

# **Exhibit 35**

Este cuadernillo contiene información mensual detallada sobre los fondos Optimal. En cada página se incluye el VAN, la descripción del fondo, la asignación del portafolio, la estructura, el rendimiento mensual, el análisis estadístico, el retorno acumulado, la distribución de los rendimientos y la distribución por estrategia.

FONDOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVOS  
OPTIMAL FUNDS REPORTE MENSUAL CLASE A



CONFIDENCIAL

| Octubre 2007

## LISTA DE FONDOS OPTIMAL

	ISIN	Moneda	10.07	RESULTADO		RENDIMIENTOS HISTÓRICOS						
			VAN	MTD	YTD	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
<b>I. RELATIVE VALUE</b>												
<b>BAHAMAS</b>												
Optimal Arbitrage Class A Series USD	BSP737081021	USD	2'673.93	2.38%	8.55%	6.34%	4.41%	6.36%	10.40%	4.72%	8.81%	16.20%
<b>II. EQUITY OPTION ARBITRAGE</b>												
<b>BAHAMAS</b>												
Optimal Strategic US Equity Class A Series USD	BSP737061064	USD	3'180.51	0.38%	6.33%	10.26%	7.43%	7.10%	7.85%	9.50%	11.25%	13.26%
<b>III. EQUITY HEDGE</b>												
<b>IRELAND</b>												
Optimal European Opportunities (Ireland) Fund Class A	IE00B09SSQ65	EUR	1'614.44	2.22%	6.68%	15.42%	13.17%	9.96%	4.11%	2.91%	-0.29%	19.12%
Optimal Global Opportunities (Ireland) Fund Class A USD	IE00B09SSX33	USD	138.14	3.14%	13.05%	14.65%	6.58%					
Optimal Japan Opportunities (Ireland) Fund Class A USD	IE00B06G1N13	USD	136.02	-0.32%	-0.17%	-11.02%	27.65%	5.72%	13.47%			
Optimal US Opportunities (Ireland) Fund Class A USD	IE00B09WP456	USD	164.15	2.81%	13.51%	10.54%	8.92%	8.67%	10.46%	0.60%		
<b>IV. GLOBAL TRADERS</b>												
<b>IRELAND*</b>												
Optimal Global Trading (Ireland) Fund Class A USD	IE00B13B0T56	USD	2'993.29	2.64%	9.51%	12.02%	5.36%	3.56%	4.40%	9.87%	14.15%	2.10%
<b>V. MULTISTRATEGY</b>												
<b>BERMUDA</b>												
Elite Multimanager Fund Unleveraged Class A Shares	BMG300211288	USD	126.13	2.66%	11.00%	7.67%	1.37%	3.45%	0.64%			
Elite Multimanager Fund Leveraged Class C Shares	BMG300211361	USD	64.69	4.73%	16.83%	9.08%	-2.76%	3.74%	0.64%			
<b>IRELAND</b>												
Optimal Latin America Multi-Strategy (Ireland) Fund Class A	IE00B1N9SQ26	USD	109.46	1.80%	9.46%							
Optimal Multi-Strategy Ireland Fund Class A USD	IE0031917747	USD	149.45	2.76%	10.08%	9.62%	7.81%	7.05%	7.31%			
Optimal Structural Opportunities (Ireland) Fund Class USD	IE00B1GKKR77	USD	125.55	5.27%	20.34%							

\* El 1ero. de Junio Optimal Global Trading Ltd. ha sido redomiciliado en Irlanda debajo de Multiselect (Ireland) Plc "umbrella fund company". El nuevo fondo Optimal Global Trading (Ireland) Fund, mantendra la NAV de la anteriores series de Optimal Global Trading Ltd.

## PANORAMA ECONÓMICO

La incertidumbre en torno al mercado de viviendas de los Estados Unidos fue la preocupación principal de octubre. Esta preocupación se vio acompañada por dudas respecto a la solidez de los estados financieros de las instituciones bancarias ya que muchas de ellas reportaron pérdidas severas en instrumentos crediticios estructurados que tenían, en principio, una buena clasificación. De otro lado, los indicadores económicos sugirieron un contexto económico relativamente benigno. El mercado laboral no dio señales de ceder con las cifras de planillas subiendo en 110K versus expectativas de 100k y con una revisión positiva de los números de agosto desde -4k hasta +89K. Todavía no está claro si la tormenta en el sector de viviendas va a impactar el consumo norteamericano. Mientras la confianza del consumidor cayó desde 99.8 hasta 95.6 el mes anterior, las ventas minoristas se incrementaron en el mes. Adicionalmente, la actividad económica sorprendió hacia arriba ya que el PIB del tercer trimestre subió en 3.9% versus expectativas de una expansión de 3.1%. Si bien los economistas estiman que las probabilidades de una recesión han aumentado en los últimos meses, el consenso se mantiene positivo con la expectativa de una ligera caída en el crecimiento del PIB de los Estados Unidos hasta 2% en el cuarto trimestre con un posible fortalecimiento en la segunda parte del próximo año. El esperado recorte de 25 pbs de la tasa de interés (hasta 4.5%) de parte de la FOMC el 31 de octubre estuvo acompañado de un mensaje ambiguo que enfatizó que el crecimiento y la inflación estarían bastante balanceados, incrementando las dudas respecto al futuro camino de la política monetaria. En Europa, la ECB se mantuvo concentrada en su único objetivo de inflación y mantuvo las tasas en 4% notando que la presión inflacionaria estaba muy cerca del límite superior de la banda de tolerancia. En Japón, los indicadores económicos sugirieron una modesta expansión con un incremento gradual de precios.

## RENTA FIJA

Los bonos del Tesoro experimentaron fluctuaciones al interior del mes con el rendimiento del bono a 10 años subiendo hasta 4.7% en la primera parte del mes dada la solidez económica, pero luego sufriendo un revés para terminar en 4.5% por preocupaciones renovadas respecto a la contaminación de los estados financieros de los bancos. Tanto el bono a 10 años como el bono a 2 años negociaron por debajo de la política de tasas a fines de mes, implicando posibles futuros recortes en las tasas de interés.

## RENTA VARIABLE

Para aquellos que quieran escuchar un poco de historia, octubre suele ser un mes negativo para los mercados de acciones con acontecimientos como el crash de 1929 y el lunes negro de 1987, entre otros eventos negativos, ocurriendo en este mes. Todo indicó que este año fue diferente ya que los mercados de renta variable evidenciaron un alza importante. El índice *MSCI World* terminó el mes con un crecimiento de 3.0% (13.4% en lo que va del año) y los índices bursátiles principales de los Estados Unidos

terminaron todos en azul. El S&P 500 cerró el mes 1.5% arriba (9.2% en lo que va del año), viéndose ensombrecido por el *Nasdaq Comp* que tuvo un crecimiento de 5.8% en el mes y de 18.4% en lo que va del año. El rally no fue generalizado sino que más bien fue particular en algunos sectores y nombres. Los sectores más rezagados fueron semi conductores, vivienda y finanzas. Las acciones europeas se vieron apoyadas por sólidos fundamentos y gratas sorpresas en torno a resultados corporativos. El *MSCI Europe* se apreció en 2.8% en el mes, con lo que se ubica arriba en 6.6% en el año. El mercado con mejor desempeño en el viejo continente fue España con un incremento de 9.0% en el *IBEX* gracias principalmente a Telefónica, el componente más grande al interior del índice. El resultado de los mercados emergentes se mantuvo como el más alto gracias a la contribución de las acciones de Asia, con lo que el índice *MSCI EM* subió en 11.0% en el mes, ubicando a su rendimiento del año en 46.6%. Japón no sorprendió y siguió viéndose superado con el *Topix* alcanzando un tímido aumento de 21 pbs en octubre (-3.6% en el año).

## CRÉDITO

Con el cambio dramático en el panorama crediticio durante el verano, los mercados se mantienen a la expectativa frente a información proveniente de las agencias de rating crediticio y a otras noticias específicas relacionadas con el mercado estructurado de crédito. A pesar de la situación de tensión, los fundamentos en el espacio crediticio fuera de vivienda se mantienen robustos. El índice *Bear Stearns High Yield* subió en 0.7% en octubre para situarse 4.0% arriba en el año.

## ARBITRAJE CONVERTIBLE

Con los mercados crediticios sin cambios en el mes, las estrategias convertibles se beneficiaron de mayores niveles de liquidez con los volúmenes subiendo y con las valuaciones de bonos apreciándose. Un alza en las volatilidades implícita y realizada junto con nueva emisión empujaron al índice *HFR Convertible Arbitrage* hasta 2.1% en octubre.

## MONEDAS

La combinación letal de sentimiento negativo de mercado y pobres fundamentos y factores técnicos empujaron al USD a nuevos mínimos, principalmente versus el EUR que avanzó 1.6% hasta 1.45. La caída del USD fue también evidente versus monedas relacionadas con commodities como las monedas de Brasil, Australia y Nueva Zelanda ya que estas divisas siguieron beneficiándose de un entorno favorable de mercado. Producto de lo anterior, el índice *US Trade Weighted* perdió 4.3% en el mes, empujando al desempeño del año del USD a territorio negativo hasta 10.2%.

## ESTILOS DE FONDOS ALTERNATIVOS - VALOR RELATIVO



### **ARBITRAJE DE RENTA FIJA**

Arbitra la estructura del término: Los gestores procuran explotar anomalías de los precios que ocurren de vez en cuando en los mercados de renta fija y sus derivados utilizando apalancamiento para incrementar el rendimiento. Los acontecimientos del mercado con frecuencia pueden crear, por ejemplo, movimientos extraordinarios en los rendimientos del tesoro. Los rendimientos pueden desviarse, por consiguiente, de sus fundamentales históricos y estadísticos / valor justo y por lo tanto crean oportunidades de arbitraje.

### **ARBITRAJE DE BONOS CONVERTIBLES**

Aprovecha la opción implícita: Los bonos convertibles son valores de renta fija que otorgan al tenedor el derecho de conversión en acciones de la empresa emisora en unas condiciones predeterminadas. Esta opción de conversión implícita está típicamente infravalorada por el mercado y, por tanto, puede proporcionar oportunidades atractivas de inversión. Por lo general la estrategia implica la compra del bono y la venta en corto de un determinado porcentaje de los títulos que se conoce como "delta", neutralizando el riesgo general del mercado y o el riesgo específico de la empresa y genera beneficios en la opción implícita.

### **ARBITRAJE DE ACTIVOS CON GARANTIA HIPOTECARIA (MBS)**

Arbitra la estructura del crédito: Los activos con garantía hipotecaria son pool de préstamos hipotecarios que están en un mismo paquete y luego se reducen para que encajen las especificidades de riesgo individual de inversionistas diferentes. El riesgo de volver a empaquetar realza el perfil de crédito del pool de activos. Una estrategia típica implicaría estar largos en el tramo MBS, que históricamente ha dado rendimientos superiores en 125 pbs a los del tesoro con un pequeño riesgo adicional de crédito. Para inmunizar la inversión frente al riesgo sistemático del mercado utiliza tesoro a corto con similares características de duración. Los factores de riesgo en esta estrategia son principalmente la liquidez y los riesgos de prepago. El riesgo de prepago es el riesgo debido a que al bajar los tipos de interés, el precio de los préstamos hipotecarios también baja ya que los propietarios refinancian a tipos de interés más atractivos.

### **ARBITRAJE ESTADISTICO**

Diferencias de precios entre títulos similares: Esta estrategia utiliza en gran medida técnicas de análisis cuantitativo para detectar anomalías en el movimiento entre dos o más estrategias relacionadas. Como los acontecimientos externos pueden variar el precio de instrumentos correlacionados fuera de la sincronización, los beneficios se generan de reversiones malas mientras los precios convergen de nuevo a sus relaciones históricas. Estas estrategias tienen perspectivas a corto plazo y tratan de capturar pequeños movimientos en los precios.

### **ARBITRAGE REGULATION D**

Exención del registro del SEC: Bajo el Acta de Valores de 1933, cualquier oferta para vender valores debe ser registrada en el SEC o estar exenta. El registro en la SEC puede ser largo y costoso y por tanto no ser una solución viable para las empresas públicas de media y pequeña capitalización que recaudan dinero. La Regulación D, por tanto, permite a las empresas prescindir del registro bajo unas estrictas condiciones. Las inversiones son normalmente efectuadas en inversiones privadas de renta variable pública (PIPEs -Private Investment in Public Equity) que generalmente están estructuradas como una deuda convertible vendida con un descuento respecto a los precios de mercado junto con una renta variable más rápida.

### **MERCADO DE RENTA VARIABLE NEUTRAL**

Inmuniza la cartera de los movimientos del mercado: La estrategia de inversión está diseñada para explotar las deficiencias del mercado manteniendo una cartera neutral a los grandes movimientos del mercado. Los gestores, por tanto, pueden reducir la correlación al índice y, por consiguiente, minimizar la volatilidad. Los "pair trades" son elegidos de acuerdo a sus relaciones históricas, por ejemplo, y también basándose en criterios fundamentales y técnicos. Estando tanto largo como corto, los gestores inmunizan la sensibilidad de la cartera a las variaciones bruscas externas y se posicionan de forma eficaz para generar un doble alfa.

## OPTIMAL ARBITRAGE

El fondo **Optimal Arbitrage** (clase A) ganó un 2.4% en octubre, con lo que su rendimiento del año llega a 8.6% y su resultado de los últimos doce meses a 11.0%.

Las oportunidades para los gestores en arbitraje son las mejores de los últimos años producto de los mayores niveles de volatilidad y de incertidumbre, mientras que varios participantes del mercado y estrategias concurridas se han visto sacudidos. Esto fue evidenciado en Optimal Arbitrage que tuvo su mejor mes en más de un año. 90% de los fondos subyacentes tuvo resultados positivos en el mes, con los gestores en multi estrategia, crédito y “event-driven” conduciendo el resultado.

Los gestores en multi estrategia se desempeñaron bien ya que las primas de riesgo se contrajeron desde los máximos de agosto y los mercados globales de renta fija y de acciones estuvieron al alza. **GLG Market Neutral** (+5.5%) y **QVT Overseas** (+6.6%) estuvieron en la parte alta del grupo, pero en general, toda la categoría se fortaleció a lo largo del mes. Algunos retornos representativos: **All Blue** (+4.3%), **JabCap** (+3.8%), **Stark Shepherd** (+3.5%), **DE Shaw Composite** (+2.6%) y **SAC Multi-Strategy** (+2.3%). **Black River** (+1.1%) y **HBK** (+ 2 pbs) representaron la parte baja de la categoría.

Los gestores en crédito continuaron su sólido desempeño, beneficiándose de posiciones cortas y largas. Las significativas posiciones cortas en crédito estructurado añadieron a los resultados del año de **Paulson Advantage Plus** (+13.1%) y de **Mariner Tricadia** (+6.9%) ya que las caídas del mercado continuaron afectando a securities respaldados en activos, particularmente a los productos estructurados relacionados con el mercado hipotecario “sub-prime” de los Estados Unidos. El rendimiento del fondo **Canyon Value Realization** (+2.6%) correspondió a ganancias en “high yield”, deuda bancaria, posiciones cortas en ABS y posiciones en fusiones y adquisiciones. El gestor en arbitraje convertible **CQS** (+2.8%) tuvo su mejor mes del último año al verse favorecido por una mayor volatilidad implícita y la expansión de las primas.

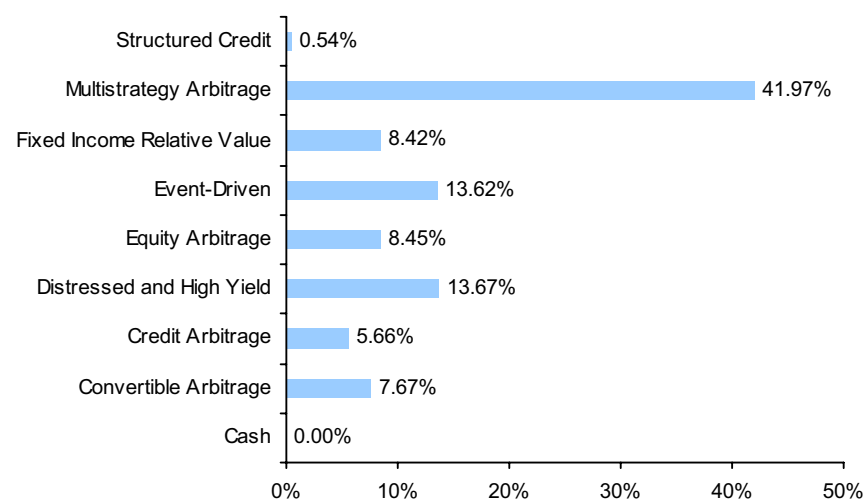
Un mercado de renta variable hacia arriba y señales de una probable solución al problema de financiamiento de préstamos apalancados ayudaron a los gestores “event-driven” a registrar un buen mes. **Castlerigg** (+2.4%), **Och-Ziff** (+2.2%), **Sark** (+1.9%) y **Wyser-Pratte** (+4.1%) estuvieron al alza ya que los diferenciales en arbitraje de fusiones y adquisiciones se ajustaron, al igual que los diferenciales de créditos corporativos.

Los gestores en arbitraje en renta variable tuvieron un mes mixto. **Infiltrator** (+0.6%) no se benefició tanto de las fluctuaciones del mercado como **DE Shaw Valence** (+11.5%), que tuvo su mejor mes en su trayectoria reciente con un crecimiento que estuvo muy por encima que los de sus competidores en el espacio de renta variable cuantitativa mercado neutral.

Luego de tener un buen retorno en septiembre, la categoría “Relative Value Plus” se vio rezagada en el mes ya que nuestros gestores de “trading” en tasas de interés y en monedas no estuvieron tan bien posicionados en octubre. **London Diversified** (+0.8%) tuvo un buen mes, pero el gestor en multi estrategia / renta fija **Drake Absolute Return** (-2.7%) reportó una de las pocas caídas en la cartera de Optimal Arbitrage por su inclinación corta en tasas de mercados desarrollados.

### DISTRIBUCIÓN POR ESTILO

#### DESAGREGACIÓN POR ESTILO



# Optimal Arbitrage Class A Series USD

VAN: USD 2,673.93

optimal INVESTMENT SERVICES

DATOS A: 31 OCTUBRE, 2007

## DESCRIPCIÓN DEL FONDO

El objetivo del Fondo es la preservación e incremento de capital, buscando rendimientos consistentes con la mínima inestabilidad. Invertirá con gestores de fondo independientes que se especializan en estrategias de arbitraje no-direccionales, neutral al mercado y enfocado en los acontecimientos. Estas estrategias incluyen arbitraje convertible, arbitraje de fusiones, valores con garantías de hipotecas, renta fija incluidos bonos de renta alta, arbitraje de renta variable, arbitraje estadístico y disciplinas de multiestrategia. Algunos gestores utilizarán la palanca financiera para incrementar los rendimientos. Se espera que los rendimientos del Fondo muestren una correlación baja con los principales índices de renta fija y renta variable.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA/RESULTADOS

Principales Gestores	Distribución	MTD	YTD
Infiltrator	7.58%	0.58%	8.01%
HBK Off.	6.68%	-0.04%	2.93%
Cerberus International	5.64%	0.21%	16.60%
OZ Overseas II *	5.19%	1.74%	11.10%
CQS Convert. & Quant. Strat. Feeder *	4.88%	2.75%	11.38%
Shepherd Investments Int.	4.73%	3.41%	11.25%
All Blue Leveraged Feeder *	4.53%	4.26%	9.81%
D.E. Shaw Composite Int. I *	4.49%	2.40%	2.68%
Millennium Int. *	3.78%	2.30%	9.31%
Drake Abs. Ret. *	3.74%	-2.90%	-0.80%

\* Estimado

## ESTRUCTURA

Compañía	Optimal Multiadvisors, Ltd.
Domicilio	Bahamas
Sociedad Gestora	Optimal Investment Services S.A.
Inicio	Septiembre-95
Administrador	HSBC Securities Services (Ireland) Ltd
Custodio	HSBC Institutional Trust Services (Ireland) Ltd
Status	Abierto
Subscripción/Liquidación	Mensual /Mensual
Comisión de Incentivo	Ninguna
Preaviso	70 días antes de la fecha de transacción (excl.)
Divisa / Tamaño	USD 1,675,478,972
Auditor	PriceWaterhouseCoopers
Inversión Inicial Mínima	USD 50,000

## RENDIMIENTO MENSUAL (%) NETO

Año	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2007	1.22%	0.69%	1.03%	1.26%	1.76%	0.25%	0.46%	(1.93)%	1.17%	2.38%			8.55%
2006	2.25%	0.88%	1.49%	2.25%	(1.39)%	0.24%	0.11%	0.83%	(4.18)%	1.16%	1.27%	1.43%	6.34%
2005	0.23%	0.72%	(0.08)%	(1.58)%	(0.41)%	0.94%	1.64%	0.44%	1.23%	(0.72)%	0.73%	1.23%	4.41%
2004	1.52%	0.58%	(0.06)%	0.53%	(0.30)%	0.01%	0.11%	0.14%	0.07%	0.64%	1.76%	1.21%	6.36%
2003	1.43%	0.67%	0.44%	1.57%	1.39%	0.78%	(0.52)%	0.31%	1.58%	1.12%	0.52%	0.64%	10.40%
2002	1.05%	0.29%	0.56%	0.75%	0.70%	(0.94)%	(0.79)%	0.48%	0.11%	0.23%	1.40%	0.81%	4.73%
2001	2.34%	0.57%	0.51%	0.88%	0.70%	0.17%	0.77%	0.77%	0.04%	1.16%	0.25%	0.34%	8.81%

## Análisis Estadístico

### DESDE INICIO

RENTABILIDAD	Optimal Arbitrage Class A Series USD	S&P 500 (Excl. divs.)
Rentabilidad Anualizada	8.48%	8.40%
Media Mensual	0.69%	0.76%
Mayor Rentabilidad Mensual	2.38%	9.67%
Mayor Pérdida Mensual	(9.68)%	(14.58)%
% Meses en Positivo	88.97%	63.45%
Rentabilidad Acumulada	167.38%	165.11%

### RIESGO

Sharpe Ratio (3%)	1.15	0.43
Desviación Standard	4.62%	14.50%
Sortino Ratio (3%)	1.41	0.51
Desviación Negativa	3.51%	9.61%
Peor Caída Mensual	(9.68)%	(14.58)%
Máxima Pérdida	(16.00)%	(46.28)%
Número de Meses con Pérdidas	3	25
Número de Meses para Recuperación	15	56

### COMPARACIÓN CON EL ÍNDICE

Alpha		0.62%
Beta		0.096
Correlation		0.301
R-Squared		0.090

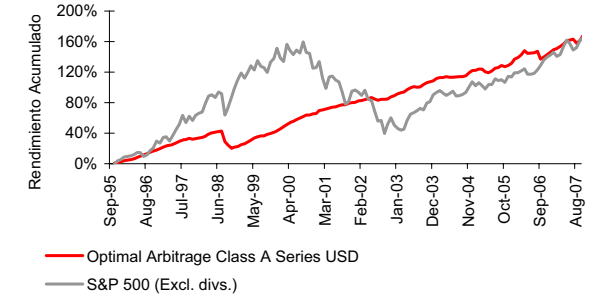
### RENDIMIENTO ANUAL

Hasta la fecha	8.55%	9.24%
2006	6.34%	13.62%
2005	4.41%	3.00%
2004	6.36%	8.99%
2003	10.40%	26.38%
2002	4.73%	(23.37)%
2001	8.81%	(13.04)%

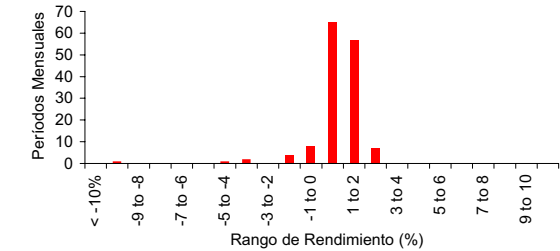
### ÚLTIMOS RENDIMIENTOS

Último Mes	2.38%	1.48%
Últimos 3 Meses	1.57%	6.46%
Últimos 12 Meses	11.49%	12.44%
Últimos 24 Meses	17.69%	28.36%
Últimos 36 Meses	24.11%	37.09%

