



zum 30. September 2007
as at September 30th, 2007

Geprüfter Jahresbericht Audited annual report

BayernLB HEDGE FONDS

-kein Werbeprospekt-
Einsatz nur für individuelle Beratung

 **Finanzgruppe**

 **Bayern Invest**
Luxembourg

BAYERNLB HEDGE FONDS GEPRÜFTER JAHRESBERICHT AUDITED ANNUAL REPORT

zum 30. September 2007 • as at September 30th, 2007

Gesellschaft • Company

BayernLB HEDGE FONDS SICAV
3, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg
B.P. 602, L-2016 Luxembourg
Handelsregister • Register of commerce
R.C.S. Luxembourg B 107 497

Deutsche Wertpapier-Kennnummern/ISIN • German identification numbers/ISIN

BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1	AL	A0EAGM	LU0218288230
BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1	InstAL	A0EAGN	LU0218288313
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short	AL	A0LE65	LU0275502077
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short	AL2	A0LE66	LU0275502317
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short	ANL	A0MKYA	LU0286973689
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short	InstAL	A0LE67	LU0275502663
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short	InstAL2	A0LE68	LU0275503398

Erläuterung Aktienklassen • Explanation of share classes

AL	= mit Ausgabeaufschlag/ausschüttend • load fund, distribution of income
AL2	= mit Ausgabeaufschlag/ausschüttend • load fund, distribution of income
ANL	= ohne Ausgabeaufschlag/ausschüttend • no load fund, distribution of income
InstAL	= vorbehalten für Institutionelle Investoren mit Ausgabeaufschlag/ausschüttend • reserved for institutional investors, load fund, distribution of income
InstAL2	= vorbehalten für Institutionelle Investoren mit Ausgabeaufschlag/ausschüttend • reserved for institutional investors, load fund, distribution of income

INHALT CONTENT

Management und Verwaltung • Management and administration	3
Bericht des Verwaltungsrates • Board of Directors' report	4
BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1	
Vermögensaufstellung • Investment portfolio	10
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio	11
Statistische Informationen • Statistical information	11
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets	12
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations	13
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income	13
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets	14
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short	
Vermögensaufstellung • Investment portfolio	15
Struktur des Wertpapiervermögens • Structure of the investment portfolio	16
Statistische Informationen • Statistical information	16
Zusammensetzung des Fondsvermögens • Statement of fund assets	18
Aufwands- und Ertragsrechnung • Statement of operations	19
Verwendung des Ertragsüberschusses • Distribution of net income	20
Entwicklung des Fondsvermögens • Changes in fund assets	21
BayernLB Hedge Fonds konsolidiert • BayernLB Hedge Fonds consolidated	22
Erläuterungen zum geprüften Jahresbericht • Notes to the audited annual report	24
Gesamtkostenquote (TER) • Total Expense Ratio (TER)	27
Terminkontrakte • Future Contracts	28
Bericht des Réviseur d'Entreprises • Report of the Réviseur d'Entreprises	29

MANAGEMENT UND VERWALTUNG MANAGEMENT AND ADMINISTRATION

Gesellschaft • Company

BayernLB HEDGE FONDS SICAV
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

Verwaltungsrat • Board of Directors

Vorsitzender • Chairman

Dieter Burgmer
München

Stellvertretender Vorsitzender • Vice-chairman

Henri Stoffel
Administrateur-Directeur
Banque LBLux S.A., Luxembourg

Mitglieder • Members

Alain Weber
Directeur
Banque LBLux S.A., Luxembourg

Michael O. Bentlage
Geschäftsführer
BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH, München

Geschäftsführer • Managing Director

Guy Schmit
BayernInvest Luxembourg S.A., Luxembourg

Dr. Oliver Schlick
BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH, München

Depotbank und Hauptzahlstelle / Domizilierungsstelle • Custodian bank and principal paying agent / Domiciliary agent

Banque LBLux S.A.
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

Administrative Stelle • Administrative agent

BayernInvest Luxembourg S.A.
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

Zentraladministration • Central administration

UNICO Financial Services S.A.
308, route d'Esch
L-1471 Luxembourg

Anlageberater • Investment advisor

BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH
Karlstr. 35
D-80333 München
(Anlageberater für den Teilfonds BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1)

Vescore Solutions AG
Guisanstrasse 36
CH-9010 St. Gallen
(Anlageberater für den Teilfonds BayernLB Hedge Fonds –
CYD Commodity Long/Short)

Réviseur d'Entreprises der Gesellschaft • Réviseur d'Entreprises of the Company

KPMG Audit S.à r.l.
31, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

Rechtsberater • Legal advisor

Etude Bonn, Schmitt & Steichen
44, rue de la Vallée
L-2661 Luxembourg

BERICHT DES VERWALTUNGSRATES

BOARD OF DIRECTORS REPORT

Allgemein:

General:

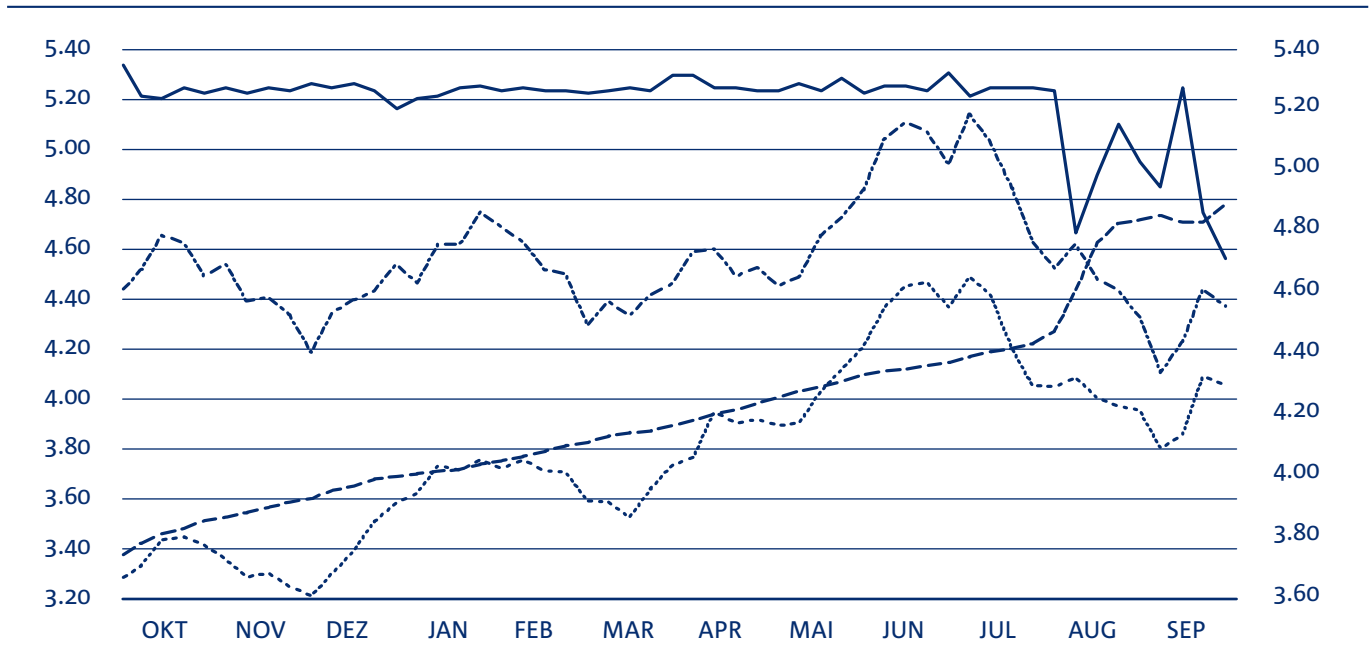
Rückblick

Review

Das abgelaufene Geschäftsjahr war geprägt von mehreren, voneinander unabhängigen und teils auch gegenläufigen konjunkturellen Tendenzen. Während China und Indien weiterhin positiv tendierten, war die US-Konjunktur in der ersten Hälfte des Geschäftsjahres von konjunkturellem Momentumsverlust betroffen, der sich dann zwar wieder zugunsten eines moderaten Wachstums auflöste, schließlich allerdings vor dem Hintergrund der Subprime-Krise wieder in Frage gestellt werden muss. Euroland und vor allem Deutschland warteten über die gesamte Phase mit positiven Konjunkturüberraschungen auf, was erst zum Ende des Geschäftsjahres nachließ.

The past business year was dominated by several unrelated – occasionally contrary – economic trends. While China and India continued their positive trend, the US economy was affected by a loss of momentum in the first half of the business year. Although this gave way to moderate growth, all was questioned again against the backdrop of the subprime crisis. The Eurozone and especially Germany came up with positive economic surprises over the whole period, which did not subside until the end of the business year.

Zinsentwicklung • Interest Rate Changes



- EURIBOR 3 MONTH - OFFERED RATE
- US FEDERAL FUNDS (EFFECTIVE) - MIDDLE RATE
- GERMANY BENCHMARK BOND 10 YR (DS) - RED.YIELD (RECHTE SKALA)
- US TREAS.BENCHMARK BOND 10 YR (DS) - RED.YIELD (RECHTE SKALA)

