark

Members / Mitglieder

Ms. Sanne Fredenslund
Director, Member of the Executive Management Team
BankInvest Group
Sundkrogsgade 7
DK-2100 Copenhagen
Denmark

Mr. Antonio Thomas
Luxembourg Resident Independent Director
218, rue des Romains
L-8041 Bertrange
Grand Duchy of Luxembourg

Investment Manager and Principal Distributor / Anlageverwalter und Hauptvertriebsträger

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

Management Company / Verwaltungsgesellschaft

Lemanik Asset Management S.A.
106, route d'Arlon
L-8210 Mamer
Grand Duchy of Luxembourg

Depository, Central Administration (including domiciliary, corporate and paying agent functions) and Registrar and Transfer Agent and Listing agent / Verwahrstelle, 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

Collateral Manager / Sicherheitenverwalter

State Street Bank International GmbH, Zweigniederlassung Frankfurt
Solmsstraße 83,
D-60486 Frankfurt am Main
Germany

Cabinet de révision agréé / Abschlussprüfer

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

BI SICAV

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

Legal Advisor / Rechtsberater

Arendt & Medernach S.A.
41A, avenue J.F. Kennedy
L-2082 Luxembourg
Grand Duchy of Luxembourg

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

GerFIS - German Fund Information Service UG
Zum Eichhagen 4
21382 Brietlingen
Germany

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

RBC Investor Services Bank S.A.
Esch-sur-Alzette, Zurich Branch
Bleicherweg 7,
CH-8027 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

BI SICAV

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 on RESA ("Recueil électronique des sociétés et associations") 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 Statement of Investments for each Sub-fund is available free of charge upon request at the Registered Office of the Fund also at the office of the representatives.

Annual Reports including Audited Financial Statements and Unaudited 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 including audited financial statements shall be available at least fifteen days before the Annual General Meeting as well as at the Registered Office and at the office of the German, Swiss, Sweden and Austria 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.

Einladungen zu den Hauptversammlungen werden mindestens acht (8) Tage vor der Versammlung per Post an alle eingetragenen Aktionäre an deren eingetragene Adresse versandt. Eine solche Einladung enthält Uhrzeit und Ort der Versammlung sowie die Zulassungsvoraussetzungen. Sie enthält des Weiteren die Tagesordnung sowie Angaben zu den nach luxemburgischem Recht jeweils geltenden Quorums- und Mehrheitserfordernissen. Soweit es das luxemburgische Recht verlangt, werden weitere Bekanntmachungen im RESA („Recueil électronique des sociétés et associations“) 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, veröffentlicht. Eine detaillierte Aufstellung der Wertpapierveränderungen für jeden Teilfonds ist auf Anfrage kostenlos am Sitz der SICAV sowie in den Niederlassungen der Vertretungen erhältlich.

Jahresberichte einschließlich geprüftem Abschluss und ungeprüfte Halbjahresberichte

Das Geschäftsjahr der SICAV endet am 31. Dezember.

Jahresberichte sowie der geprüfte Abschluss liegen binnen vier Monaten nach Abschluss des Geschäftsjahres am eingetragenen Sitz der SICAV, sowie bei den Vertretern in Deutschland, in der Schweiz, in Schweden und in Österreich zur Einsichtnahme durch die Öffentlichkeit aus. Der neueste Jahresbericht einschließlich geprüftem Abschluss liegen mindestens fünfzehn Tage vor der Jahreshauptversammlung vor.

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

Die konsolidierte Währung der SICAV ist der EURO.

BI SICAV

Directors' report 2018

Both Sub-funds – Emerging Markets Corporate Debt and New Emerging Markets Equities – had negative returns in 2018 caused by volatility and political turbulence during the year. A more detailed description of the development in the two Sub-funds is included below.

An USD I share class was launched in late July 2018 in BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt.

The total AuM decreased by EUR 43.5 million corresponding to approximately 18%. The AuM of the BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt Sub-fund decreased by EUR 33.4 million, of which EUR 26.0 million stemmed from net redemptions.

The AuM of the BI SICAV – New Emerging Markets Equities Sub-fund decreased by EUR 10.1 million, of which EUR 2.2 million stemmed from net redemptions.

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Emerging market corporate credit's positive run came to a halt in 2018. The combination of higher interest rates in US, a strong USD, and the final eruption of trade tensions between the US and China hurt emerging market assets. Commodity prices came under pressure and their prices reflected a slowdown in the global economy despite still positive fundamental dynamics. The trade disputes, together with tightening financial conditions, induced significant periods of volatility throughout 2018. The end of the year brought some relief after the Federal Reserve began to pivot into a less restrictive stance and discussions between the US and China signaled trade negotiations would take place in the near term. The total return for the EUR hedged CEMBI Broad Diversified index was -4.40% and investors in the BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt I share class registered a -4.21% return (net of fees). Investors in the R share class registered a -4.62% performance (net of fees). The USD I share class was launched in late July 2018 and achieved a return, net of fees, of 0.13% until the end of 2018.

The market's avoidance of risk in 2018 began to materialize early in the year as the nervousness surrounding the Federal Reserve's hiking cycle triggered significant volatility in February. Emerging market assets joined in the weakness and the selloff's shedding of risk began to focus on countries with weaker fiscal positions owing to their diminished ability to support growth in the event of a downturn. Argentina, Turkey, and Indonesia (among others) were some of the hardest hit countries with significant crashes in their FX, equity, and credit markets. Investment grade credit also underperformed owing to its higher exposure to interest rate moves and the US treasury yield curve remained stubbornly flat (even modestly inverted in some of its shorter segments).

The escalation of political noise took a more clear form in 2018 as trade tensions escalated as the US began to impose trade tariffs on Chinese goods. Commodity prices across the board, but particularly in the base metal space, came under pressure, despite still positive fundamental dynamics, as the markets began to anticipate a scenario of lower global growth. The political unrest in Turkey, Brazil, Mexico, the Middle East (not limited to the Khashoggi assassination), and Africa only exacerbated the weakness in emerging market corporate credit.

US equity markets and US high yield corporate credit, along with the USD, were the largest market winners throughout most of the year. The tensions built up to the point where even these assets came under pressure or, in the USD's case, halted their rally. The global markets only found relief by the end of the year when the US Federal Reserve's statements about the proximity of the lower bound of neutral rates calmed investors' frayed nerves. The Federal Reserve's less hawkish stance quelled fears over its apparent lack of concern for the effects of its policies over global growth amid a barrage of political and trade tensions. The FED funds futures markets went as far as to price no rate hikes in 2019.

Expectations for 2019

Investors should be aware that political posturing and trade tensions should remain a relevant theme for 2019. Slowing global growth, which might not necessarily tip into a recession in 2019, will keep politicians alert. The US' policies will largely remain US centric, undermining the international rules based system, and China will have to balance US' demands with protecting its own image as an emerging global power (particularly trying to establish itself as a dominant force in Asia).

Latin America will still have to go through a challenging political election in Argentina, one which might introduce big moves in the market in either direction, and policy making in Mexico and Brazil will remain under scrutiny following the presidential victories of Andres Manuel Lopez Obrador (Mexico's top populist) and Jair Bolsonaro (a right wing outsider in Brazil). The imminent collapse of Venezuela and the different international parties involved will provide for more drama as everyone tries to assert their interests. The Middle East will try to offset volatility in oil prices against growing pressures for reform and disputes between the different alliances within the region. Africa will continue to struggle with broken political systems, ongoing corruption scandals, and pressures to make more out of its natural resource endowment. Russia will likely continue to be tactical and ambitious while supporting any effort to undermine the legitimacy of the West and exert pressure over Eastern Europe.

Credit profiles in emerging markets, for the most part, remain more robust in relation to what happened in 2013 following the taper tantrum. The market has also identified the largest sources of potential risk (e.g. Argentina, Turkey). The fundamental picture for most corporates is not a dire one as years of volatility in commodity prices have encouraged prudence. Nevertheless, global growth remains a significant concern, but there is still optimism over a potential trade truce between the US and China. The coupling of delays in this negotiation process with the validation of growth concerns through the fundamentals of companies could limit outperformance throughout the year. Finally, questions over the sustainability of the US's record setting expansion might become louder later in 2019. The US Federal Reserve will remain a key actor and correlations across asset classes will remain elevated. A pause in rate hikes, or even discussions of a rate cut, hurt sentiment if growth prospects turn dimmer, but they could support valuations if the outlook for growth remains less than spectacular, but still not negative.

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

The New Emerging Markets Equities I share-class had a negative return of 21.15% (net of fees) and investors in the R share class registered a negative return of 21.57%. Most strategies struggled to deliver positive returns, and 2018 will stand out as a year of high uncertainty. This uncertainty gradually wore down investors' patience and hope that common sense and established mechanisms would prevail. As a result, the biggest and most developed markets in the world dropped more than 11% in the last quarter of 2018 and brought negative returns for the full year to most investors.

For the Sub-fund, a large negative contribution from one country – Argentina – by far overshadowed small positive contributions elsewhere in the portfolio. The stock-picks in Argentina (c. 20% weight in the portfolio) dropped more than 50% over the year in average. Whereas Argentina in 2017 “was flying” (30% Euro-return for the index) supported by a high confidence in political stability and continued reforms, multiple

Directors' report 2018 (continued)

factors turned from support to resistance in 2018. A severe draught hit the harvest of soybeans leading to low exports and USD inflows, while an unfortunate combo of persistently high inflation and continued dependence on external financing faced increasing as the Federal Reserve's interest rate hikes reduced global risk appetite.

The pressure and poor communication by the Government caused the Argentinean peso to drop 50% vs. the USD during 2018 in three stages. Apart from Argentina, the Sub-fund also had (smaller) negative contributions from Vietnam – mostly suffering from the flipside from previous inflow by ASEAN based investors earlier in the year; and Pakistan – with a new government facing the sins of its predecessor: A call for IMF support seems in the cards.

Positive contributions were small compared to the heavy weight from negative Argentina, but the Sub-fund's exposure to Kuwait and Colombia should be highlighted. Kuwait lived up to its reputation as a “peaceful haven” in a volatile market, and generated a small positive return. The position in National Bank of Kuwait gave the best contribution to the return for the year (30% for the year). In Colombia, the Sub-fund's investment in a smaller oil producer yielded a similar good return driven by rising production, rising oil prices and improved prospects for a final stop for many years of conflict between government and revolutionary rebel groups.

In regards to the relative performance for 2018, the benchmark (BM) had a return of -16% (5%-point better than the Sub-fund). The Sub-fund's exposure to Pakistan (3.2% avg. weight vs. 0% in the BM) was a poor pick in 2018; the same goes for Egypt (8.4% avg. weight vs. 0% in BM). Nonetheless, an off-benchmark exposure to the Northern African region through Egypt than Morocco (0% in the fund vs. 9.3% in BM) is still preferred. The stock market in Morocco seems to be rather dormant, dominated by large local pension funds with large positions in the local equities, draining liquidity and lifting valuations; but the market was (attractively) flat in 2018, contrary to Egypt where there is higher GDP growth rates, an attractive earnings growth for stock-picks and a more liquid market in general. Unfortunately, some markets are more exposed than others to global investors' sentiments. This includes local investors acting on global news that has no real or direct impact on the local economy or the local companies' business cases. For this reason Egypt and Vietnam saw its stock market drop in 2018 despite their underlying growth and development trends remaining attractive. Along-term nature urges the Sub-fund to remain invested in countries like Egypt and Vietnam (which also have been rallying during the first six weeks of 2019).

Expectations for 2019

Investors should focus on the attractive underlying GDP growth of 5% p.a. or more for many of the smaller developing countries like Vietnam, Bangladesh, Egypt and Kenya. Similarly, good prospects for many of the companies operating here are seen, selling their products locally, without any significant export or sensitivity to the trade tensions between US and China. The Sub-fund's portfolio companies are almost entirely focused on their domestic markets.

The negative return from 2018 was primarily due to the price that investors were willing to pay (e.g. P/E multiples), and to a lesser extent waning growth in corporate earnings. With few exceptions (like Argentina), growth has not declined significantly. The positive prospects for the Sub-fund therefore revolves around earnings prospects and the pricing of the shares. Earnings growth of approx. 15% p.a. over the next two years are expected.

Shares in the Frontier segment, from which this strategy primarily chooses its shares, are again trading at a discount to the MSCI Emerging Markets (approximately 10%) and to MSCI AC World (approximately 30%) after the recent downturn. In other words, an attractive pricing has been re-established and thus the opportunity to add an extra return over the contribution from the earnings growth. All that is required is that local and more country-specific prospects and opportunities return to the fore of investors' minds in the local stock markets in these new emerging economies.

Luxembourg, 18 March 2019

Malene Ehrenskjöld
Chairman of the Board of Directors

Bericht des Verwaltungsrats 2018

Beide Teilfonds – *Emerging Markets Corporate Debt* und *New Emerging Markets Equities* – erzielten 2018 aufgrund von Volatilität und politischen Turbulenzen während des Jahres negative Renditen. Nachstehend finden Sie eine ausführlichere Beschreibung der Entwicklung in den beiden Teilfonds.

Eine USD-I-Aktienklasse wurde Ende Juli 2018 im Teilfonds *BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt* aufgelegt.

Das verwaltete Gesamtvermögen sank um 43,5 Millionen EUR, was einem Rückgang von etwa 18% entspricht. Das verwaltete Vermögen des Teilfonds *BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt* ging um 33,4 Millionen EUR zurück, davon stammten 26,0 Millionen EUR aus Nettorücknahmen.

Das verwaltete Vermögen des Teilfonds *BI SICAV - New Emerging Markets Equities* ging um 10,1 Millionen EUR zurück, davon stammten 2,2 Millionen EUR aus Nettorücknahmen.

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Die positive Entwicklung der Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen kam 2018 zum Erliegen. Die Kombination aus höheren Zinssätzen in den USA, einem starken US-Dollar und dem endgültigen Ausbruch der Handelsspannungen zwischen den USA und China schadete den Schwellenmarkt-Vermögenswerten. Die Rohstoffe gerieten unter Druck und ihre Preise spiegelten die Abkühlung der Weltwirtschaft wider, trotz einer nach wie vor positiven fundamentalen Dynamik. Die Handelsstreitigkeiten führten zusammen mit der Verschärfung der finanziellen Bedingungen zu erheblichen Phasen der Volatilität während des gesamten Jahres 2018. Das Ende des Jahres brachte eine gewisse Erleichterung, nachdem die US-Notenbank eine weniger restriktive Haltung einzunehmen begann. Außerdem deuteten Diskussionen zwischen den USA und China darauf hin, dass in naher Zukunft Handelsgespräche stattfinden würden. Die Gesamrendite des in EUR abgesicherten CEMBI Broad Diversified Index betrug -4,40% und Anleger der I-Aktienklasse des *BI SICAV Emerging Markets Corporate Debt* erzielten eine Rendite von -4,21% (nach Abzug von Gebühren). Anleger der R-Aktienklasse erzielten eine Rendite von -4,62% (nach Abzug von Gebühren). Die USD-I-Aktienklasse wurde Ende Juli 2018 aufgelegt und erzielte bis Ende 2018 eine Rendite von 0,13% (nach Abzug von Gebühren).

Die Risikovermeidung des Marktes im Jahr 2018 begann sich Anfang des Jahres bemerkbar zu machen, da die Nervosität rund um den Anhebungszyklus der US-Notenbank im Februar eine erhebliche Volatilität auslöste. Die Schwellenmarkt-Anlagen schlossen sich der Schwäche an und zur Reduzierung des Risikos erfolgende Abverkauf begann sich auf Länder mit schwächeren Finanzlagen zu konzentrieren, da diese im Falle eines Abschwungs weniger in der Lage sind, das Wachstum zu unterstützen. Argentinien, die Türkei und Indonesien (unter anderen) waren einige der am stärksten betroffenen Länder, die erhebliche Einbrüche in ihren Devisen-, Aktien- und Kreditmärkten zu verzeichnen hatten. Investment-Grade-Schuldtitel wiesen ebenfalls eine Underperformance auf, da sie stärker den Zinsschwankungen ausgesetzt waren und die Zinsstrukturkurve der US-Staatsanleihen hartnäckig flach blieb (in einigen ihrer kürzeren Segmente sogar leicht invertiert).