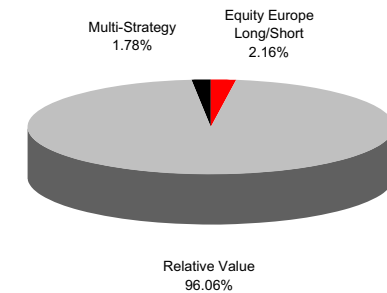
## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



## DISTRIBUCIÓN DEL RENDIMIENTO



## DISTRIBUCIÓN POR ESTRATEGIA



### INFORMACIÓN IMPORTANTE:

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S. A. ("OPTIMAL") DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES. SIN EMBARGO, OPTIMAL NO HA CONFIRMADO NI VERIFICADO LA EXACTITUD DE DICHA INFORMACIÓN Y NO REPRESENTA NI GARANTIZA QUE ESTA INFORMACIÓN SEA EXACTA O COMPLETA. LAS VALORACIONES INCLUIDAS EN EL PRESENTE DOCUMENTO HAN SIDO CALCULADAS POR OPTIMAL A PARTIR DE LOS MODELOS DE PRECIOS PROPIOS Y/O SERVICIOS DE PRECIOS EXTERNOS SELECCIONADOS POR OPTIMAL SEGÚN SU PROPIO CRITERIO. EL PRESENTE DOCUMENTO MUESTRA INFORMACIÓN DISPONIBLE A PARTIR DE LA FECHA EN LA QUE ESTE DOCUMENTO SE PREPARÓ, SUJETA A CAMBIOS SIN AVISO PREVIO. SI UTILIZA LA INFORMACIÓN O CUALQUIER OPINIÓN O RECOMENDACIÓN PROCEDENTE DEL PRESENTE DOCUMENTO, EXIME A OPTIMAL DE TODA RESPONSABILIDAD DE CUALQUIER TIPO Y NATURALLEZA QUE PROCEDA DE DICHO USO, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA RESPONSABILIDAD POR DAÑOS EMERGENTES O ESPECIALES. LE INFORMAMOS DE QUE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEBEN CORRESPONDERSE CON SUS CIRCUNSTANCIAS PERSONALES Y SU SITUACIÓN FINANCIERA. ANTES DE TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE INVERSIONES, DEBERÍA PEDIR CONSEJO PROFESIONAL PERTINENTE Y ESPECÍFICO. EL CONTENIDO DEL PRESENTE DOCUMENTO NO ASEGURA NI GARANTIZA EL FUTURO RENDIMIENTO DE LOS FONDOS QUE EN EL SE DESCRIBEN. EL PRESENTE DOCUMENTO ÚNICAMENTE TIENE FINES INFORMATIVOS Y NO CONSTITUYE NINGUNA OFERTA NI SOLICITACIÓN RESPECTO A LA COMPRA O VENTA DE NINGÚN TÍTULO. NI CONSTITUYE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN DE ESTE TIPO NO ESTÉ AUTORIZADA O EN LA QUE SEA LEGAL REALIZAR TAL SOLICITACIÓN U OFERTA. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁN GARANTIZADOS POR NINGUNA AGENCIA GOBIERNAL. NO SON DEPÓSITOS NI OTRAS OBLIGACIONES DE NI ESTÁN GARANTIZADOS POR OPTIMAL, SUS FILIALES Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA O ENTIDAD DEL GRUPO SANTANDER. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDEN ESTAR SUJETOS A RIESGOS DE INVERSIÓN QUE INCLUYEN, PERO NO SE LIMITAN A: RIESGOS DE MERCADO Y DE CAMBIO DE MONEDA. FLUCTUACIONES DE VALOR Y LA POSIBLE PÉRDIDA DEL CAPITAL INVERTIDO. LE ROGAMOS QUE TENGA EN CUENTA QUE LAS RENTABILIDADES DEL PASADO NO SON INDICATIVAS DE RESULTADOS EN EL FUTURO. EL PRESENTE DOCUMENTO ES PROPIEDAD INTELECTUAL DE OPTIMAL, Y SU CONTENIDO SÓLO PUEDE SER UTILIZADO CON FINES INFORMATIVOS. OPTIMAL SE RESERVA TODOS LOS DERECHOS SOBRE EL PRESENTE DOCUMENTO. LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN DESCRITOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO HAN SIDO AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN BANCARIA FEDERAL PARA SU DISTRIBUCIÓN PÚBLICA EN SUJETA. ÚNICAMENTE PUEDEN SER ADQUIRIDAS DE MANERA PRIVADA Y POR SOLICITUD A OPTIMAL. EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁ PENSADO PARA SU DISTRIBUCIÓN A INVERSORES INDIVIDUALES. ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS. NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) - SIN GARANTÍA BANCARIA - PUEDE PERDER EL VALOR.

**DISCLAIMER MAGNIFIED FROM PREVIOUS PAGE**

**INFORMACIÓN IMPORTANTE:**

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S. A. ("OPTIMAL") DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES.

\* \* \* \*

**ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS. NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) – SIN GARANTÍA BANCARIA – PUEDE PERDER EL VALOR.**



## ESTILOS DE FONDOS ALTERNATIVOS - ARBITRAJE DE OPCIONES DE RENTA VARIABLE

### ESTRATEGIA DE ARBITRAJE DE RENTA VARIABLE

- El Fondo utiliza una estrategia de arbitraje de opciones vinculadas al índice de renta variable que cubre el riesgo direccional, captando el valor creado a través de desviaciones relativas de precios entre un derivativo del índice y una cesta representativa de renta variable.
- La estrategia consiste en comprar títulos de renta variable, vender con opciones de compra, y comprar con opción de venta de la siguiente forma:
  - Comprar una cesta de treinta a cuarenta valores del S&P 100 de larga capitalización que represente a los de mayor peso y tenga un grado alto de correlación con el índice.
  - Vender opciones de compra del índice S&P 100 fuera del dinero representando una suma de un dólar del índice subyacente equivalente a la suma de un dólar de la cesta de acciones compradas.
  - Comprar opciones de venta del índice S&P fuera del dinero por la misma cantidad de un dólar.
- La posición vender largo /comprar corto constituye un corto sintético del mercado, que otorga una cobertura frente las posiciones del valor largo. Las posiciones de opción de venta y compra son controladas activamente ya que los precios de ejercicio y los vencimientos se ajustan en respuesta a valoraciones relativas y los movimientos generales del mercado.
- La operación de compra corto, aunque limita el potencial de subida de la cartera, financia la compra de la posición de venta larga, permitiendo al gestor utilizar todos los fondos disponibles para la compra de la cesta de renta variable.
- El corredor-mediador que establece la estrategia actúa sobre todo como un creador de mercado en acciones y activos financieros convertibles. Su amplia experiencia en crear e invertir ayuda la sincronización efectiva de las operaciones.
- Se requiere que todas las operaciones se produzcan dentro de los parámetros establecidos para un control efectivo del riesgo.

## OPTIMAL STRATEGIC US EQUITY

El fondo **Optimal Strategic US** (clase A) ganó 0.4% en octubre del 2007 versus un incremento de 1.4% para el índice S&P 100. Los rendimientos en lo que va del año ascienden a 6.3% y 9.7%, respectivamente para SUS (clase A) y para el S&P 100. El mercado sufrió altos niveles de volatilidad en el mes, perdiendo cierto terreno al inicio del mes, pero rebotando de forma importante en la segunda mitad hasta alcanzar 724.

El Fondo se mantuvo alejado del mercado durante la mayor parte de octubre, pero estuvo parcialmente invertido en la última semana. Esto le permitió evitar la baja del mercado en la primera parte del mes y participar, en cierta medida, del alza de la última parte del mismo.

# Optimal Strategic US Equity Class A Series USD

VAN: USD 3,180.51

DATOS A: 31 OCTUBRE, 2007

## DESCRIPCIÓN DEL FONDO

El objetivo del Fondo es la preservación y crecimiento consistente de capital, con la mínima inestabilidad. Este objetivo se alcanza mediante inversiones en una estrategia de arbitraje de índice de renta variable con un límite máximo y mínimo. El Fondo invierte en valores de los EEUU de capitalización larga y líquidos que están en el universo S&P 100. La protección contra bajadas consiste en opciones de venta y es una característica permanente de la estrategia. La venta concurrente de opciones de compra puede utilizarse para contrarrestar el coste de la protección de las opciones de venta y para mejorar los rendimientos. El Fondo no emplea el apalancamiento y se pone énfasis en la inversión en títulos altamente líquidos.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA/RESULTADOS

Principales Gestores	Distribución	MTD	YTD
Optimal Investment Management	100.00%		

## ESTRUCTURA

Compañía	Optimal Multiadvisors, Ltd.
Domicilio	Bahamas
Sociedad Gestora	Optimal Investment Services S.A.
Inicio	Enero-97
Administrador	HSBC Securities Services (Ireland) Ltd
Custodio	HSBC Institutional Trust Services (Ireland) Ltd
Status	Cerrado
Subscripción/Liquidación	Mensual /Mensual
Comisión de Incentivo	Ninguna
Preaviso	35 días antes de la fecha de transacción (excl.)
Auditor	PriceWaterhouseCoopers
Inversión Inicial Mínima	USD 50,000

## RENDIMIENTO MENSUAL (%) NETO

Año	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2007	0.20%	(0.22)%	1.91%	1.02%	0.84%	0.47%	0.22%	0.33%	1.02%	0.38%			6.33%
2006	0.78%	0.15%	1.49%	1.02%	0.92%	0.42%	1.32%	0.83%	0.70%	0.43%	0.93%	0.83%	10.26%
2005	0.52%	0.36%	0.86%	0.04%	0.65%	0.44%	0.02%	0.15%	0.98%	1.90%	0.85%	0.44%	7.43%
2004	1.10%	0.34%	(0.10)%	0.65%	0.41%	1.49%	(0.07)%	1.53%	0.51%	(0.06)%	0.90%	0.19%	7.10%
2003	(0.22)%	(0.39)%	2.24%	(0.09)%	0.98%	1.03%	1.71%	(0.03)%	1.01%	1.50%	(0.35)%	0.22%	7.85%
2002	(0.13)%	0.51%	0.61%	0.85%	2.59%	0.21%	3.32%	0.35%	0.09%	0.76%	0.04%	(0.03)%	9.50%
2001	2.42%	0.14%	1.29%	1.38%	0.34%	0.24%	0.38%	1.07%	0.73%	1.45%	1.20%	0.11%	11.25%

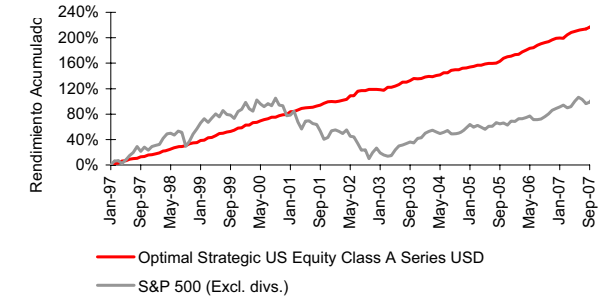
## INFORMACIÓN IMPORTANTE:

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S.A. ("OPTIMAL") DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES. SIN EMBARGO, OPTIMAL NO HA CONFIRMADO NI VERIFICADO LA EXACTITUD DE DICHA INFORMACIÓN Y NO REPRESENTA NI GARANTIZA QUE ESTA INFORMACIÓN SEA EXACTA O COMPLETA. LAS VALORACIONES INCLUIDAS EN EL PRESENTE DOCUMENTO HAN SIDO CALCULADAS POR OPTIMAL A PARTIR DE LOS MODELOS DE PRECIOS PROPIOS Y/O SERVICIOS DE PRECIOS EXTERNOS SELECCIONADOS POR OPTIMAL SEGÚN SU PROPIO CRITERIO. EL PRESENTE DOCUMENTO MUESTRA INFORMACIÓN DISPONIBLE A PARTIR DE LA FECHA EN LA QUE ESTE DOCUMENTO SE PREPARÓ. SUJETA A CAMBIOS SIN AVISO PREVIO. SE UTILIZA LA INFORMACIÓN O CUALQUIER OPINIÓN O RECOMENDACIÓN PROCEDENTE DEL PRESENTE DOCUMENTO, EXMITE A OPTIMAL DE TODA RESPONSABILIDAD DE CUALQUIER TIPO Y NATURALZA QUE PROCEDA DE DICHO USO, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA RESPONSABILIDAD POR DAÑOS EMERGENTES O ESPECIALES. LE INFORMAMOS DE QUE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEBEN CORRESPONDERSE CON SUS CIRCUNSTANCIAS PERSONALES Y SU SITUACIÓN FINANCIERA, ANTES DE TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE INVERSIONES. DEBERÍA PEDIR CONSEJO PROFESIONAL PERTINENTE Y ESPECÍFICO. EL CONTENIDO DEL PRESENTE DOCUMENTO NO ASEGURA NI GARANTIZA EL FUTURO RENDIMIENTO DE LOS FONDOS QUE EN EL SE DESCRIBEN. EL PRESENTE DOCUMENTO ÚNICAMENTE TIENE FINES INFORMATIVOS Y NO CONSTITUYE NINGUNA OFERTA NI SOLICITACIÓN RESPECTO A LA COMPRA O VENTA DE NINGÚN TÍTULO, NI CONSTITUYE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN DE ESTE TIPO NO ESTÉ AUTORIZADA O EN LA QUE SEA ILEGAL REALIZAR TAL SOLICITACIÓN O OFERTA. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁN GARANTIZADOS POR NINGUNA AGENCIA GUBERNAMENTAL. NO SON DEPÓSITOS NI OTRAS OBLIGACIONES DE. NI ESTÁN GARANTIZADOS POR OPTIMAL, SUS FILIALES Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA O ENTIDAD DEL GRUPO SANTANDER. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDEN ESTAR SUJETOS A RIESGOS DE INVERSIÓN QUE INCLUYEN, PERO NO SE LIMITAN A: RIESGOS DE MERCADO Y DE CAMBIO DE MONEDA; FLUCTUACIONES DE VALOR Y LA POSIBLE PÉRDIDA DEL CAPITAL INVERTIDO. LE ROGAMOS QUE TENGA EN CUENTA QUE LAS RENTABILIDADES DEL PASADO NO SON INDICATIVAS DE RESULTADOS EN EL FUTURO. EL PRESENTE DOCUMENTO ES PROPIEDAD INTELECTUAL DE OPTIMAL, Y SU CONTENIDO SOLO PUEDE SER UTILIZADO CON FINES INFORMATIVOS. OPTIMAL SE RESERVA TODOS LOS DERECHOS SOBRE EL PRESENTE DOCUMENTO. LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN DESCRITOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO HAN SIDO AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN BANCARIA FEDERAL PARA SU DISTRIBUCIÓN PÚBLICA EN SUIZA. ÚNICAMENTE PUEDEN SER ADQUIRIDAS DE MANERA PRIVADA Y POR SOLICITUD A OPTIMAL. EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁ PENSADO PARA SU DISTRIBUCIÓN A INVERSORES INDIVIDUALES. ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS. NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) - SIN GARANTÍA BANCARIA - PUEDE PERDER EL VALOR.

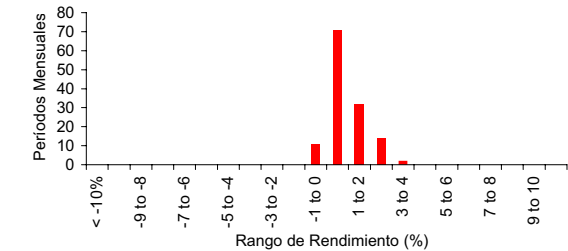
## Análisis Estadístico

DESE INICIO	Optimal Strategic US Equity Class A Series USD	S&P 500 (Excl. divs.)
<b>RENTABILIDAD</b>		
Rentabilidad Anualizada	11.27%	7.05%
Media Mensual	0.90%	0.66%
Mayor Rentabilidad Mensual	3.32%	9.67%
Mayor Pérdida Mensual	(0.39)%	(14.58)%
% Meses en Positivo	91.54%	61.54%
Rentabilidad Acumulada	218.05%	109.16%
<b>RIESGO</b>		
Sharpe Ratio (3%)	2.85	0.33
Desviación Standard	2.74%	14.91%
Sortino Ratio (3%)	17.05	0.37
Desviación Negativa	0.20%	10.03%
Peor Caída Mensual	(0.39)%	(14.58)%
Máxima Pérdida	(0.64)%	(46.28)%
Número de Meses con Pérdidas	3	25
Número de Meses para Recuperación	1	56
<b>COMPARACIÓN CON EL ÍNDICE</b>		
Alpha		0.87%
Beta		0.044
Correlation		0.239
R-Squared		0.057
<b>RENDIMIENTO ANUAL</b>		
Hasta la fecha	6.33%	9.24%
2006	10.26%	13.62%
2005	7.43%	3.00%
2004	7.10%	8.99%
2003	7.85%	26.38%
2002	9.50%	(23.37)%
2001	11.25%	(13.04)%
<b>ÚLTIMOS RENDIMIENTOS</b>		
Último Mes	0.38%	1.48%
Últimos 3 Meses	1.74%	6.46%
Últimos 12 Meses	8.20%	12.44%
Últimos 24 Meses	18.75%	28.36%
Últimos 36 Meses	27.34%	37.09%

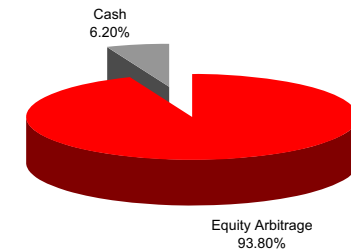
## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



## DISTRIBUCIÓN DEL RENDIMIENTO



## DISTRIBUCIÓN POR ESTRATEGIA



**DISCLAIMER MAGNIFIED FROM PREVIOUS PAGE**

**INFORMACIÓN IMPORTANTE:**

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S. A. ("OPTIMAL") DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES.

\* \* \* \*

**ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS. NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) – SIN GARANTÍA BANCARIA – PUEDE PERDER EL VALOR.**



## ESTILOS DE FONDOS ALTERNATIVOS - COBERTURA RENTA VARIABLE

### **LARGO/ CORTO RENTA VARIABLE (COBERTURA RENTA VARIABLE)**

- Estos fondos combinan posiciones largas y cortas en renta variable. Una gran parte del riesgo direccional específico del mercado se puede neutralizar tomando concurrentemente posiciones largas y cortas en diferentes valores.
- El objetivo es eliminar el máximo posible del riesgo del mercado y en su lugar tomar el riesgo específico del valor. Durante este proceso, los gestores pueden tomar el riesgo del sector, sub-sector, estilo (valor/ crecimiento) o de capitalización del mercado.
- La cartera resultante generalmente tiene un sesgo largo. Sin embargo, dependiendo del estilo del gestor el fondo puede que no tenga sesgo (mercado neutral) o sesgo corto. A través del uso de posiciones cortas así como de la exposición neta fluctuante, algunos de tales fondos tienden a tener una correlación más baja con la dirección general del mercado. No obstante, en media tales fondos tienen un sesgo direccional.
- Estos tipos de fondos utilizan cantidades moderadas de apalancamiento.
- En general los resultados son generados a través de la elección de valores más que del timing del mercado.
- En un clima positivo del mercado, un gestor típico largo/ corto puede tener una exposición larga neta y niveles más elevados de apalancamiento. En un clima negativo del mercado, la exposición es próxima al mercado neutral y se disminuye el apalancamiento.

### **EXISTEN VARIOS ESTILOS DENTRO DE LA ESTRATEGIA**

- **Event Driven:** Este estilo se concentra en la elección individual de valores más que en las condiciones generales del mercado. Los valores se seleccionan basándose en el análisis fundamental y en los principales acontecimientos que influyen en sus precios futuros. Los precios de compra favorables creados por situaciones especiales (tales como spin-offs, demutualización de empresas de seguro, conversiones de cajas de ahorro, OPAs, salida de bancarrota, equity carve-outs, otras transacciones corporativas inusuales) y el subsiguiente cierre de este gap de valoración es la clave del resultado para este estilo.
- **Pequeña capitalización:** Este estilo se centra en ineficiencias en los valores de pequeña capitalización. Hay muchas oportunidades de “crecimiento” y “valor” pasadas por alto entre las empresas de pequeña capitalización debido a la falta de análisis y el gran número de empresas en esta zona. La realización de esta ineficiencia por los participantes del mercado o adquisiciones por empresas más grandes son los conductores principales del resultado para este estilo.
- **Trading:** Este estilo se centra en patrones técnicos y de negociación tales como: tendencias, cambios de tendencias utilizando gráficos de medias móviles y ciclos de tiempo, gráficos de barras, gráficos de puntos y de figuras. El precio y el volumen son entre otras, las claves determinantes de la elección de valores. El análisis fundamental también se utiliza para identificar candidatos largos y cortos. Sin embargo, los modelos técnicos y de negociación son los conductores principales. El análisis técnico se utiliza normalmente para determinar los puntos exactos de entrada y salida de operaciones. La volatilidad direccional es el conductor principal del resultado para este estilo.

## OPTIMAL EUROPEAN OPPORTUNITIES

Los mercados europeos en renta variable tuvieron otro mes de alta volatilidad en octubre producto de las preocupaciones en torno a las hipotecas “sub prime” y de los elevados precios de los commodities, pero se continuaron recuperando de la caída del verano, empujados por un recorte adicional de las tasas de interés de los Estados Unidos durante los últimos días del mes. Los sólidos resultados corporativos en el sector de telecomunicaciones y el regreso de la especulación en torno a operaciones “takeover” también ayudaron a reavivar el mercado europeo (el índice *MSCI Europe* subió en 2.8%). A nivel global, el desempeño se mostró altamente polarizado, con mercados emergentes liderando el camino y con las acciones financieras sufriendo un rezago.

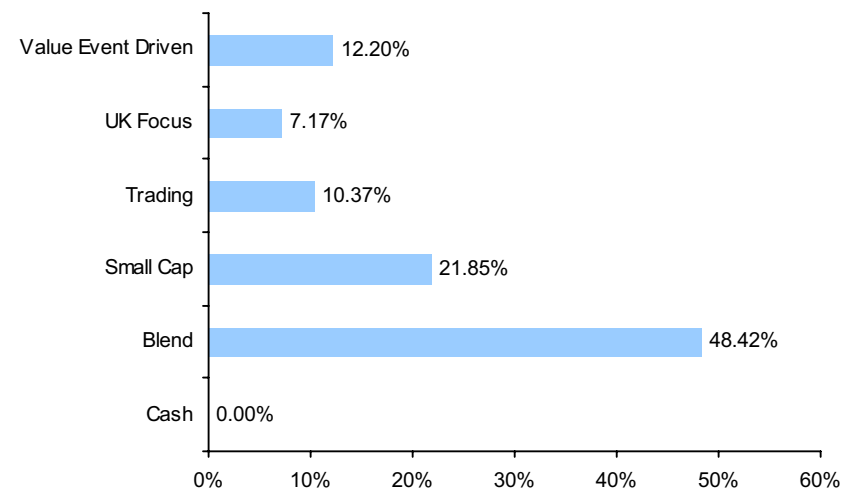
En este entorno, el fondo **Optimal European Opportunities** (clase A) se incrementó en 2.2% en octubre, con lo que rendimiento en lo que va del año llega a +6.7% en línea con el índice *MSCI Europe*. En general, nuestros gestores continuaron recuperándose de la corrección de agosto con contribuciones positivas proviniendo de sus posiciones largas principales. La contribución en el retorno de parte de los libros cortos fue mixta, pero la generación de alfa se recuperó. Los niveles de exposición del Fondo se mantuvieron prácticamente inalterados a fines de mes (171% bruto y 64% neto largo), con una reducción en las coberturas asociadas al mercado contrarrestada por un aumento en posiciones cortas individuales. Todas las sub estrategias contribuyeron de forma positiva, lideradas por los gestores “blend” y aquellos especializados en acciones de reducida capitalización. Los mejores retornos en la categoría “blend” fueron los de **Egerton** (+5.3%), **ZA** (+4.2%) y **AKO** (+3.3%), con el último exhibiendo una tracción positiva de parte de sus posiciones cortas. Los gestores en acciones de reducida capitalización se recuperaron de la debilidad previa, liderados por **Adelphi Small Cap** (+6.0%) y por **Polar Forager** (+5.5%). Nuestra posición principal en el gestor en acciones de reducida capitalización **Parvus** continuó con la favorable tendencia de los últimos meses (+4.0%) ya que sus posiciones principales largas vienen pasando por un buen momento (por ejemplo, Red Eléctrica +6.6%). El desempeño de los gestores “event-driven” se normalizó con el retorno de la actividad corporativa y con varias recompras de acciones (**TT Event Driven** +3.0%, **Trident** +2.2%). Los gestores “UK long/short” siguieron recuperándose, liderados por **Lansdowne UK** (+4.9%) que se benefició de sus posiciones principales largas en compañías de commodities (por ejemplo, Xstrata +6.3%). Los denominados “active traders” también participaron en la recuperación del mercado con un alto nivel de uso de los balances generales (**MW TOPS Opportunistic** +3.0%, **MW TOPS Fundamental**

+2.1%). En cuanto a la actividad en la cartera, seguimos limpiándola, procurando eliminar posiciones que son muy pequeñas para contribuir significativamente con el retorno del Fondo. De otro lado, hemos creado una nueva posición en el área de especialistas sectoriales, en este caso se trata de un gestor concentrado en acciones financieras.