Source: Thomson Datastream

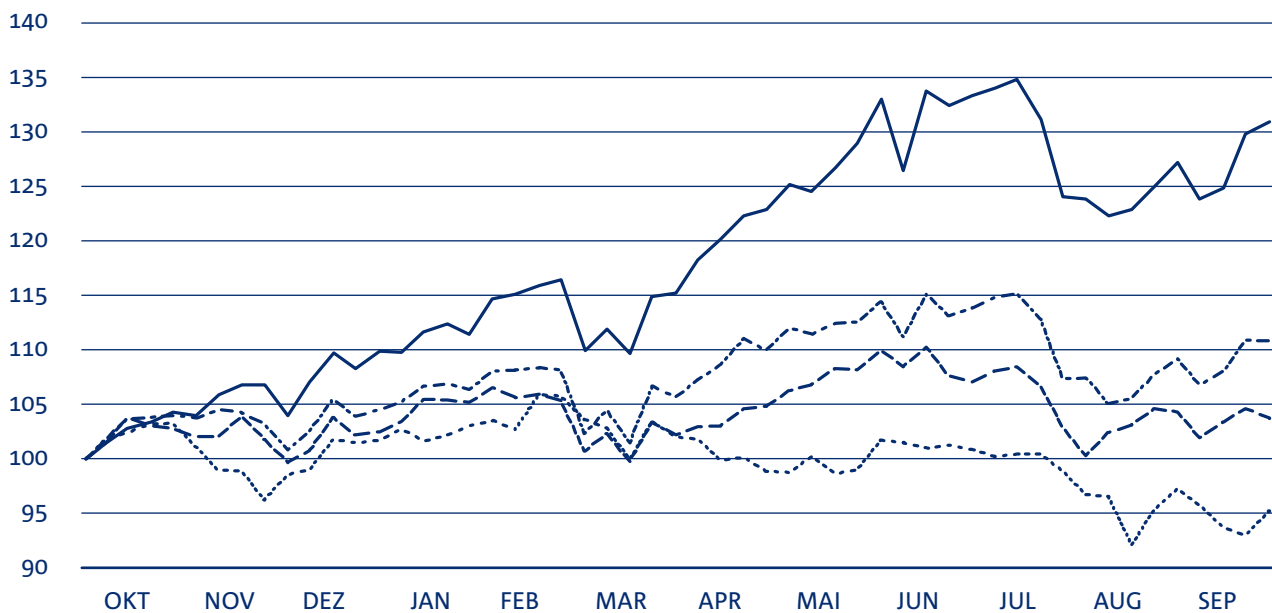
Die Renditen am langen Laufzeitenende stiegen zwar während des gesamten Berichtszeitraums insgesamt an, allerdings gab es drei Phasen, welche aufgrund konjunktureller Zweifel durch nachgebende Renditen gekennzeichnet waren: Oktober bis November 2006 (Rückgang von ca. 3,90% auf etwa 3,65%), Februar 2007 (Rückgang von etwa 4,10% auf 3,90%) und natürlich der krisenbedingte Rückgang im Sommer diesen Jahres von 4,70%, der Spitze des Berichtszeitraums, auf unter 4,10%.

Although yields at the long end of the maturities range rose overall during the whole of the reporting period, there were three phases which were characterised by declining yields due to doubts about the economy: October to November 2006 (drop from about 3.90% to around 3.65%), February 2007 (fall from about 4.10% to 3.90%) and of course the decline, caused by the crisis in the summer of this year, from 4.70%, the high point of the reporting period, to below 4.10%.

Die derzeitige Bewegung ist beeinflusst durch die Hoffnung auf eine konjunkturstimulierende Geldpolitik der US-Notenbank FED einerseits, was in Verbindung mit dem Auflösen von Investments in sichere Anlagen einen Renditeanstieg bewirkte. Gleichzeitig machen sich wieder Zweifel an der Nachhaltigkeit der Wirkung der Geldpolitik breit, was in Verbindung mit der konjunkturellen Abschwächung in Euroland wieder zu einem positivem Renditeumfeld führt.

The current trend is influenced on the one hand by hope of an economy-supporting monetary policy from the Federal Reserve. In conjunction with the liquidation of investments into secure vehicles, this gave rise to an increase of yield rates. At the same time, doubts about the sustainability of the monetary policy effects are again becoming wide-spread. Together with the economic slowdown in the Eurozone, this again results in a positive environment for yields.

Globale Aktienmarktentwicklung • Global equity market performance



- S&P 500 COMPOSITE - TOT RETURN IND (~E)
- DAX 30 PERFORMANCE (XETRA) - TOT RETURN IND (~E)
- NIKKEI 225 STOCK AVERAGE - PRICE INDEX (~E)
- .-.- DJ STOXX 50 - NET RETURN (~E)

Source: Thomson Datastream

Die Aktienmärkte reagierten genau spiegelbildlich zu den Rentenmärkten und sind demzufolge im Augenblick eher von Konjunktur-optimismus geprägt, nachdem die Immobilienkrise in den USA zunächst für Kursabschläge von bis zu 10% gesorgt hatte.

Ausblick

USA

Die wirtschaftliche Lage ist derzeit dadurch gekennzeichnet, dass eine einst intakte konjunkturelle Aufwärtsbewegung im Sommer durch die realwirtschaftlichen Auswirkungen der Immobilienkrise gestoppt wurde. Dies zeigt sich durch die rückläufige Stimmungslage im Bereich des Konsumentenvertrauens ebenso wie im Bereich der Umfragen unter Einkaufsmanagern. Es zeigt sich aber auch durch rückläufige Auftragseingänge sowie in rückläufigen Wachstumsraten der Einzelhandelsumsätze.

Insgesamt erwarten wir, dass diese Entwicklung weiter anhält, zumal auch für das nächste Jahr mit einer rückläufigen Kreditvergabefähigkeit der Geschäftsbanken gerechnet wird.

Die amerikanische Zentralbank hat vor diesem Hintergrund die Zinsen bereits einmal massiv gesenkt und damit eine Abkehr von ihrer bisherigen Politik signalisiert. Sie wird einen weiteren einzelnen Zinsschritt in gleicher Höhe jedoch nicht mehr nachliefern, da dies dann als Abschied von ihrem bisherigen eher inflationsbekämpfenden Kurs gewertet werden würde und sie somit in ein Glaubwürdigkeitsproblem hinein geriete. Eher ist mit wenigen graduellen Zinsschritten zu rechnen.

Euroland

Etwas einfacher, als für USA lässt sich das derzeitige Konjunkturbild für Euroland skizzieren. Die Frühindikatoren sowie die realwirtschaftlichen Kennzahlen geben allerorts nach und signalisieren ein

The equity markets responded inversely to the bond markets. As a consequence they currently tend to feature optimism about the economy, after the real estate crisis in the US had initially caused a price correction of up to 10%.

Outlook

USA

The current situation is that the once intact economic upswing was halted in the summer by the impact of the real estate crisis on the real economy. This is demonstrated by falling consumer confidence and in surveys of purchasing managers. It is also shown by a decline in incoming orders and falling growth rates for retail sales.

Overall we expect this trend to continue, especially as a drop in lending activity by commercial banks is anticipated for next year.

Against this background the Fed has already reduced interest rates once quite sharply. In doing so it has indicated that it is turning away from its current policy. Nevertheless it will not reduce interest rates again by the same amount in a single step, since this would then be viewed as a leave from its previous course, which was more inclined to combating inflation. This would give rise to a credibility problem. Instead, we expect a few gradual changes in interest rates.

Eurozone

The present economic surrounding for the Eurozone can be described somewhat more easily than for the US. The economic indicators and the key figures from the real economy are declining

Ende der überraschend lang anhaltenden und überraschend positiven Entwicklung der letzten Quartale.

Die EZB hat bereits signalisiert, dass sie von ihrem bisherigen Zinserhöhungskurs abrückt. Wir erwarten eine längere Phase ohne weitere Zinsschritte.

Rentenmärkte

Auf der Basis unserer Einschätzung des weltweiten Konjunkturverlaufs und der Geldpolitiken gehen wir davon aus, dass die Renditen bis auf absehbare Zeit rückläufig sein werden, wobei die aufkeimende Diskussion um Inflation – gerade was den Bereich der Nahrungsmittel anbelangt – einen extremen Rückgang unterbinden wird.

Aktienmärkte

Solange sich das Bild einer „normalen“ Wachstumsabkühlung weltweit hält, sind die konservativen Gewinnerwartungen als realistisch einzuschätzen. Auch aus Bewertungsgründen ist der europäische Aktienmarkt mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von rund 12 nach wie vor als attraktiv einzuschätzen. Insgesamt bleiben wir hier vorsichtig optimistisch.

everywhere, signalling an end to the surprisingly long and unexpectedly positive trend of recent quarters.

The ECB has already indicated that it is moving away from its current policy of raising interest rates. We expect a relatively long period without any further change in interest rates.

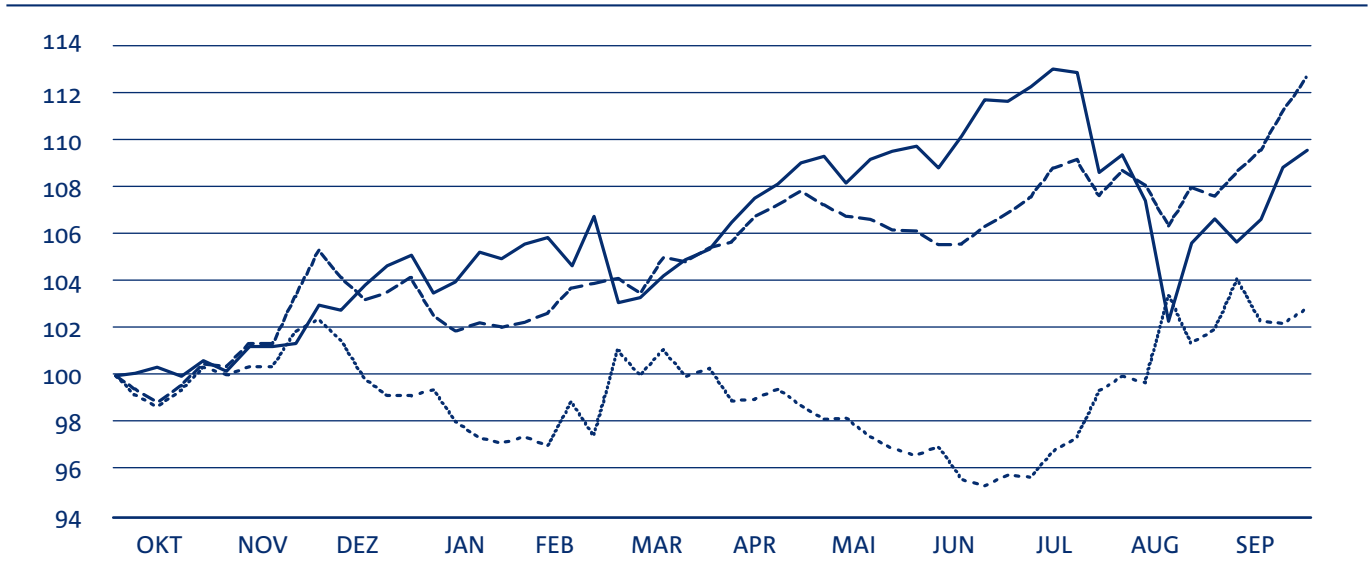
Bond Markets

Based on our assessment of the course for the global economy and monetary policies, we expect that yields will be falling for the foreseeable future. In this respect the upcoming debate about inflation (especially as regards foodstuffs) will prevent any extreme fall.