Die Eskalation der politischen Unruhen wurde 2018 nahm zu, als die Handelsspannungen stärker wurden, nachdem die USA Zölle auf chinesische Waren zu erheben begann. Die Rohstoffpreise gerieten durchweg, aber vor allem im Grundmetallbereich, unter Druck, trotz einer immer noch positiven fundamentalen Dynamik, da die Märkte begannen, ein Szenario mit geringerem globalem Wachstum zu erwarten. Die politischen Unruhen in der Türkei, in Brasilien, Mexiko, dem Nahen Osten (nicht nur wegen der Ermordung von Khashoggi) und in Afrika verstärkten nur die Schwäche der Schwellenmarkt-Unternehmensanleihen.

Die US-Aktienmärkte und die US-High-Yield-Unternehmensanleihen sowie der US-Dollar waren fast während des gesamten Jahres die größten Gewinner des Marktes. Die Spannungen bauten sich bis zu dem Punkt auf, an dem diese Vermögenswerte unter Druck gerieten oder, wie im Falle des US-Dollar, zum Stillstand kamen. Erst Ende des Jahres erholten sich die globalen Märkte, als die Aussagen der US-Notenbank über die Nähe der Untergrenze der neutralen Zinsen die Nerven der Anleger beruhigten. Die weniger restriktive Haltung der US-Notenbank zerstreute die Befürchtungen über ihre offensichtlich fehlende Sorge hinsichtlich der Auswirkungen ihrer Politik auf das globale Wachstum inmitten einer Flut von politischen und handelspolitischen Spannungen. Die Fed-Funds-Futuresmärkte gingen sogar so weit, für 2019 keine Zinserhöhungen einzupreisen.

Erwartungen für 2019

Die Anleger sollten sich darüber im Klaren sein, dass das politische Gebahren und die Handelsspannungen 2019 ein relevantes Thema bleiben dürften. Die Verlangsamung des globalen Wachstums, die nicht unbedingt in eine Rezession im Jahr 2019 münden muss, wird die Politiker wach halten. Die Politik der USA wird weitgehend auf die USA konzentriert bleiben und das auf internationalen Regeln basierende System untergraben, und China wird die Forderungen der USA mit dem Schutz seines eigenen Images als aufstrebende Weltmacht in Einklang bringen müssen (insbesondere der Versuch, sich als dominante Kraft in Asien zu etablieren).

Lateinamerika hat noch immer schwierige politische Wahlen in Argentinien vor sich, die zu starken Marktbewegungen in beide Richtungen führen könnten, und die Politik in Mexiko und Brasilien wird nach den Siegen von Andres Manuel Lopez Obrador (Mexikos Top-Populist) und Jair Bolsonaro (einem rechten Außenseiter in Brasilien) unter genauer Beobachtung bleiben. Der bevorstehende Zusammenbruch Venezuelas und der verschiedenen beteiligten internationalen Parteien wird für mehr Dramatik sorgen, wenn alle versuchen, ihre Interessen durchzusetzen. Der Nahe Osten wird versuchen, die Volatilität der Ölpreise mit dem wachsenden Reformdruck und den Streitigkeiten zwischen den verschiedenen Allianzen innerhalb der Region zu kompensieren. Afrika wird weiterhin mit zerstörten politischen Systemen, anhaltenden Korruptionsskandalen und dem Druck, mehr aus seinen natürlichen Ressourcen zu machen, zu kämpfen haben. Russland wird vermutlich weiterhin taktisch und ehrgeizig agieren und gleichzeitig alle Bemühungen unterstützen, die Legitimität des Westens zu untergraben und Druck auf Osteuropa auszuüben.

Die Profile der Schuldtitel in den Schwellenmärkten bleiben größtenteils robuster im Vergleich zu den Ereignissen nach dem sogenannten „Taper Tantrum“ im Jahr 2013. Außerdem hat der Markt die größten Quellen für potenzielle Risiken identifiziert (z. B. Argentinien, Türkei). Das fundamentale Bild für die meisten Unternehmen ist kein düsteres, da die jahrelange Volatilität der Rohstoffpreise zu mehr Vorsicht geführt hat. Dennoch bleibt das globale Wachstum ein großes Problem, es besteht aber weiterhin Optimismus hinsichtlich eines möglichen Waffenstillstands im Handelsstreit zwischen den USA und China. Die Verzögerungen in diesem Verhandlungsprozess in Verbindung mit berechtigten Wachstumssorgen aufgrund der Fundamentaldaten von Unternehmen könnte die Outperformance im Laufe des Jahres begrenzen. Und schließlich könnten Fragen bezüglich der Nachhaltigkeit des Rekordwachstums der USA später im Jahr 2019 lauter werden. Die US-Notenbank bleibt ein wichtiger Akteur und die Korrelationen zwischen den Anlageklassen bleiben hoch. Eine Pause bei den Zinserhöhungen oder gar Diskussionen über eine Zinssenkung schaden der Stimmung, wenn sich die Wachstumsaussichten abschwächen, sie könnten aber die Bewertungen unterstützen, wenn die Wachstumsaussichten zwar weniger als spektakulär, aber trotzdem nicht negativ bleiben.

Bericht des Verwaltungsrats 2018 (Fortsetzung)

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Die I-Aktienklasse des Teilfonds New Emerging Markets Equities erzielte eine negative Rendite von 21,15% (nach Abzug von Gebühren) und Anleger der R-Aktienklasse verzeichneten eine negative Rendite von 21,57%. Die meisten Strategien hatten Schwierigkeiten, positive Renditen zu erzielen, und 2018 wird sich als ein Jahr hoher Unsicherheit abheben. Diese Unsicherheit trübte allmählich die Geduld und Hoffnung der Anleger, dass sich der gesunde Menschenverstand und bewährte Mechanismen durchsetzen würden. Infolgedessen brachen die größten und am weitesten entwickelten Märkte der Welt im letzten Quartal 2018 um mehr als 11% ein und bescherten den meisten Anlegern für das Gesamtjahr negative Renditen.

Für den Teilfonds überschattete ein großer negativer Beitrag eines Landes - Argentinien - bei weitem die kleinen positiven Beiträge an anderer Stelle im Portfolio. Die Positionen in Argentinien (ca. 20% Gewichtung im Portfolio) sanken im Jahresdurchschnitt um mehr als 50%. Während Argentinien 2017 „flog“ (30% Euro-Rendite für den Index), unterstützt durch ein hohes Vertrauen in die politische Stabilität und weitere Reformen, wandelten sich 2018 mehrere Faktoren von Unterstützung zu Widerstand. Eine schwere Dürre traf die Sojabohnenernte, was zu niedrigen Exporten und USD-Zuflüssen führte, während eine unglückliche Kombination aus anhaltend hoher Inflation und anhaltender Abhängigkeit von externen Finanzierungen noch zunahm, da die Zinserhöhungen der US-Notenbank die globale Risikobereitschaft verringerten.

Der Druck und die schlechte Kommunikation durch die Regierung führten dazu, dass der argentinische Peso 2018 in drei Phasen um 50% gegenüber dem USD fiel. Abgesehen von Argentinien hatte der Teilfonds auch (kleinere) negative Beiträge aus Vietnam zu verzeichnen, die vor allem auf eine Umkehrung des vorherigen Mittelzuflusses von Anlegern aus der ASEAN-Region zu Beginn des Jahres zurückzuführen waren, sowie aus Pakistan aufgrund einer neuen Regierung, die mit den Sünden ihrer Vorgängerin konfrontiert war: Es ist durchaus mit einer Bitte um IWF-Unterstützung zu rechnen.

Die positiven Beiträge waren im Vergleich zu dem hohen Gewicht des negativen Beitrags aus Argentinien gering, das Engagement des Teilfonds in Kuwait und Kolumbien sollte dennoch hervorgehoben werden. Kuwait wurde seinem Ruf als friedlicher Hafen in einem volatilen Markt gerecht und erzielte eine kleine positive Rendite. Die Position in der National Bank of Kuwait lieferte den besten Beitrag zur Rendite während des Jahres (30% für das Jahr). In Kolumbien brachte die Anlage des Teilfonds in einem kleineren Ölproduzenten eine ähnlich gute Rendite, die durch eine steigende Produktion, steigende Ölpreise und verbesserte Aussichten auf eine endgültige Beilegung des jahrelangen Konflikts zwischen der Regierung und revolutionären Rebellengruppen erzielt wurde.

Was die relative Performance für 2018 betrifft, so erzielte der Benchmark (BM) eine Rendite von -16% (5 Prozentpunkte besser als der Teilfonds). Das Engagement des Teilfonds in Pakistan (3,2% durchschnittliche Gewichtung gegenüber 0% in der BM) war 2018 eine schlechte Wahl; dasselbe gilt für Ägypten (8,4% durchschnittliche Gewichtung gegenüber 0% in der BM). Dennoch wird nach wie vor ein benchmarkfernes Engagement in der nordafrikanischen Region über Ägypten anstelle von Marokko (0% im Fonds ggü. 9,3% in der BM) bevorzugt. Der Aktienmarkt in Marokko scheint eher inaktiv zu sein, dominiert von großen lokalen Pensionsfonds mit großen Positionen in den lokalen Aktien, was Liquidität abzieht und die Bewertungen anhebt. Der Markt blieb 2018 aber (attraktiverweise) unverändert, im Gegensatz zu Ägypten, wo es höhere BIP-Wachstumsraten, ein attraktives Ertragswachstum für Einzeltitel und einen allgemein liquideren Markt gibt. Leider sind einige Märkte stärker als andere von der Stimmung der globalen Anleger abhängig. Dazu gehören auch lokale Anleger, die auf globale Nachrichten reagieren, die keine wirklichen oder direkten Auswirkungen auf die lokale Wirtschaft oder die Geschäftsszenarien der lokalen Unternehmen haben. Aus diesem Grund verzeichneten Ägypten und Vietnam im Jahr 2018 einen Kursverlust an den Aktienmärkten, obwohl die zugrunde liegenden Wachstums- und Entwicklungstrends attraktiv blieben. Langfristig gesehen ist es sinnvoll, dass der Teilfonds weiterhin in Ländern wie Ägypten und Vietnam investiert bleibt (die sich auch in den ersten sechs Wochen des Jahres 2019 erholt haben).

Erwartungen für 2019

Die Anleger sollten sich auf das attraktive zugrunde liegende BIP-Wachstum von 5% p. a. oder mehr für viele der kleineren Entwicklungsländer wie Vietnam, Bangladesch, Ägypten und Kenia konzentrieren. Auch für viele der hier tätigen Unternehmen sind die Aussichten gut, da sie ihre Produkte vor Ort verkaufen, ohne nennenswerten Export oder starke Sensitivität gegenüber den Handelsspannungen zwischen den USA und China. Die Portfoliounternehmen des Teilfonds sind fast ausschließlich auf ihre Heimatmärkte ausgerichtet.

Die negative Rendite von 2018 ging vor allem auf den Preis zurück, den die Anleger zu zahlen bereit waren (d. h. die Kurs-Gewinn-Verhältnisse), und weniger auf das nachlassende Wachstum der Unternehmensgewinne. Bis auf wenige Ausnahmen (wie Argentinien) ist das Wachstum nicht wesentlich zurückgegangen. Die positiven Aussichten für den Teilfonds drehen sich daher um die Ertragsaussichten und die Kurse der Aktien. Für die nächsten zwei Jahre wird ein Gewinnwachstum von ca. 15% p. a. erwartet.

Aktien im Frontier-Segment, aus dem diese Strategie vornehmlich ihre Aktien auswählt, handeln nach der jüngsten Abkühlung erneut zu einem Abschlag gegenüber dem MSCI Emerging Markets (ca. 10%) und dem MSCI AC World (ca. 30%). Mit anderen Worten, es wurde wieder eine attraktive Preisgestaltung etabliert und damit die Möglichkeit, eine zusätzliche Rendite über den Beitrag des Gewinnwachstums hinaus zu erzielen. Nun müssen nur noch die lokalen und eher länderspezifischen Perspektiven und Möglichkeiten dieser neuen Schwellenländer wieder in das Blickfeld der Anleger in den lokalen Aktienmärkten rücken.

Luxemburg, 18. März 2019

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

Report on the Audit of the Financial Statements

Opinion

We have audited the 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 and other net assets as at 31 December 2018 and the statement of operations and the statement of changes in net assets for the year then ended, and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of BI SICAV and of each of its Sub-funds as at 31 December 2018, 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 and presentation of the financial statements.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with the EU Regulation N° 537/2014, the Law of 23 July 2016 on the audit profession (Law of 23 July 2016) and with International Standards on Auditing (ISAs) as adopted for Luxembourg by the Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Our responsibilities under those Regulation, Law and standards are further described in the “Responsibilities of *Réviseur d'Entreprises Agréé* for the Audit of the Financial Statements” section of our report. We are also independent of the Fund in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants’ Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) as adopted for Luxembourg by the CSSF together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements, and have fulfilled our other ethical responsibilities under those ethical requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Key Audit Matters

Key audit matters are those matters that, in our professional judgment, were of most significance in our audit of the financial statements of the current period. These matters were addressed in the context of the audit of the financial statements as whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.

We have determined that there are no key audit matters to communicate in our report.

Other information

The Board of Directors of the SICAV is responsible for the other information. The other information comprises the information included in the annual report but does not include the financial statements and our report of *Réviseur d'Entreprises Agréé* thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we concluded that there is a material misstatement of this other information, we are required to report this fact. We have nothing to report in this regards.

Responsibilities of the Board of Directors of the SICAV and Those Charged with Governance for the Financial Statements

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

In preparing the financial statements, the Board of Directors of the SICAV is responsible for assessing the Fund’s ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Board of Directors of the SICAV either intends to liquidate the Fund or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Company’s financial reporting process

Responsibilities of the «Réviseur d'Entreprises Agréé» for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue a report of *Réviseur d'Entreprises Agréé* that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with the EU Regulation N°537/2014, the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

REPORT OF THE *REVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ* (continued)

As part of an audit in accordance with the EU Regulation N° 537/2014, the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit 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 Fund's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Board of Directors of the SICAV.
- Conclude on the appropriateness of Board of Directors of the SICAV's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Fund's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our report of *Réviseur d'Entreprises Agréé* to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our report of *Réviseur d'Entreprises Agréé*. However, future events or conditions may cause the Fund to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and to communicate with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, related safeguards.

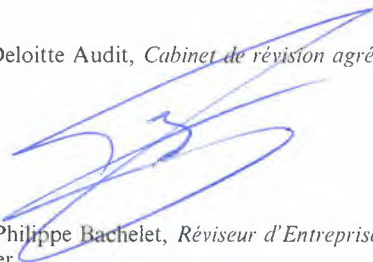
From the matters communicated with those charged with governance, we determine those matters that were of most significance in the audit of the financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or when, in extremely rare circumstances, we determine that a matter should not be communicated in our report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

Report on Other Legal and Regulatory Requirements

We have been appointed as *Réviseur d'Entreprises Agréé* by the General Meeting of the Shareholders on 7 April 2017 and the duration of our uninterrupted engagement, including previous renewals and reappointments, is 7 years.

We confirm that the prohibited non-audit services referred to in the EU Regulation N° 537/2014, on the audit profession were not provided and that we remain independent of the Fund in conducting the audit.

For Deloitte Audit, *Cabinet de révision agréé*



Jean Philippe Bachelet, *Réviseur d'Entreprises Agréé*
Partner

28 March 2019
560, rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg

BERICHT DES REVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

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

Bericht über die Jahresabschlussprüfung

Prüfungsurteil

Wir haben den Jahresabschluss der BI SICAV (der "Fonds") und seiner jeweiligen Teilfonds geprüft, der aus der Nettofondsvermögensaufstellung, des Wertpapierbestands und der sonstigen Nettovermögenswerte zum 31. Dezember 2018, der Ertrags- und Aufwandsrechnung und der Veränderung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr sowie dem Anhang, einschließlich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden, besteht.