El mercado de Europa tuvo un inicio complicado en noviembre, nuevamente por la crisis en el sector “sub prime” con significativos “write-downs” de parte de bancos importantes. El contexto actual es uno de los más volátiles en la historia reciente, ofreciendo oportunidades únicas a los inversionistas de mediano plazo.

### DISTRIBUCIÓN POR ESTILO

#### DESAGREGACIÓN POR ESTILO



# Optimal European Opportunities (Ireland) Fund Class A EUR

VAN: EUR 1,614.44

DATOS A: 31 OCTUBRE 2007

## DESCRIPCIÓN DEL FONDO

El objetivo es conseguir una apreciación de capital por encima del promedio y minimizar la inestabilidad. Para alcanzar su objetivo, el Fondo asignará a los gestores que inviertan básicamente en los mercados de renta variable europeos utilizando distintas estrategias de inversión para proporcionar diversificación, flexibilidad y para minimizar la inestabilidad de la cartera. Estas estrategias de inversión se basarán en la renta variable e incluirán cobertura de renta variable, acontecimientos, comercialización de renta variable y situaciones especiales en todos los sectores de capitalización del mercado. Al seleccionar los gestores de fondos alternativos, se hará mucho énfasis en los gestores con una habilidad probada por la selección de valores y las posiciones en corto de valores.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA/RESULTADOS

Principales Gestores	Distribución	MTD	YTD
Parvus EU Abs. Opport. *	7.41%	4.03%	12.71%
Gradient EU	7.16%	1.08%	14.75%
AKO	6.57%	3.39%	7.06%
TT Event-Driven *	4.98%	2.94%	5.46%
AlphaGen Capella	4.82%	1.41%	6.42%
AlphaGen Tucana	4.67%	3.08%	15.88%
Marshall Wace TOPS Opportunistic	3.71%	3.07%	9.58%
Trident EU	3.58%	2.19%	6.97%
Jandakot	3.54%	0.78%	9.12%
BlackRock UK Emer. Companies	3.45%	1.02%	10.72%

\* Estimado

## ESTRUCTURA

Compañía	Optimal Multiselect Ireland Plc
Domicilio	Ireland
Sociedad Gestora	Optimal Investment Services S.A.
Inicio	Mayo 98 (Sep 04 para el sucesor)
Administrador	HSBC Securities Services (Ireland) Ltd
Custodio	HSBC Institutional Trust Services (Ireland) Ltd
Status	Abierto
Subscripción/Liquidación	Mensual/Mensual
Comisión de Incentivo	Ninguna
Preaviso	70 días antes de la fecha de transacción (excl.)
Divisa / Tamaño	EUR 972,036,112
Auditor	PriceWaterhouseCoopers
Inversión Inicial Mínima	Euro 125,000

## RENDIMIENTO MENSUAL (%) NETO

Año	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2007	0.63%	(0.14)%	2.41%	2.15%	1.98%	(0.02)%	(1.14)%	(2.76)%	1.27%	2.22%			6.68%
2006	3.96%	2.56%	3.61%	2.82%	(4.18)%	(1.91)%	(0.28)%	0.60%	0.58%	2.69%	1.28%	3.02%	15.42%
2005	2.21%	1.33%	(0.70)%	(2.35)%	0.83%	2.72%	3.46%	1.57%	2.50%	(4.36)%	2.30%	3.24%	13.17%
2004	2.53%	2.86%	(0.66)%	0.32%	(0.94)%	1.05%	(0.41)%	(0.03)%	1.79%	(0.15)%	1.10%	2.16%	9.96%
2003	(0.76)%	(0.53)%	0.58%	(0.34)%	0.67%	0.60%	1.12%	0.97%	(0.63)%	1.67%	0.34%	0.39%	4.11%
2002	1.12%	0.33%	0.72%	1.32%	0.62%	(0.33)%	(1.10)%	1.65%	0.02%	(0.61)%	(1.07)%	0.26%	2.91%
2001	0.55%	0.84%	(0.73)%	(1.04)%	1.23%	1.04%	(0.52)%	0.36%	(0.81)%	(1.11)%	(0.68)%	0.61%	(0.29)%

## Análisis Estadístico

### DESDE INICIO

	Optimal European Opportunities Ireland Fund	MSCI Europe EUR
<b>RENTABILIDAD</b>		
Rentabilidad Anualizada	10.70%	2.74%
Media Mensual	0.89%	0.33%
Mayor Rentabilidad Mensual	13.40%	10.63%
Mayor Pérdida Mensual	(8.83)%	(13.89)%
% Meses en Positivo	63.72%	60.18%
Rentabilidad Acumulada	160.52%	29.02%

### RIESGO

Sharpe Ratio (3%)	0.80	0.06
Desviación Standard	9.56%	15.81%
Sortino Ratio (3%)	1.62	(0.02)
Desviación Negativa	4.12%	11.70%
Peor Caída Mensual	(8.83)%	(13.89)%
Máxima Pérdida	(10.94)%	(55.29)%
Número de Meses con Pérdidas	3	31
Número de Meses para Recuperación	8	-

### COMPARACIÓN CON EL ÍNDICE

Alpha		0.79%
Beta		0.290
Correlation		0.479
R-Squared		0.230

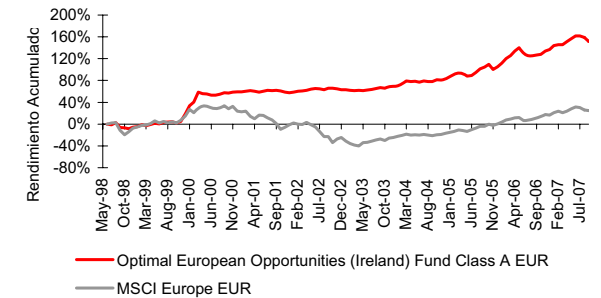
### RENDIMIENTO ANUAL

Hasta la fecha	6.68%	6.57%
2006	15.42%	16.49%
2005	13.17%	22.77%
2004	9.96%	9.36%
2003	4.11%	12.15%
2002	2.91%	(32.21)%
2001	(0.29)%	(16.94)%

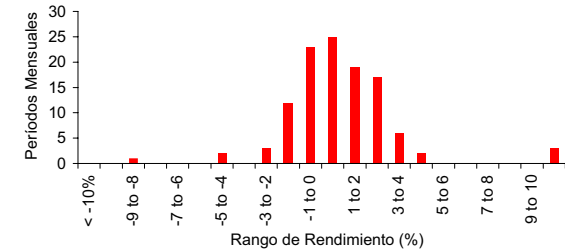
### ÚLTIMOS RENDIMIENTOS

Último Mes	2.22%	2.77%
Últimos 3 Meses	0.66%	2.43%
Últimos 12 Meses	11.30%	9.96%
Últimos 24 Meses	30.04%	32.33%
Últimos 36 Meses	43.92%	59.16%

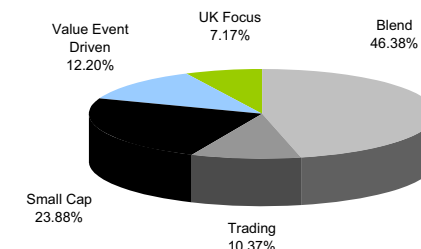
## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



## DISTRIBUCIÓN DEL RENDIMIENTO



## DISTRIBUCIÓN POR ESTRATEGIA



### INFORMACIÓN IMPORTANTE:

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S. A. ("OPTIMAL") DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES. SIN EMBARGO, OPTIMAL NO HA CONFIRMADO NI VERIFICADO LA EXACTITUD DE DICHA INFORMACIÓN Y NO REPRESENTA NI GARANTIZA QUE ESTA INFORMACIÓN SEA EXACTA O COMPLETA. LAS VALORACIONES INCLUIDAS EN EL PRESENTE DOCUMENTO HAN SIDO CALCULADAS POR OPTIMAL A PARTIR DE LOS MODELOS DE PRECIOS PROPIOS Y/O SERVICIOS DE PRECIOS EXTERNOS SELECCIONADOS POR OPTIMAL SEGUN SU PROPIO CRITERIO. EL PRESENTE DOCUMENTO MUESTRA INFORMACIÓN DISPONIBLE A PARTIR DE LA FECHA EN LA QUE ESTE DOCUMENTO SE PREPARÓ, SUJETA A CAMBIOS SIN AVISO PREVIO. SI UTILIZA LA INFORMACIÓN O CUALQUIER OPINIÓN O RECOMENDACIÓN PROCEDENTE DEL PRESENTE DOCUMENTO, EXIME A OPTIMAL DE TODA RESPONSABILIDAD DE CUALQUIER TIPO Y NATURALEZA QUE PROCEDA DE DICHO USO, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA RESPONSABILIDAD POR DAÑOS EMERGENTES O ESPECIALES. LE INFORMAMOS DE QUE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEBEN CORRESPONDERSE CON SUS CIRCUNSTANCIAS PERSONALES Y SU SITUACIÓN FINANCIERA. ANTES DE TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE INVERSIONES, DEBERÍA PEDIR CONSEJO PROFESIONAL PERTINENTE Y ESPECÍFICO. EL CONTENIDO DEL PRESENTE DOCUMENTO NO ASEGURA NI GARANTIZA EL FUTURO RENDIMIENTO DE LOS FONDOS QUE EN ÉL SE DESCRIBEN. EL PRESENTE DOCUMENTO ÚNICAMENTE TIENE FINES INFORMATIVOS Y NO CONSTITUYE NINGUNA OFERTA NI SOLICITACIÓN RESPECTO A LA COMPRA O VENTA DE NINGÚN TÍTULO, NI CONSTITUYE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN DE ESTE TIPO NO ESTÉ AUTORIZADA O EN LA QUE SEA LEGAL REALIZAR TAL SOLICITACIÓN O OFERTA. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁN GARANTIZADOS POR NINGUNA AGENCIA GOBIERNAMENTAL, NO SON DEPÓSITOS NI OTRAS OBLIGACIONES DE, NI ESTÁN GARANTIZADOS POR OPTIMAL, SUS FILIALES Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA O ENTIDAD DEL GRUPO SANTANDER. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDEN ESTAR SUJETOS A RIESGOS DE INVERSIÓN QUE INCLUYEN, PERO NO SE LIMITAN A: RIESGOS DE MERCADO Y DE CAMBIO DE MONEDA, FLUCTUACIONES DE VALOR Y LA POSIBLE PÉRDIDA DEL CAPITAL INVERTIDO. LE ROGAMOS QUE TENGA EN CUENTA QUE LAS RENTABILIDADES DEL PASADO NO SON INDICATIVAS DE RESULTADOS EN EL FUTURO. EL PRESENTE DOCUMENTO ES PROPIEDAD INTELECTUAL DE OPTIMAL, Y SU CONTENIDO SÓLO PUEDE SER UTILIZADO CON FINES INFORMATIVOS. OPTIMAL SE RESERVA TODOS LOS DERECHOS SOBRE EL PRESENTE DOCUMENTO. LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN DESCRITOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO HAN SIDO AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN BANCAARIA FEDERAL PARA SU DISTRIBUCIÓN PÚBLICA EN SUÍZA. ÚNICAMENTE PUEDEN SER ADQUIRIDAS DE MANERA PRIVADA Y POR SOLICITUD A OPTIMAL. EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁ PENSADO PARA SU DISTRIBUCIÓN A INVERSORES INDIVIDUALES. ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS. NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) - SIN GARANTÍA BANCAARIA - PUEDE PERDERER EL VALOR.

## OPTIMAL GLOBAL OPPORTUNITIES

En octubre, el fondo **Optimal Global Opportunities (OGO)** subió en 3.1%, en línea con el índice *MSCI World* que registró un alza similar. El mes estuvo caracterizado por el efecto “flight to risk”, con las acciones de reducida capitalización superando a las de gran capitalización y con estas últimas venciendo, en cambio, a los bonos soberanos. Los mercados emergentes (+11.0%) continuaron mostrando su superioridad relativa respecto a los mercados desarrollados, liderados por América Latina (principalmente Brasil y Perú en el sector de materiales) y Asia (con importantes contribuciones de India y China). Por estilo, las compañías de crecimiento se comportaron mejor que las de valor en mercados desarrollados, mientras que en mercados emergentes estas dos se desempeñaron a la par. En cuanto a sectores, los de mejor resultado fueron servicios públicos, IT y telecomunicaciones; mientras que los rezagados fueron salud, industria y finanzas.

Nuestros gestores “blend”, que representaron 60.0% de la cartera, hicieron una contribución positiva bruta de 1.8% en el rendimiento del mes. Los gestores con mejor desempeño en esta categoría fueron **Jetstream** (+10.6%) en tecnología e industria, **Horseman** (+5.6%) en gas y petróleo, y minería; y **SRM Global** (+5.5%) por su estrategia de “out-performance”.

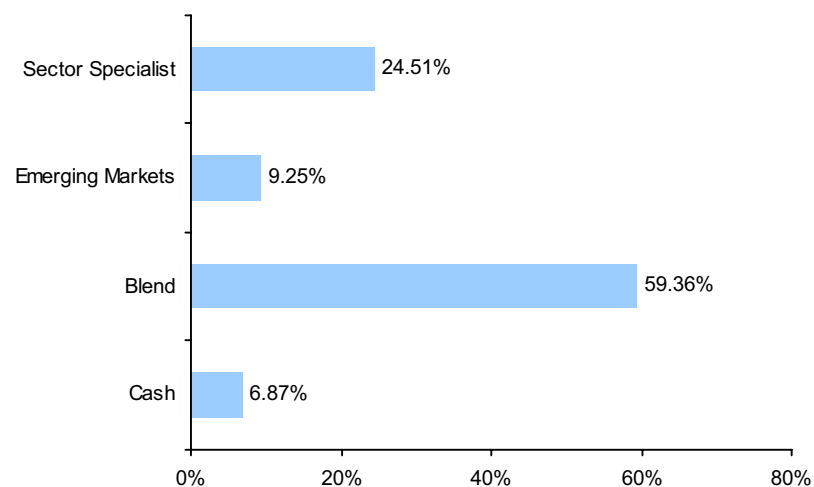
Nuestros especialistas sectoriales, que representaron 24.8% de los activos de la cartera, hicieron un aporte bruto positivo de 1.0% en el retorno mensual del Fondo. Los mejores resultados fueron los de **Algebris** (+6.5%) en finanzas, **RAB Energy** (+5.5%) en energía, y **First State Global Resources** (+3.4%) en materiales y energía.

Nuestros gestores en mercados emergentes, que reflejaron 9.4% del capital del Fondo, contribuyeron con 0.5% del desempeño bruto mensual. Los fondos que destacaron fueron **Nevsky** (+9.7%) con posiciones en Brasil y Russia, y **Amiya** (+5.7%) por su exposición en Brasil y Asia emergente.

En general, los mercados globales en renta variable vieron una recuperación en octubre gracias al recorte de 25 pbs de la tasa de interés de parte de la Reserva Federal, un mayor nivel de confianza en la liquidez de los mercados monetarios y ciertos indicadores económicos positivos en los Estados Unidos. Mirando hacia delante, el escenario de una recesión en los Estados Unidos parece poco probable, y aunque el momentum de los resultados corporativos en Estados Unidos y en Europa viene cayendo, los mercados emergentes (Asia, en particular) continúan subiendo.

### DISTRIBUCIÓN POR ESTILO

#### DESAGREGACIÓN POR ESTILO



# Optimal Global Opportunities Ireland Class A USD Proforma

VAN: USD 138.12

DATOS A: 31 OCTUBRE 2007

## DESCRIPCIÓN DEL FONDO

El objetivo del fondo es la preservación y aumento de capital minimizando la volatilidad. Para alcanzar su objetivo, el fondo invertirá sus activos en fondos "open-ended" manejados por gestores de primera línea que invierten principalmente en los mercados de renta variable mundiales. Los gestores de los fondos subyacentes están basados en renta variable y pueden utilizar diferentes tipos de estrategias tales como: "equity hedge", "equity trading", "event driven", "equity relative value" y "arbitrage" con el objetivo de diversificar, flexibilizar y minimizar los riesgos de la estrategia de inversión. Los fondos subyacentes invertirán principalmente en acciones de compañías de pequeña, mediana y gran capitalización. El fondo también invertirá en "Exchange traded funds" e instrumentos de deuda relacionados a estrategias de hedge funds así como instrumentos de mercado monetario y depósitos bancarios. Muchos de los gestores de los fondos subyacentes invertirán utilizando técnicas de apalancamiento además de la posibilidad de estar corto en acciones de compañías que se estima puedan estar afectadas por cambios internos o de su entorno.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA/RESULTADOS

Principales Gestores	Distribución	MTD	YTD
Ellerston Global Equity Managers Off.	8.34%	2.86%	14.40%
Marshall Wace TOPS Global Fund	6.64%	2.66%	9.35%
Algebris Global Financials	6.55%	6.82%	39.26%
Cantillon Global Value	5.42%	2.34%	10.21%
Horseman Global	5.17%	5.56%	39.48%
Ecofin Global Utilities Hedge	4.80%	3.44%	14.96%
SRM Global	4.76%	5.53%	-0.31%
Jetstream Global Off. *	4.32%	10.60%	62.50%
Artha Emerging Markets	3.99%	5.62%	18.74%
Bernstein Institutional Global Diversified Hedge *	3.80%	-1.40%	-3.39%

\* Estimado

## ESTRUCTURA

Compañía	Optimal Multiselect Ireland Plc
Domicilio	Irlanda
Sociedad Gestora	Optimal Investment Services S.A.
Inicio	Jul-05
Administrador	HSBC Securities Services (Ireland) Ltd
Custodio	HSBC Institutional Trust Services (Ireland) Ltd
Status	Abierto
Subscripción/Liquidación	Mensual/Mensual
Comisión de Incentivo	Ninguna
Preaviso	70 días antes de la fecha de transacción (excl.)
Divisa / Tamaño	USD 739,294,029
Auditor	PriceWaterhouseCoopers
Inversión Inicial Mínima	Euro 125,000/Equivalente en USD

## RENDIMIENTO MENSUAL (%) NETO

Año	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2007	0.77%	0.37%	2.30%	2.26%	2.27%	0.80%	1.04%	(3.04)%	2.58%	3.13%			13.04%
2006	5.19%	0.06%	1.86%	2.10%	(0.89)%	(0.89)%	0.75%	(0.02)%	0.35%	1.74%	1.74%	1.90%	14.65%
2005	1.34%	3.27%	(0.44)%	(0.82)%	(0.69)%	1.49%	2.08%	1.38%	2.99%	(2.62)%	0.34%	2.34%	11.01%
2004	1.38%	1.31%	1.94%	(0.46)%	(1.14)%	1.05%	0.25%	0.73%	1.56%	0.95%	2.55%	0.84%	11.47%
2003	0.25%	(1.40)%	(0.89)%	2.83%	4.02%	2.00%	1.54%	2.17%	3.77%	1.98%	0.47%	3.06%	21.50%
2002								(0.69)%	(1.75)%	0.19%	0.85%		(1.41)%

## INFORMACIÓN IMPORTANTE:

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S.A. ("OPTIMAL") DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES. SIN EMBARGO, OPTIMAL NO HA CONFIRMADO NI VERIFICADO LA EXACTITUD DE DICHA INFORMACIÓN Y NO REPRESENTA NI GARANTIZA QUE ESTA INFORMACIÓN SEA EXACTA O COMPLETA. LAS VALORACIONES INCLUIDAS EN EL PRESENTE DOCUMENTO HAN SIDO CALCULADAS POR OPTIMAL A PARTIR DE LOS MODELOS DE PRECIOS PROPIOS Y/O SERVICIOS DE PRECIOS EXTERNOS SELECCIONADOS POR OPTIMAL SEGÚN SU PROPIO CRITERIO. EL PRESENTE DOCUMENTO MUESTRA INFORMACIÓN DISPONIBLE A PARTIR DE LA FECHA EN LA QUE ESTE DOCUMENTO SE PREPARÓ, SUJETA A CAMBIOS SIN AVISO PREVIO. SI UTILIZA LA INFORMACIÓN O CUALQUIER OPINIÓN O RECOMENDACIÓN PROCEDENTE DEL PRESENTE DOCUMENTO, EXIME OPTIMAL DE TODA RESPONSABILIDAD DE CUALQUIER TIPO Y NATURALEZA QUE PROCEDA DE DICHO USO, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA RESPONSABILIDAD POR DAÑOS EMERGENTES O ESPECIALES. LE INFORMAMOS DE QUE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEBEN CORRESPONDERSE CON SUS CIRCUNSTANCIAS PERSONALES Y SU SITUACIÓN FINANCIERA, ANTES DE TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE INVERSIONES, DEBERÍA PEDIR CONSEJO PROFESIONAL PERTINENTE Y ESPECÍFICO. EL CONTENIDO DEL PRESENTE DOCUMENTO NO ASEGURA NI GARANTIZA EL FUTURO RENDIMIENTO DE LOS FONDOS QUE EN ÉL SE DESCRIBEN. EL PRESENTE DOCUMENTO ÚNICAMENTE TIENE FINES INFORMATIVOS Y NO CONSTITUYE NINGUNA OFERTA NI SOLICITACIÓN RESPECTO A LA COMPRA O VENTA DE NINGÚN TÍTULO, NI CONSTITUYE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN DE ESTE TIPO NO ESTÉ AUTORIZADA O EN LA QUE SEA ILLEGAL REALIZAR TAL SOLICITACIÓN U OFERTA. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁN GARANTIZADOS POR NINGUNA AGENCIA GOBIERNAMENTAL. NO SON DEPÓSITOS NI OTRAS OBLIGACIONES DE NI ESTÁN GARANTIZADOS POR OPTIMAL, SUS FILIALES Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA O ENTIDAD DEL GRUPO SANFANDER. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDEN ESTAR SUJETOS A RIESGOS DE INVERSIÓN QUE INCLUYEN, PERO NO SE LIMITAN A: RIESGOS DE MERCADO Y DE CAMBIO DE MONEDA, FLUCTUACIONES DE VALOR Y LA POSIBLE PERDIDA DEL CAPITAL INVERTIDO. LE ROGAMOS QUE TENGA EN CUENTA QUE LAS RENTABILIDADES DEL PASADO NO SON INDICATIVAS DE RESULTADOS EN EL FUTURO. EL PRESENTE DOCUMENTO ES PROPIEDAD INTELECTUAL DE OPTIMAL, Y SU CONTENIDO SOLO PUEDE SER UTILIZADO CON FINES INFORMATIVOS. OPTIMAL SE RESERVA TODOS LOS DERECHOS SOBRE EL PRESENTE DOCUMENTO. LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN DESCRITOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO HAN SIDO AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN BANCARIA FEDERAL PARA SU DISTRIBUCIÓN PÚBLICA EN SUÍZA. ÚNICAMENTE PUEDEN SER ADQUIRIDAS DE MANERA PRIVADA Y POR SOLICITUD A OPTIMAL. EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁ PENSADO PARA SU DISTRIBUCIÓN A INVERSORES INDIVIDUALES. ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS. NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) - SIN GARANTÍA BANCARIA - PUEDE PERDER EL VALOR.