Equity markets

As long as the scenario of a “normal” slowdown in growth is maintained worldwide, the conservative earnings expectations can be assessed as realistic. For valuation reasons, too, the European equity market’s price-earnings ratio (P/E) of about 12 remains attractive. Overall we remain cautiously optimistic in this respect.

Währungsentwicklung • Exchange Rate Trend



- US \$ TO EURO (GTIS) - EXCHANGE RATE
- JAPANESE YEN TO EURO (ECB) - EXCHANGE RATE
- US \$ TO JAPANESE YEN (GTIS) - EXCHANGE RATE

Source: Thomson Datastream

Währungen

USD:

Der Euro, der vor dem Hintergrund der Immobilienkrise in den USA und im Verhältnis zum USD nochmals zu neuen Höhenflügen angesetzt hatte, dürfte bei Normalisierung der Lage wieder dem fundamental vorgezeichneten Pfad folgen. Jedoch wird der Euro auch von der Konjunkturabschwächung in Euroland gekennzeichnet sein und könnte dadurch wieder an Wert verlieren.

JPY:

Die volkswirtschaftliche Lage in Japan bleibt notorisch instabil, wie die letzten Wirtschaftszahlen wieder eindrucksvoll zeigten. Vor diesem Hintergrund wird sich schon aus fundamentalen Gründen

Currencies

USD:

The Euro, which had soared even higher in view of the real estate crisis in the US and against the USD, should be back on the track indicated by fundamentals when the situation returns to normal. The Euro will also be affected by the economic downturn in the Eurozone, however, so it could lose value again as a result.

JPY:

The economy in Japan remains notoriously unstable, as the most recent economic data again impressively demonstrated. Bearing this in mind, even on the basis of fundamentals it will not be

keine massive Yen-Aufwertung ergeben können, zumal diese auch nach wie vor nicht erwünscht sein kann, sind doch die Exporte nach wie vor der einzige Bereich, der nachhaltig zum Wachstum beitragen kann.

Fondsberichterstattung

BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1

Klasse AL -A0EAGM-

Klasse InstAL -A0EAGN-

Über den gesamten Berichtszeitraum konnte der BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1 trotz des zum Teil krisenhaften Umfeldes eine positive Performance von 8,33% erwirtschaften (Klasse InstAL). Der HFRX Global Hedge Fonds Index als Vergleichsindex für den Hedgefondssektor erzielte im Berichtszeitraum eine Performance von 7,43%, während der Markt für Staatsanleihen im selben Zeitablauf lediglich 0,87% erreichte.

Die für das Fondsmanagement relevanten Aktienmärkte verzeichneten zum Teil deutlich positive Wertentwicklungen. Der EuroStoxx50 mit 16,2% der S&P500 mit 16,4% und der Nikkei 225 mit 5,13%. Das Umfeld für diese Performance war durch einen 10% igen Wertverfall des USD gegenüber dem EUR gekennzeichnet. Im weiteren Verlauf des Berichtszeitraumes mussten die Aktienmärkte zum Teil massive Rückschläge hinnehmen. Zu Beginn des Jahres 2007 korrigierten die internationalen Aktienmärkte deutlich, im Schnitt um 10%, nachdem das Wachstum in China nachzulassen drohte. Insbesondere Rohstoffwerte wurden hier in Mitleidenchaft gezogen.

Die Performance des GSCI-Index (als Vergleichsindex für Rohstoffmärkte) betrug für den Berichtszeitraum 6,94%, obwohl einzelne Rohstoffe wie Edelmetalle oder Öl auf mehrjährigen Höchstständen notierten. Der BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1 war aber in dieser Asset-Klasse nicht investiert.

Zur Mitte des Jahres konnten die Aktienmärkte die Schwäche zu Beginn des Jahres mehr als ausgleichen und neue Jahreshochstände erreichen. Wesentliche Treiber für dieses positive Momentum waren das weltweit sehr hohe Volumen an M&A-Aktivität (Fusionen und Übernahmen). In diesem Segment konnte der Fonds positiv agieren.

Im Sommer 2007 führten die Probleme der amerikanischen Immobilienkrise zu Insolvenzen einzelner Hypothekenbanken. Dies löste die größte Krise des Finanzsektors nach der großen Weltwirtschaftskrise aus. Dieses Umfeld führte zu einem massiven Anstieg der Volatilität als Ausdruck der Unsicherheit der Marktteilnehmer. Zusätzlich zu den Hypothekenbanken mussten einzelne große Hedgefonds geschlossen werden, weil sie sich im Segment der strukturierten Kredite verspekuliert hatten.

In diesem Umfeld konnten sich die investierten Strategien des BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1 insbesondere im August einer negativen Monatsperformance nicht entziehen, obgleich der Fonds nur geringfügig und nicht als Richtungswette in dem sog. Subprime-Segment investiert war.

BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short

Klasse AL -A0LE65-

Klasse AL2 -A0LE66-

Klasse ANL -A0MKYA-

Klasse InstAL -A0LE67-

Klasse InstAL2 -A0LE68-

Der BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short ist von seiner Anlagestrategie darauf ausgerichtet, alternative Risikoprämien an internationalen Rohstoffmärkten zu explorieren.

possible for the Yen to appreciate to any major extent. This is especially the case since such appreciation continues not to be desirable, given that exports remain the only segment that can make a sustainable contribution to growth.

Fund Reporting

BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1

Class AL -A0EAGM-

Class InstAL -A0EAGN-

Despite an environment that was at times crisis-hit, BayernLB Hedge Fonds Alpha 1 generated positive performance of 8.33% (InstAL class) over the whole reporting period. The HFRX Global Hedge Fund Index as comparison value for the hedge fund sector recorded performance of 7.43% in the reporting period, while the market for government bonds only reached 0.87% over the same period.

The equity markets of interest to fund management posted positive performance, in some cases significantly so. EuroStoxx50 gained 16.2%, S&P500 16.4% and the Nikkei 225 went up 5.13%. The background to this performance was closely tied to a 10% depreciation of the USD against the EUR. Over the rest of the reporting period the equity markets had to accept occasionally massive setbacks. At the start of 2007, international equity markets made a significant correction, on average by 10%, after growth in China threatened to slow down. Commodity stocks in particular were also battered.

The performance of the GSCI Index was 6.94% for the reporting period, although individual commodities such as precious metals or oil were at their highest levels for several years. However, BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1 was not invested in this asset class.

By mid-year the equity markets were able to more than make up for the weakness at the start of the year and reach new peaks for the year. The principal driver for this positive momentum was the very high worldwide volume of M&A activity. The Fund was able to act positively in this segment.

In the summer of 2007 the problems resulting from the US real-estate-crisis led to the insolvency of some mortgage banks. This triggered the biggest crisis in the financial sector after the Great Depression. This environment led to a massive rise in volatility as an expression of the uncertainty perceived by market players. Besides the mortgage banks, some major hedge funds had to be closed because they had speculated and made losses in the structured credit segment.

In this environment the investment strategies of BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1 were unable to escape negative monthly performance, especially in August, even though the Fund was only slightly invested in the subprime segment, and not as part of the main strategy.

BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short

Class AL -A0LE65-

Class AL2 -A0LE66-

Class ANL -A0MKYA-

Class InstAL -A0LE67-

Class InstAL2 -A0LE68-

The investment strategy of BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short is focused on exploring an alternative risk premium on international commodity markets.

Das Fondskonzept identifiziert die Risikoprämie an den Rohstoffmärkten anhand der Steigung der Fristenstruktur (Rollrendite) des zugrundeliegenden Rohstoffs. Um diese Risikoprämie abzuschöpfen, nimmt der Fonds bei einer Backwardation-Ausprägung (positive Rollrendite) eine Long-Position und bei einer Contango-Ausprägung (negative Rollrendite) eine Short-Position im jeweiligen Rohstoff ein.

Es sind generell drei Szenarien für Spotpreise und Rollrenditen denkbar, in denen das Fondskonzept sich eher suboptimal entwickeln kann:

- Szenario 1: Spotpreise fallen stärker als es durch die Fristenstruktur bei Backwardation erwartet wird, d.h. positive Rollrenditen werden durch hohe negative Spotrenditen überkompensiert.
- Szenario 2: Spotpreise steigen stärker als es durch die Fristenstruktur in Contango erwartet wird, d.h. negative Rollrenditen werden durch hohe positive Spotrenditen überkompensiert.
- Szenario 3: Spotpreise sind volatil, während Rollrenditen in ihrer Ausprägung klein sind und mit kurzer Frequenz das Vorzeichen wechseln. Unter diesen Umständen kann die Strategie auf beiden Seiten des Marktes Verluste generieren.

Szenario 1 und 2 sind im Sinne des Fondskonzeptes unproblematisch: Sie repräsentieren den sog. Versicherungsschadensfall (Spotpreise steigen, bzw. sinken stärker als erwartet).

Szenario 3 reflektiert weniger einen Versicherungsschadensfall sondern kennzeichnet eine volatile Marktphase, in der Unsicherheit bzgl. der aktuellen und zukünftigen Knappheit oder Verfügbarkeit des Rohstoffs besteht. In einem solchen Umfeld kann es zu einem Über- und Unterschneiden des Spotpreises kommen sowie zu einem häufigen Wechsel zwischen Contango und Backwardation Phasen. Das Risiko eines solchen Szenarios wird über die breite Diversifikation des Fondsvermögens aufgrund der Gleichgewichtung der Komponenten aufgefangen.

Im Berichtszeitraum (01.12.2006-30.09.2007) bestimmten zwei Phänomene die Performance des Fonds.

Für die Rohstoffgruppe „Getreide“ kam es zu einer unerwartet stark ausgeprägten Hausse, die in der Fristenstrukturkurve nicht reflektiert war. Über den Gesamtzeitraum betrachtet war der Fonds in den fünf Rohstoffen dieser Gruppe („Corn“, „Wheat“, „Soybeans“, „Soybean Meal“ und „Soybean Oil“) stets investiert. Aufgrund einer überwiegenden Contango-Fristenstruktur hat der Fonds in diesen Rohstoffen jeweils Short-Positionen eingenommen, um damit von der negativen Rollrendite profitieren zu können. Die Ausprägung der negativen Rollrenditen dieser Rohstoffe wurde jedoch durch den Anstieg der Spotpreise überkompensiert. Diese Entwicklung entspricht dem obigen Szenario 2 („Versicherungsschadensfall“): Die Spotpreise sind stärker gestiegen als es die Fristenstruktur angezeigt hat und haben zu Kursverlusten bei den Short-Positionen geführt.