Nach unserer Beurteilung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Aufstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Finanzlage der BI SICAV und seiner jeweiligen Teilfonds zum 31. Dezember 2018, sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Nettofondsvermögens für das an diesem Datum endende Geschäftsjahr.

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir führten unsere Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit der EU-Verordnung Nr. 537/2014, dem Gesetz über die Prüfungstätigkeit (Gesetz vom 23. Juli 2016) und nach den für Luxemburg von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) angenommenen internationalen Prüfungsstandards (ISA) durch. Unsere Verantwortung gemäß dieser Verordnung, diesem Gesetz und diesen Standards wird im Abschnitt „Verantwortung des Réviseur d'Entreprises Agréé“ für die Jahresabschlussprüfung weitergehend beschrieben. Wir sind unabhängig von dem Fonds in Übereinstimmung mit dem für Luxemburg von der CSSF angenommenen International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) zusammen mit den beruflichen Verhaltensanforderungen, welche wir im Rahmen der Jahresabschlussprüfung einzuhalten haben und haben alle sonstigen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Verhaltensanforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in der Prüfung des Jahresabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit der Prüfung des Jahresabschlusses im Ganzen und bei der Bildung des Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt und wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Wir sind der Auffassung, dass in unserem Prüfungsvermerk keine wesentlichen Prüfungssachverhalte zu kommunizieren sind.

Sonstige Informationen

Der Verwaltungsrat der SICAV ist verantwortlich für die sonstigen Informationen. Die sonstigen Informationen beinhalten die Informationen, welche im Jahresbericht enthalten sind, jedoch beinhalten sie nicht den Jahresabschluss oder unseren Bericht des Réviseur d'Entreprises Agréé zu diesem Jahresabschluss.

Unser Prüfungsurteil zum Jahresabschluss deckt nicht die sonstigen Informationen ab und wir geben keinerlei Sicherheit jedweder Art auf diese Informationen.

Im Zusammenhang mit der Prüfung des Jahresabschlusses besteht unsere Verantwortung darin, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu beurteilen, ob eine wesentliche Unstimmigkeit zwischen diesen und dem Jahresabschluss oder mit den bei der Abschlussprüfung gewonnenen Erkenntnissen besteht oder auch ansonsten die sonstigen Informationen wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Sollten wir auf Basis der von uns durchgeführten Arbeiten schlussfolgern, dass sonstige Informationen wesentliche falsche Darstellungen enthalten, sind wir verpflichtet, diesen Sachverhalt zu berichten. Wir haben diesbezüglich nichts zu berichten.

Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV und der für die Überwachung Verantwortlichen 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.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses ist der Verwaltungsrat der SICAV verantwortlich für die Beurteilung der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit und - sofern einschlägig - Angaben zu Sachverhalten zu machen, die im Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit stehen, und die Annahme der Unternehmensfortführung als Rechnungslegungsgrundsatz zu nutzen, sofern nicht der Verwaltungsrat beabsichtigt, den Fonds zu liquidieren, die Geschäftstätigkeit einzustellen oder keine andere realistische Alternative mehr hat, als so zu handeln.

Die für die Überwachung Verantwortlichen sind verantwortlich für die Überwachung des Jahresabschlussstellungsprozesses.

Verantwortung des Réviseur d'Entreprises Agréé für die Jahresabschlussprüfung

Die Zielsetzung unserer Prüfung ist es, eine hinreichende Sicherheit zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben, entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen, ist, und darüber einen Bericht des Réviseur d'Entreprises Agréé,

BERICHT DES *REVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ* (continued)

welcher unser Prüfungsurteil enthält, zu erteilen. Hinreichende Sicherheit entspricht einem hohen Grad an Sicherheit, ist aber keine Garantie dafür, dass eine Prüfung in Übereinstimmung mit der EU-Verordnung Nr. 537/2014, dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs stets eine wesentlich unzutreffende Angabe, falls vorhanden, aufdeckt. Unzutreffende Angaben können entweder aus Unrichtigkeiten oder aus Verstößen resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise davon ausgegangen werden kann, dass diese individuell oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Im Rahmen einer Abschlussprüfung in Übereinstimmung mit der EU-Verordnung Nr. 537/2014, dem Gesetz vom 23. Juli 2016 und nach den für Luxemburg von der CSSF angenommenen ISAs üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung.

Darüber hinaus:

- Identifizieren und beurteilen wir das Risiko von wesentlichen unzutreffenden Angaben im Jahresabschluss aus Unrichtigkeiten oder Verstößen, planen und führen Prüfungshandlungen durch als Antwort auf diese Risiken und erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und angemessen sind, um als Grundlage für das Prüfungsurteil zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Angaben nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Angaben bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- Gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Abschlussprüfung relevanten internen Kontrollsystem, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit des internen Kontrollsystems des Fonds abzugeben.
- Beurteilen wir die Angemessenheit der von dem Verwaltungsrat der SICAV angewandten Bilanzierungsmethoden, der rechnungslegungsrelevanten Schätzungen und der entsprechenden Anhangsangaben.
- Schlussfolgern wir über die Angemessenheit der Anwendung des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit durch den Verwaltungsrat der SICAV, sowie auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit des Fonds zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen könnten. Sollten wir schlussfolgern, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bericht des *Reviseur d'Entreprises Agréé* auf die dazugehörigen Anhangsangaben zum Jahresabschluss hinzuweisen oder, falls die Angaben unangemessen sind, das Prüfungsurteil zu modifizieren. Diese Schlussfolgerungen basieren auf der Grundlage der bis zum Datum des Berichts des *Reviseur d'Entreprises Agréé* erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass der Fonds seine Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- Beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Anhangsangaben, und beurteilen, ob dieser die zugrundeliegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse sachgerecht darstellt.

Wir kommunizieren mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Prüfungsumfang und Zeitraum sowie die wesentlichen Prüfungsfeststellungen einschließlich wesentlicher Schwächen im internen Kontrollsystem, welche wir im Rahmen der Prüfung identifizieren.

Wir haben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung abgegeben, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben und mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte erörtert haben, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken können, und - sofern einschlägig - die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Unsere Meinung zum Abschluss bezieht sich nicht auf die sonstigen Informationen und wir drücken keinerlei Art von Prüfungsurteil hinsichtlich der Zuverlässigkeit der sonstigen Informationen aus.

Von den Sachverhalten, die mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert wurden, bestimmen wir diejenigen Sachverhalte, die für die Prüfung des Jahresabschlusses des aktuellen Berichtszeitraums am bedeutsamsten waren, als besonders wichtige Prüfungssachverhalte. Wir beschreiben diese Sachverhalte in unserem Bericht, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus oder wenn - in extrem seltenen Fällen - wir der Auffassung sind, dass dieser Sachverhalt nicht in unserem Bericht beschrieben werden sollte, da vernünftigerweise angenommen werden kann, dass die negativen Auswirkungen dieser Berichterstattung den erwarteten Nutzen für das öffentliche Interesse übersteigen werden.

Bericht über weitere gesetzliche und aufsichtsrechtliche Verpflichtungen

Wir wurden als *Reviseur d'Entreprises Agréé* von der ordentlichen Generalversammlung der Aktionäre am 7. April 2017, bestellt und die ununterbrochene Mandatsdauer, einschließlich vorheriger Verlängerungen und Wiederbestellungen, beträgt 7 Jahre.

Wir bestätigen, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungslösungen für Abschlussprüfer gemäß der EU-Verordnung Nr. 537/2014 erbracht haben und dass wir unabhängig von der SICAV bei der Durchführung unserer Prüfung bleiben.

Für Deloitte Audit, *Cabinet de Révision agréé*


Jean Philippe Bachelet, *Reviseur d'Entreprises Agréé*
Partner

28. März 2019
560, rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg

BI SICAV

Statement of Net Assets as at 31 December 2018

Nettovermögensaufstellung zum 31. Dezember 2018

	Note / Erläuterung	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt USD	BI SICAV - New Emerging Markets Equities EUR
ASSETS / AKTIVA			
Investments in securities at market value / Wertpapierbestand zum Marktwert	(2a)	193,050,102	28,154,947
Cash at bank / Bankguthaben	(2e)	1,470,804	728,991
Amounts receivable on subscriptions / Forderungen aus Zeichnungen		0	819
Interest and dividends receivable / Forderungen aus Zinsen und Dividenden	(2i)	2,702,142	18,929
Net unrealised profit on forward foreign exchange contracts / Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften	(2d)(8)	534,994	0
TOTAL ASSETS / SUMME AKTIVA		197,758,042	28,903,686
LIABILITIES / PASSIVA			
Bank overdraft / Bankverbindlichkeiten		0	7
Amounts payable on purchase of investments / Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen		299,910	0
Amounts payable on redemptions / Verbindlichkeiten aus Rückzahlungen		115,264	2,391
Investment management and management company fee payable / Zahlbare Anlageverwaltungs und Verwaltungsgesellschaftsgebühren	(4)	144,585	40,240
Taxes and expenses payable / Rückstellungen für Aufwendungen	(7)	130,722	23,786
Cash collateral due to broker / An Makler zu zahlende Barsicherheiten		186	0
Other liabilities / Sonstige Passiva		32,635	3,952
TOTAL LIABILITIES / SUMME PASSIVA		723,302	70,376
TOTAL NET ASSET VALUE / NETTOVERMÖGEN INSGESAMT		197,034,740	28,833,310
Net asset value per share / Nettoinventarwert pro Anteil *			
R (EUR) / R (EUR)		163.772	109.052
I (EUR) / I (EUR)		172.970	115.722
I (USD) / I (USD)		100.131	-
Number of shares outstanding / Anzahl der ausstehenden Aktien			
R (EUR) / R (EUR)		1,900.042	12,131.314
I (EUR) / I (EUR)		812,379.387	237,729.156
I (USD) / I (USD)		360,000.000	-

* See note 3 / Siehe Anmerkung 3

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

BI SICAV

Statement of Net Assets as at 31 December 2018 (continued) *Nettovermögensaufstellung zum 31. Dezember 2018 (Fortsetzung)*

	Note / Erläuterung	Consolidated / Total EUR
ASSETS / AKTIVA		
Investments in securities at market value / <i>Wertpapierbestand zum Marktwert</i>	(2a)	197,030,512
Cash at bank / <i>Bankguthaben</i>	(2e)	2,015,615
Amounts receivable on subscriptions / <i>Forderungen aus Zeichnungen</i>		819
Interest and dividends receivable / <i>Forderungen aus Zinsen und Dividenden</i>	(2i)	2,382,697
Net unrealised profit on forward foreign exchange contracts / <i>Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften</i>	(2d)(8)	468,000
TOTAL ASSETS / SUMME AKTIVA		201,897,643
LIABILITIES / PASSIVA		
Bank overdraft / <i>Bankverbindlichkeiten</i>		7
Amounts payable on purchase of investments / <i>Verbindlichkeiten aus Wertpapierkäufen</i>		262,354
Amounts payable on redemptions / <i>Verbindlichkeiten aus Rückzahlungen</i>		103,221
Investment management and management company fee payable / <i>Zahlbare Anlageverwaltungs und Verwaltungsgesellschaftsgebühren</i>	(4)	166,719
Taxes and expenses payable / <i>Rückstellungen für Aufwendungen</i>	(7)	138,139
Cash collateral due to broker / <i>An Makler zu zahlende Barsicherheiten</i>		163
Other liabilities / <i>Sonstige Passiva</i>		32,500
TOTAL LIABILITIES / SUMME PASSIVA		703,103
TOTAL NET ASSET VALUE / NETTOVERMÖGEN INSGESAMT		201,194,540

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

BI SICAV

Statement of Operations and Changes in Net assets for the year ended 31 December 2018

Veränderung des Nettovermögens zum 31. Dezember 2018

Note / Erläuterung	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt USD	BI SICAV - New Emerging Markets Equities EUR
NET ASSETS AT THE BEGINNING OF THE YEAR / NETTOVERMÖGEN ZU BEGINN DES GESCHÄFTSJAHRES	247,149,902	38,906,064
INCOME / ERTRÄGE		
Net dividends / Dividenden auf Wertpapierbestand (2i)	0	975,913
Interest on bonds / Zinsen auf Obligationen (2i)	12,226,140	82
Bank interest / Zinsen aus Bankguthaben (2i)	68,238	517
TOTAL INCOME / ERTRÄGE INSGESAMT	12,294,378	976,512
EXPENSES / AUFWENDUNGEN		
Investment management, management company fee / Anlageberater-, Verwaltungsgesellschaftsgebühren (4)	1,956,246	561,564
Depository fees / Verwahrstellengebühren (5)	77,235	118,683
Domiciliation, central administration and transfer agent fees / Domiziliar-, Zentralverwaltungs- und Transferstellengebühren (5)	93,755	69,311
Audit fees, printing and publishing expenses / Revisionskosten, Druck- und Veröffentlichungskosten	24,928	4,009
Subscription tax / Kapitalsteuer (Taxe d'abonnement) (6)	22,031	4,036
Bank charges and correspondent fees / Bankspesen (10)	3,032	25,438
Directors fees / Honorare der Mitglieder des Verwaltungsrats (5)	26,045	4,778
Bank interest / Zinsaufwand auf Bankguthaben (2i)	10,299	4,819
Other charges / Sonstige Aufwendungen*	198,552	52,330
TOTAL EXPENSES / AUFWENDUNGEN INSGESAMT	2,412,123	844,968
NET INCOME/(LOSS) FROM INVESTMENTS / NETTOERTRAG/(NETTOAUFWAND) AUS ANLAGEN	9,882,255	131,544
Net realised profit/(loss) on sale of investments / Realisierte Netto Gewinn/(Verluste) aus Wertpapierverkäufen (2b)	(2,403,339)	(1,389,236)
Net realised profit/(loss) on forward foreign exchange contracts / Realisierte Netto Gewinn/(Verluste) aus Devisentermingeschäften (2d)	(16,807,718)	(1,977)
Net realised profit/(loss) on foreign exchange / Realisierte Netto Gewinn/(Verluste) aus Devisengeschäften (2c)	3,820,203	(195,443)
NET REALISED PROFIT/(LOSS) / REALISIERTER NETTOGEWINN/(NETTOVERLUST)	(5,508,599)	(1,455,112)
Change in net unrealised appreciation/(depreciation) on: / Veränderung des nicht realisierten Netto Gewinnes/(Verlustes) auf:		
- investments / Wertpapieren	(12,699,152)	(6,461,549)
- forward foreign exchange contracts / Devisentermingeschäften	(2,864,882)	0
NET INCREASE/(DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS / NETTOERHÖHUNG/(NETTOVERMINDERUNG) DES NETTOVERMÖGENS	(21,072,633)	(7,916,661)
EVOLUTION OF THE CAPITAL / ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS		
Issue of shares / Mittelzuflüsse (2g)	54,105,273	514,856
Redemption of shares / Mittelrückflüsse (2h)	(83,147,802)	(2,670,949)
Currency translation / Devisenbewertungsdifferenz (2c)	0	0
NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR / NETTOVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES	197,034,740	28,833,310

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

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

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

BI SICAV

Statement of Operations and Changes in Net assets for the year ended 31 December 2018 (continued)

Veränderung des Nettovermögens zum 31. Dezember 2018 (Fortsetzung)