## Análisis Estadístico

### DESDE INICIO

RENTABILIDAD	Optimal Global Opportunities Class A USD	MSCI World (USD)
Rentabilidad Anualizada	13.47%	14.64%
Media Mensual	1.07%	1.20%
Mayor Rentabilidad Mensual	5.19%	8.64%
Mayor Pérdida Mensual	(3.04)%	(11.12)%
% Meses en Positivo	77.42%	69.35%
Rentabilidad Acumulada	92.10%	102.55%
RIESGO		
Sharpe Ratio (3%)	1.80	1.03
Desviación Standard	5.51%	11.06%
Sortino Ratio (3%)	3.72	1.57
Desviación Negativa	2.28%	6.54%
Peor Caída Mensual	(3.04)%	(11.12)%
Máxima Pérdida	(3.42)%	(11.12)%
Número de Meses con Pérdidas	7	1
Número de Meses para Recuperación	2	2

### COMPARACIÓN CON EL ÍNDICE

Alpha		0.77%
Beta		0.251
Correlación		0.504
R-Squared		0.254

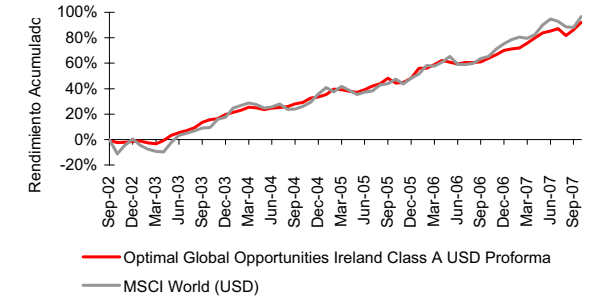
### RENDIMIENTO ANUAL

Hasta la fecha	13.04%	13.40%
2006	14.65%	17.95%
2005	11.01%	7.56%
2004	11.47%	12.84%
2003	21.50%	30.81%
2002	(1.41)%	(4.62)%

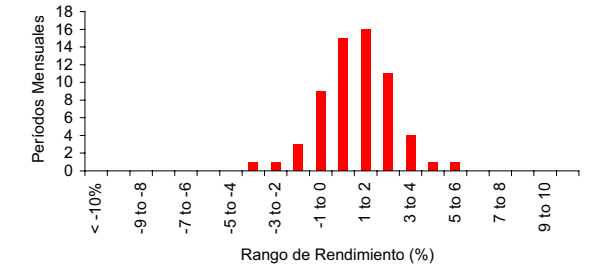
### ÚLTIMOS RENDIMIENTOS

Último Mes	3.13%	2.99%
Últimos 3 Meses	2.58%	7.44%
Últimos 12 Meses	17.19%	18.23%
Últimos 24 Meses	33.08%	40.91%
Últimos 36 Meses	48.77%	56.83%

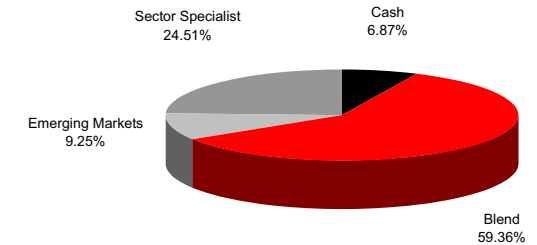
## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



## DISTRIBUCIÓN DEL RENDIMIENTO



## DISTRIBUCIÓN POR ESTRATEGIA



## OPTIMAL JAPAN OPPORTUNITIES

Para octubre del 2007, el Fondo **Optimal Japan Opportunities (OJO)** registró un retorno de -0.3%, versus el índice *Topix* que tuvo un crecimiento de 0.2% en moneda local (-0.1% en USD) y el *Nikkei 225* que reportó una caída de 0.3%. Los sectores más rentables fueron otros productos (+12.3%), securities y futuros en commodities (+6.3%) y bancos (+5.2%); mientras que los rezagados fueron hierro y acero (-12.0%), farmacéuticas (-6.9%) y pesca y agricultura (-5.8%). Las atractivas valuaciones de acciones de reducida capitalización resultaron en un mayor apetito por este tipo de acciones, empujando al índice *TSE Mothers* hacia arriba en 28.8% en el mismo periodo. Algunas compañías japonesas se están volviendo muy competitivas a pesar de la incertidumbre política, la ausencia de crecimiento de la demanda doméstica, un indeciso índice de precios al consumidor (CPI), un fuerte JPY versus el USD y un bajo nivel de participación en el mercado de acciones de parte de inversionistas locales, y recientemente, extranjeros.

De otro lado, Asia continua desempeñándose de forma sólida con Hong Kong, India e Indonesia arriba en 15.5%, 14.7% y 12.1%, respectivamente. Con el recorte de las tasas de interés de parte de la Reserva Federal y la proyección de un cambio drástico en la regulación que permitiría que la liquidez en China invierta fuera del país, la especulación inversora se ha trasladado a lugares como Hong Kong.

Nuestros gestores blend, con un peso relativo de 86.4% al interior del Fondo, contribuyeron con 0.2% en el rendimiento bruto del mes. Los mejores resultados al interior de esta categoría fueron los de las posiciones en Asia, con **Ellerston Asia Pacific** arriba en 4.6% principalmente por sus posiciones en China y Australia y con **Cantillon Pacific** subiendo en 3.8% en acciones en energía y consumo. Los gestores de trading de la cartera, con una asignación de 12.1% en el Fondo, hicieron un aporte negativo de 0.1% en el resultado mensual. El incremento de 4.3% de **MW Tops Asia** (una reciente adición en OJO) se vio contrarrestado por las caídas respectivas en 7.9% y 0.8% de **Blue Sky Japan** y **MW Tops Japan**. Nuestro único gestor value event-driven **Halberdier Alius**, que representó 3.8% de la cartera y que contribuyó con -0.2% en el retorno bruto mensual del Fondo, retrocedió en 4.9% en el mes por las pérdidas en sus posiciones largas en un operador de aeropuertos, en una compañía de arrendamiento de propiedades comerciales y en un productor de acero. Hemos decidido redimir completamente nuestras posiciones en Blue Sky Japan y Halberdier Alius.

Estamos complacidos de ver que las posiciones del Fondo en Asia vienen ofreciendo resultados auspiciosos y, por ello, estamos ansiosos de añadir más gestores de este tipo en línea con la ampliación del mandato ampliado de OJO de invertir no sólo en Japón pero en toda la región. Estamos evaluando una serie de gestores experimentados y flexibles y, evitando, a la vez, perseguir áreas que se han elevado hasta niveles "burbuja".

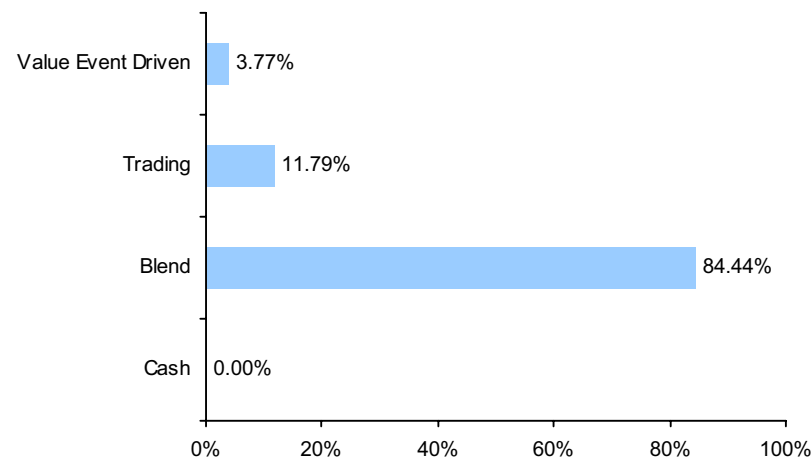
La incertidumbre se mantiene en el mercado, incluyendo la duda en torno a si Asia podrá o no desengancharse del desaceleramiento económico en los Estados Unidos. Con ello, esperamos altos niveles de volatilidad en los meses próximos mientras los inversionistas evalúan el estado de salud de la economía global.

---

### DISTRIBUCIÓN POR ESTILO

---

#### DESAGREGACIÓN POR ESTILO



# Optimal Japan Opportunities Ireland Fund Class A USD (Proforma)

VAN: USD 136.02

DATOS A: 31 OCTUBRE 2007

## DESCRIPCIÓN DEL FONDO

El objetivo del Fondo es la preservación y aumento de capital minimizando la volatilidad. Para alcanzar su objetivo, el Fondo invertirá sus activos en fondos "open-ended" manejados por gestores de primera línea que invierten principalmente en los mercados de renta variable japoneses, pudiendo invertir también en mercados de renta variable asiáticos o estadounidenses con el objetivo de diversificar y cubrir sus posiciones. Los gestores de los fondos subyacentes están basados en renta variable y pueden utilizar diferentes tipos de estrategias tales como: "equity hedge", "equity trading", "event driven", "equity relative value" y "arbitrage" con el objetivo de diversificar, flexibilizar y minimizar los riesgos de la estrategia de inversión. Los fondos subyacentes invertirán principalmente en acciones de compañías de pequeña, mediana y gran capitalización.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA/RESULTADOS

Principales Gestores	Distribución	MTD	YTD
Strategic Evarich Japan *	9.99%	-3.77%	12.40%
Ellerston Asia-Pacific Cayman Feeder *	9.97%	4.64%	7.76%
Baring Japan Abs. Ret.	9.09%	2.25%	0.11%
Halberdier	8.76%	-2.79%	9.28%
Asuka Jap. Equ. L/S Off. I	6.69%	2.24%	15.16%
Myojo Japan L/S *	5.98%	-0.41%	0.22%
Optimal Japan Absolute Long Offshore Feeder *	5.90%	-1.04%	4.09%
JF Japan Abs. Ret.	5.59%	-4.64%	-2.80%
Marshall Wace TOPS Japan	5.59%	-0.83%	4.09%
Optimal Japan Fund	5.25%	0.42%	2.60%

\* Estimado

## ESTRUCTURA

Compañía	Optimal Multiselect Ireland Plc
Domicilio	Ireland
Sociedad Gestora	Optimal Investment Services S.A.
Inicio	Junio 03 (Sep 04 para el sucesor)
Administrador	HSBC Securities Services (Ireland) Ltd
Custodio	HSBC Institutional Trust Services (Ireland) Ltd
Status	Abierto
Subscripción/Liquidación	Mensual/Mensual
Comisión de Incentivo	Ninguna
Preaviso	70 días antes de la fecha de transacción (excl.)
Divisa / Tamaño	USD 266,422,083
Auditor	PricewaterhouseCoopers
Inversión Inicial Mínima	Euro 125,000/Equivalente en USD

## RENDIMIENTO MENSUAL (%) NETO

Año	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2007	1.02%	1.21%	(1.49)%	(1.08)%	0.94%	1.04%	0.95%	(3.80)%	1.49%	(0.32)%			(0.17)%
2006	(0.93)%	(4.48)%	1.61%	(1.03)%	(3.64)%	(0.62)%	(1.86)%	0.77%	(1.18)%	0.27%	(0.78)%	0.41%	(11.02)%
2005	0.70%	1.22%	0.05%	(0.42)%	(0.61)%	0.88%	1.20%	1.11%	5.46%	3.19%	2.52%	9.81%	27.65%
2004	0.49%	(0.01)%	8.33%	1.74%	(1.96)%	2.15%	(2.42)%	(0.70)%	(1.79)%	(0.44)%	0.15%	0.44%	5.72%
2003	0.09%	(0.18)%	(0.16)%	1.04%	0.90%	2.04%	1.38%	3.68%	3.59%	4.39%	(3.88)%	1.78%	15.39%
2002	0.12%	0.22%	0.23%	0.58%	3.29%	(1.07)%	(0.10)%	0.19%	0.25%	(0.88)%	(0.59)%	(0.16)%	2.03%
2001												(0.62)%	(0.62)%

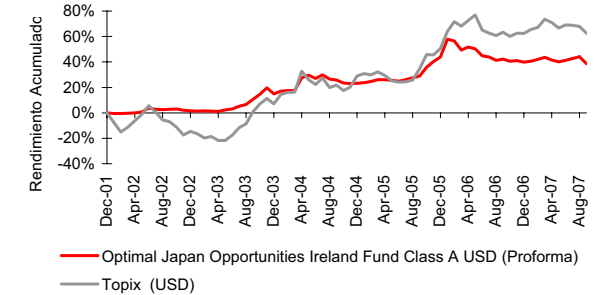
## Análisis Estadístico

### DESDE INICIO

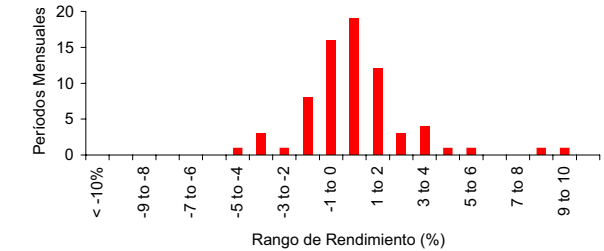
RENTABILIDAD	Optimal Japan Opportunities Ireland Fund	Topix (USD)
Rentabilidad Anualizada	5.88%	8.86%
Media Mensual	0.50%	0.81%
Mayor Rentabilidad Mensual	9.81%	14.19%
Mayor Pérdida Mensual	(4.48)%	(8.00)%
% Meses en Positivo	59.15%	56.34%
Rentabilidad Acumulada	40.25%	65.20%
RIESGO		
Sharpe Ratio (3%)	0.38	0.43
Desviación Standard	8.05%	15.70%
Sortino Ratio (3%)	0.64	0.59
Desviación Negativa	3.92%	8.99%
Peor Caída Mensual	(4.48)%	(8.00)%
Máxima Pérdida	(12.20)%	(25.87)%
Número de Meses con Pérdidas	20	10
Número de Meses para Recuperación	-	6
COMPARACIÓN CON EL ÍNDICE		
Alpha		0.22%
Beta		0.351
Correlation		0.685
R-Squared		0.470
RENDIMIENTO ANUAL		

Hasta la fecha	(0.17)%	(0.24)%
2006	(11.02)%	0.95%
2005	27.65%	25.35%
2004	5.72%	14.42%
2003	15.39%	36.97%
2002	2.03%	(9.49)%
2001	(0.62)%	(7.74)%
ÚLTIMOS RENDIMIENTOS		
Último Mes	(0.32)%	0.01%
Últimos 3 Meses	(2.68)%	(1.59)%
Últimos 12 Meses	(0.54)%	1.63%
Últimos 24 Meses	(0.00)%	13.51%
Últimos 36 Meses	14.06%	37.50%

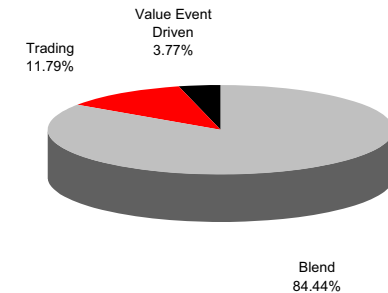
## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



## DISTRIBUCIÓN DEL RENDIMIENTO



## DISTRIBUCIÓN POR ESTRATEGIA



**INFORMACIÓN IMPORTANTE:** LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S.A. ("OPTIMAL") DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES. SIN EMBARGO, OPTIMAL NO HA CONFIRMADO NI VERIFICADO LA EXACTITUD DE DICHA INFORMACIÓN Y NO REPRESENTA NI GARANTIZA QUE ESTA INFORMACIÓN SEA EXACTA O COMPLETA. LAS VALORACIONES INCLUIDAS EN EL PRESENTE DOCUMENTO HAN SIDO CALCULADAS POR OPTIMAL A PARTIR DE LOS MODELOS DE PRECIOS PROPIOS Y/O SERVICIOS DE PRECIOS EXTERNOS SELECCIONADOS POR OPTIMAL, SEGÚN SU PROPIO CRITERIO. EL PRESENTE DOCUMENTO MUESTRA INFORMACIÓN DISPONIBLE A PARTIR DE LA FECHA EN LA QUE ESTE DOCUMENTO SE PREPARÓ, SUJETA A CAMBIOS SIN AVISO PREVIO. SI UTILIZA LA INFORMACIÓN O CUALQUIER OPINIÓN O RECOMENDACIÓN PROCEDENTE DEL PRESENTE DOCUMENTO, EXIME A OPTIMAL DE TODA RESPONSABILIDAD DE CUALQUIER TIPO Y NATURALIZA QUE PROCEDA DE DICHO USO, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA RESPONSABILIDAD POR DAÑOS EMERGENTES O ESPECIALES. LE INFORMAMOS DE QUE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEBEN CORRESPONDERSE CON SUS CIRCUNSTANCIAS PERSONALES Y SU SITUACIÓN FINANCIERA. ANTES DE TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE INVERSIONES, DEBERÍA PEDIR CONSEJO PROFESIONAL PERTINENTE Y ESPECÍFICO EL CONTENIDO DEL PRESENTE DOCUMENTO NO ASEGURA NI GARANTIZA EL FUTURO RENDIMIENTO DE LOS FONDOS QUE EN EL SE DESCRIBEN. EL PRESENTE DOCUMENTO ÚNICAMENTE TIENE FINES INFORMATIVOS Y NO CONSTITUYE NINGUNA OFERTA NI SOLICITACIÓN RESPECTO A LA COMPRA O VENTA DE NINGÚN TÍTULO, NI CONSTITUYE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN DE ESTE TIPO NO ESTÉ AUTORIZADA O EN LA QUE SEA ILEGAL REALIZAR TAL SOLICITACIÓN U OFERTA. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁN GARANTIZADOS POR NINGUNA AGENCIA GUBERNAMENTAL. NO SON DEPÓSITOS NI OTRAS OBLIGACIONES DE, NI ESTÁN GARANTIZADOS POR, OPTIMAL, SUS FILIALES Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA O ENTIDAD DEL GRUPO SANTANDER. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDEN ESTAR SUJETOS A RIESGOS DE INVERSIÓN QUE INCLUYEN, PERO NO SE LIMITAN A: RIESGOS DE MERCADO Y DE CAMBIO DE MONEDA, FLUCTUACIONES DE VALOR Y LA POSIBLE PÉRDIDA DEL CAPITAL INVERTIDO. LE ROGAMOS QUE TENGA EN CUENTA QUE LAS RENTABILIDADES DEL PASADO NO SON INDICATIVAS DE RESULTADOS EN EL FUTURO. EL PRESENTE DOCUMENTO ES PROPIEDAD INTELECTUAL DE OPTIMAL, Y SU CONTENIDO SÓLO PUEDE SER UTILIZADO CON FINES INFORMATIVOS. OPTIMAL SE RESERVA TODOS LOS DERECHOS SOBRE EL PRESENTE DOCUMENTO. LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN DESCRITOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO HAN SIDO AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN BANCARIA FEDERAL PARA SU DISTRIBUCIÓN PÚBLICA EN SUISA. ÚNICAMENTE PUEDEN SER ADQUIRIDAS DE MANERA PRIVADA Y POR SOLICITUD A OPTIMAL. EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁ PENSADO PARA SU DISTRIBUCIÓN A INVERSORES INDIVIDUALES. ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS. NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) - SIN GARANTÍA BANCARIA - PUEDE PERDER EL VALOR.

## OPTIMAL US OPPORTUNITIES

En octubre el fondo **Optimal US Opportunities (OUO)** avanzó 2.8% y 2.9% para sus clases A y B, respectivamente. Entre tanto, el índice **S&P 500** estuvo 1.5% arriba en el mismo periodo. En lo que va del año las acciones A y B registran alzas respectivas de 13.5% y 14.0%, mientras que el **S&P 500** hace lo propio en 9.2%. El índice **Russell 2000 Composite** terminó el mes con un incremento de 2.8%. La cartera experimentó un buen mes, continuando con la recuperación originada por la decisión de recortar la tasa de interés en 50pbs de parte de la Reserva Federal en el mes de septiembre. La distribución de los rendimientos fue amplia, con casi todos los gestores venciendo a sus respectivos índices de referencia.

Los gestores “blend” añadieron 1.1% en el retorno bruto mensual del Fondo. **Kinetics** subió en 9.4%, con lo que su resultado del año se ubica en +36.0%. Este gestor ha sido capaz de aprovechar de forma temprana de varios temas como la canasta cambiaria, servicios públicos y petróleo. Los gestores de “trading” se beneficiaron de las condiciones, en general, de fortaleza de los mercados y contribuyeron con 0.8% en el retorno bruto mensual, continuando con su tendencia al alza. **Phinity II** logró un +11.1% aprovechando nuevamente los desfases en los precios de los mercados de renta variable basados en indicadores técnicos. **Diamondback** y **Trivium** alcanzaron 3.4% y 4.2% respectivamente ya que operaron de forma consistente en el lado corto de ciertos sectores débiles, comprando a su vez sectores con favorables caídas, entre ellos, el sector tecnológico. Los gestores “event-driven” adicionaron 0.4% al rendimiento bruto mensual. **JANA** subió en 1.7% por su exposición en situaciones especiales. **Pershing Square** avanzó 12.4% ya que su cartera altamente concentrada se desempeñó mejor que el mercado, ayudada por sus posiciones cortas en hipotecas “sub prime”. Los gestores de valor añadieron 0.4% al resultado bruto mensual, con **Palmyra** subiendo en 10.7% por la importante atribución corta de su cartera en CDS y con **Brookside** y **RoyalCap** incrementándose en 5.5% y 1.8%, respectivamente. Los gestores en acciones de reducida capitalización adicionaron 0.3% en el retorno bruto de octubre. **Southpoint** estuvo arriba en 4.2%, mientras que **Jana-Piranha** se apreció en 3.1%. Este grupo se recuperó por compras precisas durante la debilidad evidenciada durante el verano. Los especialistas sectoriales detrajeron 8 pbs del rendimiento del mes. Nuestro especialista sectorial en consumo se vio sorpresivamente golpeado por una significativa pérdida en una de sus inversiones en situaciones especiales.

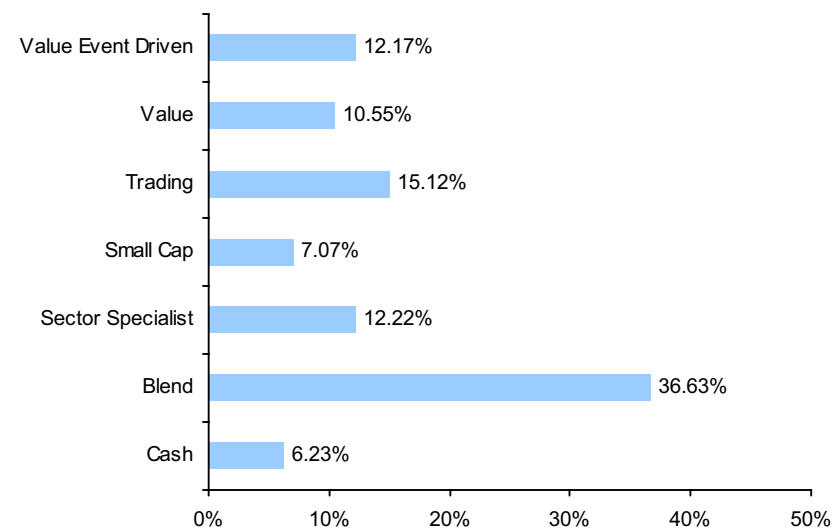
OUO estuvo casi 3% arriba, superando a todos los índices principales. Nuestros gestores han sido capaces no sólo de aumentar sus exposiciones para capturar el alza, sino también de ser concientes de la preservación de capital. Al escribir este reporte estamos viendo presenciando señales de una segunda ola de incertidumbre en los mercados globales, y estamos complacidos con la habilidad de nuestros gestores para enfrentar la tormenta y para generar un atractivo perfil de riesgo/retorno. Creemos que OUO está bien posicionado para continuar aprovechando el contexto actual de mercado y estamos evaluando cuidadosamente las oportunidades futuras que se presenten producto de próximas turbulencias.