Das zweite Phänomen betraf die Allokation eines einzelnen Rohstoffes Kupfer. Die Kupferpreise waren während des Betrachtungszeitraums sehr volatil. Gleichzeitig war die Ausprägung der Rollrendite – vor allem in den Monaten Dezember 2006 bis einschließlich Mai 2007 – betragsmäßig sehr gering, und hat des Öfteren das Vorzeichen gewechselt. Die Kauf- bzw. Verkaufssignale, die das Fondskonzept auf Basis der Fristenstruktur des Rohstoffs feststellt, reichten für die Erwirtschaftung einer stabilen Risikoprämie nicht aus. Es trat der Fall ein, dass zu dem Zeitpunkt, als das Modell im Februar aufgrund der veränderten Fristenstruktur von der Long-Position in eine Short-Position drehte, der Kupfermarkt sich stabilisierte und innerhalb von zwei Monaten bereits wieder in Rekordhöhen vorstieß (Szenario 3).

The Fund's target is to identify the risk premium on the commodity markets on the basis of an increase of the settlement date structure (roll-over yield) of the underlying commodity. In order to tap into this risk premium, the Fund takes a long position in a backwardation scenario (positive roll-over yield) and a short position in a contango context (negative roll-over yield) in the respective commodity.

There are generally three scenarios conceivable for spot prices and roll-over yields, in which the Fund's strategy may tend to perform suboptimally:

- Scenario 1: Spot prices fall more than is expected from the settlement date structure in the case of backwardation, i.e. positive roll-over yields are overcompensated by high negative spot yields.
- Scenario 2: Spot prices rise more than is expected from the settlement date structure in the case of contango, i.e. negative roll-over yields are overcompensated by high positive spot yields.
- Scenario 3: Spot prices are volatile, while roll-over yields are low and change their +/- sign at frequent intervals. In these circumstances the index may generate losses on both sides of the market.

Scenarios 1 and 2 are not a problem in the context of the Fund strategy. They represent an “insurance loss” (spot prices rise or fall more sharply than expected).

Scenario 3 reflects not so much an insurance loss but instead indicates a volatile market phase in which there is uncertainty regarding the current and future scarcity or availability of the commodity. In this environment the spot price may both overshoot and undershoot, and there may be a frequent switch between contango and backwardation phases. The risk inherent in this scenario is absorbed by the broad diversification of the Fund's assets based on balancing the components.

In the reporting period (December, 6th 2006 – September, 30th 2007), two phenomena determined the performance of the Fund.

In the “Cereals” commodity group there was an unexpectedly sharp rise in the market, which was not reflected in the settlement date structure curve. Viewed over the whole period, the Fund was at all times invested in the five commodities comprising this group (“Corn”, “Wheat”, “Soybeans”, “Soybean Meal” and “Soybean Oil”). Due to a predominantly contango settlement date structure, the Fund has taken short positions in each of these commodities in order to benefit from the negative roll-over yield. However, the scope of the negative roll-over yields for these commodities was overcompensated by the rise in spot prices. This corresponds to the above Scenario 2 (“insurance loss”): the spot prices have risen more sharply than indicated by the settlement date structure and have led to price losses on the short positions.

The second phenomenon involved the allocation of the single commodity, copper. Copper prices were very volatile during the reporting period. At the same time, the scope of the roll-over yield – especially in the months from December 2006 to May 2007 inclusive – was very low in terms of amount, and often changed its +/- sign. The buy or sell signals, which the Fund strategy generates on the basis of the settlement date structure for the commodity, were not sufficient to obtain a stable risk premium. It occurred that, at the time when the model was switching from the long position to a short position in February due to the change in the settlement date structure, the copper market stabilised and within two months had already soared to record heights (Scenario 3).

Die zurückliegende Periode am Rohstoffmarkt war für die meisten Rohstoffe, vor allem die Getreidesorten, geprägt durch einen starken Preisanstieg, der zu Verlusten bei den Short-Positionen des Fonds führte. Das Fondsmanagement erwartet in Zukunft weniger ausgeprägte Preissteigerungen, aber eine überdurchschnittliche Volatilität des Marktes. Der Fonds hält seit einigen Monaten in fast allen Rohstoffgruppen, z. B. den Metallen und den Getreiden, sowohl Long- als auch Short-Positionen und ist damit neutraler aufgestellt und weniger anfällig für eine breite Preiskorrektur in einer Rohstoffgruppe. Vor diesem Hintergrund geht das Fondsmanagement davon aus, dass der Fonds für das kommende Jahr eine stabile Performance erreichen sollte.

Luxembourg, im November 2007

BayernLB HEDGE FONDS SICAV

For most commodities, particularly the different types of cereals, the principal aspect of the recent period on the commodities market was a strong rise in prices, resulting in losses on the Fund's short positions. In the future the fund management expects less distinctive price increases, although above-average market volatility. For several months the Fund holds both long and short positions in almost all commodity groups, e.g. metals and cereals. Consequently it has a more neutral configuration and is less affected by a widespread price correction in a commodity group. Against this background, the fund management expects that the Fund should achieve consistent performance over the year to come.

Luxembourg, November 2007

BayernLB HEDGE FONDS SICAV

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 30. SEPTEMBER 2007
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT SEPTEMBER 30TH, 2007

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Fonds- vermögen % of fund assets
Anleihen • Bonds				
<i>Notierte Titel • Listed securities</i>				
0,776 % Landsbanki Islands EMTN FRN v.05(2008)	JPY	570.000.000	3.462.098,11	5,08
0,774 % SNS Bank Nederland NV EMTN FRN v.05(2010)	JPY	720.000.000	4.335.256,29	6,35
			7.797.354,40	11,43
Summe notierte Titel • Total listed securities			7.797.354,40	11,43
Summe Anleihen • Total bonds			7.797.354,40	11,43
Summe Portfolio • Total portfolio			7.797.354,40	11,43
Sonstige Finanzinstrumente • Other financial instruments				
Total Return Swap/UBS/Quellos Absolute Specialised (EUR) Index/30.06.09	EUR	- 18.092.439	- 18.092.438,78	- 26,53
Total Return Swap/UBS/Quellos Absolute Specialised (EUR) Index/30.09.09	EUR	- 19.613.313	- 19.613.313,40	- 28,76
Total Return Swap/UBS/Quellos Absolute Specialised (EUR) Index/31.03.10	EUR	- 19.417.692	- 19.417.691,50	- 28,47
Total Return Swap/UBS/Quellos Absolute Specialised (EUR) Index/31.12.09	EUR	- 19.613.313	- 19.613.313,40	- 28,76
Total Return Swap/UBS/Quellos Absolute Specialised (EUR) Index/30.06.09	EUR	18.092.439	17.699.342,37	25,95
Total Return Swap/UBS/Quellos Absolute Specialised (EUR) Index/30.09.09	EUR	19.613.313	19.187.172,78	28,13
Total Return Swap/UBS/Quellos Absolute Specialised (EUR) Index/31.03.10	EUR	19.417.692	18.995.801,18	27,86
Total Return Swap/UBS/Quellos Absolute Specialised (EUR) Index/31.12.09	EUR	19.613.313	19.187.172,78	28,13
			- 1.667.267,97	- 2,45
Summe Sonstige Finanzinstrumente • Total other financial instruments			- 1.667.267,97	- 2,45
Festgelder • Time deposits			3.500.000,00	5,13
Bankguthaben • Cash at banks			58.019.723,98	85,08
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities			545.476,36	0,81
Fondsvermögen • Fund assets			68.195.286,77	100,00

DEISENTERMINGESCHÄFTE ZUM 30. SEPTEMBER 2007
FORWARD FOREIGN EXCHANGE TRANSACTIONS AS AT SEPTEMBER 30TH, 2007

Zum 30. September 2007 stehen folgende offene Devisentermingeschäfte aus:

As at September 30th, 2007 following unsettled forward foreign exchange transactions are outstanding:

Währung Currency	Währungsbetrag Amount in foreign currency	Kurswert in Fondswährung Valuation amount in base currency	% v. Fonds- vermögen % of fund assets	
JPY	Währungsverkäufe • Sales	1.273.314.970,00	7.933.283,63	11,63

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS

		30.09.2007
Niederlande	Netherlands	6,35
Island	Iceland	5,08
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	11,43
Sonstige Finanzinstrumente	Other financial instruments	-2,45
Festgelder	Time deposits	5,13
Bankguthaben	Cash at banks	85,08
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	0,81
Summe • Total		100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS

		30.09.2007
Banken	Banks	11,43
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	11,43
Sonstige Finanzinstrumente	Other financial instruments	-2,45
Festgelder	Time deposits	5,13
Bankguthaben	Cash at banks	85,08
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	0,81
Summe • Total		100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION

	01.10.2006 30.09.2007	01.10.2005 30.09.2006	25.04.2005 30.09.2005
Umlaufende Aktien zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse AL • Shares in circulation at the beginning of the reporting period class AL	7.174	310	0
Ausgegebene Aktien Klasse AL • Shares issued class AL	22.833	7.564	310
Zurückgenommene Aktien Klasse AL • Shares redeemed class AL	1.100	700	0
Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres Klasse AL • Shares in circulation at the end of the reporting period class AL	28.907	7.174	310

	01.10.2006 30.09.2007	01.10.2005 30.09.2006	27.06.2005 30.09.2005
Umlaufende Aktien zu Beginn des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Shares in circulation at the beginning of the reporting period class InstAL	607.200	500.000	0
Ausgegebene Aktien Klasse InstAL • Shares issued class InstAL	184.450	117.910	500.000
Zurückgenommene Aktien Klasse InstAL • Shares redeemed class InstAL	211.400	10.710	0
Umlaufende Aktien am Ende des Geschäftsjahres Klasse InstAL • Shares in circulation at the end of the reporting period class InstAL	580.250	607.200	500.000

STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)
STATISTICAL INFORMATION (continued)