	Note / Erläuterung	Consolidated / Total EUR
NET ASSETS AT THE BEGINNING OF THE YEAR / NETTOVERMÖGEN ZU BEGINN DES GESCHÄFTSJAHRES		
		244,727,102
INCOME / ERTRÄGE		
Net dividends / Dividenden auf Wertpapierbestand	(2i)	975,913
Interest on bonds / Zinsen auf Obligationen	(2i)	10,695,214
Bank interest / Zinsen aus Bankguthaben	(2i)	60,210
TOTAL INCOME / ERTRÄGE INSGESAMT		11,731,337
EXPENSES / AUFWENDUNGEN		
Investment management, management company fee / Anlageberater-, Verwaltungsgesellschaftsgebühren	(4)	2,272,841
Depository fees / Verwahrstellengebühren	(5)	186,246
Domiciliation, central administration and transfer agent fees / Domiziliar-, Zentralverwaltungs- und Transferstellengebühren	(5)	151,326
Audit fees, printing and publishing expenses / Revisionskosten, Druck- und Veröffentlichungskosten		25,815
Subscription tax / Kapitalsteuer (Taxe d'abonnement)	(6)	23,308
Bank charges and correspondent fees / Bankspesen	(10)	28,090
Directors fees / Honorare der Mitglieder des Verwaltungsrats	(5)	27,562
Bank interest / Zinsaufwand auf Bankguthaben	(2i)	13,828
Other charges / Sonstige Aufwendungen*		226,019
TOTAL EXPENSES / AUFWENDUNGEN INSGESAMT		2,955,035
NET INCOME/(LOSS) FROM INVESTMENTS / NETTOERTRAG/(NETTOAUFWAND) AUS ANLAGEN		
		8,776,302
Net realised profit/(loss) on sale of investments / Realisierte Netto Gewinn/(Verluste) aus Wertpapierverkäufen	(2b)	(3,491,619)
Net realised profit/(loss) on forward foreign exchange contracts / Realisierte Netto Gewinn/(Verluste) aus Devisentermingeschäften	(2d)	(14,704,963)
Net realised profit/(loss) on foreign exchange / Realisierte Netto Gewinn/(Verluste) aus Devisengeschäften	(2c)	3,146,378
NET REALISED PROFIT/(LOSS) / REALISierter NETTOGEWINN/(NETTOVERLUST)		
		(6,273,902)
Change in net unrealised appreciation/(depreciation) on: / Veränderung des nicht realisierten Netto Gewinnes/(Verlustes) auf:		
- investments / Wertpapieren		(17,570,460)
- forward foreign exchange contracts / Devisentermingeschäften		(2,506,130)
NET INCREASE/(DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS / NETTOERHÖHUNG/(NETTOVERMINDERUNG) DES NETTOVERMÖGENS		
		(26,350,492)
EVOLUTION OF THE CAPITAL / ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS		
Issue of shares / Mittelzuflüsse	(2g)	47,844,842
Redemption of shares / Mittelrückflüsse	(2h)	(75,406,637)
Currency translation / Devisenbewertungsdifferenz	(2c)	10,379,725
NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR / NETTOVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES		
		201,194,540

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

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

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

BI SICAV

Changes in the Number of Shares for the Year ended 31 December 2018

Veränderungen der sich im Umlauf befindlichen Aktien zum 31. Dezember 2018

	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	BI SICAV - New Emerging Markets Equities
R (EUR) / R (EUR)		
Number of shares outstanding at the beginning of the year / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien zu Beginn des Geschäftsjahres</i>	4,823.643	19,010.399
Number of shares issued / <i>Anzahl der ausgegebenen Aktien</i>	599.478	686.265
Number of shares redeemed / <i>Anzahl der zurückgenommenen Aktien</i>	(3,523.079)	(7,565.350)
Number of shares outstanding at the end of the year / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien am Ende des Geschäftsjahres</i>	1,900.042	12,131.314
I (EUR) / I (EUR)		
Number of shares outstanding at the beginning of the year / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien zu Beginn des Geschäftsjahres</i>	1,135,189.266	247,088.953
Number of shares issued / <i>Anzahl der ausgegebenen Aktien</i>	82,683.309	3,013.685
Number of shares redeemed / <i>Anzahl der zurückgenommenen Aktien</i>	(405,493.188)	(12,373.482)
Number of shares outstanding at the end of the year / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien am Ende des Geschäftsjahres</i>	812,379.387	237,729.156
I (USD) / I (USD)		
Number of shares outstanding at the beginning of the year / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien zu Beginn des Geschäftsjahres</i>	-	-
Number of shares issued / <i>Anzahl der ausgegebenen Aktien</i>	360,000.000	-
Number of shares redeemed / <i>Anzahl der zurückgenommenen Aktien</i>	-	-
Number of shares outstanding at the end of the year / <i>Anzahl der ausstehenden Aktien am Ende des Geschäftsjahres</i>	360,000.000	-

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

BI SICAV

Statistics as at 31 December 2018

Statistik zum 31. Dezember 2018

	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	BI SICAV - New Emerging Markets Equities
	USD	EUR
Total Net Asset Value / NETTOVERMÖGEN INSGESAMT		
31 December 2018 / 31. Dezember 2018	197,034,740	28,833,310
31 December 2017 / 31. Dezember 2017	247,149,902	38,906,064
31 December 2016 / 31. Dezember 2016	192,768,124	35,244,293
NAV per share at the end of the year / Nettoinventarwert pro Aktie am Ende des Geschäftsjahres		
31 December 2018 / 31. Dezember 2018		
R (EUR) / R (EUR)	163.772	109.052
I (EUR) / I (EUR)	172.970	115.722
I (USD) / I (USD)	100.131	-
31 December 2017 / 31. Dezember 2017		
R (EUR) / R (EUR)	171.696	139.050
I (EUR) / I (EUR)	180.580	146.760
31 December 2016 / 31. Dezember 2016		
R (EUR) / R (EUR)	162.234	125.981
I (EUR) / I (EUR)	169.922	132.254

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

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2018

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2018

(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 or dealt in on another regulated market / Zur amtlichen Notierung an einer Börse zugelassene oder an einem sonstigen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere					
Bonds / Anleihen					
Argentina / Argentinien					
Aeropue 6.875% 01.02.27 /Pool	1,900,000	USD	1,895,716	1,757,519	0.89
Aes Arg 7.75% 17-02.02.24 Regs	1,200,000	USD	1,200,000	973,068	0.49
Banco Macro 6.75% 16-04.11.26	600,000	USD	602,769	485,550	0.25
Genneia 8.75% 17-20.01.22 Regs	800,000	USD	736,500	726,760	0.37
Transport 6.75% 18-02.05.25	550,000	USD	529,435	502,596	0.26
			4,964,420	4,445,493	2.26
Austria / Österreich					
Susano Aust 5.75% 16-14.07.26	900,000	USD	969,632	921,645	0.47
			969,632	921,645	0.47
Bahrain / Bahrain					
Oil & Gas H 7.5% 17-25.10.27	1,000,000	USD	1,000,000	988,240	0.50
Oil & Gas H 7.625% 18-07.11.24	300,000	USD	300,000	308,742	0.16
Oil & Gas H 8.375% 18-07.11.28	200,000	USD	200,000	204,270	0.10
			1,500,000	1,501,252	0.76
Bangladesh / Bangladesh					
Banglalink 8.625% 14-06.05.19	350,000	USD	352,450	353,003	0.18
			352,450	353,003	0.18
Bermuda Islands / Bermudas					
Gcl New En 7.1% 18-30.01.21 Regs	1,350,000	USD	1,302,625	1,162,417	0.59
Qatar Reins 4.95% 17-Perp Regs	1,500,000	USD	1,493,813	1,430,715	0.72
Shenzhn Int 3.95% 17-Perp Regs	2,700,000	USD	2,700,000	2,498,067	1.27
Tfci 4% 16-15.08.26 /Pool*	2,000,000	USD	1,927,445	1,851,280	0.94
			7,423,883	6,942,479	3.52
Brazil / Brasilien					
Brf 4.75% 14-22.05.24	2,700,000	USD	2,540,520	2,490,966	1.26
Itau Uni 6.125% 17-31.12.99 Regs	900,000	USD	900,000	843,714	0.43
Natura 5.375% 18-01.02.23 Regs	1,350,000	USD	1,354,959	1,355,845	0.69
Votorantim 7.25% 11-05.04.41	1,200,000	USD	1,066,000	1,231,080	0.63
			5,861,479	5,921,605	3.01
British Virgin Islands / Virgin Inseln					
Cmhi Financ 4.375% 18-06.08.23	1,000,000	USD	995,430	1,007,450	0.51
Fcp Treasury 4.5% 13-16.04.23	850,000	USD	863,728	845,775	0.43
Franshion B 4% (Frn) 17-Perp	2,300,000	USD	2,300,000	2,034,879	1.03
Huafa 5.4% 18-07.09.21	800,000	USD	800,000	799,272	0.41
Huaneng Cap 3.6% 17-Perp	1,300,000	USD	1,300,000	1,175,395	0.60
Lsd 4.6% 17-13.09.22	1,300,000	USD	1,300,000	1,232,296	0.62
Proven Hon 4.125% 16-06.05.26	3,100,000	USD	3,157,827	2,809,499	1.43
			10,716,985	9,904,566	5.03
Canada / Kanada					
First Qun 6.875% 18-01.03.26 Regs	500,000	USD	472,917	401,250	0.20
			472,917	401,250	0.20

* A sinking factor has been applied on the face value of the security as at 31 December 2018. / Auf den Nennwert des Wertpapiers wurde zum 31. Dezember 2018 ein sinkender Faktor angewendet.

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2018 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2018 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Cayman Islands / Cayman Inseln					
Agile Prop 8.5% 18-18.07.21	600,000	USD	600,750	611,370	0.31
Batelco I 4.25% 13-01.05.20	1,400,000	USD	1,388,800	1,382,094	0.70
Cementos Pr 7.125% 13-06.11.23	1,350,000	USD	1,382,578	1,391,917	0.71
China Everg 8.25% 17-23.03.22	400,000	USD	377,750	384,608	0.20
China Everg 8.75% 17-28.06.25	500,000	USD	433,500	422,780	0.21
China Overs 6.375% 13-29.10.43	1,000,000	USD	997,140	1,178,070	0.60
Cifi Hldgs 6.875% 18-23.04.21	600,000	USD	585,000	589,218	0.30
Cifi Hldgs 7.625% 19-02.03.21 Regs	300,000	USD	299,910	298,617	0.15
Icd Fndg 4.625% 14-21.05.24 Regs	1,000,000	USD	1,035,940	990,240	0.50
Icd Sukuk C 5% 17-01.02.27	1,500,000	USD	1,513,100	1,482,240	0.75
Ind Sr Tr 5.5% 12-01.11.22	2,240,000	USD	2,189,825	2,186,621	1.11
Itau Uni 6.5% 18-Perp	300,000	USD	300,000	284,829	0.14
Jd.Com 3.875% 16-29.04.26	1,600,000	USD	1,540,980	1,442,320	0.73
Logan Prop 6.875% 18-24.04.21	600,000	USD	576,000	587,826	0.30
Logan Prop 7.5% 18-27.08.21	200,000	USD	193,000	197,000	0.10
Logan Prop 8.75% 18-12.12.20	200,000	USD	200,000	204,586	0.10
Maf Glb 5.5% (Frn) 17-Perp Regs	750,000	USD	716,500	707,850	0.36
Maf Glb Sec 6.375% 18-Perp	1,600,000	USD	1,600,000	1,480,096	0.75
Nagacorp 9.375% 18-21.05.21	1,400,000	USD	1,397,844	1,433,852	0.73
Nmc Health 5.95% 18-21.11.23	1,500,000	USD	1,496,805	1,521,165	0.77
Shimao Prop 6.375% 18-15.10.21	500,000	USD	490,485	499,275	0.25
Times China 10.95% 18-27.11.20	200,000	USD	199,824	209,098	0.11
Times China 7.85% 18-04.06.21	600,000	USD	574,200	589,092	0.30
Well Hopes 3.875% 17-Perp	550,000	USD	550,000	506,264	0.26
Yuzhou Prop 6% 17-25.01.22	700,000	USD	648,375	648,207	0.33
Zahidi 4.5% 18-22.03.28 /Pool*	810,027	USD	803,661	788,537	0.40
Zhenro Prop 12.5% 18-02.01.21	500,000	USD	490,880	501,950	0.26
			22,582,847	22,519,722	11.43
Chile / Chile					
Cencosud 4.375% 17-17.07.27	850,000	USD	740,675	741,209	0.37
Cencosud 5.15% 15-12.02.25	600,000	USD	577,500	578,988	0.29
Enersis Chi 4.875% 18-12.06.28	1,200,000	USD	1,185,888	1,197,048	0.61
Guacolda 4.56% 15-30.04.25	1,500,000	USD	1,455,161	1,334,655	0.68
			3,959,224	3,851,900	1.95
Colombia / Kolumbien					
Sura 4.375% 17-11.04.27	650,000	USD	652,033	606,502	0.31
			652,033	606,502	0.31
Curacao / Curacao					
Suam Fin 4.875% 14-17.04.24	1,000,000	USD	1,048,200	993,200	0.50
			1,048,200	993,200	0.50
Georgia / Georgien					
Bgeo Group 6% 16-26.07.23	1,400,000	USD	1,405,959	1,365,728	0.69
Georgia Cap 6.125% 18-09.03.24	900,000	USD	888,930	820,206	0.42
			2,294,889	2,185,934	1.11
Great Britain / Großbritannien					
Hikma Pharm 4.25% 15-10.04.20	1,600,000	USD	1,611,613	1,592,800	0.81
Marb Bond Eur 7% 17-15.03.24	400,000	USD	396,000	379,524	0.19
Petra Dmnds 7.25% 01.05.22 Regs	1,200,000	USD	1,211,853	1,121,640	0.57
Std Chart 4.866% 18-15.03.33	1,000,000	USD	1,000,000	955,280	0.48
Std Chart 7.5% 16-Perp	2,000,000	USD	2,070,500	2,005,140	1.02
Std Chart 7.75% 17-Perp	300,000	USD	300,000	297,720	0.15
			6,589,966	6,352,104	3.22
Honduras / Honduras					
Inver 8.25% 17-28.07.22	1,300,000	USD	1,286,870	1,332,396	0.68
			1,286,870	1,332,396	0.68

* A sinking factor has been applied on the face value of the security as at 31 December 2018. / Auf den Nennwert des Wertpapiers wurde zum 31. Dezember 2018 ein sinkender Faktor angewendet.

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2018 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2018 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Hong Kong / Hongkong					
Yanlord 5.875% 17-23.01.22	600,000	USD	583,500	589,380	0.30
			583,500	589,380	0.30
India / Indien					
Adani Tran 4% 16-03.08.26	1,700,000	USD	1,693,967	1,457,257	0.74
			1,693,967	1,457,257	0.74
Indonesia / Indonesien					
Gajah Tung 8.375% 17-10.08.22	600,000	USD	544,800	504,204	0.26
Japfa Comfd 5.5% 17-31.03.22	1,250,000	USD	1,246,033	1,210,075	0.61
Pt Bukit 7.75% 17-13.02.22 Regs	600,000	USD	598,500	598,992	0.30
			2,389,333	2,313,271	1.17
Ireland / Irland					
Bonitr 8.75% 30.10.22 /Pool Regs	800,000	USD	814,000	804,136	0.41
			814,000	804,136	0.41
Isle of Man / Isle of Man					
Sasol Fin 4.5% 12-14.11.22	2,100,000	USD	2,136,250	2,040,339	1.04
			2,136,250	2,040,339	1.04
Israel / Israel					
Israel Chem 6.375% 18-31.05.38	1,300,000	USD	1,297,875	1,302,522	0.66
Israel Elec 6.875% 13-21.06.23	1,750,000	USD	2,044,109	1,913,643	0.97
			3,341,984	3,216,165	1.63
Luxembourg / Luxemburg					
Cosan Lux 7% 16-20.01.27	800,000	USD	793,754	809,624	0.41
Gpn Capital 6% 13-27.11.23	2,250,000	USD	2,331,575	2,331,990	1.18
Mhp 7.75% 17-10.05.24	800,000	USD	834,260	746,856	0.38
Mhp Lux Sa 6.95% 18-03.04.26 Regs	700,000	USD	700,000	605,143	0.31
Millicom Ic 6.625% 18-15.10.26	1,700,000	USD	1,700,000	1,732,351	0.88
Nexa Res 5.375% 17-04.05.27	2,350,000	USD	2,309,252	2,282,813	1.16
Rumo Lux Sa 5.875% 18-18.01.25	1,000,000	USD	951,875	960,480	0.49
Sberbank 5.125% 12-29.10.22	950,000	USD	978,172	928,910	0.47
Sberbank 6.125% 12-07.02.22 Loan	1,200,000	USD	1,173,700	1,235,040	0.62
			11,772,588	11,633,207	5.90
Malaysia / Malaysia					
1Mdb Energy 5.99% 12-11.05.22	3,000,000	USD	3,272,500	3,031,356	1.54
Tnb Global 4.851% 18-01.11.28	1,100,000	USD	1,100,000	1,121,384	0.57
			4,372,500	4,152,740	2.11
Marshall Islands / Marshallinseln					
Nakilat 6.067% 06-31.12.33	1,900,000	USD	2,176,292	2,086,219	1.06
Nakilat 6.267% 06-31.12.33 Sub*	512,441	USD	560,994	573,346	0.29
			2,737,286	2,659,565	1.35
Mauritius Islands / Mauritius					
Mtn Mu Invs 5.373% 16-13.02.22	1,000,000	USD	941,750	974,380	0.49
			941,750	974,380	0.49

* A sinking factor has been applied on the face value of the security as at 31 December 2018. / Auf den Nennwert des Wertpapiers wurde zum 31. Dezember 2018 ein sinkender Faktor angewendet.