---

### DISTRIBUCIÓN POR ESTILO

---

#### DESAGREGACIÓN POR ESTILO



# Optimal US Opportunities Ireland Fund Class A USD (Proforma)

VAN: USD 164.15

DATOS A: 31 OCTUBRE, 2007

## DESCRIPCIÓN DEL FONDO

El objetivo del Fondo es conseguir una apreciación de capital por encima del promedio y minimizar la inestabilidad. Para alcanzar su objetivo, el Fondo asignará a los gestores que inviertan básicamente en los mercados de renta variable de Estados Unidos utilizando distintas estrategias de inversión para proporcionar diversificación, flexibilidad y para minimizar la inestabilidad de la cartera. Estas estrategias de inversión se basarán en la renta variable e incluirán cobertura de renta variable, acontecimientos, comercialización de renta variable y situaciones especiales, en todos los sectores de capitalización del mercado. Al seleccionar los gestores de fondos alternativos, se hará mucho énfasis en los gestores con una habilidad probada por la selección de valores y las posiciones en corto de valores.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA/RESULTADOS

Principales Gestores	Distribución	MTD	YTD
Prism Off.	8.09%	5.45%	7.62%
Glenview Cap. *	6.22%	0.32%	22.58%
Trivium Off.	6.17%	4.21%	21.99%
Diamondback Off.	5.92%	3.41%	16.06%
Jana Off. *	5.60%	1.70%	9.32%
SCP Atlantic Fund *	5.60%	5.14%	41.28%
SEG Partners Off.	4.61%	3.97%	20.48%
Longbow Infrastructure *	4.47%	3.76%	8.31%
Renaissance Institutional Equities *	4.45%	-0.69%	1.11%
Accipiter Life Science II *	4.04%	-3.10%	5.41%

\* Estimado

## ESTRUCTURA

Compañía	Optimal Multiselect Ireland Plc
Domicilio	Ireland
Sociedad Gestora	Optimal Investment Services S.A.
Inicio	Nov 02 (Sep 04 para el sucesor)
Administrador	HSBC Securities Services (Ireland) Ltd
Custodio	HSBC Institutional Trust Services (Ireland) Ltd
Status	Abierto
Subscripción/Liquidación	Mensual/Mensual
Comisión de Incentivo	Ninguna
Preaviso	70 días antes de la fecha de transacción (excl.)
Divisa / Tamaño	USD 658,704,137
Auditor	PriceWaterhouseCoopers (Dublin)
Inversión Inicial Mínima	Euro 125,000/Equivalente en USD

## RENDIMIENTO MENSUAL (%) NETO

Año	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2007	2.05%	1.00%	1.91%	1.06%	3.16%	0.63%	(1.03)%	(0.92)%	2.16%	2.81%			
2006	2.75%	(0.04)%	2.14%	1.45%	(2.67)%	(0.76)%	(1.00)%	2.60%	0.54%	2.02%	2.23%	0.96%	10.54%
2005	0.07%	2.75%	(0.64)%	(1.66)%	0.87%	1.38%	1.86%	0.63%	1.08%	(2.01)%	2.47%	1.91%	8.92%
2004	1.56%	1.02%	(0.58)%	(0.75)%	(1.49)%	1.12%	(1.01)%	0.88%	(0.44)%	1.75%	3.74%	2.68%	8.67%
2003	(0.06)%	0.24%	0.05%	0.63%	2.82%	1.76%	0.27%	0.31%	0.06%	1.83%	0.57%	1.55%	10.46%
2002	0.99%	1.04%	0.96%	1.89%	1.37%	(1.93)%	(1.79)%	1.02%	(1.38)%	1.52%	1.14%	0.06%	4.90%
2001	2.43%	1.39%	(2.17)%	2.08%	2.84%	1.66%	(0.21)%	1.23%	(1.30)%	0.38%	(0.19)%	1.42%	9.85%

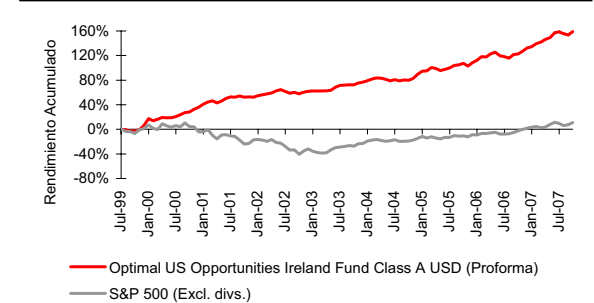
## INFORMACIÓN IMPORTANTE:

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S. A. (OPTIMAL) DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES. SIN EMBARGO, OPTIMAL NO HA CONFIRMADO NI VERIFICADO LA EXACTITUD DE DICHA INFORMACIÓN Y NO REPRESENTA NI GARANTIZA QUE ESTA INFORMACIÓN SEA EXACTA O COMPLETA. LAS VALORACIONES INCLUIDAS EN EL PRESENTE DOCUMENTO HAN SIDO CALCULADAS POR OPTIMAL A PARTIR DE LOS MODELOS DE PRECIOS PROPIOS Y/O SERVICIOS DE PRECIOS EXTERNOS SELECCIONADOS POR OPTIMAL SEGUN SU PROPIO CRITERIO. EL PRESENTE DOCUMENTO MUESTRA INFORMACIÓN DISPONIBLE A PARTIR DE LA FECHA EN LA QUE ESTE DOCUMENTO SE PREPARÓ. SUJETA A CAMBIOS SIN AVISO PREVIO. SI UTILIZA LA INFORMACIÓN O CUALQUIER OPINIÓN O RECOMENDACIÓN PROCEDENTE DEL PRESENTE DOCUMENTO, EXIME A OPTIMAL DE TODA RESPONSABILIDAD DE CUALQUIER TIPO Y NATURALZA QUE PROCEDA DE DICHO USO, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA RESPONSABILIDAD POR DAÑOS EMERGENTES O ESPECIALES. LE INFORMAMOS DE QUE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEBEN CORRESPONDERSE CON SUS CIRCUNSTANCIAS PERSONALES Y SU SITUACIÓN FINANCIERA. ANTES DE TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE INVERSIONES, DEBERÍA PEDIR CONSEJO PROFESIONAL PERTINENTE Y ESPECÍFICO. EL CONTENIDO DEL PRESENTE DOCUMENTO NO ASEGURA NI GARANTIZA EL FUTURO RENDIMIENTO DE LOS FONDOS QUE EN ÉL SE DESCRIBEN. EL PRESENTE DOCUMENTO ÚNICAMENTE TIENE FINES INFORMATIVOS Y NO CONSTITUYE NINGUNA OFERTA NI SOLICITACIÓN RESPECTO A LA COMPRA O VENTA DE NINGÚN TÍTULO. NI CONSTITUYE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN DE ESTE TIPO NO ESTÉ AUTORIZADA O EN LA QUE SEA LEGAL REALIZAR TAL SOLICITACIÓN U OFERTA. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁN GARANTIZADOS POR NINGUNA AGENCIA GOBIERNAL. NO SON DEPÓSITOS NI OTRAS OBLIGACIONES DE NI ESTÁN GARANTIZADOS POR OPTIMAL, SUS FILIALES Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA O ENTIDAD DEL GRUPO SANTANDER. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDEN ESTAR SUJETOS A RIESGOS DE INVERSIÓN QUE INCLUYEN, PERO NO SE LIMITAN A, RIESGOS DE MERCADO Y DE CAMBIO DE MONEDA, FLUCTUACIONES DE VALOR Y LA POSIBLE PÉRDIDA DEL CAPITAL INVERTIDO. LE ROGAMOS QUE TENGA EN CUENTA QUE LAS RENTABILIDADES DEL PASADO NO SON INDICATIVAS DE RESULTADOS EN EL FUTURO. EL PRESENTE DOCUMENTO ES PROPIEDAD INTELECTUAL DE OPTIMAL Y SU CONTENIDO SÓLO PUEDE SER UTILIZADO CON FINES INFORMATIVOS. OPTIMAL SE RESERVA TODOS LOS DERECHOS SOBRE EL PRESENTE DOCUMENTO. LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN DESCRITOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO HAN SIDO AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN BANCARIA FEDERAL PARA SU DISTRIBUCIÓN PÚBLICA EN SUÍZA. ÚNICAMENTE PUEDEN SER ADQUIRIDAS DE MANERA PRIVADA Y POR SOLICITUD A OPTIMAL. EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁ PENSADO PARA SU DISTRIBUCIÓN A INVERSORES INDIVIDUALES. ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS. NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) - SIN GARANTÍA BANCARIA - PUEDE PERDER EL VALOR.

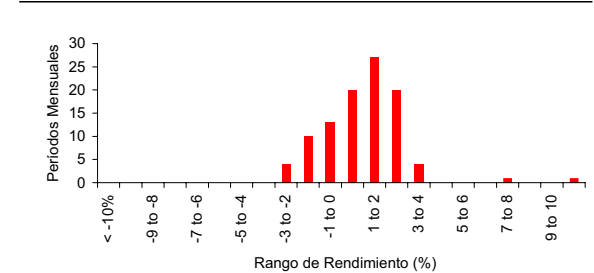
## Análisis Estadístico

RENTABILIDAD	Optimal US Opportunities Ireland Fund Class A USD	S&P 500 (Excl. divs.)
<b>RENTABILIDAD DESDE INICIO</b>		
Rentabilidad Anualizada	12.47%	1.46%
Media Mensual	1.00%	0.20%
Mayor Rentabilidad Mensual	10.28%	9.67%
Mayor Pérdida Mensual	(2.91)%	(11.00)%
% Meses en Positivo	73.00%	58.00%
Rentabilidad Acumulada	166.20%	12.87%
<b>RIESGO</b>		
Sharpe Ratio (3%)	1.39	(0.04)
Desviación Standard	6.51%	13.80%
Sortino Ratio (3%)	3.11	(0.15)
Desviación Negativa	2.47%	9.76%
Peor Caída Mensual	(2.91)%	(11.00)%
Máxima Pérdida	(4.38)%	(46.28)%
Número de Meses con Pérdidas	3	25
Número de Meses para Recuperación	3	56
<b>COMPARACIÓN CON EL ÍNDICE</b>		
Alpha		0.96%
Beta		0.22%
Correlation		0.470
R-Squared		0.221
<b>RENDIMIENTO ANUAL</b>		
Hasta la fecha	13.51%	9.24%
2006	10.54%	13.62%
2005	8.92%	3.00%
2004	8.67%	8.99%
2003	10.46%	26.38%
2002	4.90%	(23.37)%
2001	9.85%	(13.04)%
<b>ÚLTIMOS RENDIMIENTOS</b>		
Último Mes	2.81%	1.48%
Últimos 3 Meses	4.07%	6.46%
Últimos 12 Meses	17.16%	12.44%
Últimos 24 Meses	31.04%	28.36%
Últimos 36 Meses	45.59%	37.09%

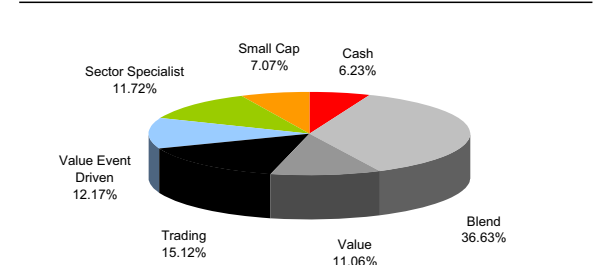
## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



## DISTRIBUCIÓN DEL RENDIMIENTO



## DISTRIBUCIÓN POR ESTRATEGIA





## ESTILOS DE FONDOS ALTERNATIVOS - GLOBAL TRADERS

### ESTILO DE FONDOS ALTERNATIVOS – OPORTUNISTICO MACRO GLOBAL

- Un enfoque global “top-down” para sacar provecho de los movimientos anticipados en los mercados bursátiles, índices de interés, intercambios de divisas y materias primas, a menudo utilizando el apalancamiento y derivados para incrementar los rendimientos. Las posiciones del gestor reflejan sus puntos de vista sobre los cambios previstos en las economías mundiales, cambios políticos o la oferta y la demanda global de recursos.
- Global Macro Discrecional: Aproximación individualista que refleja los puntos de vista de uno o más estrategias clave. La cartera se concentra para expresar la visión básica.
- Global Macro Diversificado: El capital se asigna a distintos gestores (generalmente dentro de la empresa) con mandatos claros (la mayor parte direccional). El control del riesgo se efectúa en el ámbito central.

### ESTILO DE FONDOS ALTERNATIVOS – OPORTUNISTICO SISTEMATICO (COMMODITY TRADING ADVISORS)

- Inversiones con apalancamiento realizadas en futuros y mercados forward. Tres enfoques:
  - Sistemático y siguiendo la tendencia: Basado en modelos técnicos tales como cruces de la media móvil o ruptura del rango que identifican tendencias económicas globales de medio a largo plazo al principio de un ciclo.
  - Sistemático sin tendencia (o a corto plazo): Basado en modelos técnicos tales como ruptura del rango de volatilidad o reversión de la media que identifican patrones a corto plazo.
  - Sistemático Fundamental: Basado en fundamentales y modelos técnicos menos que identifican tendencias económicas globales de medio a largo plazo o counter-trends al principio de un ciclo.

## OPTIMAL GLOBAL TRADING

En octubre el fondo **Optimal Global Trading (OGT)** rindió un +2.7% para sus clases A y B, llevando a sus retornos del año hasta +9.5% y +10.0%, respectivamente. Los desempeños "trailing" respectivos de 12-, 24- y 36- meses fueron de +14.5%, +30.1% y +37.9% (clase B).

En octubre OGT experimentó su mejor mes del año ya que el momentum iniciado en septiembre con el recorte de tasas de 50 pbs de parte de la Reserva Federal se mantuvo vigente en el mes. Veinticinco de nuestros 30 gestores contribuyeron de forma positiva con el rendimiento ya que pudieron capitalizar en un menor USD, el continuo deterioro al interior de los mercados crediticios, menores tasas de interés y elevados precios globales de commodities y de acciones. La mayoría de nuestro desempeño provino de nuestro gestores macro discrecionales, con las otras dos categorías contribuyendo también de manera positiva.

En la categoría macro discrecional, **Paulson Credit Opportunities** (una posición iniciada el 1ero de octubre) y **GLG EM** lideraron el grupo con sólidas ganancias de 21.6% y 15.3%, respectivamente. El primero aprovechó el continuo estrés de los mercados de crédito a través de posiciones cortas en "sub prime" y de operaciones crediticias, mientras que el segundo se benefició del importante rebote en los mercados emergentes que comenzó a fines de septiembre. Los gestores relacionados con commodities se desempeñaron bien: **Ospraie**, **Touradji Global Resources** y **RAB Energy** rindieron entre +4.5% y +5.5%. Nuestros gestores concentrados en mercados financieros también exhibieron buenos resultados: **Argonaut Global Macro**, **Bear Stearns EM Macro**, **Drawbridge** y **NWI Explorer** rindieron entre +3.3% y 4.5%. **Drake Global Opps** fue el fondo más rezagado con una caída de 10.5% con pérdidas proviniendo de sus posiciones contrarias como corto en USD y largo en JPY.

El resultado de los gestores macro diversificados fue, en general, elevado. **DE Shaw Oculus** fue el mayor contribuyente con un alza de 8.6%. **BlueCrest Strategic**, **Moore Global Fixed-Income** y **Tudor BVI** reportaron incrementos que oscilaron entre 2.1% y 4.4%. **Graham Disc 2X** fue el único contribuyente negativo con un retorno de -7.2% (hemos estado reduciendo esta posición y ahora la hemos liquidado completamente).

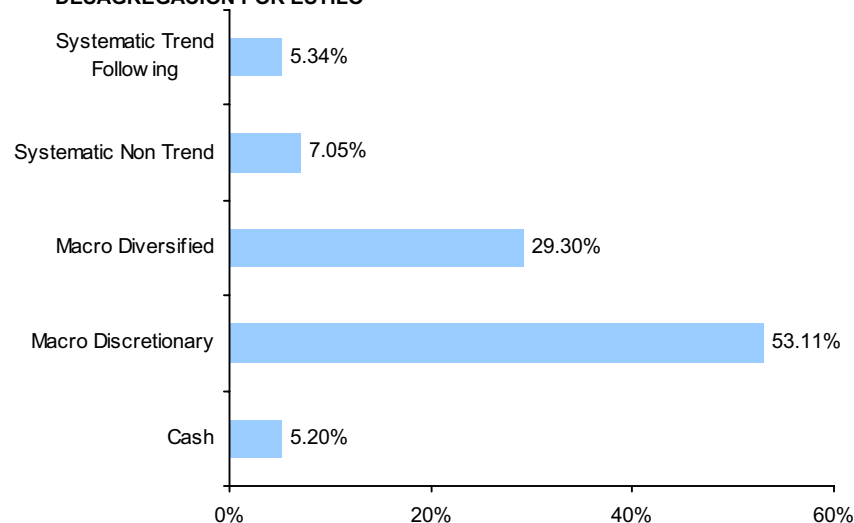
En el espacio de gestores sistemáticos seguidores de tendencia, **Winton** y **Renaissance IFF** (posición iniciada el 1ero de octubre) ganaron 2.6% y 5.2%, respectivamente. Ambos gestores fueron capaces de beneficiarse principalmente

del continuo debilitamiento del USD y del fortalecimiento de los commodities, básicamente energía. Los gestores cuantitativos de corto plazo tuvieron un rendimiento mixto ya que las ganancias de **Two Sigma Spectrum**, **Eclipse** (ambos +1.9%) y **CFM Stratus** (+4.1%) se vieron contrarrestadas por la contracción en 5.5% de **Dynamic**.

Noviembre viene mostrando un inicio complicado producto de la incertidumbre en torno a si la Resrva Federal hará nuevos recortes en las tasas de interés y si continuarán los denominados "write-offs" de parte de bancos globales. Al momento de escribir este reporte, los mercados globales de renta variable han corregido significativamente (<5% en promedio) y los mercados de commodities han cedido las ganancias iniciales. El posicionamiento direccional y estructural y la inclinación de corto plazo han permitido que los gestores capitalicen durante el periodo actual de estrés: estimamos que OGT esta modestamente positivo a mediados de mes, evidenciando no correlación y robustez. Históricamente, elevados niveles de volatilidad y extensos periodos de estrés han ofrecido oportunidades atractivas para la inversión macro global.

### DISTRIBUCIÓN POR ESTILO

#### DESAGREGACIÓN POR ESTILO



# Optimal Global Trading (Ireland) Class A USD

VAN: USD 2,993.29

DATOS A: 31 OCTOBER, 2007

## DESCRIPCIÓN DEL FONDO

El objetivo del Fondo es conseguir una apreciación de capital, limitando la inestabilidad para alcanzar rendimientos consistentes. El Fondo invierte con varios gestores de fondos alternativos independientes de Global Macro y de Commodity Trading Advisers (CTA), que invierten en renta variable, en el índice de renta variable, en renta fija, y en los mercados de futuros de materia prima física, monetario y financiero. Las estrategias se implementarán en el mercado al contado, de futuros o a plazo e incluirán inversión en inversiones de oportunidades derivadas y/o especiales. Los gestores externos pueden ser de naturaleza sistemáticos o discrecionales e incorporar análisis técnicos o fundamentales en la toma de decisiones de inversión. Pueden incorporarse estrategias de tendencia conservadora o contrarias para proporcionar diversidad al fondo.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA/RESULTADOS

Principales Gestores	Distribución	MTD	YTD
Brevan Howard *	7.49%	0.07%	20.57%
D.E. Shaw Oculus Int. *	7.25%	8.60%	19.65%
Drawbridge Global Macro *	7.23%	3.30%	11.42%
Moore Global Fixed Income *	6.20%	3.53%	13.21%
Explorer Global *	4.99%	4.50%	10.85%
GLG Emerging Markets *	4.42%	15.33%	43.99%
RAB Energy	4.09%	5.50%	12.50%
Touradji Global Resources Off Fund *	4.02%	4.60%	16.16%
London Select *	4.01%	1.78%	26.56%
Blenheim Global Markets *	3.97%	-0.09%	12.01%

\* Estimado

## ESTRUCTURA

Compañía	Optimal Multiselect Ireland Plc.
Domicilio	Ireland
Sociedad Gestora	Optimal Investment Services S.A.
Inicio	Noviembre-95
Administrador	HSBC Securities Services (Ireland) Ltd
Custodio	HSBC Institutional Trust Services (Ireland) Ltd
Status	Abierto
Subscripción/Liquidación	Mensual /Mensual
Comisión de Incentivo	Ninguna
Preaviso	70 días antes de la fecha de transacción (excl.)
Divisa / Tamaño	USD 824,105,192
Auditor	PricewaterhouseCoopers
Inversión Inicial Mínima	EUR 125,000/USD equivalent

## RENDIMIENTO MENSUAL (%) NETO

Año	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2007	(0.06)%	0.75%	0.48%	1.61%	2.08%	1.09%	0.46%	(2.39)%	2.57%	2.64%			9.51%
2006	4.36%	(0.01)%	1.68%	4.22%	(2.49)%	0.65%	0.65%	(0.22)%	(0.85)%	1.08%	2.04%	1.91%	12.02%
2005	(1.40)%	0.59%	(0.10)%	(2.10)%	0.35%	0.27%	0.86%	0.57%	2.51%	(1.08)%	2.08%	2.82%	5.36%
2004	0.49%	1.40%	(0.21)%	(1.45)%	(0.58)%	(0.87)%	(0.80)%	(0.76)%	(0.88)%	2.25%	3.89%	1.17%	3.56%
2003	1.01%	0.33%	(1.10)%	0.11%	2.31%	0.79%	(1.42)%	1.03%	1.38%	(0.45)%	(0.68)%	1.07%	4.40%
2002	1.35%	0.49%	0.03%	1.50%	1.24%	1.15%	0.56%	1.36%	1.20%	(0.88)%	(0.25)%	1.73%	9.87%
2001	2.57%	0.44%	3.98%	(0.42)%	1.51%	0.42%	0.42%	0.29%	0.81%	1.92%	(1.18)%	2.66%	14.15%

## Análisis Estadístico

### DESDE INICIO

RENTABILIDAD	Optimal Global Trading (Ireland) Class A USD	S&P 500 (Excl. divs.)
Rentabilidad Anualizada	9.64%	8.21%
Media Mensual	0.78%	0.75%
Mayor Rentabilidad Mensual	5.83%	9.67%
Mayor Pérdida Mensual	(3.95)%	(14.58)%
% Meses en Positivo	63.64%	63.64%
Rentabilidad Acumulada	199.33%	155.93%
RIESGO		
Sharpe Ratio (3%)	1.06	0.41
Desviación Standard	6.12%	14.56%
Sortino Ratio (3%)	2.10	0.49
Desviación Negativa	2.56%	9.68%
Peor Caída Mensual	(3.95)%	(14.58)%
Máxima Pérdida	(5.43)%	(46.28)%
Número de Meses con Pérdidas	7	25
Número de Meses para Recuperación	2	56

### COMPARACIÓN CON EL ÍNDICE

Alpha		0.73%
Beta		0.078
Correlation		0.186
R-Squared		0.035

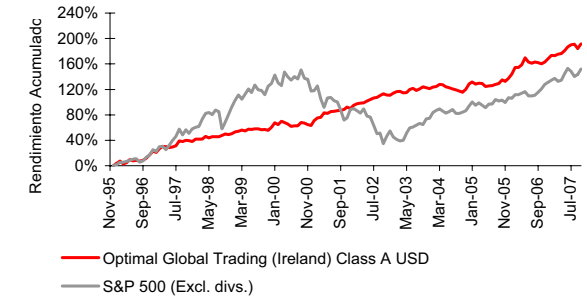
### RENDIMIENTO ANUAL

Hasta la fecha	9.51%	9.24%
2006	12.02%	13.62%
2005	5.36%	3.00%
2004	3.56%	8.99%
2003	4.40%	26.38%
2002	9.87%	(23.37)%
2001	14.15%	(13.04)%

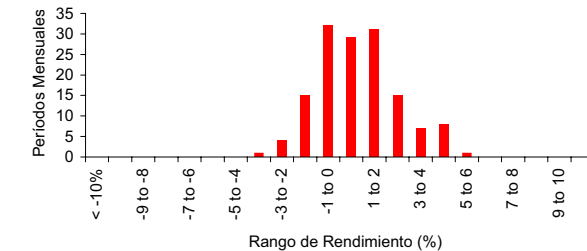
### ÚLTIMOS RENDIMIENTOS

Último Mes	2.64%	1.48%
Últimos 3 Meses	2.76%	6.46%
Últimos 12 Meses	13.87%	12.44%
Últimos 24 Meses	28.75%	28.36%
Últimos 36 Meses	35.84%	37.09%

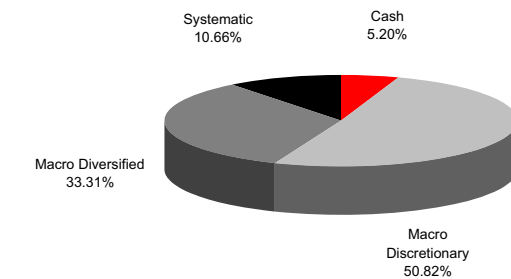
## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