	30.09.2007 EUR	30.09.2006 EUR	30.09.2005 EUR
Fondsvermögen • Fund assets	68.195.286,77	64.291.554,45	50.893.894,51
Nettovermögenswert pro Aktie Klasse AL • Net asset value per share class AL	109,88	102,81	100,40
Ausgabepreis pro Aktie Klasse AL • Offering price per share class AL	115,37	107,95	105,42
Zwischengewinn pro Aktie Klasse AL • Interim profit per share class AL	–	0,64	0,35
Nettovermögenswert pro Aktie Klasse InstAL • Net asset value per share class InstAL	112,05	104,67	101,73
Ausgabepreis pro Aktie Klasse InstAL • Offering price per share class InstAL	114,29	106,76	103,76
Zwischengewinn pro Aktie Klasse InstAL • Interim profit per share class InstAL	–	1,08	0,32

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS

	30.09.2007 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value	7.797.354,40
Festgelder • Time deposits	3.500.000,00
Bankguthaben • Cash at banks	58.019.723,98
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealized profit on forward foreign exchange transactions	390.671,76
Zinsforderungen • Interest receivable	633.969,68
Forderungen aus Devisenwechselkursgeschäften • Receivable on currency exchange transactions	326.504,81
Gesamtaktiva • Total assets	70.668.224,63
Nicht realisierter Verlust aus Swaps • Unrealised losses from swaps	–1.667.267,97
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften • Payable on securities purchased	–422.296,69
Verbindlichkeiten aus Devisenwechselkursgeschäften • Payable on currency exchange transactions	–326.504,81
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities	–56.868,39
Gesamtpassiva • Total liabilities	–2.472.937,86
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS	68.195.286,77
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost	9.189.780,89

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus gesamt 609.157 umlaufenden Aktien. Davon entfallen 28.907 Aktien auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 109,88 (gerundet) pro Aktie und 580.250 Aktien auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 112,05 (gerundet) pro Aktie.
Fund assets are represented by a total of 609,157 shares outstanding. 28,907 shares are allotted as class AL having a net asset value of EUR 109.88 (rounded) per share and 580,250 shares are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 112.05 (rounded) per share.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS

	01.10.2006 30.09.2007 Total Total EUR	01.10.2006 30.09.2007 Klasse AL class AL EUR	01.10.2006 30.09.2007 Klasse InstAL class InstAL EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds	363.862,93	8.745,35	355.117,58
Bankzinsen • Interest on cash at banks	1.967.963,98	58.409,62	1.909.554,36
Sonstige Erträge • Other income	1.400,68	47,33	1.353,35
Ertragsausgleich • Income equalization	-197.444,20	32.408,21	-229.852,41
Erträge insgesamt • Total income	2.135.783,39	99.610,51	2.036.172,88
Verwaltungsgebühren • Management fee ¹⁾	-274.133,82	-15.167,54	-258.966,28
Erfolgsbezogene Vergütung innerhalb der Verwaltungsvergütung • Performance-related fee within the management fee	-2.588,76	-2.588,76	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee	-74.828,97	-2.081,81	-72.747,16
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	-8.351,08	-1.155,23	-7.195,85
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-94.945,95	-2.491,53	-92.454,42
Aufwandsausgleich • Expenditure equalization	30.638,89	-13.422,38	44.061,27
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure	-424.209,69	-36.907,25	-387.302,44
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income	1.711.573,70	62.703,26	1.648.870,44
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realized gains / (-) losses	7.039.193,32	198.712,75	6.840.480,57
Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result	8.750.767,02	261.416,01	8.489.351,01
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealized gains / (-) losses	-3.205.230,48	-152.274,13	-3.052.956,35
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION	5.545.536,54	109.141,88	5.436.394,66

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen wird eine Verwaltungsgebühr von zurzeit 0,72% p.a. für die Klasse AL und 0,36% p.a. für die Klasse InstAL des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Fondsvermögens gezahlt. Darüber hinaus wird in der Klasse AL eine Performance Fee in Höhe von zurzeit 5% p.a. auf den Wertzuwachs berechnet, sofern die Wertentwicklung des Nettovermögens des Teilfonds seit Auflage resp. letzter Entnahme der Performance Fee einer Mindestverzinsung von 5% p.a. (Jahresperformance nach Kosten) entsprochen hat.

In accordance with the management regulations, an annual fee of 0,72% p.a. for the class AL and 0,36% p.a. for the class InstAL of the fund assets as at the last valuation date of each month is charged. In addition a performance fee of currently 5% p.a. of the increase in value is charged for the class AL, if the performance after costs of the total net assets of the subfund has totalled at least 5% p.a. since inception or since the last payment of the performance fee.

VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE AL
DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS AL

	EUR
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL	62.703,26
Realisierte Kursgewinne Klasse AL • Realised gains on securities trades class AL	1.600,36
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL	64.303,62
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 2,2245 je Aktie) • Distribution proposed class AL (EUR 2.2245 per share)	64.303,62
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL	0,00

VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE InstAL
DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS InstAL

	EUR
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL	1.648.870,44
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL	1.648.870,44
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 2,8354 je Aktie) • Distribution proposed class InstAL (EUR 2.8354 per share)	1.645.240,85
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL	3.629,59

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS

	01.10.2006 30.09.2007 Total Total EUR	01.10.2006 30.09.2007 Klasse AL class AL EUR	01.10.2006 30.09.2007 Klasse InstAL class InstAL EUR
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year	64.291.554,45	737.591,62	63.553.962,83
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income	1.711.573,70	62.703,26	1.648.870,44
Ertragsausgleich • Income equalization	166.805,31	- 18.985,83	185.791,14
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions	- 1.031.206,75	2.357.652,75	- 3.388.859,50
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realized gains / (-) losses	7.039.193,32	198.712,75	6.840.480,571
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealized gains / (-) losses	- 3.205.230,48	- 152.274,13	- 3.052.956,35
Ausschüttung • Distribution	- 777.402,78	- 9.233,63	- 768.169,15
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR	68.195.286,77	3.176.166,79	65.019.119,98

VERMÖGENSAUFSTELLUNG ZUM 30. SEPTEMBER 2007
INVESTMENT PORTFOLIO AS AT SEPTEMBER 30TH, 2007

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Marktwert Market value EUR	% v. Fonds- vermögen % of fund assets
Anleihen • Bonds				
<i>Notierte Titel • Listed securities</i>				
0,000 % Frankreich v.07(2007)	EUR	3.500.000	3.473.680,00	5,66
0,000 % Niederlande v.07(2008)	EUR	3.700.000	3.621.257,93	5,89
			7.094.937,93	11,55
Summe notierte Titel • Total listed securities			7.094.937,93	11,55
Summe Anleihen • Total bonds			7.094.937,93	11,55
Summe Portfolio • Total portfolio			7.094.937,93	11,55
Terminkontrakte • Future Contracts				
<i>Long-Positionen • Long-Positions</i>				
Brent Crude Future Februar 2008	USD	50	290.535,97	0,47
Cocoa Future Dezember 2007	USD	220	276.530,32	0,45
Copper Future Dezember 2007	USD	45	192.745,06	0,31
Gas Oil Future Juni 2008	USD	61	205.994,36	0,34
Gasoline Future Oktober 2007	USD	47	90.071,93	0,15
Heating Oil Future Mai 2008	USD	43	108.693,51	0,18
Natural Gas Future Maerz 2008	USD	53	-186.692,52	-0,30
Soybean Future November 2008	USD	83	143.124,12	0,23
Wheat Future Juli 2008	USD	135	470.081,10	0,77
WTI-Oil Future November 2007	USD	49	366.727,79	0,60
Zinc Future Januar 2008	USD	58	321.086,04	0,52
			2.278.897,68	3,72
Summe Long-Positionen • Total Long-Positions			2.278.897,68	3,72
<i>Short-Positionen • Short-Positions</i>				
Aluminium Future Januar 2008	USD	-32	-45.839,21	-0,07
Aluminium Future November 2007	USD	-30	183.180,54	0,30
Cattle Feeder Future November 2007	USD	-64	24.347,67	0,04
Coffee "C" Future Dezember 2007	USD	-86	-292.727,43	-0,48
Corn Future Dezember 2007	USD	-225	-304.575,11	-0,50
Cotton No.2 Future Dezember 2007	USD	-25	-34.449,93	-0,06
Cotton No.2 Future Maerz 2008	USD	-100	-3.973,91	-0,01
Lean Hogs Future Februar 2008	USD	-130	108.180,54	0,18
Live Cattle Future Dezember 2007	USD	-97	-16.417,49	-0,03
Nickel Future Januar 2008	USD	-25	-507.651,62	-0,83
Soybean Meal Future Dezember 2007	USD	-160	-544.301,83	-0,89
Soybean Oil Future Januar 2008	USD	-168	-56.805,36	-0,09
Sugar Future Februar 2008	USD	-380	-93.691,40	-0,15
			-1.584.724,54	-2,59
Summe Short-Positionen • Total Short-Positions			-1.584.724,54	-2,59
Summe Terminkontrakte • Total future contracts			694.173,14	1,13
Festgelder • Time deposits			53.000.000,00	86,30
Bankverbindlichkeiten • Bank balance			-5.972.465,15	-9,73
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten • Other assets / Other liabilities			6.596.009,86	10,75
Fondsvermögen • Fund assets			61.412.655,78	100,00

GEOGRAPHISCHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY GEOGRAPHICAL SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS

		30.09.2007
Niederlande	Netherlands	5,89
Frankreich	France	5,66
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	11,55
Terminkontrakte	Future contracts	1,13
Festgelder	Time deposits	86,30
Bankguthaben	Cash at banks	-9,73
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	10,75
Summe • Total		100,00

WIRTSCHAFTLICHE STRUKTUR DES WERTPAPIERVERMÖGENS IN PROZENT VOM FONDSVERMÖGEN
STRUCTURE OF THE INVESTMENT PORTFOLIO BY ECONOMIC SECTOR IN PERCENT OF FUND ASSETS

		30.09.2007
Staatsanleihen	Government Bonds	11,55
Wertpapiervermögen	Investment portfolio	11,55
Terminkontrakte	Future contracts	1,13
Festgelder	Time deposits	86,30
Bankguthaben	Cash at banks	-9,73
Sonstige Vermögensgegenstände / Sonstige Verbindlichkeiten	Other assets / Other liabilities	10,75
Summe • Total		100,00