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2018 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2018 (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					
Fermaca 6.375% 30.03.38 /Pool*	721,429	USD	743,292	723,082	0.37
Gruma 4.875% 14-01.12.24	1,525,000	USD	1,576,806	1,534,958	0.78
Mex Gen 5.5% 12-06.12.32*	989,805	USD	1,028,118	948,352	0.48
Mexichem 5.875% 14-17.09.44	1,200,000	USD	1,214,875	1,087,992	0.55
Mexichem 6.75% 12-19.09.42	550,000	USD	569,250	554,543	0.28
Sigma 4.125% 16-02.05.26	2,150,000	USD	2,077,625	2,016,313	1.02
			7,209,966	6,865,240	3.48
Netherlands / Niederlande					
Aes Domin 7.95% 16-11.05.26	1,000,000	USD	1,000,094	1,015,680	0.52
Equate 4.25% 16-03.11.26 Regs	1,350,000	USD	1,296,000	1,312,321	0.67
Greenko 4.875% 17-24.07.22	1,000,000	USD	1,000,000	942,200	0.48
Helios Tow 8.375% 14-15.07.19	500,000	USD	500,000	497,853	0.25
Ihs Netherl 9.5% 16-27.10.21	1,500,000	USD	1,494,233	1,517,250	0.77
Ind En Fin 6.375% 13-24.01.23	1,500,000	USD	1,500,625	1,407,660	0.71
Lukoil 6.125% 10-09.11.20	550,000	USD	582,361	568,040	0.29
Lukoil Int 4.75% 16-02.11.26	1,200,000	USD	1,196,125	1,166,928	0.59
Lukoil Intl 4.563% 13-24.04.23	1,300,000	USD	1,298,250	1,285,687	0.65
Marfrig Eur 6.875% 14-24.06.19	1,050,000	USD	983,875	1,060,301	0.54
Marfrig Eur 8% 16-08.06.23 Regs	600,000	USD	617,700	602,232	0.31
Metinvest 7.75% 18-23.04.23 Regs	650,000	USD	643,591	592,657	0.30
Metinvest 8.5% 18-23.04.26 Regs	1,000,000	USD	985,830	902,180	0.46
Minejesa 4.625% 10.08.30 /Pool	2,200,000	USD	2,012,950	1,969,682	1.00
Petrobras 5.299% 18-27.01.25	1,500,000	USD	1,500,000	1,437,060	0.73
Petrobras 7.375% 17-17.01.27	800,000	USD	859,724	828,072	0.42
Petrobras 8.75% 16-23.05.26	900,000	USD	1,026,900	1,012,041	0.51
Royal Cap 4.875% 16-Perp	1,900,000	USD	1,889,147	1,761,167	0.89
Sabir Capit 4% 18-10.10.23	700,000	USD	697,144	697,928	0.35
Sm Mth Auto 4.875% 16-16.12.21	2,150,000	USD	2,175,839	2,107,344	1.07
Teva Phar 2.8% 16-21.07.23	3,200,000	USD	2,825,915	2,772,768	1.41
Teva Phar 3.15% 16-01.10.26	1,600,000	USD	1,400,510	1,231,808	0.62
			27,486,813	26,688,859	13.54
Nigeria / Nigeria					
Access Bk 9.25% 14-24.06.21	1,200,000	USD	1,150,136	1,205,208	0.61
United Bk 7.75% 17-08.06.22 Regs	950,000	USD	945,165	943,996	0.48
Zenith Bank 6.25% 14-22.04.19	800,000	USD	789,815	800,328	0.41
			2,885,116	2,949,532	1.50
Norway / Norwegen					
Dno 8.75% 18-31.05.23	1,200,000	USD	1,200,000	1,158,000	0.59
Dno Intl 8.75% 15-18.06.20	400,000	USD	356,472	401,000	0.20
			1,556,472	1,559,000	0.79
Panama / Panama					
Autorid 4.95% 15-29.07.35 /Pool	1,200,000	USD	1,253,874	1,229,736	0.62
Bco Gen 4.125% 17-07.08.27 Regs	2,500,000	USD	2,446,895	2,299,550	1.17
Ena Norte 4.95% 12-25.04.28*	501,973	USD	510,542	502,495	0.26
			4,211,311	4,031,781	2.05
Paraguay / Paraguay					
Bco Saeca 8.125% 14-24.01.19	2,050,000	USD	2,131,135	2,048,196	1.04
Telefon Cel 6.75% 12-13.12.22	1,800,000	USD	1,858,890	1,826,856	0.93
			3,990,025	3,875,052	1.97
Peru / Peru					
Abengoa 6.875% 30.04.43 /Pool Regs	1,333,260	USD	1,452,389	1,466,586	0.75
Trans Peru 4.25% 30.04.28	1,150,000	USD	1,121,424	1,110,095	0.56
			2,573,813	2,576,681	1.31

* A sinking factor has been applied on the face value of the security as at 31 December 2018. / Auf den Nennwert des Wertpapiers wurde zum 31. Dezember 2018 ein sinkender Faktor angewendet.

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2018 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2018 (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					
Bdo Unibk 2.95% 17-06.03.23 Regs	700,000	USD	699,363	664,293	0.34
			699,363	664,293	0.34
Qatar / Katar					
Ras Laff. L3 5.838% 05-27 Regs	1,300,000	USD	1,457,625	1,409,759	0.72
			1,457,625	1,409,759	0.72
Singapore / Singapur					
Bprl Intern 4.375% 17-18.01.27	1,200,000	USD	1,207,216	1,134,168	0.58
Dbz Group 3.6% 16-Perp	1,400,000	USD	1,400,995	1,340,696	0.68
Eterna Cap 8% 17-11.12.22 /Pik	306,333	USD	294,993	269,213	0.14
Indika 5.875% 17-09.11.24 Regs	800,000	USD	788,752	700,232	0.35
Ocbc 4% 14-15.10.24	2,550,000	USD	2,576,943	2,557,701	1.30
Parkway Pan 4.25% 17-Perp	2,500,000	USD	2,500,000	2,327,550	1.18
United Fbr 9% 18-14.02.23	1,200,000	USD	1,182,360	1,146,084	0.58
Uobsp 2.88% 16-08.03.27	1,000,000	USD	997,844	967,610	0.49
Uobsp 3.75% 14-19.09.24	1,900,000	USD	1,917,290	1,902,622	0.97
			12,866,393	12,345,876	6.27
South Africa / Südafrika					
Absa Group 6.25% 18-25.04.28 Regs	1,100,000	USD	1,094,844	1,041,040	0.53
Firstrand 6.25% 18-23.04.28	2,000,000	USD	1,989,440	1,970,400	1.00
			3,084,284	3,011,440	1.53
Supranational / Supranational					
Afrefbk 4.125% 17-20.06.24	1,700,000	USD	1,690,803	1,602,250	0.81
Esafrb 5.375% 17-14.03.22	1,250,000	USD	1,247,090	1,238,373	0.63
			2,937,893	2,840,623	1.44
Thailand / Thailand					
Bangkok Bk 4.05% 18-19.03.24	800,000	USD	798,832	806,312	0.41
Bangkok Bk 4.45% 18-19.09.28 Regs	1,100,000	USD	1,097,184	1,118,491	0.57
Krung Thai 5.2% 14-26.12.24	2,000,000	USD	2,077,810	2,019,240	1.02
Thaioil Trs 5.375% -20.11.48	300,000	USD	296,562	302,283	0.15
			4,270,388	4,246,326	2.15
Turkey / Türkei					
Ak Bank 5.872% 18-02.05.23	2,250,000	USD	2,121,348	1,981,350	1.01
Global Lima 8.125% 14-14.11.21	1,850,000	USD	1,895,500	1,769,266	0.90
Koc Holding 5.25% 16-15.03.23	1,900,000	USD	1,920,762	1,781,326	0.90
Mersin Ulusla 5.875% 13-12.08.20	2,350,000	USD	2,429,000	2,345,370	1.19
Tupras 4.5% 17-18.10.24	1,000,000	USD	998,445	878,120	0.45
Turkiy Is B 5% 14-25.06.21	900,000	USD	877,555	824,409	0.42
Turkiy Is B 5.375% 16-06.10.21	600,000	USD	596,539	549,720	0.28
Turkiy Is Bk 6% 12-24.10.22	400,000	USD	403,934	334,508	0.17
Türkiye Gar 5.25% 12-13.09.22	900,000	USD	920,250	851,697	0.43
Vakiflar Bk 5.5% 16-27.10.21	650,000	USD	585,475	596,466	0.30
			12,748,808	11,912,232	6.05
United Arab Emirates / Vereinigte Arabische Emirate					
Abu Dh 4.6% 17-02.11.47 /Pool	4,300,000	USD	4,264,833	4,204,970	2.13
Nbk Tier 1 5.75% 15-Perp	2,300,000	USD	2,371,240	2,328,474	1.18
Ruwais Pow 6% 13-31.08.36 /Pool	1,000,000	USD	1,153,750	1,094,750	0.56
Tabreed Suk 5.5% 18-31.10.25	1,200,000	USD	1,200,000	1,221,720	0.62
			8,989,823	8,849,914	4.49

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

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Statement of Investments as at 31 December 2018 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2018 (Fortsetzung)

(expressed in USD) / (ausgedrückt in USD)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
United States / Vereinigte Staaten					
Sasol Fin U 5.875% 18-27.03.24	500,000	USD	499,260	498,690	0.25
Sasol Fin U 6.5% 18-26.09.28	650,000	USD	649,148	651,313	0.33
			1,148,408	1,150,003	0.58
Total - Bonds / Total - Anleihen			199,575,454	193,050,102	97.98
Total - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing or dealt in on another regulated market / Summe - Übertragbare Wertpapiere, die zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zugelassen sind oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden					
			199,575,454	193,050,102	97.98
Other transferable securities / Sonstige Wertpapiere					
Bonds / Anleihen					
Singapore / Singapur					
Davomas Frn 09-08.12.14*	659	USD	423	0	0.00
			423	0	0.00
Total - Bonds / Total - Anleihen			423	0	0.00
Total - Other transferable securities / Total - Sonstige Wertpapiere			423	0	0.00
TOTAL INVESTMENT PORTFOLIO / SUMME WERTPAPIERBESTAND			199,575,877	193,050,102	97.98

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

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

BI SICAV

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt

Geographical and Economic Portfolio Breakdown as at 31 December 2018

Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2018

(expressed as a percentage of net assets)

(Angaben in Prozent des Nettovermögens)

Geographical breakdown / Geographische Aufteilung	%	Economic breakdown / Wirtschaftliche Aufteilung	%
Netherlands / <i>Niederlande</i>	13.54	Holding And Finance Companies / <i>Holding- und Finanzgesellschaften</i>	30.60
Cayman Islands / <i>Cayman Inseln</i>	11.43	Banks And Financial Institutions / <i>Banken, Kreditinstitute</i>	16.76
Singapore / <i>Singapur</i>	6.27	Petrol / <i>Treibstoff</i>	8.96
Turkey / <i>Türkei</i>	6.05	Public Services / <i>Energie und Wasserversorgung</i>	6.27
Luxembourg / <i>Luxemburg</i>	5.90	Transportation / <i>Transport</i>	4.49
British Virgin Islands / <i>Virgin Inseln</i>	5.03	Electronics And Electrical Equipment / <i>Elektrotechnik und Elektronik</i>	4.18
United Arab Emirates / <i>Vereinigte Arabische Emirate</i>	4.49	Pharmaceuticals And Cosmetics / <i>Pharmazeutika und Kosmetik</i>	3.53
Bermuda Islands / <i>Bermudas</i>	3.52	Real Estate Companies / <i>Immobilien-Firmen</i>	3.49
Mexico / <i>Mexiko</i>	3.48	Food and Distilleries / <i>Nahrungsmittel, alkoholische Getränke</i>	3.03
Great Britain / <i>Großbritannien</i>	3.22	News Transmission / <i>Nachrichtenübermittlung</i>	1.99
Brazil / <i>Brasilien</i>	3.01	Agriculture And Fishing / <i>Landwirtschaft und Fischerei</i>	1.87
Argentina / <i>Argentinien</i>	2.26	Coal Mines, Heavy Industries / <i>Bergbau, Schwerindustrie</i>	1.84
Thailand / <i>Thailand</i>	2.15	Other Services / <i>Sonstige Dienstleistungen</i>	1.62
Malaysia / <i>Malaysia</i>	2.11	Miscellaneous / <i>Andere</i>	1.44
Panama / <i>Panama</i>	2.05	Supranational / <i>Supranational</i>	1.44
Paraguay / <i>Paraguay</i>	1.97	Retail trade, department stores / <i>Einzelhandel und Warenhäuser</i>	1.40
Chile / <i>Chile</i>	1.95	Leisure / <i>Freizeit</i>	1.35
Israel / <i>Israel</i>	1.63	Chemicals / <i>Chemie</i>	1.01
South Africa / <i>Südafrika</i>	1.53	Insurance / <i>Versicherungen</i>	0.72
Nigeria / <i>Nigeria</i>	1.50	Precious Metals / <i>Edelmetalle und -steine</i>	0.57
Supranational / <i>Supranational</i>	1.44	Construction, Building Material / <i>Bau, Baustoffe</i>	0.50
Marshall Islands / <i>Marshallinseln</i>	1.35	Aerospace Technology / <i>Flugzeug- und Raumfahrtindustrie</i>	0.40
Peru / <i>Peru</i>	1.31	Consumer Goods / <i>Verschiedene Konsumgüter</i>	0.26
Indonesia / <i>Indonesien</i>	1.17	Tires And Rubber / <i>Gummi und Reifen</i>	0.26
Georgia / <i>Georgien</i>	1.11		
Isle of Man / <i>Isle of Man</i>	1.04		
Norway / <i>Norwegen</i>	0.79		
Bahrain / <i>Bahrain</i>	0.76		
India / <i>Indien</i>	0.74		
Qatar / <i>Katar</i>	0.72		
Honduras / <i>Honduras</i>	0.68		
United States / <i>Vereinigte Staaten</i>	0.58		
Curacao / <i>Curacao</i>	0.50		
Mauritius Islands / <i>Mauritius</i>	0.49		
Austria / <i>Österreich</i>	0.47		
Ireland / <i>Irland</i>	0.41		
Philippines / <i>Philippinen</i>	0.34		
Colombia / <i>Kolumbien</i>	0.31		
Hong Kong / <i>Hongkong</i>	0.30		
Canada / <i>Kanada</i>	0.20		
Banladesh / <i>Banladesh</i>	0.18		
	97.98		97.98