## DISTRIBUCIÓN DEL RENDIMIENTO



## DISTRIBUCIÓN POR ESTRATEGIA



### INFORMACIÓN IMPORTANTE:

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S. A. ("OPTIMAL") DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES. SIN EMBARGO, OPTIMAL NO HA CONFIRMADO NI VERIFICADO LA EXACTITUD DE DICHA INFORMACIÓN Y NO REPRESENTA NI GARANTIZA QUE ESTA INFORMACIÓN SEA EXACTA O COMPLETA. LAS VALORACIONES INCLUIDAS EN EL PRESENTE DOCUMENTO HAN SIDO CALCULADAS POR OPTIMAL A PARTIR DE LOS MODELOS DE PRECIOS PROPIOS Y/O SERVICIOS DE PRECIOS EXTERNOS SELECCIONADOS POR OPTIMAL SEGÚN SU PROPIO CRITERIO. EL PRESENTE DOCUMENTO MUESTRA INFORMACIÓN DISPONIBLE A PARTIR DE LA FECHA EN LA QUE ESTE DOCUMENTO SE PREPARÓ, SUJETA A CAMBIOS SIN AVISO PREVIO. SI UTILIZA LA INFORMACIÓN O CUALQUIER OPINIÓN O RECOMENDACIÓN PROCEDENTE DEL PRESENTE DOCUMENTO, EXIME A OPTIMAL DE TODA RESPONSABILIDAD DE CUALQUIER TIPO Y NATURALEZA QUE PROCEDA DE DICHO USO, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA RESPONSABILIDAD POR DAÑOS EMERGENTES O ESPECIALES. LE INFORMAMOS DE QUE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEBEN CORRESPONDERSE CON SUS CIRCUNSTANCIAS PERSONALES Y SU SITUACIÓN FINANCIERA. ANTES DE TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE INVERSIONES, DEBERÍA PEDIR CONSEJO PROFESIONAL PERTINENTE Y ESPECÍFICO. EL CONTENIDO DEL PRESENTE DOCUMENTO NO ASEGURA NI GARANTIZA EL FUTURO RENDIMIENTO DE LOS FONDOS QUE EN EL SE DESCRIBEN. EL PRESENTE DOCUMENTO ÚNICAMENTE TIENE FINES INFORMATIVOS Y NO CONSTITUYE NINGUNA OFERTA NI SOLICITACIÓN RESPECTO A LA COMPRA O VENTA DE NINGÚN TÍTULO, NI CONSTITUYE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN DE ESTE TIPO NO ESTÉ AUTORIZADA O EN LA QUE SEA ILLEGAL REALIZAR TAL SOLICITACIÓN U OFERTA. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁN GARANTIZADOS POR NINGUNA AGENCIA GUBERNAMENTAL. NO SON DEPÓSITOS NI OTRAS OBLIGACIONES DE. NI ESTÁN GARANTIZADOS POR OPTIMAL, SUS FILIALES Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA O ENTIDAD DEL GRUPO SANTANDER. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDEN ESTAR SUJETOS A RIESGOS DE INVERSIÓN QUE INCLUYEN, PERO NO SE LIMITAN A: RIESGOS DE MERCADO Y DE CAMBIO DE MONEDA, FLUCTUACIONES DE VALOR Y LA POSIBLE PÉRDIDA DEL CAPITAL INVERTIDO. LE ROGAMOS QUE TENGA EN CUENTA QUE LAS RENTABILIDADES DEL PASADO NO SON INDICATIVAS DE RESULTADOS EN EL FUTURO. EL PRESENTE DOCUMENTO ES PROPIEDAD INTELLECTUAL DE OPTIMAL, Y SU CONTENIDO SÓLO PUEDE SER UTILIZADO CON FINES INFORMATIVOS. OPTIMAL SE RESERVA TODOS LOS DERECHOS SOBRE EL PRESENTE DOCUMENTO. LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN DESCRITOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO HAN SIDO AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN BANCARIA FEDERAL. PARA SU DISTRIBUCIÓN PÚBLICA EN SUÍZA, ÚNICAMENTE PUEDE SER ADQUIRIDAS DE MANERA PRIVADA Y POR SOLICITUD A OPTIMAL. EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁ PENSADO PARA SU DISTRIBUCIÓN A INVERSORES INDIVIDUALES. ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS. NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) - SIN GARANTÍA BANCARIA - PUEDE PERDER EL VALOR.



## ESTILOS DE FONDOS ALTERNATIVOS - MULTIESTRATEGIA

### **OPTIMAL MULTISTRATEGY INVERTE EN TODOS LOS PRODUCTOS**

#### **OPTIMAL**

Por eso está expuesta a todas las estrategias subyacentes. Se incluyen entre las estrategias: arbitraje / valor relativo, macro global / sistemática y long short de renta variable.

## ELITE MULTIMANAGER

La clase A del fondo **Elite Multimanager** rindió 2.6% en octubre, con lo que su rendimiento en el año asciende a 10.9%. La clase C (2x apalancada) tuvo un crecimiento de 4.6% en el mes y de 16.7% en el año.

La cartera tuvo su mejor mes en lo que va del año, continuando con la sólida recuperación originada por el recorte de la tasa de interés en 50 pbs de parte de la Reserva Federal en septiembre. Con excepción de una, todas las posiciones de la cartera reportaron resultados positivos en tanto los inversionistas incrementaron el riesgo en todas las clases de activos.

Los gestores en renta variable se comportaron bien ya que el rally en los índices brindó apoyo a las estrategias direccionales, de diferenciales y de “trading”. **Farallon**, que desde hace un tiempo tiene un libro largo neto protegido por opciones, ganó 3.3%. **Och Ziff Overseas**, que opera un libro “event-driven” totalmente coberturado, añadió 2.2%. Y **Diamondback**, que opera una cartera de equipos de “trading”, se incrementó en 3.4%. El único fondo en renta variable que se comportó menos bien fue **Renaissance IEF**: este gestor, que incorpora una visión sistemática, cedió un modesto 0.7%, en tanto la volatilidad entre sectores y estilos afectó a su modelo conducido por factores.

Los gestores en multiestrategia de la cartera continuaron desempeñándose bien. **Citadel Kensington** ganó 2.6% ya que tomó ventaja de la revaluación de los precios de los activos en diferentes sectores. **Stark Shepherd** subió en 3.5%, impulsado por los resultados inflados en varias sub estrategias. **DE Shaw** estuvo entre los gestores con mejor retorno con su fondo **Composite** añadiendo 2.6% y con su fondo más direccional **Oculus** apreciándose en 8.6%.

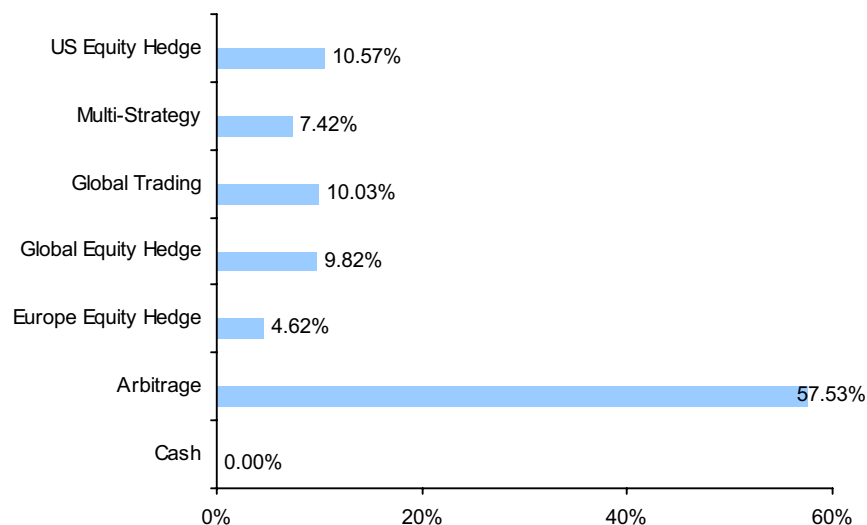
Los gestores en bonos convertibles tuvieron un excelente comportamiento, ayudados por la expansión de los premios, una subida en la volatilidad de largo plazo y cierta nueva emisión. **Ferox** ganó 5.2% con un impulso de sus posiciones en Asia. **CQS**, que opera una estrategia más diversificada y enfocada en Europa registró un alza de 2.9%.

El mes pasado escribimos que los mercados “se han recuperado notablemente dados los temores registrados semanas antes”, y señalamos que “si bien estamos optimistas sobre el crecimiento global, nos mantenemos cautelosos frente a futuras turbulencias en el sistema financiero”. Al momento de escribir

este reporte, estamos viendo señales de una segunda ola de incertidumbre en los mercados globales. Elite se mantiene posicionado de forma conservadora, con una considerable reserva de capital a lo largo de sus diferentes gestores, reflejando un enfoque defensivo pero táctico. Nuestro objetivo consiste en preservar capital cuando los mercados reducen riesgo, para luego tomar ventaja de las oportunidades creadas por una dislocación mayor.

### DISTRIBUCIÓN POR ESTILO

#### DESAGREGACIÓN POR ESTILO



# Elite Multimanager Fund Unleveraged Class A Shares (Proforma)

VAN: USD 126.13

DATOS A: 31 OCTUBRE, 2007

## DESCRIPCIÓN DEL FONDO

El Fondo Elite está compuesto por gestores de reconocido prestigio, alta calidad, con un contrastado track record y en su mayoría cerrados a nuevas inversiones. Todos los fondos que se han considerado para Elite son multistrategia y utilizan una combinación de estilos de valor relativo, arbitraje, global macro y tactical trading. Los resultados proforma presentados están basados en inversiones iguales en 9 fondos desde el año 2000, 14 fondos desde Junio 2001, y 15 fondos desde Mayo 2003, con porcentajes que varían entre el 5% y el 7.5%. La inversión en cada fondo se revisa mensualmente. Los resultados proforma son netos de todos los gastos, que incluyen: gestión, administración, custodia y el gasto por la garantía de liquidez, cargados mensualmente.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA/RESULTADOS

Principales Gestores	Distribución	MTD	YTD
Kensington *	9.74%	2.60%	28.02%
OZ Overseas	8.85%	2.20%	11.17%
Brevan Howard *	8.07%	0.07%	20.57%
Ferox *	6.78%	4.76%	16.98%
Farallon *	6.19%	3.27%	11.82%
Ellerston	5.69%	2.86%	14.40%
Diamondback	5.49%	3.41%	16.06%
All Blue Lev Feeder *	5.44%	4.26%	9.81%
Renaissance Institutional Equities *	5.19%	-0.69%	1.11%
Shepherd Intl	4.98%	3.41%	11.25%

\* Estimado

## ESTRUCTURA

Asesor de Inversión	Optimal Investment Services S.A.
Leverage Provider	Société Générale
Domicilio	Bermuda
Inicio	Oct-03
Administrador	HSBC Securities Services (Ireland) Ltd
Custodio	HSBC Institutional Trust Services (Ireland) Ltd
Status	Abierto
Subscripción/Liquidación	Mensual/Trimestral
Comisión de Incentivo	Ninguna
Preaviso	100 días
Divisa / Tamaño Total	USD 568,923,829
Auditor	PriceWaterhouseCoopers (Dublín)
Inversión Inicial Mínima	USD 100,000

## RENDIMIENTO MENSUAL (%) NETO

Año	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2007	1.78%	0.43%	0.82%	2.14%	2.14%	0.80%	(0.17)%	(1.68)%	1.65%	2.66%			11.00%
2006	3.80%	1.12%	1.57%	2.59%	(2.45)%	0.03%	0.19%	0.71%	(4.57)%	1.12%	1.29%	2.30%	7.67%
2005	(0.35)%	0.36%	(0.34)%	(2.09)%	(1.56)%	0.27%	0.78%	0.55%	1.51%	(0.84)%	1.42%	1.74%	1.37%
2004	1.84%	0.89%	0.22%	0.27%	(0.84)%	(0.82)%	(0.13)%	(0.48)%	(0.59)%	0.54%	1.58%	0.96%	3.45%
2003	1.08%	0.94%	(0.39)%	1.21%	1.35%	0.63%	(0.51)%	0.21%	1.46%	0.09%	0.24%	0.31%	6.79%
2002	1.35%	0.12%	0.83%	0.50%	0.08%	0.08%	0.32%	0.51%	0.37%	0.53%	1.26%	1.03%	7.67%
2001	3.14%	1.51%	1.69%	2.11%	1.19%	(0.17)%	1.08%	1.17%	(0.12)%	1.12%	0.23%	0.88%	14.70%

## Análisis Estadístico

### DESDE INICIO

RENTABILIDAD	Elite Multimanager Fund Class A	S&P 500 (Excl. divs.)
Rentabilidad Anualizada	10.50%	4.11%
Media Mensual	0.85%	0.43%
Mayor Rentabilidad Mensual	4.70%	9.67%
Mayor Pérdida Mensual	(5.07)%	(14.58)%
% Meses en Positivo	80.17%	59.48%
Rentabilidad Acumulada	162.47%	47.65%
RIESGO		
Sharpe Ratio (3%)	1.48	0.15
Desviación Standard	4.85%	14.72%
Sortino Ratio (3%)	2.46	0.10
Desviación Negativa	2.61%	10.31%
Peor Caída Mensual	(5.07)%	(14.58)%
Máxima Pérdida	(6.05)%	(46.28)%
Número de Meses con Pérdidas	5	25
Número de Meses para Recuperación	4	56

### COMPARACIÓN CON EL ÍNDICE

Alpha		0.81%
Beta		0.079
Correlation		0.239
R-Squared		0.057

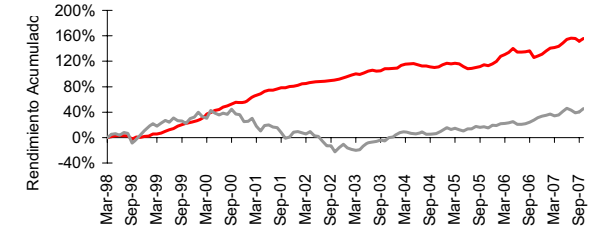
### RENDIMIENTO ANUAL

Hasta la fecha	11.00%	9.24%
2006	7.67%	13.62%
2005	1.37%	3.00%
2004	3.45%	8.99%
2003	6.79%	26.38%
2002	7.67%	(23.37)%
2001	14.70%	(13.04)%

### ÚLTIMOS RENDIMIENTOS

Último Mes	2.66%	1.48%
Últimos 3 Meses	2.59%	6.46%
Últimos 12 Meses	15.02%	12.44%
Últimos 24 Meses	23.32%	28.36%
Últimos 36 Meses	24.24%	37.09%

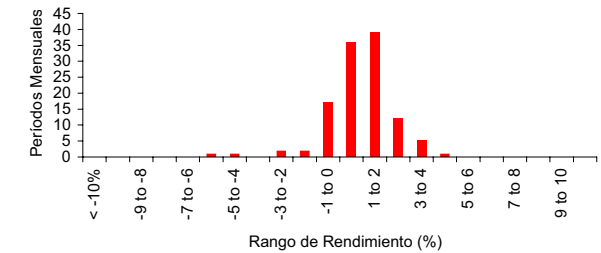
## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



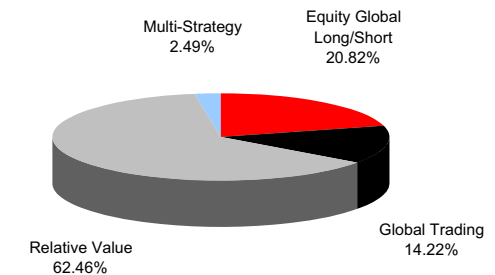
— Elite Multimanager Fund Unleveraged Class A Shares (Proforma)

— S&P 500 (Excl. divs.)

## DISTRIBUCIÓN DEL RENDIMIENTO



## DISTRIBUCIÓN POR ESTRATEGIA



**INFORMACIÓN IMPORTANTE:** LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S.A. ("OPTIMAL") DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES. SIN EMBARGO, OPTIMAL NO HA CONFIRMADO NI VERIFICADO LA EXACTITUD DE DICHA INFORMACIÓN Y NO REPRESENTA NI GARANTIZA QUE ESTA INFORMACIÓN SEA EXACTA O COMPLETA. LAS VALORACIONES INCLUIDAS EN EL PRESENTE DOCUMENTO HAN SIDO CALCULADAS POR OPTIMAL A PARTIR DE LOS MODELOS DE PRECIOS PROPIOS Y/O SERVICIOS DE PRECIOS EXTERNOS SELECCIONADOS POR OPTIMAL, SEGÚN SU PROPIO CRITERIO. EL PRESENTE DOCUMENTO MUESTRA INFORMACIÓN DISPONIBLE A PARTIR DE LA FECHA EN LA QUE ESTE DOCUMENTO SE PREPARÓ, SUJETA A CAMBIOS SIN AVISO PREVIO. SI UTILIZA LA INFORMACIÓN O CUALQUIER OPINIÓN O RECOMENDACIÓN PROCEDENTE DEL PRESENTE DOCUMENTO, EXIME A OPTIMAL DE TODA RESPONSABILIDAD DE CUALQUIER TIPO Y NATURALIZA QUE PROCEDA DE DICHO USO, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA RESPONSABILIDAD POR DAÑOS EMERGENTES O ESPECIALES. LE INFORMAMOS DE QUE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEBEN CORRESPONDERSE CON SUS CIRCUNSTANCIAS PERSONALES Y SU SITUACIÓN FINANCIERA. ANTES DE TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE INVERSIONES, DEBERÍA PEDIR CONSEJO PROFESIONAL PERTINENTE Y ESPECÍFICO EL CONTENIDO DEL PRESENTE DOCUMENTO NO ASEGURA NI GARANTIZA EL FUTURO RENDIMIENTO DE LOS FONDOS QUE EN EL SE DESCRIBEN. EL PRESENTE DOCUMENTO ÚNICAMENTE TIENE FINES INFORMATIVOS Y NO CONSTITUYE NINGUNA OFERTA NI SOLICITACIÓN RESPECTO A LA COMPRA O VENTA DE NINGÚN TÍTULO, NI CONSTITUYE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN DE ESTE TIPO NO ESTÉ AUTORIZADA O EN LA QUE SEA ILEGAL REALIZAR TAL SOLICITACIÓN U OFERTA. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁN GARANTIZADOS POR NINGUNA AGENCIA GUBERNAMENTAL, NO SON DEPÓSITOS NI OTRAS OBLIGACIONES DE, NI ESTÁN GARANTIZADOS POR, OPTIMAL, SUS FILIALES Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA O ENTIDAD DEL GRUPO SANTANDER. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDEN ESTAR SUJETOS A RIESGOS DE INVERSIÓN QUE INCLUYEN, PERO NO SE LIMITAN A: RIESGOS DE MERCADO Y DE CAMBIO DE MONEDA, FLUCTUACIONES DE VALOR Y LA POSIBLE PÉRDIDA DEL CAPITAL INVERTIDO. LE ROGAMOS QUE TENGA EN CUENTA QUE LAS RENTABILIDADES DEL PASADO NO SON INDICATIVAS DE RESULTADOS EN EL FUTURO. EL PRESENTE DOCUMENTO ES PROPIEDAD INTELECTUAL DE OPTIMAL, Y SU CONTENIDO SÓLO PUEDE SER UTILIZADO CON FINES INFORMATIVOS. OPTIMAL SE RESERVA TODOS LOS DERECHOS SOBRE EL PRESENTE DOCUMENTO. LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN DESCRITOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO HAN SIDO AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN BANCARIA FEDERAL PARA SU DISTRIBUCIÓN PÚBLICA EN SUJA. ÚNICAMENTE PUEDEN SER ADQUIRIDAS DE MANERA PRIVADA Y POR SOLICITUD A OPTIMAL. EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁ PENSADO PARA SU DISTRIBUCIÓN A INVERSORES INDIVIDUALES. ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS. NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) - SIN GARANTÍA BANCARIA - PUEDE PERDER EL VALOR.

# Elite Multimanager Fund Leveraged Class C Shares (Proforma)

VAN: USD 64.69

DATOS A: 31 OCTUBRE, 2007

## DESCRIPCIÓN DEL FONDO

El Fondo Elite está compuesto por gestores de reconocido prestigio, alta calidad, con un contrastado track record y en su mayoría cerrados a nuevas inversiones. Todos los fondos que se han considerado para Elite son multiestrategia y utilizan una combinación de estilos de valor relativo, arbitraje, global macro y tactical trading. Los resultados proforma presentados están basados en inversiones iguales en 9 fondos desde el año 2000, 14 fondos desde Junio 2001, y 15 fondos desde Mayo 2003, con porcentajes que varían entre el 5% y el 7.5%. La inversión en cada fondo se revisa mensualmente. Los resultados proforma son netos de todos los gastos, que incluyen: gestión, administración, custodia y el gasto por la garantía de liquidez, cargados mensualmente.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA/RESULTADOS

Principales Gestores	Distribución	MTD	YTD
Kensington *	9.74%	2.60%	28.02%
OZ Overseas	8.85%	2.20%	11.17%
Brevan Howard *	8.07%	0.07%	20.57%
Ferox *	6.78%	4.76%	16.98%
Farallon *	6.19%	3.27%	11.82%
Ellerston	5.69%	2.86%	14.40%
Diamondback	5.49%	3.41%	16.06%
All Blue Lev Feeder *	5.44%	4.26%	9.81%
Renaissance Institutional Equities *	5.19%	-0.69%	1.11%
Shepherd Intl	4.98%	3.41%	11.25%

\* Estimado

## ESTRUCTURA

Asesor de Inversión	Optimal Investment Services S.A.
Leverage Provider	Société Générale
Domicilio	Bermuda
Inicio	Oct-03
Administrador	HSBC Securities Services (Ireland) Ltd
Custodio	HSBC Institutional Trust Services (Ireland) Ltd
Status	Abierto
Subscripción/Liquidación	Mensual/Trimestral
Comisión de Incentivo	Ninguna
Preaviso	100 días
Divisa / Tamaño Total	USD 568,923,829
Auditor	PriceWaterhouseCoopers (Dublin)
Inversión Inicial Mínima	USD 100,000

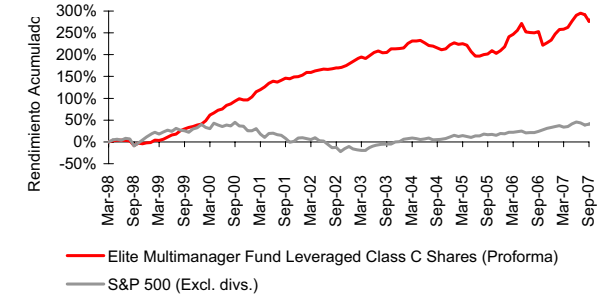
## RENDIMIENTO MENSUAL (%) NETO

Año	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2007	2.96%	0.37%	1.15%	3.87%	3.63%	1.12%	(0.84)%	(3.81)%	2.80%	4.73%			16.83%
2006	7.09%	1.73%	2.51%	4.55%	(5.18)%	(0.48)%	(0.20)%	0.79%	(8.80)%	1.68%	2.03%	4.02%	9.08%
2005	(1.00)%	0.39%	(1.00)%	(4.52)%	(3.55)%	0.13%	1.12%	0.56%	2.30%	(1.95)%	2.21%	2.79%	(2.76)%
2004	3.34%	1.56%	0.19%	0.42%	(1.84)%	(1.84)%	(0.51)%	(1.16)%	(1.39)%	0.81%	2.74%	1.54%	3.74%
2003	1.92%	1.66%	(1.01)%	2.19%	2.47%	1.03%	(1.24)%	0.21%	2.71%	0.00%	0.26%	0.38%	11.00%
2002	2.41%	(0.03)%	1.38%	0.72%	0.77%	(0.12)%	0.24%	0.74%	0.46%	0.79%	2.28%	1.83%	12.19%
2001	5.69%	2.46%	2.83%	3.73%	1.93%	(0.78)%	1.72%	1.92%	(0.58)%	1.93%	0.17%	1.49%	24.74%