STATISTISCHE INFORMATIONEN
STATISTICAL INFORMATION

		05.12.2006
		30.09.2007
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL • Shares in circulation at the beginning of the reporting period class AL •		0
Ausgegebene Aktien Klasse AL • Shares issued class AL		19.430
Zurückgenommene Aktien Klasse AL • Shares redeemed class AL		12.565
Umlaufende Aktien am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL • Shares in circulation at the end of the reporting period class AL		6.865
		01.12.2006
		30.09.2007
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse AL2 • Shares in circulation at the beginning of the reporting period class AL2		0
Ausgegebene Aktien Klasse AL2 • Shares issued class AL2		180.940
Zurückgenommene Aktien Klasse AL2 • Shares redeemed class AL2		180.930
Umlaufende Aktien am Ende des Berichtszeitraumes Klasse AL2 • Shares in circulation at the end of the reporting period class AL2		10

STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)
STATISTICAL INFORMATION (continued)

	22.02.2007
	30.09.2007
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse ANL • Shares in circulation at the beginning of the reporting period class ANL	0
Ausgegebene Aktien Klasse ANL • Shares issued class ANL	32.294
Zurückgenommene Aktien Klasse ANL • Shares redeemed class ANL	300
Umlaufende Aktien am Ende des Berichtszeitraumes Klasse ANL • Shares in circulation at the end of the reporting period class ANL	31.994
	05.01.2007
	30.09.2007
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Shares in circulation at the beginning of the reporting period class InstAL	0
Ausgegebene Aktien Klasse InstAL • Shares issued class InstAL	82.000
Zurückgenommene Aktien Klasse InstAL • Shares redeemed class InstAL	37.000
Umlaufende Aktien am Ende des Berichtszeitraumes Klasse InstAL • Shares in circulation at the end of the reporting period class InstAL	45.000
	01.12.2006
	30.09.2007
Umlaufende Aktien zu Beginn des Berichtszeitraumes Klasse InstAL2 • Shares in circulation at the beginning of the reporting period class InstAL2	0
Ausgegebene Aktien Klasse InstAL2 • Shares issued class InstAL2	622.700
Zurückgenommene Aktien Klasse InstAL2 • Shares redeemed class InstAL2	54.000
Umlaufende Aktien am Ende des Berichtszeitraumes Klasse InstAL2 • Shares in circulation at the end of the reporting period class InstAL2	568.700

STATISTISCHE INFORMATIONEN (Fortsetzung)
STATISTICAL INFORMATION (continued)

	30.09.2007 EUR
Fondsvermögen • Fund assets	61.412.655,78
Nettovermögenswert pro Aktie Klasse AL • Net asset value per share class AL	93,08
Ausgabepreis pro Aktie Klasse AL • Offering price per share class AL	97,73
Zwischengewinn pro Aktie Klasse AL • Interim profit per share class AL	–
Nettovermögenswert pro Aktie Klasse AL2 • Net asset value per share class AL2	94,69
Ausgabepreis pro Aktie Klasse AL2 • Offering price per share class AL2	96,58
Zwischengewinn pro Aktie Klasse AL2 • Interim profit per share class AL2	–
Nettovermögenswert pro Aktie Klasse ANL • Net asset value per share class ANL	96,16
Ausgabepreis pro Aktie Klasse ANL • Offering price per share class ANL	96,16
Zwischengewinn pro Aktie Klasse ANL • Interim profit per share class ANL	–
Nettovermögenswert pro Aktie Klasse InstAL • Net asset value per share class InstAL	94,97
Ausgabepreis pro Aktie Klasse InstAL • Offering price per share class InstAL	96,87
Zwischengewinn pro Aktie Klasse InstAL • Interim profit per share class InstAL	–
Nettovermögenswert pro Aktie Klasse InstAL2 • Net asset value per share class InstAL2	93,94
Ausgabepreis pro Aktie Klasse InstAL2 • Offering price per share class InstAL2	95,82
Zwischengewinn pro Aktie Klasse InstAL2 • Interim profit per share class InstAL2	–

ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS

	30.09.2007 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value	7.094.937,93
Festgelder • Time deposits	53.000.000,00
Nicht realisierter Gewinn aus Derivaten • Net unrealized profit on derivatives	694.173,14
Zinsforderungen • Interest receivable	494.405,70
Sonstige Forderungen • Other receivables	6.167.826,90
Sonstige Aktiva • Other assets	91,80
Gesamtaktiva • Total assets	67.451.435,47
Bankverbindlichkeiten • Bank balance	– 5.972.465,15
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities	– 66.314,54
Gesamtpassiva • Total liabilities	– 6.038.779,69
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS	61.412.655,78
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost	7.009.821,88

Das Fondsvermögen setzt sich zusammen aus gesamt 652.569 umlaufenden Aktien. Davon entfallen 6.865 Aktien auf die Klasse AL mit einem Inventarwert von EUR 93,08 (gerundet) pro Aktie, 31.994 Aktien auf die Klasse ANL mit einem Inventarwert von EUR 96,16 (gerundet) pro Aktie, 10 Aktien auf die Klasse AL2 mit einem Inventarwert von EUR 94,69 (gerundet) pro Aktie, 45.000 Aktien auf die Klasse InstAL mit einem Inventarwert von EUR 94,97 (gerundet) pro Aktie sowie 568.700 Aktien auf die Klasse InstAL2 mit einem Inventarwert von EUR 93,94 (gerundet) pro Aktie.

Fund assets are represented by a total of 652,569 shares outstanding. 6,865 shares are allotted as class AL having a net asset value of EUR 93.08 (rounded) per share, 31,994 shares are allotted as class ANL having a net asset value of EUR 96.16 (rounded) per share, 10 shares are allotted as class AL2 having a net asset value of EUR 94.69 (rounded) per share, 45,000 shares are allotted as class InstAL having a net asset value of EUR 94.97 (rounded) per share and 568.700 shares are allotted as class InstAL2 having a net asset value of EUR 93,94 (rounded) per share.

AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF OPERATIONS

	01.12.2006 30.09.2007 Total Total EUR	05.12.2006 30.09.2007 Klasse AL class AL EUR	01.12.2006 30.09.2007 Klasse AL2 class AL2 EUR	22.02.2007 30.09.2007 Klasse ANL class ANL EUR	05.01.2007 30.09.2007 Klasse InstAL class InstAL EUR	01.12.2006 30.09.2007 Klasse InstAL2 class InstAL2 EUR
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds	669.531,49	8.053,94	178.587,47	23.635,39	52.430,14	406.824,55
Bankzinsen • Interest on cash at banks	544.198,64	5.137,52	48.182,62	23.373,39	33.328,27	434.176,84
Ertragsausgleich • Income equalization	46.541,74	-27,14	-226.753,17	13.670,83	1.676,04	257.975,18
Erträge insgesamt • Total income	1.260.271,87	13.164,32	16,92	60.679,61	87.434,45	1.098.976,57
Verwaltungsgebühren • Management fee ¹⁾	-316.305,14	-6.360,27	-75.361,13	-19.589,13	-26.214,00	-188.780,61
Vertriebsprovision • Sales commission	-9.353,22	0,00	0,00	-9.353,22	0,00	0,00
Depotbankgebühr • Custodian fee	-43.605,97	-435,46	-12.062,20	-1.394,86	-2.832,49	-26.880,96
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	-10.279,19	-226,55	-5.796,92	-781,84	-329,59	-3.144,29
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	-80.299,50	-800,31	-26.812,39	-2.308,12	-5.257,16	-45.121,52
Aufwandsausgleich • Expenditure equalization	-138.253,01	-2.314,83	123.098,12	-14.986,50	-7.523,34	-236.526,46
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure	-598.096,03	-10.137,42	3.065,48	-48.413,67	-42.156,58	-500.453,84
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income	662.175,84	3.026,90	3.082,40	12.265,94	45.277,87	598.522,73
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realized gains / (-) losses	-5.941.637,58	-34.719,67	-1.248.213,53	-186.890,18	-448.299,15	-4.023.515,05
Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result	-5.279.461,74	-31.692,77	-1.245.131,13	-174.624,24	-403.021,28	-3.424.992,32
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealized gains / (-) losses	779.293,27	27.573,50	-123.789,13	55.166,21	43.059,18	777.283,51
ERGEBNIS DER BERICHTSPERIODE • RESULT OF OPERATION	-4.500.168,47	-4.119,27	-1.368.920,26	-119.458,03	-359.962,10	-2.647.708,81

¹⁾ Gemäß den Vertragsbedingungen wird eine Verwaltungsgebühr von zurzeit 1,36% p.a. für die Klasse AL und ANL, von 0,92% p.a. für die Klasse InstAL und von 0,70% für die Klassen AL2 und InstAL2 des am letzten Bewertungstages eines Monats festgestellten Fondsvermögens gezahlt.

In accordance with the management regulations, an annual fee of 1,36% p.a. for the class AL and ANL, of 0,92% p.a. for the class InstAL and of 0,70% p.a. for the classes AL2 and InstAL2 of the fund assets as at the last valuation date of each month are charged.

VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE AL
DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS AL

	EUR
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse AL • Ordinary income class AL	3.026,90
Realisierte Kursgewinne Klasse AL • Realized gains on securities trades class AL	1.029,63
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse AL • Available for distribution class AL	4.056,53
Vorgesehene Ausschüttung Klasse AL (EUR 0,5909 je Aktie) • Distribution proposed class AL (EUR 0.5909 per share)	4.056,53
Vortrag auf neue Rechnung Klasse AL • To be carried forward class AL	0,00

VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE ANL
DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS ANL

	EUR
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse ANL • Ordinary income class ANL	12.265,94
Realisierte Kursgewinne Klasse ANL • Realized gains on securities trades class ANL	4.902,04
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse ANL • Available for distribution class ANL	17.167,98
Vorgesehene Ausschüttung Klasse ANL (EUR 0,5366 je Aktie) • Distribution proposed class ANL (EUR 0.5366 per share)	17.167,98
Vortrag auf neue Rechnung Klasse ANL • To be carried forward class ANL	0,00

VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE InstAL
DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS InstAL

	EUR
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL • Ordinary income class InstAL	45.277,87
Realisierte Kursgewinne Klasse InstAL • Realized gains on securities trades class InstAL	4.312,13
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL • Available for distribution class InstAL	49.590,00
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL (EUR 1,1020 je Aktie) • Distribution proposed class InstAL (EUR 1.1020 per share)	49.590,00
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL • To be carried forward class InstAL	0,00

VERWENDUNG DES ERTRAGSÜBERSCHUSSES KLASSE InstAL2
DISTRIBUTION OF NET INCOME CLASS InstAL2

	EUR
Ordentlicher Ertragsüberschuss Klasse InstAL2 • Ordinary income class InstAL2	598.522,73
Realisierte Kursgewinne Klasse InstAL2 • Realized gains on securities trades class InstAL2	51.330,76
Für die Ausschüttung verfügbar Klasse InstAL2 • Available for distribution class InstAL2	649.853,49
Vorgesehene Ausschüttung Klasse InstAL2 (EUR 1,1427 je Aktie) • Distribution proposed class InstAL2 (EUR 1.1427 per share)	649.853,49
Vortrag auf neue Rechnung Klasse InstAL2 • To be carried forward class InstAL2	0,00

ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS

	01.12.2006 30.09.2007 Total EUR	05.12.2006 30.09.2007 Klasse AL class AL EUR	01.12.2006 30.09.2007 Klasse AL2 class AL2 EUR	22.02.2007 30.09.2007 Klasse ANL class ANL EUR	05.01.2007 30.09.2007 Klasse InstAL class InstAL EUR	01.12.2006 30.09.2007 Klasse InstAL2 class InstAL2 EUR
Fondsvermögen zu Beginn der Berichtsperiode • Fund assets at the beginning of the reporting period	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income	662.175,84	3.026,90	3.082,40	12.265,94	45.277,87	598.522,73
Ertragsausgleich • Income equalization	91.711,27	2.341,97	103.655,05	1.315,67	5.847,30	-21.448,72
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions	65.821.112,98	640.787,10	1.266.212,10	3.194.781,78	4.627.840,00	56.091.492,00
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realized gains / (-) losses	-5.941.637,58	-34.719,67	-1.248.213,53	-186.890,18	-448.299,15	-4.023.515,05
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealized gains / (-) losses	779.293,27	27.573,50	-123.789,13	55.166,21	43.059,18	777.283,51
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DER BERICHTSPERIODE • FUND ASSETS AT THE END OF THE REPORTING PERIOD	61.412.655,78	639.009,80	946,89	3.076.639,42	4.273.725,20	53.422.334,47

KONSOLIDIERTE ZUSAMMENSETZUNG DES FONDSVERMÖGENS
STATEMENT OF FUND ASSETS

	30.09.2007 EUR
Wertpapiervermögen zum Marktwert • Investment portfolio at market value	14.892.292,33
Festgelder • Time deposits	56.500.000,00
Bankguthaben • Cash at banks	58.019.723,98
Nicht realisierter Gewinn aus Derivaten • Net unrealized profit on derivatives	694.173,14
Nicht realisierter Gewinn aus Devisentermingeschäften • Unrealized profit on forward foreign exchange transactions	390.671,76
Zinsforderungen • Interest receivable	1.128.375,38
Forderungen aus Devisenwechselkursgeschäften • Receivable on currency exchange transactions	326.504,81
Sonstige Forderungen • Other receivables	6.167.826,90
Sonstige Aktiva • Other assets	91,80
Gesamtaktiva • Total assets	138.119.660,10
Bankverbindlichkeiten • Bank balance	- 5.972.465,15
Nicht realisierter Verlust aus Swaps • Unrealized losses from swaps	- 1.667.267,97
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften • Payable on securities purchased	- 422.296,69
Verbindlichkeiten aus Devisenwechselkursgeschäften • Payable on currency exchange transactions	- 326.504,81
Sonstige Passiva • Miscellaneous liabilities	- 123.182,93
Gesamtpassiva • Total liabilities	- 8.511.717,55
FONDSVERMÖGEN • FUND ASSETS	129.607.942,55
Wertpapiereinstandswerte • Investment portfolio at cost	16.199.602,77

KONSOLIDIERTE AUFWANDS- UND ERTRAGSRECHNUNG
STATEMENT OF INCOME AND EXPENDITURE

	01.10.2006 30.09.2007
Zinsen auf Anleihen • Interest on bonds	1.033.394,42
Bankzinsen • Interest on cash at banks	2.512.162,62
Sonstige Erträge • Other income	1.400,68
Ertragsausgleich • Income equalization	- 150.902,46
Erträge insgesamt • Total income	3.396.055,26
Verwaltungsgebühren • Management fee	- 590.438,96
Erfolgsbezogene Vergütung innerhalb der Verwaltungsvergütung • Performance-related fee within the management fee	- 2.588,76
Vertriebsprovision • Sales commission	- 9.353,22
Depotbankgebühr • Custodian fee	- 118.434,94
Taxe d'abonnement • Taxe d'abonnement	- 18.630,27
Sonstige Aufwendungen • Other expenses	- 175.245,45
Aufwandsausgleich • Expenditure equalization	- 107.614,12
Aufwendungen insgesamt • Total expenditure	- 1.022.305,72
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income	2.373.749,54
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realized gains / (-) losses	1.097.555,74
Netto realisiertes Ergebnis • Net realized result	3.471.305,28
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealized gains / (-) losses	- 2.425.937,21
ERGEBNIS DES GESCHÄFTSJAHRES • RESULT OF OPERATION	1.045.368,07

KONSOLIDIERTE ENTWICKLUNG DES FONDSVERMÖGENS
CHANGES IN FUND ASSETS

	01.10.2006 30.09.2007
Fondsvermögen zu Beginn des Geschäftsjahres • Fund assets at the beginning of the financial year	64.291.554,45
Ordentlicher Ertragsüberschuss • Ordinary income	2.373.749,54
Ertragsausgleich • Income equalization	258.516,58
Nettomittelzufluss / -abfluss • Net subscriptions / redemptions	64.789.906,23
Netto realisierte Gewinne / (-) Verluste • Net realized gains / (-) losses	1.097.555,74
Veränderung der netto nicht realisierten Gewinne / (-) Verluste • Change of net unrealized gains / (-) losses	- 2.425.937,21
Ausschüttung • Distribution	- 777.402,78
FONDSVERMÖGEN AM ENDE DES GESCHÄFTSJAHRES • FUND ASSETS AT THE END OF THE FINANCIAL YEAR	129.607.942,55

ERLÄUTERUNGEN ZUM GEPRÜFTEN JAHRESBERICHT ZUM 30. SEPTEMBER 2007

Der BayernLB HEDGE FONDS ist eine am 25. April 2005 gegründete Investmentgesellschaft (SICAV) nach Teil II des Gesetzes vom 20. Dezember 2002 über Organismen für gemeinsame Anlagen.

Anlagen in Wertpapieren

Realisierte Kursgewinne oder Kursverluste werden auf der Grundlage der durchschnittlichen Einstandskurse errechnet. Die Einstandskurse der Wertpapiere, deren Kaufpreise nicht in Euro ausgedrückt sind, werden auf Basis der entsprechenden Devisenkurse am Kauftag ermittelt. Die Tageskurse dieser Wertpapiere sind zum Devisenkurs vom 27. September 2007 umgerechnet worden.

Wertpapiere, die an einer offiziellen Börse notiert sind oder die an einem anderen geregelten Markt, der anerkannt, für das Publikum offen und dessen Funktionsweise ordnungsgemäß ist, gehandelt werden, werden zum letzten verfügbaren bezahlten Kurs bewertet. Wenn ein und dasselbe Wertpapier auf verschiedenen Märkten im Handel ist, wird der letzte verfügbare bezahlte Kurs auf dem Hauptmarkt für das betreffende Wertpapier benutzt.

Nicht notierte Wertpapiere, andere gesetzlich und vertragsmäßig zulässige Vermögenswerte und Wertpapiere, welche zwar an einer offiziellen Börse notiert sind oder an einem geregelten Markt gehandelt werden, für welche aber der letzte Verkaufspreis nicht repräsentativ ist, werden zum jeweiligen Verkehrswert bewertet, wie ihn die Gesellschaft nach Treu und Glauben und allgemein anerkannten, von unabhängigen Wirtschaftsprüfern nachprüfbar bewertungsregeln festlegt.

Der Marktwert entspricht nicht unbedingt dem Wert, der tatsächlich bei einem Verkauf erzielt werden kann; die Verkaufserlöse können über oder unter den erwähnten Marktwerten liegen.

Mitteilungen an die Aktionäre

Der Ausgabe- und Rücknahmepreis pro Aktie eines jeden Portfolios wird wöchentlich im Luxemburger Wort „d'Wort“ veröffentlicht.

Andere Informationen für die Aktionäre, soweit dies die Satzung fordert, werden im „Mémorial Recueil des Sociétés et Associations“ des Großherzogtums Luxemburg veröffentlicht. Sie werden auch in einer luxemburgischen Tageszeitung und in anderen von der Gesellschaft ausgewählten Zeitungen veröffentlicht, und zwar in solchen Ländern, in denen Aktien angeboten werden.

Zeichnung von Aktien

Aktien eines jeden Portfolios können bei der Gesellschaft, der Administrativen Stelle und der Depotbank erworben werden.

Zeichnungen erfolgen aufgrund des gültigen Verkaufsprospektes, dem der letzte Jahresbericht sowie der letzte Halbjahresbericht beigelegt werden muß, wenn der Stichtag des Jahresberichtes länger als 8 Monate zurückliegt. Die Geschäftsberichte sowie der Verkaufsprospekt/die Satzung sind am Sitz der Gesellschaft, der Administrativen Stelle und bei der Depotbank erhältlich.

Nettoinventarwert und Ausgabepreis

Nettoinventarwerte und Ausgabepreise pro Aktie werden in Euro ermittelt und täglich veröffentlicht.

NOTES TO THE AUDITED ANNUAL REPORT AS AT SEPTEMBER 30TH, 2007

The BayernLB HEDGE FONDS is an investment company (SICAV) that was founded on 25th April 2005 in accordance with part II of the law of 20th december 2002 relating to undertakings for collective investment.

Investment in securities

Realised gains or losses on securities trades are calculated on an average cost basis. The cost prices of securities acquired in currencies other than Euro are based on exchange rates ruling at the time of acquisition. The market value of such securities is converted into Euro at the exchange rates ruling at September 27th 2007.