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

BI SICAV

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Statement of Investments as at 31 December 2018

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2018

(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 or dealt in on another regulated market / Zur amtlichen Notierung an einer Börse zugelassene oder an einem sonstigen geregelten Markt gehandelte übertragbare Wertpapiere					
Shares / Aktien					
Argentina / Argentinien					
Grupo Supervielle /Sadr -B-	147,200	USD	1,276,648	1,117,698	3.88
Pampa Energia /Sgdr Regs	75,300	USD	2,676,915	2,095,344	7.27
San miguel agric.gana. B 1vote	72,200	ARS	440,130	160,159	0.55
			4,393,693	3,373,201	11.70
Bangladesh / Bangladesh					
Brac Bank Limited	850,152	BDT	478,363	638,213	2.21
Grameenphone Ltd	96,944	BDT	311,273	375,910	1.30
Square Pharmaceuticals Ltd	423,747	BDT	1,012,696	1,123,543	3.90
			1,802,332	2,137,666	7.41
Egypt / Ägypten					
Ci Capital Holding	500,000	EGP	180,102	193,067	0.67
EFG Hermes	677,242	EGP	602,778	503,177	1.75
Medin Nasr Hous - Shs	1,403,769	EGP	630,779	461,182	1.60
Obour Land For Food Industries	905,600	EGP	425,761	341,284	1.18
Sixth of Oc.Dvpt&Inv /Sod Sa	357,900	EGP	325,561	235,163	0.82
Tmg Holding	862,700	EGP	408,664	416,503	1.44
			2,573,645	2,150,376	7.46
Great Britain / Großbritannien					
Georgia Capital Plc	37,319	GBP	407,758	424,508	1.47
Tbc Bank Group Plc	31,020	GBP	308,653	526,001	1.83
			716,411	950,509	3.30
Kenya / Kenia					
East African Breweries Ltd	192,420	KES	476,517	287,141	1.00
Safaricom	4,729,927	KES	804,696	903,866	3.13
			1,281,213	1,191,007	4.13
Kuwait / Kuwait					
Humansoft Holding Co K.S.C.C.	155,600	KWD	1,661,915	1,470,303	5.10
Mezzan Holding Co Kscc	32,620	KWD	92,156	46,987	0.16
Natl Bank of Kuwait	882,572	KWD	1,722,291	2,120,507	7.36
			3,476,362	3,637,797	12.62
Luxembourg / Luxemburg					
Corp Amer	94,200	USD	1,026,332	546,338	1.89
Globant Sa	11,300	USD	406,181	556,721	1.93
			1,432,513	1,103,059	3.82
Nigeria / Nigeria					
Dangote Cement Plc	614,827	NGN	575,227	280,678	0.97
Fbn Holdings Plc	17,605,900	NGN	397,072	336,831	1.17
Guaranty Trust Bank	9,072,900	NGN	913,732	752,182	2.61
Zenith Bank	12,904,600	NGN	797,346	715,818	2.48
			2,683,377	2,085,509	7.23
Pakistan / Pakistan					
Igi Insurance Ltd	199,870	PKR	390,039	249,868	0.86
Maple Leaf Cement	1,303,850	PKR	722,763	334,056	1.16
			1,112,802	583,924	2.02

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

BI SICAV

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Statement of Investments as at 31 December 2018 (continued)

Wertpapierbestand zum 31. Dezember 2018 (Fortsetzung)

(expressed in EUR) / (ausgedrückt in EUR)

Description / Wertpapierbezeichnung	Face value / Nennwert	Currency / Währung	Cost / Einstandswert	Evaluation / Kurswert	% net assets / % des Nettover- mögens
Romania / Rumänien					
Banca Transilvania Sa	2,725,193	RON	1,071,876	1,173,791	4.07
Med Life S.A.	74,600	RON	438,849	429,490	1.49
Romgaz Sa	185,202	RON	1,297,571	1,106,037	3.84
			2,808,296	2,709,318	9.40
Sri Lanka / Sri Lanka					
John Keells Hldg Plc	325,700	LKR	287,979	247,663	0.86
			287,979	247,663	0.86
Thailand / Thailand					
Thai Beverage Pcl	1,450,000	SGD	608,293	567,674	1.97
			608,293	567,674	1.97
United Arab Emirates / Vereinigte Arabische Emirate					
Aramex	567,412	AED	380,023	579,714	2.01
Emaar Properties	873,520	AED	1,309,868	859,174	2.98
Emirates Nbd Pjsc	90,638	AED	195,238	191,898	0.67
			1,885,129	1,630,786	5.66
Vietnam / Vietnam					
Ho Chi Minh City Infr Inv Join	624,500	VND	642,575	619,431	2.15
Hoa Phat Group Jsc	899,280	VND	1,213,059	1,049,689	3.64
Kinhbac City	615,200	VND	371,645	305,104	1.06
Saigon Thuong Tin Comm.Stock Bk	1,179,000	VND	592,173	531,357	1.84
Vietnam Dairy Product Corpor.	226,008	VND	686,869	1,022,846	3.55
Vietnam Joint	562,320	VND	414,400	409,304	1.42
Vincom Joint Stock	364,420	VND	910,469	1,309,785	4.54
			4,831,190	5,247,516	18.20
Total - Shares / Total - Aktien			29,893,235	27,616,005	95.78
Total - Transferable securities admitted to an official stock exchange listing or dealt in on another regulated market / Summe - Übertragbare Wertpapiere, die zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zugelassen sind oder auf einem anderen geregelten Markt gehandelt werden			29,893,235	27,616,005	95.78
Closed-ended Fund / Geschlossener Fonds					
Romania / Rumänien					
Fondul Proprietatea Sa /Dis	2,841,200	RON	448,444	538,942	1.87
			448,444	538,942	1.87
Total - Closed-ended Fund / Total - Geschlossener Fonds			448,444	538,942	1.87
TOTAL INVESTMENT PORTFOLIO / SUMME WERTPAPIERBESTAND			30,341,679	28,154,947	97.65

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

BI SICAV

BI SICAV - New Emerging Markets Equities

Geographical and Economic Portfolio Breakdown as at 31 December 2018

Geographische und wirtschaftliche Aufteilung des Wertpapierbestandes zum 31. Dezember 2018

(expressed as a percentage of net assets)

(Angaben in Prozent des Nettovermögens)

Geographical breakdown / Geographische Aufteilung	%	Economic breakdown / Wirtschaftliche Aufteilung	%
Vietnam / Vietnam	18.20	Banks And Financial Institutions / Banken, Kreditinstitute	28.04
Kuwait / Kuwait	12.62	Holding And Finance Companies / Holding- und Finanzgesellschaften	15.93
Argentina / Argentinien	11.70	Real Estate Companies / Immobilien-Firmen	11.38
Romania / Rumänien	11.27	Food and Distilleries / Nahrungsmittel, alkoholische Getränke	8.45
Egypt / Ägypten	7.46	Internet Software / Internet Software	5.10
Bangladesh / Bangladesh	7.41	News Transmission / Nachrichtenübermittlung	4.43
Nigeria / Nigeria	7.23	Pharmaceuticals And Cosmetics / Pharmazeutika und Kosmetik	3.90
United Arab Emirates / Vereinigte Arabische Emirate	5.66	Petrol / Treibstoff	3.84
Kenya / Kenia	4.13	Mechanics, Machinery / Maschinen- und Apparatebau	3.64
Luxembourg / Luxemburg	3.82	Construction, Building Material / Bau, Baustoffe	3.19
Great Britain / Großbritannien	3.30	Tobacco And Spirits / Tabak und alkoholische Getränke	2.97
Pakistan / Pakistan	2.02	Miscellaneous / Andere	2.01
Thailand / Thailand	1.97	Investment Funds / Investment Funds	1.87
Sri Lanka / Sri Lanka	0.86	Healthcare Education & Social Services / Healthcare Bildung & Soziales Services	1.49
	97.65	Insurance / Versicherungen	0.86
		Agriculture And Fishing / Landwirtschaft und Fischerei	0.55
			97.65

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

BI SICAV

Notes to the Financial Statements as at 31 December 2018

NOTE 1 - GENERAL

BI SICAV (the "Fund") is registered in the Grand Duchy of Luxembourg as an Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities ("UCITS") with multiple Sub-funds pursuant Undertakings for Collective Investment to Part I of the amended Luxembourg law (the "UCI Law") of 17 December 2010 on UCITS.

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 RESA ("Recueil électronique des sociétés et associations"), and on Mémorial C 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 RESA, 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 2018, BI SICAV offers Shares being linked to one of the following Sub-funds of the Fund:

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

All Sub-funds offer share classes I and R. Classes I are aimed at Institutional Investors. Classes R are aimed at Retail Investors.

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt offers Classes I in EUR and USD and Class R in EUR currency.

BI SICAV - New Emerging Markets Equities offers Class I and R both in EUR currency.

The Board of 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 that it seeks to fulfil its mandate in line with the core recommendations contained in the ALFI ("Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement") Code of Conduct for Luxembourg Investment Funds.

BI SICAV

Notes to the Financial Statements (continued) as at 31 December 2018

NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The financial statements are prepared in accordance with Luxembourg regulations relating to UCITS 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 are valued at their latest available prices;
- in the event that the latest available price does not, in the opinion of the Board of Directors of the Fund, truly reflect the fair market value of the relevant securities, the value of such securities is defined by the Board of Directors of the Fund based on the reasonably foreseeable sales proceeds determined prudently and in good faith;
- securities not listed or traded on a stock exchange or not dealt on another regulated market are valued on the basis of the probable sales proceeds determined prudently and in good faith by the Board of Directors of the Fund;

Valuation of futures contracts

- Futures contracts are valued based on the latest available published price applicable on the valuation date. Net realised profit/loss and change in net 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) Currency translation

The Sub-fund BI SICAV - New Emerging Markets Equities is denominated in EUR and the Sub-fund BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt is denominated in USD. The consolidated financial statements represent the sum of the financial statements of each Sub-fund after conversion. The consolidated financial statements are presented in EUR, using the exchange rate in effect as at 31 December 2018.

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

Exchange rates used on 31 December 2018:

1 EUR =	4.198960	AED	1 EUR =	415.539804	NGN
1 EUR =	43.051633	ARS	1 EUR =	158.660652	PKR
1 EUR =	95.909892	BDT	1 EUR =	4.655012	RON
1 EUR =	20.485091	EGP	1 EUR =	1.558113	SGD
1 EUR =	0.897573	GBP	1 EUR =	1.143150	USD
1 EUR =	116.434101	KES	1 EUR =	26,515.204000	VND
1 EUR =	0.347118	KWD			
1 EUR =	209.100055	LKR			

The difference between the opening net assets stated at the rate of exchange used for translation into EUR as of 31 December 2018 and 31 December 2017 is shown as currency translation in the Consolidated Statement of Operations and Changes in Net Assets.

The cost of investments expressed in currencies other than EUR is translated into EUR at the exchange rate prevailing at purchase date.

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. Net realised profit/loss and changes in net unrealised appreciation/depreciation 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.

BI SICAV

Notes to the Financial Statements (continued) as at 31 December 2018

NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (continued)

f) Formation expenses

Formation expenses have been fully amortized.

g) Issue of Shares

Shares may be issued on any Trading day at a price equal to the sum of the applicable Net Asset Value per Share (the "Subscription Price").

Subscription 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 Subscription Price calculated for that Trading Day.

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.

h) Redemption of Shares

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

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

i) Income recognition

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

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 2018 is based on the last available prices as at 31 December 2018.

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 of shares by the total number of Shares outstanding of such Class of shares 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 of the Fund 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 of the Fund 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.

The swing amounts posted during 2018 are booked in the "Statement of Operations and Changes in Net assets" under "issue of shares" and "redemption of shares".

As at 31 December 2018, there has been no swing price adjustment to the Net Asset Value per Share.

BI SICAV

Notes to the Financial Statements (continued) as at 31 December 2018

NOTE 4 - INVESTMENT MANAGEMENT AND MANAGEMENT COMPANY FEE

- INVESTMENT MANAGEMENT FEE

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.

The annual rates set forth below:

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

For the Sub-fund BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt:

Fees charged to the Investor in favour of the Principal Distributor / Sub-Distributor:

Subscription Fee
Class I Up to 1.00%
Class R Up to 1.00%

For the Sub-fund BI SICAV - New Emerging Markets Equities:

Fees charged to the Investor in favour of the Principal Distributor / Sub-Distributor:

Subscription Fee
Class I Up to 1.25%
Class R Up to 1.25%

- MANAGEMENT COMPANY FEE

The Management Company shall receive a Management Company Fee based on the individual Sub-funds' assets under management. 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, and the actual rates applied as at 31 December 2018 states at 0.06% and 0.07% for BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt and BI SICAV - New Emerging Markets Equities respectively.

For its compliance monitoring services the Management Company receives an additional fee in the amount of 420 EUR per month payable out of the net assets of each Sub-fund.

In addition, the Management Company is entitled to receive a fee of 500 EUR per annum per Sub-fund in relation to the assistance of the Company to the Fund in the framework of UCITS V.

NOTE 5 - DEPOSITARY, CENTRAL ADMINISTRATION, REGISTRAR AND TRANSFER AGENT FEES

The Sub-funds shall bear all other expenses incurred in relation with the operation of the Company which include, without limitation, taxes, expenses for legal and auditing services, fees payable to the Collateral Manager, cost of any proposed listings, maintaining such listings, Shareholders' reports, Prospectuses and KIIDs, reasonable marketing and advertising expenses, costs of preparing, translating and printing the documents of the Company in different languages, all reasonable out-of-pocket expenses of the Directors, registration fees and other expenses payable to the supervisory authorities in any relevant jurisdiction, insurance costs, interest, brokerage costs and the costs of publication of the Net Asset Value per Share of the Sub-funds, if applicable.

The allocation of costs and expenses will be made in accordance with the Articles of Incorporation.

NOTE 6 - 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 ("taxe d'abonnement") calculated and payable at the end of each quarter at the rate of 0.01% 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% of the net assets of the relevant Sub-fund with regard to Share Classes which are reserved for retail investors.

BI SICAV

Notes to the Financial Statements (continued) as at 31 December 2018

NOTE 6 - SUBSCRIPTION TAX AND WITHHOLDING TAX (continued)

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, classified under the caption "Other Charges" in the Statement of Operations.

NOTE 7 - TAXES AND EXPENSES PAYABLE

	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt USD	BI SICAV - New Emerging Markets Equities EUR
Subscription tax	4,965	847
Depositary fees	6,747	4,360
Central administration fees	5,365	1,348
Transfer agent fees and domiciliation fees	3,537	3,047
Audit fees, printing and publishing expenses	39,829	6,925
Directors fees	5,152	411
Other fees	65,127	6,848
	130,722	23,786

NOTE 8 - FORWARD FOREIGN EXCHANGE CONTRACTS

As at 31 December 2018, the Fund held the following outstanding forward foreign exchange contracts:

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt:

Purchase currency	Purchase amount	Sale currency	Sale amount	Maturity date	Net unrealised Gain (USD)
EUR	31,500,000	USD	36,062,492	24 January 2019	21,263
EUR	46,000,000	USD	52,611,580	31 January 2019	114,264
EUR	31,310,000	USD	35,667,325	07 February 2019	242,740
EUR	30,500,000	USD	34,846,049	14 February 2019	156,727
Total					534,994

These forward foreign exchange contracts were conducted with the counterparties JYSKE BANK A/S COPENHAGEN and SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB ST. In order to reduce the counterparty risk on forward exchange exposure, the counterparties paid to the Sub-fund cash collateral, disclosed in the caption "Cash at bank" in the statement of net assets. The amounts received and to be redeemed to the counterparties are disclosed in the caption "Cash collateral due to broker" in the statement of net assets.