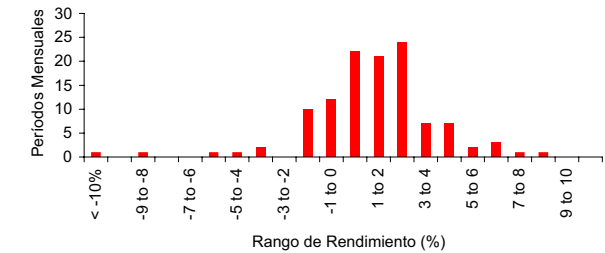
## Análisis Estadístico

DESDE INICIO	Elite Multimanager Fund Class C	S&P 500 (Excl. divs.)
<b>RENTABILIDAD</b>		
Rentabilidad Anualizada	15.58%	4.11%
Media Mensual	1.25%	0.43%
Mayor Rentabilidad Mensual	8.78%	9.67%
Mayor Pérdida Mensual	(10.73)%	(14.58)%
% Meses en Positivo	75.86%	59.48%
Rentabilidad Acumulada	305.53%	47.65%
<b>RIESGO</b>		
Sharpe Ratio (3%)	1.28	0.15
Desviación Standard	9.40%	14.72%
Sortino Ratio (3%)	2.01	0.10
Desviación Negativa	5.51%	10.31%
Peor Caída Mensual	(10.73)%	(14.58)%
Máxima Pérdida	(13.43)%	(46.28)%
Número de Meses con Pérdidas	5	25
Número de Meses para Recuperación	7	56
<b>COMPARACIÓN CON EL ÍNDICE</b>		
Alpha		1.18%
Beta		0.156
Correlation		0.245
R-Squared		0.060
<b>RENDIMIENTO ANUAL</b>		
Hasta la fecha	16.83%	9.24%
2006	9.08%	13.62%
2005	(2.76)%	3.00%
2004	3.74%	8.99%
2003	11.00%	26.38%
2002	12.19%	(23.37)%
2001	24.74%	(13.04)%
<b>ÚLTIMOS RENDIMIENTOS</b>		
Último Mes	4.73%	1.48%
Últimos 3 Meses	3.55%	6.46%
Últimos 12 Meses	24.00%	12.44%
Últimos 24 Meses	33.91%	28.36%
Últimos 36 Meses	29.28%	37.09%

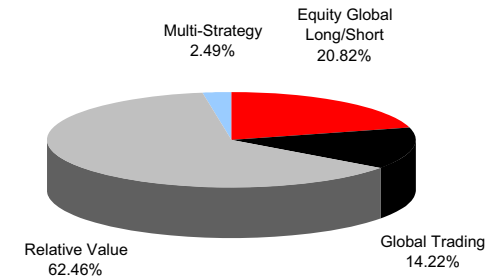
## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



## DISTRIBUCIÓN DEL RENDIMIENTO



## DISTRIBUCIÓN POR ESTRATEGIA



## INFORMACIÓN IMPORTANTE:

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S. A. ("OPTIMAL") DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES. SIN EMBARGO, OPTIMAL NO HA CONFIRMADO NI VERIFICADO LA EXACTITUD DE DICHA INFORMACIÓN Y NO REPRESENTA NI GARANTIZA QUE ESTA INFORMACIÓN SEA EXACTA O COMPLETA. LAS VALORACIONES INCLUIDAS EN EL PRESENTE DOCUMENTO HAN SIDO CALCULADAS POR OPTIMAL A PARTIR DE LOS MODELOS DE PRECIOS PROPIOS Y/O SERVICIOS DE PRECIOS EXTERNOS SELECCIONADOS POR OPTIMAL SEGUN SU PROPIO CRITERIO. EL PRESENTE DOCUMENTO MUESTRA INFORMACIÓN DISPONIBLE A PARTIR DE LA FECHA EN LA QUE ESTE DOCUMENTO SE PREPARÓ, SUJETA A CAMBIOS SIN AVISO PREVIO. SI UTILIZA LA INFORMACIÓN O CUALQUIER OPINIÓN O RECOMENDACIÓN PROCEDENTE DEL PRESENTE DOCUMENTO, EXIENE A OPTIMAL DE TODA RESPONSABILIDAD DE CUALQUIER TIPO Y NATURALEZA QUE PROCEDA DE DICHO USO, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA RESPONSABILIDAD POR DAÑOS EMERGENTES O ESPECIALES. LE INFORMAMOS DE QUE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEBEN CORRESPONDERSE CON SUS CIRCUNSTANCIAS PERSONALES Y SU SITUACIÓN FINANCIERA. ANTES DE TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE INVERSIONES, DEBERÍA PEDIR CONSEJO PROFESIONAL PERTINENTE Y ESPECÍFICO. EL CONTENIDO DEL PRESENTE DOCUMENTO NO ASEGURA NI GARANTIZA EL FUTURO RENDIMIENTO DE LOS FONDOS QUE EN EL SE DESCRIBEN. EL PRESENTE DOCUMENTO ÚNICAMENTE TIENE FINES INFORMATIVOS Y NO CONSTITUYE NINGUNA OFERTA NI SOLICITACIÓN RESPECTO A LA COMPRA O VENTA DE NINGUN TÍTULO, NI CONSTITUYE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN DE ESTE TIPO NO ESTÉ AUTORIZADA O EN LA QUE SEA LEGAL REALIZAR TAL SOLICITACIÓN U OPERA. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁN GARANTIZADOS POR NINGUNA AGENCIA GUBERNAMENTAL, NO SON DEPÓSITOS NI OTRAS OBLIGACIONES DE, NI ESTÁN GARANTIZADOS POR, OPTIMAL, SUS FILIALES Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA O ENTIDAD DEL GRUPO SANTANDER. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDEN ESTAR SUJETOS A RIESGOS DE INVERSIÓN QUE INCLUYEN, PERO NO SE LIMITAN A: RIESGOS DE MERCADO Y DE CAMBIO DE MONEDA, FLUCTUACIONES DE VALOR Y LA POSIBLE PÉRDIDA DEL CAPITAL INVERTIDO. LE ROGAMOS QUE TENGA EN CUENTA QUE LAS RENTABILIDADES DEL PASADO NO SON INDICATIVAS DE RESULTADOS EN EL FUTURO. EL PRESENTE DOCUMENTO ES PROPIEDAD INTELECTUAL DE OPTIMAL, Y SU CONTENIDO SÓLO PUEDE SER UTILIZADO CON FINES INFORMATIVOS. OPTIMAL SE RESERVA TODOS LOS DERECHOS SOBRE EL PRESENTE DOCUMENTO. LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN DESCRITOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO HAN SIDO AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN BANCARIA FEDERAL PARA SU DISTRIBUCIÓN PÚBLICA EN SUJETA. ÚNICAMENTE PUEDEN SER ADQUIRIDAS DE MANERA PRIVADA Y POR SOLICITUD A OPTIMAL. EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁ PENSADO PARA SU DISTRIBUCIÓN A INVERSORES INDIVIDUALES. ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS, NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) - SIN GARANTÍA BANCARIA - PUEDE PERDER EL VALOR.

## OPTIMAL LATIN AMERICA

El fondo **Optimal Latin America (OLA)** estuvo 1.8% (bruto) arriba en octubre. Este fue un mes sólido para la mayoría de clases de activos a nivel global, con mercados emergentes y América Latina comportándose particularmente bien. Los mercados locales en renta variable rompieron nuevamente nuevos récords y el BRL alcanzó su mayor nivel desde el 2000. El índice *Ibovespa* terminó el mes arriba en 8.0% en BRL y la moneda se fortaleció en 5.3%, ayudada por la decisión del Banco Central de dejar la tasa de interés inalterada en 11.25%, en tanto las proyecciones de inflación para el 2008 se incrementaron ligeramente.

La mayoría de nuestros fondos en multiestrategia estuvieron cautelosamente posicionados con una baja exposición direccional, en tanto siguen tratando de entender el impacto de una intensa crisis global crediticia sobre los precios locales. Los gestores de esta categoría se beneficiaron de la decisión de mantener la exposición en moneda local no coberturada, aprovechando el rally del BRL. **Hedging-Griffo Green 90** terminó el mes con un aumento de 6.0%, seguido por **Brax Fund** (+2.7%) y por **GAP International** (+1.6%). **Gavea Brazil** y **Maua** tuvieron los peores resultados de este grupo (-0.1% y -1.7%, respectivamente).

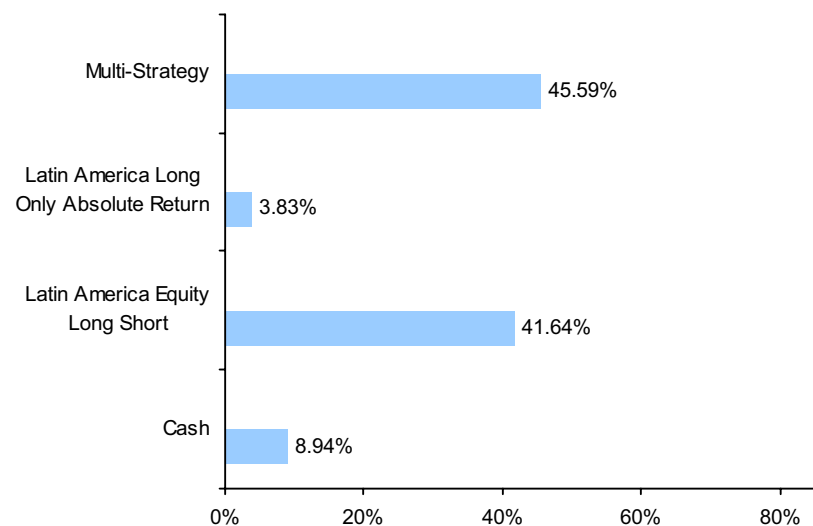
Los fondos "long short" también contribuyeron de forma positiva con el rendimiento del mes. Las ganancias provinieron tanto de gestores con una exposición más direccional como de aquellos con un enfoque neutral en el mercado. La rotación de las carteras de los fondos durante los últimos 2-3 meses ha sido bastante baja. **DB Alpamayo** lideró este grupo, terminando +7.8%, seguido por **Skopos** (+5.5%), **Polo** (+3.6%), **Constellation** (+3.4%), **IP Equity Hedge** (+2.0%) y **Mainstay** (+0.1%). **COX Long Short** terminó abajo en 0.8%.

Nuestro único fondo "long only", **Fama Equity Value**, terminó octubre con +2.7%.

Este mes incorporamos dos fondos en multiestrategia a la cartera: **Black River Brazil Opportunity Fund** y **Credit Suisse Absolute Fund**.

### DISTRIBUCIÓN POR ESTILO

#### DESAGREGACIÓN POR ESTILO



# Optimal Latin America Multi Strategy (Ireland) Fund Class A USD (Proforma)

VAN: USD 109.46

DATOS A: 31 OCTUBRE, 2007

## DESCRIPCIÓN DEL FONDO

El objetivo del fondo es conseguir una apreciación de capital limitando la volatilidad para alcanzar rendimientos consistentes ajustados a los riesgos que tienen una correlación baja con la renta fija tradicional y los mercados de renta variable. Para alcanzar su objetivo, el fondo emplea un proceso eficiente de asignación, invirtiendo en amplio margen de fondos que invierten principalmente en renta variable, deuda y mercados cambiarios de América latina, y en menor medida, en los mercados emergentes de otras regiones.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA/RESULTADOS

Principales Gestores	Distribución	MTD	YTD
Gávea Brasil *	15.03%	-0.12%	8.10%
Green HG *	11.73%	5.95%	37.60%
Polo	10.00%	3.70%	2.40%
Mauá Brasil	8.79%	-1.67%	2.61%
DB Alpamayo Emerging Markets Value *	7.58%	7.58%	13.00%
Skopos HG	6.81%	5.51%	30.79%
Gap International Investment *	6.66%	1.43%	9.19%
Constellation *	6.15%	3.40%	19.14%
Mainstay Fund	4.59%	0.12%	1.49%
IP Investment *	4.58%	2.00%	7.37%

\* Estimado

## ESTRUCTURA

Compañía	Optimal Multiselect Ireland Plc.
Domicilio	Ireland
Sub-Asesor de Inversión	Optimal Investment Services S.A.
Inicio	Mar-07
Administrador	HSBC Securities Services (Ireland) Ltd
Custodio	HSBC Institutional Trust Services (Ireland) Ltd
Status	Abierto
Subscripción/Liquidación	Mensual/Trimestrial
Comisión de Incentivo	10%
Preaviso	45 días antes de la fecha de transacción (excl.)
Divisa / Tamaño	USD 119,247,220
Auditor	PriceWaterhouseCoopers
Inversión Inicial Mínima	EUR 125,000/Equivalente en USD

## RENDIMIENTO MENSUAL (%) NETO

Año	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2007	1.22%	(0.07)%	2.46%	1.51%	2.82%	1.53%	1.86%	(1.45)%	1.07%	1.80%			13.44%
2006	4.98%	2.42%	(1.06)%	2.99%	(2.80)%	2.54%	1.15%	1.64%	0.26%	1.86%	1.41%	1.72%	18.27%

## Análisis Estadístico

### DESDE INICIO

	Optimal Latin America Multi-Strategy (Ireland) Fund	MSCI Latin America
<b>RENTABILIDAD</b>		
Rentabilidad Anualizada	17.39%	51.71%
Media Mensual	1.36%	3.74%
Mayor Rentabilidad Mensual	4.98%	16.95%
Mayor Pérdida Mensual	(2.80)%	(14.18)%
% Meses en Positivo	81.82%	81.82%
Rentabilidad Acumulada	34.16%	114.72%

### RIESGO

Sharpe Ratio (3%)	2.34	1.85
Desviación Standard	5.71%	22.59%
Sortino Ratio (3%)	4.78	3.47
Desviación Negativa	2.46%	11.09%
Peor Caída Mensual	(2.80)%	(14.18)%
Máxima Pérdida	(2.80)%	(14.18)%
Número de Meses con Pérdidas	1	1
Número de Meses para Recuperación	2	5

### COMPARACIÓN CON EL INDICE

Alpha		0.57%
Beta		0.211
Correlation		0.835
R-Squared		0.697

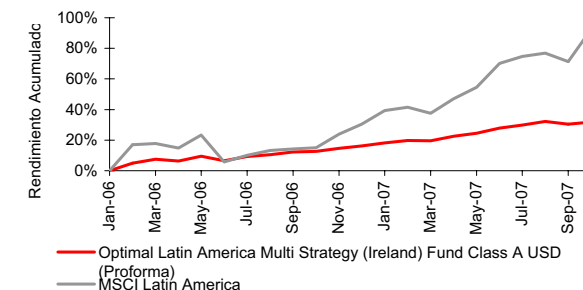
### RENDIMIENTO ANUAL

Hasta la fecha	13.44%	54.10%
2006	18.27%	39.34%

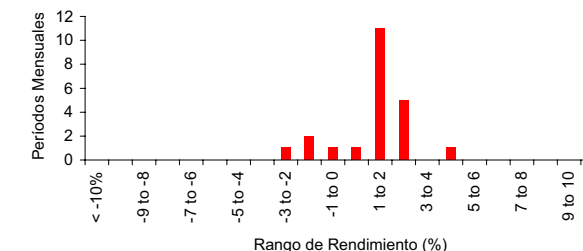
### ÚLTIMOS RENDIMIENTOS

Último Mes	1.80%	11.52%
Últimos 3 Meses	1.41%	21.34%
Últimos 12 Meses	17.02%	73.31%
Últimos 24 Meses		
Últimos 36 Meses		

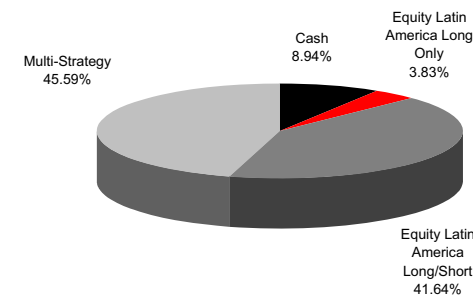
## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



## DISTRIBUCIÓN POR ESTRATEGIA



### INFORMACIÓN IMPORTANTE:

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S. A. ("OPTIMAL") DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES. SIN EMBARGO, OPTIMAL NO HA CONFIRMADO NI VERIFICADO LA EXACTITUD DE DICHA INFORMACIÓN Y NO REPRESENTA NI GARANTIZA QUE ESTA INFORMACIÓN SEA EXACTA O COMPLETA. LAS VALORACIONES INCLUIDAS EN EL PRESENTE DOCUMENTO HAN SIDO CALCULADAS POR OPTIMAL A PARTIR DE LOS MODELOS DE PRECIOS PROPIOS Y/O SERVICIOS DE PRECIOS EXTERNOS SELECCIONADOS POR OPTIMAL SEGÚN SU PROPIO CRITERIO. EL PRESENTE DOCUMENTO MUESTRA INFORMACIÓN DISPONIBLE A PARTIR DE LA FECHA EN LA QUE ESTE DOCUMENTO SE PREPARÓ, SUJETA A CAMBIOS SIN AVISO PREVIO. SI UTILIZA LA INFORMACIÓN O CUALQUIER OPINIÓN O RECOMENDACIÓN PROCEDENTE DEL PRESENTE DOCUMENTO, EXIME A OPTIMAL DE TODA RESPONSABILIDAD DE CUALQUIER TIPO Y NATURALIDAD QUE PROCEDA DE DICHO USO, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA RESPONSABILIDAD POR DAÑOS EMERGENTES O ESPECIALES. LE INFORMAMOS DE QUE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEBEN COPROPORCIONARSE CON SUS CIRCUNSTANCIAS PERSONALES Y SU SITUACIÓN FINANCIERA. ANTES DE TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE INVERSIONES, DEBERÍA PEDIR CONSEJO PROFESIONAL PERTINENTE Y ESPECÍFICO EL CONTENIDO DEL PRESENTE DOCUMENTO NO ASEGURA NI GARANTIZA EL FUTURO RENDIMIENTO DE LOS FONDOS QUE EN EL SE DESCRIBEN. EL PRESENTE DOCUMENTO ÚNICAMENTE TIENE FINES INFORMATIVOS Y NO CONSTITUYE NINGUNA OFERTA NI SOLICITACIÓN RESPECTO A LA COMPRA O VENTA DE NINGÚN TÍTULO, NI CONSTITUYE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN DE ESTE TIPO NO ESTÉ AUTORIZADA O EN LA QUE SEA LEGAL REALIZAR TAL SOLICITACIÓN U OFERTA. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁN GARANTIZADOS POR NINGUNA AGENCIA GOBIERNAMENTAL, NO SON DEPÓSITOS NI OTRAS OBLIGACIONES DE, NI ESTÁN GARANTIZADOS POR, OPTIMAL, SUS FILIALES Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA O ENTIDAD DEL GRUPO SANTANDER. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDEN ESTAR SUJETOS A RIESGOS DE INVERSIÓN QUE INCLUYEN, PERO NO SE LIMITAN A: RIESGOS DE MERCADO Y DE CAMBIO DE MONEDA, FLUCTUACIONES DE VALOR Y LA POSIBLE PÉRDIDA DEL CAPITAL INVERTIDO. LE ROGAMOS QUE TENGA EN CUENTA QUE LAS RENTABILIDADES DEL PASADO NO SON INDICATIVAS DE RESULTADOS EN EL FUTURO. EL PRESENTE DOCUMENTO ES PROPIEDAD INTELECTUAL DE OPTIMAL, Y SU CONTENIDO SÓLO PUEDE SER UTILIZADO CON FINES INFORMATIVOS. OPTIMAL SE RESERVA TODOS LOS DERECHOS SOBRE EL PRESENTE DOCUMENTO. LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN DESCRITOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO HAN SIDO AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN BANCAARIA FEDERAL PARA SU DISTRIBUCIÓN PÚBLICA EN SUJETA ÚNICAMENTE PUEDEN SER ADQUIRIDAS DE MANERA PRIVADA Y POR SOLICITUD A OPTIMAL. EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁ FENECIDO PARA SU DISTRIBUCIÓN A INVERSORES INDIVIDUALES. ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS. NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) - SIN GARANTÍA BANCARIA - PUEDE PERDER EL VALOR.

## OPTIMAL MULTISTRATEGY

El fondo **Optimal Multistrategy** (clase A) ganó 2.8% en octubre, con lo que su rendimiento para el año llega a 10.1%.

En términos globales, Octubre fue un muy buen mes para los “hedge funds” ya que los mercados continuaron con la sólida tendencia reciente. Con la excepción de la asignación en Japón, que estuvo ligeramente a la baja, todas las asignaciones de Optimal Multistrategy terminaron el mes en territorio positivo.

Gracias al buen desempeño mensual de la posición en Elite, la asignación de 15.4% en multi estrategia alcanzó la atribución más alta del mes. Posicionado con lo mejor de lo mejor en términos de gestores subyacentes, Elite ha logrado los mejores resultados del último año y se mantiene posicionado para continuar ofreciendo atractivos retornos en adelante.

La asignación de 21.5% en valor relativo tuvo un buen mes ya que los diferenciales continuaron ajustándose a lo largo de la mayor parte de este espacio. La categoría crediticia también se comportó bien, particularmente por el posicionamiento de los gestores que les permitió aprovechar el continuo deterioro en el sector de instrumentos “sub prime” y de crédito estructurado. Los gestores “event-driven” también alcanzaron ganancias, principalmente porque los diferenciales crediticios continuaron negociando hacia atrás desde amplios niveles y la concreción de importantes “deals”.

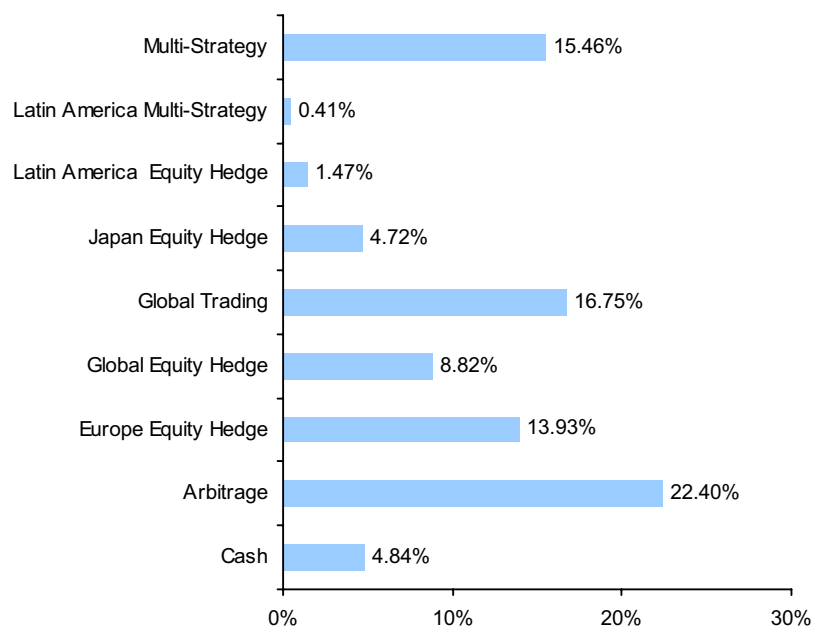
La asignación de 17.5% en “trading” táctico logró sólidos incrementos, y octubre resultó ser el mejor mes del año para estos gestores. Los fondos siguieron beneficiándose de la debilidad del USD y del crédito estructurado y del fortalecimiento de los mercados de acciones y de commodities.

Las estrategias en “equity hedge” lograron, en general, un buen desempeño en el mes ya que los gestores en esta categoría aprovecharon de la solidez de los mercados globales de renta variable. La asignación en gestores globales tuvo el rendimiento más alto en este grupo, seguida por la europea. Japón fue el único negativo, aunque sólo de forma marginal. La asignación total a renta variable a fines de mes fue de 40.9%.

Optimal Multistrategy reportó activos manejados por USD 1.6b al finalizar el mes.

### DISTRIBUCIÓN POR ESTILO

#### DESAGREGACIÓN POR ESTILO



# Optimal Multi-Strategy Ireland Fund Class A USD (Proforma)

VAN: USD 149.45

DATOS A: 31 OCTUBRE, 2007

## DESCRIPCIÓN DEL FONDO

El objetivo del Fondo es conseguir una apreciación de capital, limitando la inestabilidad para alcanzar rendimientos consistentes ajustados a los riesgos que tienen una correlación baja con la renta fija tradicional y los mercados de renta variable. Para alcanzar su objetivo el Fondo emplea un proceso eficiente de asignación, utilizando principalmente el amplio margen de Optimal Funds of Funds, incluyendo las estrategias de inversión alternativas tanto direccionales como no-direccionales. La cartera agregada consiste en 100-125 fondos alternativos que cubren estrategias de inversión de arbitraje, valor relativo, acontecimientos, macro, consejeros de negociación de bienes tangibles y cobertura de renta variable (US, Europa y Pacífico asiático). Todo el proceso de asignación es dinámico, la asignación táctica cambiará de acuerdo con la percepción de las oportunidades y los riesgos del mercado.

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA/RESULTADOS

Principales Gestores	Distribución	MTD	YTD
Optimal Global Trading (Ireland)	16.75%	2.52%	8.43%
Optimal Arbitrage	14.56%	2.42%	9.00%
Optimal EU Opportunities	12.63%	2.22%	6.68%
Elite Multimanager	11.30%	4.81%	17.79%
Optimal US Opportunities	8.24%	2.86%	13.99%
Optimal Global Opportunities	7.84%	3.14%	13.05%
Optimal Japan Opportunities	4.72%	-0.29%	0.25%
Optimal Strategic US Equity	4.56%	0.27%	4.86%
Optimal Structural Opportunities	3.75%	5.27%	20.34%
SAC Capital International *	1.65%	3.73%	6.67%

\* Estimado

## ESTRUCTURA

Compañía	Optimal Multiadvisors Ireland Plc.
Domicilio	Ireland
Sub-Asesor de Inversión	Optimal Investment Services S.A.
Inicio	Diciembre-02
Administrador	HSBC Securities Services (Ireland) Ltd
Custodio	HSBC Institutional Trust Services (Ireland) Ltd
Status	Abierto
Subscripción/Liquidación	Mensual/Mensual
Comisión de Incentivo	Ninguna
Preaviso	70 días antes de la fecha de transacción (excl.)
Divisa / Tamaño	USD 1,618,236,435
Auditor	PriceWaterhouseCoopers
Inversión Inicial Mínima	Euro 250,000/Equivalente en USD

## RENDIMIENTO MENSUAL (%) NETO

Año	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2007	1.03%	0.52%	1.28%	1.73%	2.06%	0.63%	0.00%	(2.20)%	1.93%	2.76%			10.08%
2006	3.59%	0.52%	2.09%	2.52%	(2.67)%	(0.48)%	(0.05)%	0.69%	(1.60)%	1.46%	1.50%	1.81%	9.62%
2005	0.12%	1.03%	(0.36)%	(1.67)%	0.47%	1.20%	1.40%	0.54%	2.27%	(1.47)%	1.69%	2.42%	7.81%
2004	1.16%	0.86%	1.15%	0.23%	(0.67)%	0.64%	(0.67)%	0.01%	(0.09)%	0.82%	2.10%	1.32%	7.05%
2003	0.49%	0.10%	0.02%	0.42%	1.73%	0.92%	0.79%	1.15%	1.18%	(0.59)%	1.10%	1.10%	7.30%
2002	1.01%	0.55%	0.30%	1.24%	1.34%	(0.46)%	(0.09)%	0.98%	0.04%	0.42%	0.54%	0.54%	6.05%
2001	2.36%	0.59%	0.58%	0.58%	1.35%	0.28%	0.21%	0.67%	(0.32)%	1.27%	0.11%	1.13%	9.15%

## Análisis Estadístico

### DESDE INICIO

	Optimal Multi-Strategy Ireland Fund Class A USD	S&P 500 (Excl. divs.)
<b>RENTABILIDAD</b>		
Rentabilidad Anualizada	10.20%	8.11%
Media Mensual	0.82%	0.74%
Mayor Rentabilidad Mensual	4.96%	9.67%
Mayor Pérdida Mensual	(4.80)%	(14.58)%
% Meses en Positivo	80.28%	63.38%
Rentabilidad Acumulada	215.71%	151.55%
<b>RIESGO</b>		
Sharpe Ratio (3%)	1.48	0.41
Desviación Standard	4.66%	14.61%
Sortino Ratio (3%)	2.80	0.48
Desviación Negativa	2.15%	9.71%
Peor Caída Mensual	(4.80)%	(14.58)%
Máxima Pérdida	(8.36)%	(46.28)%
Número de Meses con Pérdidas	3	25
Número de Meses para Recuperación	7	56

### COMPARACIÓN CON EL INDICE

Alpha		0.72%
Beta		0.133
Correlation		0.416
R-Squared		0.173

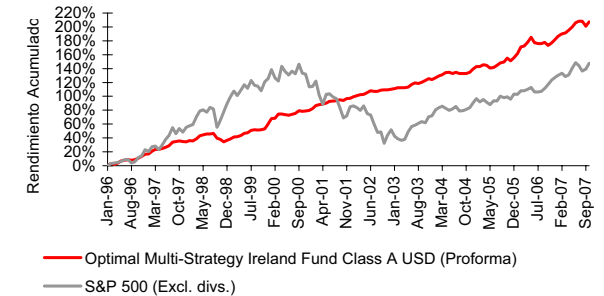
### RENDIMIENTO ANUAL

Hasta la fecha	10.08%	9.24%
2006	9.62%	13.62%
2005	7.81%	3.00%
2004	7.05%	8.99%
2003	7.30%	26.38%
2002	6.05%	(23.37)%
2001	9.15%	(13.04)%

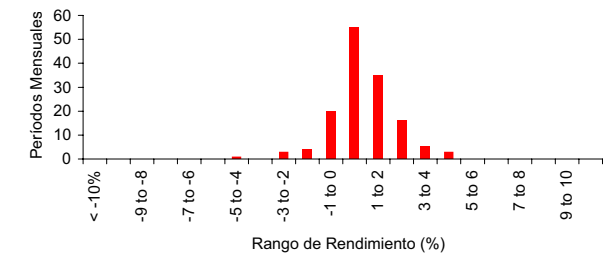
### ÚLTIMOS RENDIMIENTOS

Último Mes	2.76%	1.48%
Últimos 3 Meses	2.45%	6.46%
Últimos 12 Meses	13.76%	12.44%
Últimos 24 Meses	25.68%	28.36%
Últimos 36 Meses	34.58%	37.09%

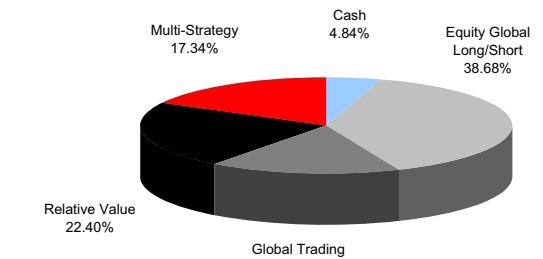
## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



## DISTRIBUCIÓN POR ESTRATEGIA



### INFORMACIÓN IMPORTANTE:

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S. A. ("OPTIMAL") DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES. SIN EMBARGO, OPTIMAL NO HA CONFIRMADO NI VERIFICADO LA EXACTITUD DE DICHA INFORMACIÓN Y NO REPRESENTA NI GARANTIZA QUE ESTA INFORMACIÓN SEA EXACTA O COMPLETA. LAS VALORACIONES INCLUIDAS EN EL PRESENTE DOCUMENTO HAN SIDO CALCULADAS POR OPTIMAL A PARTIR DE LOS MODELOS DE PRECIOS PROPIOS Y/O SERVICIOS DE PRECIOS EXTERNOS SELECCIONADOS POR OPTIMAL SEGÚN SU PROPIO CRITERIO. EL PRESENTE DOCUMENTO MUESTRA INFORMACIÓN DISPONIBLE A PARTIR DE LA FECHA EN LA QUE ESTE DOCUMENTO SE PREPARÓ, SUJETA A CAMBIOS SIN AVISO PREVIO. SI UTILIZA LA INFORMACIÓN O CUALQUIER OPINIÓN O RECOMENDACIÓN PROCEDENTE DEL PRESENTE DOCUMENTO, EXIME A OPTIMAL DE TODA RESPONSABILIDAD DE CUALQUIER TIPO Y NATURALIZA QUE PROCEDA DE DICHO USO, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA RESPONSABILIDAD POR DAÑOS EMERGENTES O ESPECIALES. LE INFORMAMOS DE QUE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEBEN COPROCESARSE CON SUS CIRCUNSTANCIAS PERSONALES Y SU SITUACIÓN FINANCIERA ANTES DE TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE INVERSIONES. DEBERÍA PEDIR CONSEJO PROFESIONAL PERTINENTE Y ESPECÍFICO EL CONTENIDO DEL PRESENTE DOCUMENTO NO ASEGURA NI GARANTIZA EL FUTURO RENDIMIENTO DE LOS FONDOS QUE EN EL SE DESCRIBEN. EL PRESENTE DOCUMENTO ÚNICAMENTE TIENE FINES INFORMATIVOS Y NO CONSTITUYE NINGUNA OFERTA NI SOLICITACIÓN RESPECTO A LA COMPRA O VENTA DE NINGÚN TÍTULO, NI CONSTITUYE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN DE ESTE TIPO NO ESTÉ AUTORIZADA O EN LA QUE SEA LEGAL REALIZAR TAL SOLICITACIÓN U OFERTA. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁN GARANTIZADOS POR NINGUNA AGENCIA GOBIERNAL, NO SON DEPÓSITOS NI OTRAS OBLIGACIONES DE, NI ESTÁN GARANTIZADOS POR OPTIMAL, SUS FILIALES Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA O ENTIDAD DEL GRUPO SANTANDER. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDEN ESTAR SUJETOS A RIESGOS DE INVERSIÓN QUE INCLUYEN, PERO NO SE LIMITAN A: RIESGOS DE MERCADO Y DE CAMBIO DE MONEDA, FLUCTUACIONES DE VALOR Y LA POSIBLE PÉRDIDA DEL CAPITAL INVERTIDO. LE ROGAMOS QUE TENGA EN CUENTA QUE LAS RENTABILIDADES DEL PASADO NO SON INDICATIVAS DE RESULTADOS EN EL FUTURO. EL PRESENTE DOCUMENTO ES PROPIEDAD INTELECTUAL DE OPTIMAL, Y SU CONTENIDO SÓLO PUEDE SER UTILIZADO CON FINES INFORMATIVOS. OPTIMAL SE RESERVA TODOS LOS DERECHOS SOBRE EL PRESENTE DOCUMENTO. LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN DESCRITOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO HAN SIDO AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN BANCAARIA FEDERAL PARA SU DISTRIBUCIÓN PÚBLICA EN SUJZA. ÚNICAMENTE PUEDEN SER ADQUIRIDAS DE MANERA PRIVADA Y POR SOLICITUD A OPTIMAL. EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁ RENEGOCIADO PARA SU DISTRIBUCIÓN A INVERSORES INDIVIDUALES. ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS. NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) - SIN GARANTÍA BANCARIA - PUEDE PERDER EL VALOR.

# Optimal Structural Opportunities (Ireland) Fund Class USD

VAN: USD 125.55

DATOS A: 31 OCTUBRE, 2007

## DESCRIPCIÓN DEL FONDO

El objetivo del Fondo es alcanzar una apreciación de capital a largo plazo invirtiendo en "lock-ups" híbridos de mediano a largo plazo y en vehículos de inversión en situaciones especiales. El Fondo busca capturar la ineficiencia estructural creada por la segmentación de los inversionistas entre horizontes de inversión de corto a largo plazo - "arbitraje estructural" o "arbitraje horizonte inversión". Los gestores subyacentes pueden adoptar una serie de estrategias de inversión coberturadas y no coberturadas como deudas afligidas, oportunidades especiales, reorganizaciones, colocaciones privadas, renta variable, "equity trading", acontecimientos, valor relativo en renta variable y arbitraje, con el fin de proporcionar diversificación de inversión, flexibilidad y minimización de los riesgos de las estrategias de inversión. Los fondos subyacentes serán típicamente de esquemas no regulados con liquidez limitada y períodos "lock-up".

## DISTRIBUCIÓN DE LA CARTERA/RESULTADOS

Principales Gestores	Distribución	MTD	YTD
Palomino *	15.51%	-0.71%	9.79%
Passport Off.	10.55%	30.19%	181.91%
ESL *	7.35%	2.12%	-3.04%
TPG Credit Opportunities *	7.23%	1.39%	10.94%
Paulson Advantage Plus *	6.87%	13.06%	91.18%
Pershing Square Int. *	6.54%	12.40%	25.96%
SRM Global	5.82%	5.53%	-0.31%
Delta U.S. *	5.62%	4.68%	14.25%
Greenlight Masters Off. *	5.38%	3.00%	6.02%
Castlerigg Global Select *	4.32%	3.17%	5.79%

\* Estimado

## ESTRUCTURA

Compañía	Optimal Multiselect (Ireland) Plc.
Domicilio	Irlanda
Sub-Asesor de Inversión	Optimal Investment Services S.A.
Inicio	sept.06
Administrador	HSBC Securities Services (Ireland) Ltd
Comisión de Gerencia	1.5%
Custodio	HSBC Institutional Trust Services (Ireland) Ltd
Status	Abierto
Subscripción/Liquidación	Mensual/Anual
Comisión de Incentivo	10%
Preaviso	3 años lockup
Divisa / Tamaño	USD 197,930,732
Auditor	PricewaterhouseCoopers
Inversión Inicial Mínima	USD 1,000,000

## RENDIMIENTO MENSUAL (%) NETO

Año	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	YTD
2007	0.86%	1.67%	0.76%	1.50%	2.59%	1.36%	3.21%	(0.53)%	2.10%	5.27%			20.34%
2006								0.16%	1.77%	2.18%	0.17%		4.33%

## Análisis Estadístico DESDE INICIO

RENTABILIDAD	Optimal Structural Opportunities Ireland Fund	S&P 500 (Excl. divs.)
Rentabilidad Anualizada	21.53%	15.94%
Media Mensual	1.65%	1.26%
Mayor Rentabilidad Mensual	5.27%	4.33%
Mayor Pérdida Mensual	(0.53)%	(3.20)%
% Meses en Positivo	92.86%	78.57%
Rentabilidad Acumulada	25.55%	18.83%

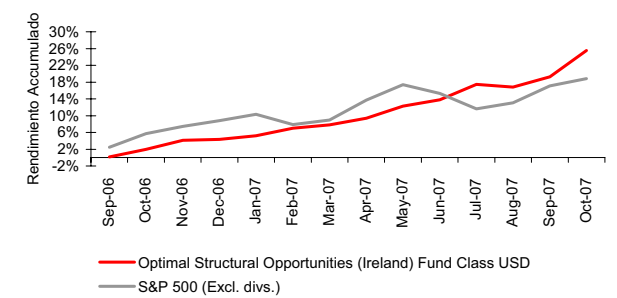
RIESGO		
Sharpe Ratio (3%)	3.33	1.57
Desviación Standard	5.05%	7.75%
Sortino Ratio (3%)	23.04	2.75
Desviación Negativa	0.49%	3.95%
Peor Caída Mensual	(0.53)%	(3.20)%
Máxima Pérdida	(0.53)%	(4.92)%
Número de Meses con Pérdidas	1	2
Número de Meses para Recuperación	1	3

COMPARACIÓN CON EL ÍNDICE		
Alpha		1.73%
Beta		-0.064
Correlation		-0.099
R-Squared		0.010

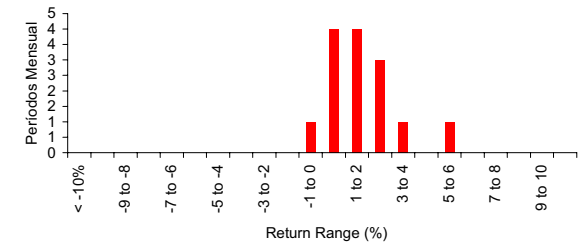
RENDIMIENTO ANUAL		
Hasta la fecha	20.34%	9.24%
2006	4.33%	8.78%

ÚLTIMOS RENDIMIENTOS		
Último Mes	5.27%	1.48%
Últimos 3 Meses	6.91%	6.46%
Últimos 12 Meses	23.17%	12.44%
Últimos 24 Meses		
Últimos 36 Meses		

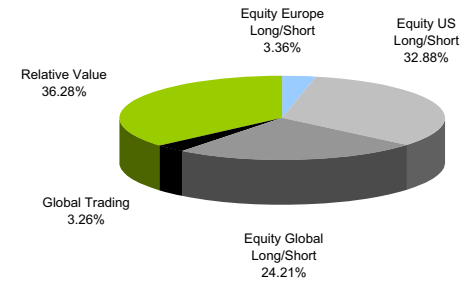
## RENDIMIENTO ACUMULADO DESDE INICIO



## DISTRIBUCIÓN DEL RENDIMIENTO



## DISTRIBUCIÓN POR ESTRATEGIA



### INFORMACIÓN IMPORTANTE:

LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO HA SIDO RECOPIADA POR OPTIMAL INVESTMENT SERVICES S. A. ("OPTIMAL") DE FUENTES QUE OPTIMAL CONSIDERA FIABLES. SIN EMBARGO, OPTIMAL NO HA CONFIRMADO NI VERIFICADO LA EXACTITUD DE DICHA INFORMACIÓN Y NO REPRESENTA NI GARANTIZA QUE ESTA INFORMACIÓN SEA EXACTA O COMPLETA. LAS VALORACIONES INCLUIDAS EN EL PRESENTE DOCUMENTO HAN SIDO CALCULADAS POR OPTIMAL A PARTIR DE LOS MODELOS DE PRECIOS PROPIOS Y/O SERVICIOS DE PRECIOS EXTERNOS SELECCIONADOS POR OPTIMAL SEGÚN SU PROPIO CRITERIO. EL PRESENTE DOCUMENTO MUESTRA INFORMACIÓN DISPONIBLE A PARTIR DE LA FECHA EN LA QUE ESTE DOCUMENTO SE PREPARÓ, SUJETA A CAMBIOS SIN AVISO PREVIO. SI UTILIZA LA INFORMACIÓN O CUALQUIER OPINIÓN O RECOMENDACIÓN PROCEDENTE DEL PRESENTE DOCUMENTO, EXIME A OPTIMAL DE TODA RESPONSABILIDAD DE CUALQUIER TIPO Y NATURALIDAD QUE PROCEDA DE DICHO USO, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA RESPONSABILIDAD POR DAÑOS EMERGENTES O ESPECIALES. LE INFORMAMOS DE QUE LAS DECISIONES DE INVERSIÓN DEBEN CORRESPONDERSE CON SUS CIRCUNSTANCIAS PERSONALES Y SU SITUACIÓN FINANCIERA. ANTES DE TOMAR CUALQUIER DECISIÓN SOBRE INVERSIONES, DEBERÍA PEDIR CONSEJO PROFESIONAL PERTINENTE Y ESPECÍFICO. EL CONTENIDO DEL PRESENTE DOCUMENTO NO ASEGURA NI GARANTIZA EL FUTURO RENDIMIENTO DE LOS FONDOS QUE EN EL SE DESCRIBEN. EL PRESENTE DOCUMENTO ÚNICAMENTE TIENE FINES INFORMATIVOS Y NO CONSTITUYE NINGUNA OFERTA NI SOLICITACIÓN RESPECTO A LA COMPRA O VENTA DE NINGÚN TÍTULO. NI CONSTITUYE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN EN NINGUNA JURISDICCIÓN EN LA QUE UNA OFERTA O SOLICITACIÓN DE ESTE TIPO NO ESTÉ AUTORIZADA O EN LA QUE SEA LEGAL REALIZAR TAL SOLICITACIÓN O OFERTA. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁN GARANTIZADOS POR NINGUNA AGENCIA GUBERNAMENTAL. NO SON DEPÓSITOS NI OTRAS OBLIGACIONES DE NI ESTÁN GARANTIZADOS POR OPTIMAL, SUS FILIALES Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA O ENTIDAD DEL GRUPO SANTANDER. LAS ACCIONES, FONDOS DE INVERSIÓN U OTROS PRODUCTOS FINANCIEROS INDICADOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDEN ESTAR SUJETOS A RIESGOS DE INVERSIÓN QUE INCLUYEN, PERO NO SE LIMITAN A: RIESGOS DE MERCADO Y DE CAMBIO DE MONEDA, FLUCTUACIONES DE VALOR Y LA POSIBLE PÉRDIDA DEL CAPITAL INVERTIDO. LE ROGAMOS QUE TENGA EN CUENTA QUE LAS RENTABILIDADES DEL PASADO NO SON INDICATIVAS DE RESULTADOS EN EL FUTURO. EL PRESENTE DOCUMENTO ES PROPIEDAD INTELLECTUAL DE OPTIMAL Y SU CONTENIDO SÓLO PUEDE SER UTILIZADO CON FINES INFORMATIVOS. OPTIMAL SE RESERVA TODOS LOS DERECHOS SOBRE EL PRESENTE DOCUMENTO. LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE INVERSIÓN DESCRITOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO HAN SIDO AUTORIZADAS POR LA COMISIÓN BANCARIA FEDERAL PARA SU DISTRIBUCIÓN PÚBLICA EN SUÍZA. ÚNICAMENTE PUEDEN SER ADQUIRIDAS DE MANERA PRIVADA Y POR SOLICITUD A OPTIMAL. EL PRESENTE DOCUMENTO NO ESTÁ PENSADO PARA SU DISTRIBUCIÓN A INVERSORES INDIVIDUALES. ASIMISMO, LAS PARTICIPACIONES EN LOS FONDOS DE OPTIMAL O CUALQUIER OTRO FONDO DESCRITO EN EL PRESENTE DOCUMENTO NO PUEDEN SER OFRECIDAS, VENDIDAS NI DISTRIBUIDAS EN O DESDE EL REINO UNIDO, ESTADOS UNIDOS Y SUS TERRITORIOS. NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) - SIN GARANTÍA BANCARIA - PUEDE PERDER EL VALOR.

## DISCLAIMER Y AVISO LEGAL

La información incluida en el presente documento es confidencial y ha sido recopilada por Optimal Investment Services S. A. ("Optimal") de fuentes que Optimal considera fiables. Sin embargo, Optimal no ha confirmado ni verificado la exactitud de dicha información y no representa ni garantiza que esta información sea exacta o completa. Las valoraciones incluidas en el presente documento han sido calculadas por Optimal a partir de los modelos de precios propios y/ o servicios de precios externos seleccionados por Optimal según su propio criterio. El presente documento muestra información disponible a partir de la fecha en la que este documento se preparó, sujeta a cambios sin aviso previo.

Si utiliza la información o cualquier opinión o recomendación procedente del presente documento, exime a Optimal de toda responsabilidad de cualquier tipo y naturaleza que proceda de dicho uso, incluida pero no limitada a la responsabilidad por daños emergentes o especiales. Le informamos de que las decisiones de inversión deben corresponderse con sus circunstancias personales y su situación financiera. Antes de tomar cualquier decisión sobre inversiones, debería pedir consejo profesional pertinente y específico. El contenido del presente documento no asegura ni garantiza el futuro rendimiento de los fondos que en él se describen.

El presente documento únicamente tiene fines informativos y no constituye ninguna oferta ni solicitud respecto a la compra o venta de ningún título, ni constituye una oferta o solicitud en ninguna jurisdicción en la que una oferta o solicitud de este tipo no esté autorizada o en la que sea ilegal realizar tal solicitud u oferta. Las acciones, fondos de inversión u otros productos financieros indicados en el presente documento no están garantizados por ninguna agencia gubernamental. No son depósitos ni otras obligaciones de, ni están

garantizados por, Optimal, sus filiales y/ o cualquier otra persona o entidad del Grupo Santander. Las acciones, fondos de inversión u otros productos financieros indicados en el presente documento pueden estar sujetos a riesgos de inversión que incluyen, pero no se limitan a: riesgos de mercado y de cambio de moneda, fluctuaciones de valor y la posible pérdida del capital invertido. Le rogamos que tenga en cuenta que las rentabilidades del pasado no son indicativas de resultados en el futuro.

El presente documento es propiedad intelectual de Optimal, y su contenido sólo puede ser utilizado con fines informativos. Optimal se reserva todos los derechos sobre el presente documento.

Las participaciones en los fondos de inversión descritos en el presente documento no han sido autorizadas por la Comisión Bancaria Federal para su distribución pública en Suiza. Únicamente pueden ser adquiridas de manera privada y por solicitud a Optimal. El presente documento no está pensado para su distribución a inversores individuales.

Asimismo, las participaciones en los fondos de Optimal o cualquier otro fondo descrito en el presente documento no pueden ser ofrecidas, vendidas ni distribuidas en o desde el Reino Unido, Estados Unidos y sus territorios.

**NO ASEGURADO POR EL FDIC (CORPORACIÓN FEDERAL DE SEGUROS DE DEPÓSITOS) – SIN GARANTÍA BANCARIA – PUEDE PERDER EL VALOR**