NOTE 9 - ADDITIONAL INFORMATION FOR INVESTORS

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

Investors in Switzerland can obtain the prospectus, key investor information document, articles of association, and the annual reports including audited financial statements and semi-annual reports for the Fund as well as a list of all acquisitions and sales of securities 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 (since 1 April 2018: Bleicherweg 7, CH-8027 Zurich, Switzerland).

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 Swiss paying and representative agent.

Investors in Austria can obtain the prospectus, key investor information document, articles of association, and the annual reports including audited financial statements and semi-annual reports for the Fund 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.

BI SICAV

Notes to the Financial Statements (continued) as at 31 December 2018

NOTE 9 - ADDITIONAL INFORMATION FOR INVESTORS (continued)

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 Austrian paying and representative agent.

Investors in Sweden can obtain the prospectus, key investor information document, articles of association, and the annual reports including audited financial statements 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.

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 Swedish paying and representative agent.

NOTE 10 - TRANSACTION COST

For the year ended 31 December 2018, the Sub-funds of the Fund incurred transaction costs relating to purchase or sale of transferable securities, money market instruments, derivatives or other eligible assets as follows:

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	USD	0
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	EUR	94,940

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

NOTE 11 - SUBSEQUENT EVENT

On 31 January 2019, Ms. Fredenslund has been replaced by Ms. Charnouby.

NOTE 12 - LIQUIDATIONS OF SUB-FUNDS

The Sub-Funds BI SICAV - Global Investment Grade Debt SRI, BI SICAV - Global Emerging Markets Equities SRI and BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt were respectively put into liquidation on 19 June 2009, 19 July 2013 and 9 February 2015.

As at 31 December 2018, some cash positions are held at Depositary Bank amounting to EUR 27,098 for BI SICAV - Global Investment Grade Debt SRI, to EUR 84,089 for BI SICAV - Global Emerging Markets Equities SRI and to EUR 29,070 for BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt. These cash amounts are due to post-liquidation reimbursements of tax reclaims.

On 18 March 2019, the Board of Directors of the Fund has decided via circular resolution to instruct RBC Investor Services Bank S.A., acting as Transfer Agent of the Fund, to reimburse the remaining Shareholders in the register of the Fund at the time of the respective liquidation date of the Sub-Funds with the remaining cash, adjusted by any cash interest and final liquidation fees, which are estimated to EUR 1,800 for the three Sub-Funds.

BI SICAV

Unaudited Information

GLOBAL RISK EXPOSURE

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

INFORMATION CONCERNING THE ESMA'S GUIDELINES ON ETFs AND OTHER UCITS ISSUES

During the year ended 31 December 2018 no technique for efficient portfolio management were applied.

INFORMATION CONCERNING THE REMUNERATION POLICY

Remuneration policies and practices

The Management Company has established and applies a remuneration policy and practices that are consistent with, and promote, sound and effective risk management and that neither encourage risk taking which is inconsistent with the risk profiles, rules, the Prospectus or the Articles nor impair compliance with the Management Company's obligation to act in the best interest of the Fund (the Remuneration Policy).

The Remuneration Policy includes fixed and variable components of salaries and applies to those categories of staff, including senior management, risk takers, control functions and any employee receiving total remuneration that falls within the remuneration bracket of senior management and risk takers whose professional activities have a material impact on the risk profiles of the Management Company, the Fund or the Sub-Funds. Within the Management Company, these categories of staff represents 22 persons.

The Remuneration Policy is in line with the business strategy, objectives, values and interests of the Management Company, the Fund and the Shareholders and includes measures to avoid conflicts of interest.

In particular, the Remuneration Policy will ensure that:

- a) the staff engaged in control functions are compensated in accordance with the achievement of the objectives linked to their functions, independently of the performance of the business areas that they control;
- b) the fixed and variable components of total remuneration are appropriately balanced and the fixed component represents a sufficiently high proportion of the total remuneration to allow the operation of a fully flexible policy on variable remuneration components, including the possibility to pay no variable remuneration component;
- c) the measurement of performance used to calculate variable remuneration components or pools of variable remuneration components includes a comprehensive adjustment mechanism to integrate all relevant types of current and future risks.

The following table shows the fixed and variable remuneration in 2018 for the Identified Staff (22 persons), who is fully or partly involved in the activities of all the funds managed by the Management Company. For the purposes of the below disclosures, where portfolio management activities have been formally delegated to another entity, the remuneration of the relevant identified staff of the delegate has been excluded, as it is not paid out by the Management Company.

BI SICAV

Unaudited Information (continued)

STAFF EXPENSES SPLIT INTO FIXED AND VARIABLE REMUNERATION

Wages and salaries

- a. Fixed
- b. Variable

STAFF EXPENSES BROKEN DOWN BY CATEGORIES OF STAFF SUBJECT TO UCITS V PAY RULES

Staff code	Fixed remuneration	Variable remuneration	Total
S	1,637,510.59	753,648.12	2,391,158.71
R	451,755.00	25,876.51	477,631.51
C	575,921.11	7,175.00	583,096.11
O	0	0	0

S = Senior Management.

R = Risk takers, which includes staff members whose professional activities can exert material influence on UCITS or AIFs managed by Lemanik Asset Management S.A.

C = Staff engaged in control functions (other than senior management) responsible for risk management, compliance, internal audit and similar functions.

O = Any other staff member receiving total remuneration that takes them into the same remuneration bracket as senior management and risk-takers, whose professional activities have a material impact on Lemanik Asset Management S.A.'s risk profile.

A paper copy of the summarised Remuneration Policy is available free of charge to the Shareholders upon request.

No material changes have been made to the remuneration policy.

INFORMATION RELATED TO THE SECURITIES FINANCING TRANSACTIONS AND OF REUSE REGULATION (EU regulation No 2015/2365)

During the year ended 31 December 2018, the Fund did not engage in transactions which are the subject of EU regulation No 2015/2365 on the transparency of securities financing transactions and of reuse. Accordingly, no global, concentration or transaction data, or information on the reuse or safekeeping of collateral is required to be reported.

BI SICAV

Additional Information for Swiss Investors

TOTAL EXPENSES RATIO (TER) - (unaudited information)

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

The TER are calculated for the last 12 months preceding the 31 December 2018.

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

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

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

Sub-funds and Classes of Shares		TER (in %)
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	R (EUR)	1.57%
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	I (EUR)	1.08%
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	I (USD)	1.03%
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	R (EUR)	2.92%
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	I (EUR)	2.39%

PERFORMANCE - (unaudited information)

Data on BI SICAV to the Annual Review

Calculated in EUR	2018	2017	2016	2015	2014
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt R (EUR)	-4.62%	5.84%	7.94%	0.31%	4.86%
Calculated in EUR	2018	2017	2016	2015	2014
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt I (EUR)	-4.21%	6.27%	8.63%	1.26%	5.22%
Calculated in USD	2018	2017	2016	2015	2014
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt I (USD)	0.13%*	-	-	-	-
Calculated in EUR	2018	2017	2016	2015	2014
BI SICAV - New Emerging Markets Equities R (EUR)	-21.57%	10.37%	10.64%	-8.29%	7.78%
Calculated in EUR	2018	2017	2016	2015	2014
BI SICAV - New Emerging Markets Equities I (EUR)	-21.15%	10.97%	11.24%	-7.80%	8.35%

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.

* Start date 27 July 2018

BI SICAV

Erläuterungen zum Abschluss zum 31. Dezember 2018

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 geänderten Luxemburger Gesetzes (das „OGA-Gesetz“) vom 17. Dezember 2010 bezüglich Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren 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 RESA (Recueil électronique des sociétés et associations), und im Mémorial C 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 RESA, in einer oder mehreren luxemburgischen Tageszeitungen 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 2018 bietet BI SICAV Aktien, die an einen der folgenden Teilfonds der SICAV gebunden sind:

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

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.

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt bietet die Klasse I in EUR und in USD und die Klasse R in EUR an.

BI SICAV - New Emerging Markets Equities bietet die Klassen I und R in EUR an.

Die Mitglieder des Verwaltungsrates können die Bildung weiterer Aktienklassen und/oder 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 des Fonds bestätigt, dass er sein Mandat im Einklang mit den Kernempfehlungen der ALFI (Association Luxembourgeoise des Fonds d'Investissement) für luxemburgische Investmentfonds erfüllt.

BI SICAV

Erläuterungen zum Abschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2018

ANMERKUNG 2 - ZUSAMMENFASSUNG WICHTIGER GRUNDSÄTZE DES RECHNUNGSWESENS

Der Jahresabschluss wird in Übereinstimmung mit den luxemburgischen Bestimmungen über OGAW und allgemein anerkannten Rechnungslegungsgrundsätzen angefertigt, bei denen die folgenden wesentlichen Rechnungslegungsgrundsätze Anwendung finden.

a) Bewertung von Anlagen

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

Bewertung von Terminkontrakten

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

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

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

c) Umrechnung von Fremdwährungen

Die Währung des BI SICAV - New Emerging Markets Equities lautet auf EUR und die Währung der Teilfond BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt lautet auf USD. Der konsolidierte Abschluss stellt die Summe der verschiedenen Abschlüsse der einzelnen Teilfonds nach der Umrechnung dar. Der konsolidierte Abschluss wird in EUR präsentiert. Dabei wird der Wechselkurs vom 31. Dezember 2018 zugrunde gelegt.

Bankguthaben, der Marktwert des Anlage-Portfolios und andere Nettovermögen in anderen Währungen als der Basiswährung des Teilfonds werden in die Basiswährung des Teilfonds 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 Wechselkursgewinne oder -verluste (netto) werden in der Gewinn- und Verlustrechnung und Entwicklung des Nettovermögens ausgewiesen.

Umrechnungskurse zum 31. Dezember 2018:

1 EUR =	4,198960	AED	1 EUR =	415,539804	NGN
1 EUR =	43,051633	ARS	1 EUR =	158,660652	PKR
1 EUR =	95,909892	BDT	1 EUR =	4,655012	RON
1 EUR =	20,485091	EGP	1 EUR =	1,558113	SGD
1 EUR =	0,8975743	GBP	1 EUR =	1,143150	USD
1 EUR =	116,434101	KES	1 EUR =	26.515,204000	VND
1 EUR =	0,347118	KWD			
1 EUR =	209,100055	LKR			

Der Unterschiedsbetrag zwischen dem zu den Umrechnungskursen in EUR zum 31. Dezember 2018 und 31. Dezember 2017 ausgewiesenen Eröffnungsnettovermögen wird als Währungsumrechnung in der konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung und Entwicklung des Nettovermögens dargestellt.

Die Kosten von Anlagen, die in anderen Währungen als Euro ausgedrückt sind, werden mit dem am Kaufdatum geltenden Wechselkurs in Euro umgerechnet.

d) Devisenterminkontrakte

Devisenterminkontrakte werden zu dem Devisenterminkurs bewertet, der am Datum der Bestandsaufstellung des Nettovermögens für das laufende Jahr bis zur Fälligkeit gilt. Realisierte Nettogewinne und -verluste und Änderungen beim nicht realisierten Nettowertzuwachs/(-verlust) aus Devisenterminkontrakten werden in der Gewinn- und Verlustrechnung und Entwicklung des Nettovermögens ausgewiesen.

Erläuterungen zum Abschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2018

ANMERKUNG 2 - ZUSAMMENFASSUNG WICHTIGER GRUNDSÄTZE DES RECHNUNGSWESENS (Fortsetzung)

e) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

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

f) Gründungskosten

Die Gründungskosten wurden vollständig abgeschrieben.

g) Ausgabe von Aktien

Anteile können an jedem Handelstag zu einem Kurs ausgegeben werden, der der Summe des anwendbaren Nettoinventarwerts je Aktie entspricht (der „Zeichnungspreis“).

Zeichnungsanträge für Anteile eines Teilfonds, die an einem Handelstag bei der Register- und Transferstelle vor 13:00 Uhr MEZ eingehen, werden auf Basis des für diesen Handelstag berechneten Zeichnungspreises abgewickelt.

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.

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 netto ausgewiesen.

ANMERKUNG 3 - FESTLEGUNG DES NETTOINVENTARWERTES PRO AKTIE

Der Nettoinventarwert pro Aktie wird in der Basiswährung 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 2018 wurde auf Basis der Werte zum 31. Dezember 2018 festgelegt.

Der Nettoinventarwert pro Aktie des Teilfonds an einem Bankarbeitstag wird bestimmt, indem der Wert des Gesamtvermögens eines Teilfonds, der einer Aktienklasse zugeteilt ist, abzüglich der Verbindlichkeiten des Teilfonds, die dieser Aktienklasse zugeteilt sind, durch die Gesamtzahl der am jeweiligen Bankarbeitstag ausgegebenen Aktien dieser Aktienklasse geteilt wird.

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.

BI SICAV

Erläuterungen zum Abschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2018

ANMERKUNG 3 - FESTLEGUNG DES NETTOINVENTARWERTES PRO AKTIE (Fortsetzung)

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

Die im Laufe des Jahres 2018 gebuchten Swing-Beträge werden in der „Aufwands- und Ertragsrechnung und Entwicklung des Nettovermögens“ unter „Ausgabe von Anteilen“ und „Rücknahme von Anteilen“ verbucht.

Zum 31. Dezember 2018 wurde keine Swing-Preis Anpassung des Nettoinventarwerts pro Aktie vorgenommen.

ANMERKUNG 4 - ANLAGEVERWALTUNGS- UND VERWALTUNGSGESELLSCHAFTSGEBÜHREN

- ANLAGEVERWALTUNGSGEBÜHREN

Der Anlageverwalter hat für seine der Verwaltungsgesellschaft und den Fonds erbrachten oder zu erbringenden Dienste in Übereinstimmung mit den Bestimmungen des Anlageverwaltungsvertrags Anspruch auf ein Anlageberatergebühren, die aus dem Nettovermögen des betreffenden Teilfonds entrichtet wird. Eine solche Anlageverwaltungsgebühr 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).

Die Jahressätze sind nachstehend dargelegt:

Teilfondsbezeichnung	Anlageverwaltungs Klasse I	Anlageverwaltungs Klasse R
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	0,8000%	1,2500%
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	1,5000%	2,0000%

Für den Teilfonds BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt:

Gebühren, die dem Anleger zugunsten der Hauptvertriebsstelle/Untervertriebsstelle berechnet werden:

Ausgabeaufschlag

Klasse I bis zu 1,00%

Klasse R bis zu 1,00%

Für den Teilfonds BI SICAV - New Emerging Markets Equities:

Gebühren, die dem Anleger zugunsten der Hauptvertriebsstelle/Untervertriebsstelle berechnet werden:

Ausgabeaufschlag

Klasse I bis zu 1,25%

Klasse R bis zu 1,25%

Für ihre Compliance-Überwachungsdienstleistungen erhält die Verwaltungsgesellschaft eine zusätzliche Gebühr in Höhe von 420 EUR pro Monat, die aus dem Nettovermögen des Teilfonds zahlbar ist.

Außerdem hat die Verwaltungsgesellschaft Anspruch auf eine Gebühr von 500 Euro pro Jahr und Teilfonds im Zusammenhang mit der Unterstützung des Fonds durch die Gesellschaft im Rahmen von OGAW V.

- VERWALTUNGSGESELLSCHAFTSGEBÜHREN

Die Verwaltungsgesellschaft erhält eine Verwaltungsgesellschaftsgebühr, die auf dem von den einzelnen Teilfonds verwalteten Vermögen basiert. Die Verwaltungsgesellschaftsgebühr beträgt zwischen 0,04% und 0,10% per annum des Nettoinventarwerts jedes Teilfonds, jedoch mindestens EUR 20.000 pro Teilfonds jährlich. Sie ist monatlich zu berechnen und zu entrichten. Die zum 31. Dezember 2018 tatsächlich erhobenen Gebühren für BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt und BI SICAV - New Emerging Markets Equities betragen 0,06% bzw. 0,07%.

ANMERKUNG 5 - VERWAHRSTELLEN-, HAUPTVERWALTUNGSSTELLEN- SOWIE REGISTER- UND TRANSFERSTELLENGEBÜHREN

Die Teilfonds tragen alle sonstigen Kosten, die im Zusammenhang mit dem Betrieb der Gesellschaft anfallen und die unter anderem Folgendes umfassen: Steuern, Gebühren für Rechtsberatung und Buchprüfung, an den Sicherheitenverwalter zu zahlende Gebühren, Kosten beabsichtigter Notierungen, Aufrechterhaltung dieser Notierungen, Berichte, Prospekte und Dokumente mit wesentlichen Anlegerinformationen für die Anteilhaber, angemessene Marketing- und Werbungskosten, Kosten für die Erstellung, Übersetzung und den Druck der Dokumente der Gesellschaft in verschiedenen Sprachen, alle anrechenbaren Auslagen der Verwaltungsratsmitglieder, Registrierungsgebühren und andere Aufwendungen für die Aufsichtsbehörden in der jeweiligen Rechtsordnung, Versicherungskosten, Zinsen, Maklergebühren und ggf. die Kosten für die Veröffentlichung des Nettoinventarwerts je Anteil des Teilfonds.

BI SICAV

Erläuterungen zum Abschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2018

ANMERKUNG 5 - VERWAHRSTELLEN-, HAUPTVERWALTUNGSSTELLEN- SOWIE REGISTER- UND TRANSFERSTELLENGEBÜHREN (Fortsetzung)

Die Zuteilung der Kosten und Aufwendungen erfolgt gemäß der Satzung.

ANMERKUNG 6 - KAPITALSTEUER UND QUELLENSTEUER

Nach geltendem Recht und gängiger Praxis unterliegt der Fonds keiner Einkommensteuer. Jedoch unterliegt der Fonds in Luxemburg einer jährlichen Kapitalsteuer (taxe d'abonnement) in Höhe von 0,01% des Nettovermögens des jeweiligen Teilfonds in Bezug auf Anteilklassen, die institutionellen Anlegern vorbehalten sind, und in Höhe von 0,05% des Nettovermögens des jeweiligen Teilfonds in Bezug auf die Anteilklassen, die für Privatanleger vorbehalten sind. Die Kapitalsteuer wird am Ende jedes Quartals berechnet und bezahlt.

Erträge aus Kapitalanlagen in Verbindung mit Ausschüttungen und Zinsen, die von dem Fonds erzielt werden, können einer Quellensteuer mit unterschiedlichen Sätzen unterliegen. Solche Quellensteuern sind gewöhnlich nicht erstattungsfähig. Die Teilfonds können auch bestimmten anderen ausländischen Ertragssteuern unterliegen, die unter der Überschrift „Sonstige Gebühren“ der Betriebsergebnisrechnung zusammengefasst sind.

ANMERKUNG 7 - RÜCKSTELLUNGEN FÜR AUFWENDUNGEN

	BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt USD	BI SICAV - New Emerging Markets Equities EUR
Taxe d'abonnement	4.965	847
Verwahrstellengebühren	6.747	4.360
Zentralverwaltungsgebühren	5.365	1.348
Domiziliar- und Transferstellengebühren	3.537	3.047
Revisionskosten	39.829	6.925
Honorare der Mitglieder des Verwaltungsrats	5.152	411
Andere Gebühren	65.127	6.848
	130.722	23.786

ANMERKUNG 8 - DEVISENTERMINGESCHÄFTE

Zum 31. Dezember 2018 hatte die SICAV folgende offene Devisenterminkontrakte:

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt:

Kaufwährung	Kaufbetrag	Verkaufswährung	Verkaufsbetrag	Fälligkeitsdatum	Nicht realisierter Gewinnen (USD)
EUR	31.500.000	USD	36.062.492	24. Januar.2019	21.263
EUR	46.000.000	USD	52.611.580	31. Januar.2019	114.264
EUR	31.310.000	USD	35.667.325	07. Februar.2019	242.740
EUR	30.500.000	USD	34.846.049	14. Februar.2019	156.727
Total					534.994

Diese Devisenterminkontrakte wurden mit den Gegenparteien JYSKE BANK A/S COPENHAGEN und SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB ST eingegangen. Um das Gegenparteirisiko aus dem Devisentermingeschäft zu reduzieren, zahlten die Gegenparteien eine Barsicherheit an den Teilfonds, die in der Aufstellung des Nettovermögens unter der Überschrift „Bankguthaben“ ausgewiesen ist. Die erhaltenen und an die Gegenparteien zurückzuzahlenden Beträge sind in der Aufstellung des Nettovermögens unter der Überschrift „An Makler zu zahlende Barsicherheiten“ ausgewiesen.

BI SICAV

Erläuterungen zum Abschluss (Fortsetzung) zum 31. Dezember 2018

ANMERKUNG 9 - ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN FÜR ANLEGER

Anleger in der Bundesrepublik Deutschland können den Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung und die Jahresberichte einschließlich geprüftem Abschluss sowie die Halbjahresberichte der SICAV bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle, der GerFIS – German Fund Information Service UG, Zum Eichhagen 4, 21382 Brietlingen, kostenlos in Papierform erhalten. Eine detaillierte Aufstellung der Wertpapierveränderungen für jeden Teilfonds ist auf Anfrage kostenlos 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, die Jahresberichte einschließlich geprüftem Abschluss und die Halbjahresberichte 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 (seit 1. April 2018: Bleicherweg 7, CH-8027 Zürich, Schweiz).

Eine detaillierte Aufstellung über den Erwerb und die Veräußerung von Wertpapieren für jeden Teilfonds ist auf Anfrage kostenlos am eingetragenen Sitz des Fonds und von der Schweizer Zahl- und Vertretungsstelle erhältlich.

Anleger in Österreich können den Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung, die Jahresberichte einschließlich geprüftem Abschluss sowie die Halbjahresberichte der SICAV kostenlos beim Vertreter und der Zahlstelle in Österreich, Erste Bank der Oesterreichischen Sparkassen AG, Brandstätte 7-9, 1010 Wien, beziehen.

Eine detaillierte Aufstellung über den Erwerb und die Veräußerung von Wertpapieren für jeden Teilfonds ist auf Anfrage kostenlos am eingetragenen Sitz des Fonds und von der österreichischen Zahl- und Vertretungsstelle erhältlich.

Anleger in der Schweden können den Prospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen, die Satzung, die Jahresberichte einschließlich geprüftem Abschluss sowie die Halbjahresberichte der SICAV kostenlos beim Vertreter und der Zahlstelle in Schweden, Skandinaviska Enskilda Banken AB, Rissneleden 110 SE-10640 Stockholm, beziehen.

Eine detaillierte Aufstellung über den Erwerb und die Veräußerung von Wertpapieren für jeden Teilfonds ist auf Anfrage kostenlos am eingetragenen Sitz des Fonds und von der schwedischen Zahl- und Vertretungsstelle erhältlich.

ANMERKUNG 10 - TRANSAKTIONSKOSTEN

Für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 sind den folgenden Teilfonds des Fonds folgende Transaktionskosten, in Bezug auf den Kauf oder Verkauf von übertragbaren Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Derivaten oder sonstigen zulässigen Vermögenswerten entstanden:

BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	USD	0
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	EUR	94.940

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

ANMERKUNG 11 - EREIGNISSE NACH DEM STICHTAG

Am 31. Januar 2019 wurde Frau Fredenslund von Frau Charnouby abgelöst.

ANMERKUNG 12 – LIQUIDATIONEN VON TEILFONDS

Die Teilfonds BI SICAV - Global Investment Grade Debt SRI, BI SICAV - Global Emerging Markets Equities SRI und BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt wurden am 19. Juni 2009, 19. Juli 2013 bzw. 9. Februar 2015 aufgelöst.

Zum 31. Dezember 2018 werden einige Barpositionen bei der Depotbank gehalten. Sie belaufen sich auf 27.098 EUR für den BI SICAV - Global Investment Grade Debt SRI, 84.089 EUR für den BI SICAV - Global Emerging Markets Equities SRI und 29.070 EUR für den BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt. Diese Barbeträge werden für Erstattungen von Steuerrückforderungen nach der Liquidation vorgehalten.

Am 18. März 2019 hat der Verwaltungsrat des Fonds per Umlaufbeschluss entschieden, die RBC Investor Services Bank S.A. als Transferstelle des Fonds anzuweisen, den zum Zeitpunkt der jeweiligen Teilfonds-Liquidation noch bestehenden Aktionären im Register des Fonds die restlichen liquiden Mittel, bereinigt um etwaige Barzinsen und endgültige Liquidationsgebühren, die für die drei Teilfonds auf EUR 1.800 geschätzt werden, zurückzuerstatten.

Ungeprüfte Informationen

GESAMTRISIKO

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

INFORMATIONEN BEZÜGLICH DER RICHTLINIEN ZU ETF UND ANDEREN OGAW-FRAGEN DER ESMA

Im Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2018 wurden keine Techniken für eine effiziente Portfolioverwaltung eingesetzt.

INFORMATIONEN BEZÜGLICH DER VERGÜTUNGSPOLITIK VERGÜTUNGSPOLITIK UND -PRAXIS

Die Verwaltungsgesellschaft hat eine Vergütungspolitik und -praxis festgelegt, die mit einem soliden und effizienten Risikomanagement vereinbar und diesem förderlich ist und weder zur Übernahme von Risiken ermutigt, die mit den Risikoprofilen, Bestimmungen, dem Prospekt oder der Satzung nicht vereinbar sind, noch die Verwaltungsgesellschaft daran hindert, pflichtgemäß im besten Interesse des Fonds zu handeln (die „Vergütungspolitik“).

Die Vergütungspolitik umfasst feste und variable Bestandteile der Gehälter und gilt für die Kategorien von Mitarbeitern, darunter die Geschäftsleitung, Risikoträger, Mitarbeiter mit Kontrollfunktionen und Mitarbeiter, die sich aufgrund ihrer Gesamtvergütung in derselben Einkommensstufe befinden wie die Geschäftsleitung und Risikoträger, deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf die Risikoprofile der Verwaltungsgesellschaft, des Fonds oder der Teilfonds haben. Innerhalb der Verwaltungsgesellschaft repräsentieren diese Mitarbeiterkategorien 22 Personen.

Die Vergütungspolitik steht im Einklang mit der Geschäftsstrategie, den Zielen, Werten und Interessen der Verwaltungsgesellschaft, des Fonds und der Anteilhaber und umfasst Maßnahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten.

Die Vergütungspolitik stellt insbesondere Folgendes sicher:

- a) Mitarbeiter mit Kontrollfunktionen werden je nach Erreichung der mit ihren Aufgaben verbundenen Ziele entlohnt, unabhängig von der Leistung der von ihnen kontrollierten Geschäftsbereiche;*
- b) die festen und variablen Bestandteile der Gesamtvergütung stehen in einem angemessenen Verhältnis zueinander, wobei der Anteil des festen Bestandteils an der Gesamtvergütung hoch genug ist, um in Bezug auf die variablen Vergütungskomponenten völlige Flexibilität zu bieten, einschließlich der Möglichkeit, auf die Zahlung einer variablen Komponente zu verzichten;*
- c) die Erfolgsmessung, anhand derer variable Vergütungskomponenten oder Pools von variablen Vergütungskomponenten berechnet werden, schließt einen umfassenden Berichtigungsmechanismus für alle Arten laufender und künftiger Risiken ein.*

Die folgende Tabelle zeigt die feste und variable Vergütung für das identifizierte Personal im Jahr 2018 (22 Personen), das ganz oder teilweise an den Aktivitäten aller von der Verwaltungsgesellschaft verwalteten Fonds beteiligt ist. Für die Zwecke der nachstehenden Offenlegungen, bei denen die Portfolioverwaltungstätigkeiten formell an ein anderes Unternehmen delegiert wurden, wurde die Vergütung des relevanten identifizierten Personals des Delegierten ausgeschlossen, da sie nicht von der Verwaltungsgesellschaft ausgezahlt wird.

BI SICAV

Ungeprüfte Informationen (Fortsetzung)

PERSONALAUFWAND, AUFGETEILT IN FESTE UND VARIABLE VERGÜTUNGEN

Löhne und Gehälter

a. Fest

b. Variabel

PERSONALAUFWAND, UNTERTEILT NACH MITARBEITERKATEGORIEN VORBEHALTLICH OGAW V-ZAHLUNGSREGELN

Mitarbeiter-Code	Feste Vergütung	Variable Vergütung	Summe
S	1.637.510,59	753.648,12	2.391.158,71
R	451.755,00	25.876,51	477.631,51
C	575.921,11	7.175,00	583.096,11
O	0	0	0

S = Geschäftsleitung.

R = Risikoträger, unter anderem Mitarbeiter, deren berufliche Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf von Lemanik Asset Management S.A. verwaltete OGAW oder AIF haben können.

C = Mitarbeiter mit Kontrollfunktionen (abgesehen von der Geschäftsleitung), die für Risikomanagement, Compliance, Innenrevision und ähnliche Aufgaben verantwortlich sind.

O = Mitarbeiter, die sich aufgrund ihrer Gesamtvergütung in derselben Einkommensstufe befinden wie die Geschäftsleitung und die Risikoträger, deren Tätigkeiten einen wesentlichen Einfluss auf das Risikoprofil von Lemanik Asset Management S.A. haben.

Eine Papierversion der zusammengefassten Vergütungspolitik ist für die Anteilinhaber auf Anfrage kostenlos erhältlich.

An der Vergütungspolitik wurden keine wesentlichen Änderungen vorgenommen.

INFORMATIONEN BEZÜGLICH DER VERORDNUNG ZU WERTPAPIERFINANZIERUNGSGESCHÄFTEN UND ZUR WEITERVERWENDUNG (EU-Verordnung Nr. 2015/2365)

Während des Jahres zum 31. Dezember 2018, auf das sich dieser Bericht bezieht, hat der Fonds keine Geschäfte abgeschlossen, die Gegenstand der EU-Verordnung Nr. 2015/2365 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sind. Dementsprechend müssen keine globalen, Konzentrations- oder Transaktionsdaten oder Informationen zur Weiterverwendung oder Verwahrung von Sicherheiten im Bericht angegeben werden.

BI SICAV

Zusätzliche Informationen für Schweizer Anleger

GESAMTKOSTENQUOTE (TER) - (ungeprüfte Angaben)

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

Die TER wird für die letzten 12 Monate vor dem 31. Dezember 2018 berechnet.

Die verwendete Formel lautet wie folgt:

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

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

Bei der Berechnung der TER werden keine Transaktionsgebühren berücksichtigt.

Teilfonds und Anteilsklasse		TER (in %)
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	R (EUR)	1,51%
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	I (EUR)	1,08%
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt	I (USD)	1,03%
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	R (EUR)	2,92%
BI SICAV - New Emerging Markets Equities	I (EUR)	2,39%

LEISTUNG (ungeprüfte Angaben)

Daten der BI SICAV zum Jahresbericht

Berechnet in EUR	2018	2017	2016	2015	2014
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt R (EUR)	-4,62%	5,84%	7,94%	0,31%	4,86%
Berechnet in EUR	2018	2017	2016	2015	2014
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt I (EUR)	-4,21%	6,27%	8,63%	1,26%	5,22%
Berechnet in USD	2018	2017	2016	2015	2014
BI SICAV - Emerging Markets Corporate Debt I (USD)	0,13%*	-	-	-	-
Berechnet in EUR	2018	2017	2016	2015	2014
BI SICAV - New Emerging Markets Equities R (EUR)	-21,57%	10,37%	10,64%	-8,29%	7,78%
Berechnet in EUR	2018	2017	2016	2015	2014
BI SICAV - New Emerging Markets Equities I (EUR)	-21,15%	10,97%	11,24%	-7,80%	8,35%

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.

* Startdatum: 27. Juli 2018