Securities which are quoted on a stock exchange or which are traded on another regulated market which is recognised as being open to the public and whose operating methods are correct are valued at the last available rate paid. Should one and the same security be traded on different markets, the last available price paid on the main market will be used for that security.

Securities which are not quoted, other legal and contractually permissible assets and securities which are quoted on an official stock exchange or are traded on a regulated market but for which the last sales price is not representative are valued at the market value which the company determines in all good faith, under rules generally recognised by independent auditors in accordance with guidelines on valuation which can be examined.

Market values of securities do not necessarily represent the amounts which might be realised upon disposal of the investments; actual amounts realised may be more or less than the market values stated.

Notices to shareholders

The issue and redemption price per share in any portfolio is published weekly in the Luxemburger Wort “d'Wort”.

Other information for shareholders, which is required by the status, is published in the “Mémorial Recueil des Sociétés et Associations” in the Grand Duchy of Luxembourg. It is also published in a Luxembourg daily newspaper and in other newspapers selected by the company in those countries where the shares are offered.

Subscription of Shares

Shares of each portfolio may be purchased at the company, the administrative agent and the custodian bank.

Subscriptions are only valid if made on the basis of the current prospectus, supplemented by the latest annual report and the latest semi-annual report if the annual report is older than 8 months. Financial reports and the prospectus/the articles may be obtained from the company, the administrative agent and from the custodian bank.

Net asset value and issue price

The net asset value and issue price per share is being determined in Euro and published daily.

Der Nettoinventarwert pro Aktie errechnet sich aus der Teilung des Fondsvermögens durch die Anzahl der umlaufenden Aktien desselben. Der Ausgabepreis errechnet sich aus dem Nettoinventarwert plus Ausgabeaufschlag.

BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1:	Klasse AL
Auflegungsdatum:	25.04.2005
Ausgabeaufschlag:	max. 5 %
Erstausgabepreis:	100 EUR

BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1:	Klasse InstAL
Auflegungsdatum:	27.06.2005
Ausgabeaufschlag:	max. 2 %
Erstausgabepreis:	100 EUR

BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Klasse AL
Auflegungsdatum:	05.12.2006
Ausgabeaufschlag:	max. 5 %
Erstausgabepreis:	100 EUR

BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Klasse AL2
Auflegungsdatum:	01.12.2006
Ausgabeaufschlag:	max. 2 %
Erstausgabepreis:	100 EUR

BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Klasse ANL
Auflegungsdatum:	22.02.2007
Ausgabeaufschlag:	0 %
Erstausgabepreis:	100 EUR

BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Klasse InstAL
Auflegungsdatum:	05.01.2007
Ausgabeaufschlag:	max. 2 %
Erstausgabepreis:	100 EUR

BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Klasse InstAL2
Auflegungsdatum:	01.12.2006
Ausgabeaufschlag:	max. 2 %
Erstausgabepreis:	100 EUR

The net asset value per share is calculated by dividing the fund assets by the number of shares in circulation. The issue price is calculated from the net asset value plus issue costs.

BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1:	Class AL
Subscription date:	25.04.2005
Issue costs:	max. 5%
Original issue price:	100 EUR

BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1:	Class InstAL
Subscription date:	27.06.2005
Issue costs:	max. 2%
Original issue price:	100 EUR

BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Class AL
Subscription date:	05.12.2006
Issue costs:	max. 5 %
Original issue price:	100 EUR

BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Class AL2
Subscription date:	01.12.2006
Issue costs:	max. 2 %
Original issue price:	100 EUR

BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Class ANL
Subscription date:	22.02.2007
Issue costs:	0 %
Original issue price:	100 EUR

BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Class InstAL
Subscription date:	05.01.2007
Issue costs:	max. 2 %
Original issue price:	100 EUR

BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Class InstAL2
Subscription date:	01.12.2006
Issue costs:	max. 2 %
Original issue price:	100 EUR

Ausschüttung

Nachstehende Fonds zahlen per 23. Januar 2008 für das am 30. September 2007 endende Geschäftsjahr folgende Beträge aus:

BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1:	Klasse AL
Ausschüttung je Aktie:	2,2245 EUR
BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1:	Klasse InstAL
Ausschüttung je Aktie:	2,8354 EUR
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Klasse AL
Ausschüttung je Aktie:	0,5909 EUR
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Klasse ANL
Ausschüttung je Aktie:	0,5366 EUR
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Klasse InstAL
Ausschüttung je Aktie:	1,1020 EUR
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Klasse InstAL2
Ausschüttung je Aktie:	1,1427 EUR

Die Erträge der Klasse AL2 werden thesauriert.

Hinweis

Die Bekanntmachung der steuerlichen Erträge zum 30. September 2007 gemäß § 5 Abs. 1 InvStG wurde im Internet unter www.bayerninvest.lu (Im Überblick – Steuerliche Daten) und im „Elektronischer Bundesanzeiger“ veröffentlicht.

Besteuerung

Gemäß den in Luxemburg geltenden Bestimmungen hat der Fonds eine vierteljährlich zu zahlende „Taxe d’abonnement“ in Höhe von 0,05% p.a. für die Klassen AL, AL2 und ANL und 0,01% p.a. für die Klassen InstAL und InstAL2 des Fondsvermögens zu entrichten.

Quellensteuern der Ursprungsländer auf eingenommene Zinsen und Dividenden der Anlagen werden nicht rückvergütet.

Bestandsveränderungen

Die Aufstellung der Wertpapierbestandsveränderungen in der Zeit vom 1. Oktober 2006 bis zum 30. September 2007 ist kostenlos am Geschäftssitz, über die Depotbank sowie über jede Zahlstelle erhältlich.

Devisenkurse

Vermögenswerte in fremder Währung wurden zu den nachstehenden Devisenkursen zum 27. September 2007 Euro umgerechnet.

Japanischer Yen	JPY	1	163,290000
Amerikanischer Dollar	USD	1	1,418000

Dividend

The below mentioned funds will pay a dividend with value date January 23rd, 2008 for the financial year ending September 30th, 2007:

BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1:	Class AL
Dividend per share:	2.2245 EUR
BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1:	Class InstAL
Dividend per share:	2.8354 EUR
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Class AL
Dividend per share:	0.5909 EUR
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Class ANL
Dividend per share:	0.5366 EUR
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Class InstAL
Dividend per share:	1.1020 EUR
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short:	Class InstAL2
Dividend per share:	1.1427 EUR

The income of class AL2 will not be distributed.

Comment

The notice of taxable income as at 30th September 2007 under § 5 section 1 of the German investment law (InvStG, Investmentsteuergesetz) was published on the internet site www.bayerninvest.lu (im Überblick – Steuerliche Daten) and in the “Elektronischer Bundesanzeiger”.

Taxation

Under legislation and regulations currently prevailing in Luxembourg, the Fund is subject to a “taxe d’abonnement” on its classes AL, AL2 and ANL at an annual rate of 0.05% and for the classes InstAL and InstAL2 this tax rate amounts to 0.01% p.a. calculated and payable quarterly of the fund assets of the fund.

Withholding taxes in the country of origin on interest and dividends collected are not repaid.

Portfolio changes

The list of the portfolio changes for the period from October 1st, 2006 up to September 30th, 2007 is available free of charge at the registered office, through the custodian bank as well as through any paying agent.

Exchange rates

Assets in foreign currencies have been translated into Euro at the following exchange rates prevailing at September 27th, 2007.

Japanese Yen	JPY	1	163.290000
American Dollar	USD	1	1.418000

GESAMTKOSTENQUOTE TOTAL EXPENSE RATIO (TER)

Fonds Fund	Klasse Class	TER in % 01.10.2006-30.09.2007
BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1	AL	1,15
BayernLB Hedge Fonds – Alpha 1	InstAL	0,61
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short	AL	1,53 ¹⁾
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short	AL2	0,90 ²⁾
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short	ANL	1,48 ³⁾
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short	InstAL	0,95 ⁴⁾
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short	InstAL2	0,85 ⁵⁾

¹⁾ Abweichender Zeitraum • Differing period: 05.12.2006-30.09.2007

²⁾ Abweichender Zeitraum • Differing period: 01.12.2006-30.09.2007

³⁾ Abweichender Zeitraum • Differing period: 22.02.2007-30.09.2007

⁴⁾ Abweichender Zeitraum • Differing period: 05.01.2007-30.09.2007

⁵⁾ Abweichender Zeitraum • Differing period: 01.12.2006-30.09.2007

Gesamtkostenquote (TER)

Für die Berechnung der **Total Expense Ratio (TER)** wurde die folgende Berechnungsmethode, die dem Rundschreiben CSSF 03/122 und dem BVI-Standard entspricht, angewandt:

$$TER = \frac{GKn}{FV} \cdot 100$$

TER: Gesamtkostenquote in Prozent

GKn: Tatsächlich belastete Kosten (nominal, sämtliche Kosten ohne Transaktionskosten) in Fondswährung

FV: Durchschnittliches Fondsvolumen im Berichtszeitraum in Fondswährung

Die TER gibt an, wie stark das Fondsvermögen mit Kosten belastet wurde. Berücksichtigt werden neben der Verwaltungs- und Depotbankvergütung sowie der Taxe d'abonnement alle übrigen Kosten mit Ausnahme der im Fonds angefallenen Transaktionskosten. Sie weist den Gesamtbetrag dieser Kosten als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus. Etwaige performanceabhängige Vergütungen werden in direktem Zusammenhang mit der TER gesondert ausgewiesen.

Total Expense Ratio (TER)

To calculate the **Total Expense Ratio (TER)**, the following method, relying on the Circular letter CSSF 03/122 and the German Investment Fund Association (BVI), was used:

$$TER = \frac{GKn}{FV} \cdot 100$$

TER: Total ratio of costs in percentage

GKn: Actual costs incurred (nominal amount of all costs excluding transaction costs) in fund currency

FV: Average fund volume during the reporting period in fund currency

The TER indicates the degree to which costs were charged to the fund's assets. In addition to administrative costs, custody charges and the "taxe d'abonnement", the TER also takes into account all other costs except for any costs incurred due to transactions in the fund. The TER shows the total amount of these costs as a percentage of the average fund volume within one financial year. Any performance-related fees are shown separately in direct relation to the TER.

TERMINKONTRAKTE FINANCIAL FUTURES

Wertpapierbezeichnung Securities	Währung Currency	Nominal Nominal	Verpflichtungen Obligations	% v. Fondsvermögen % of fund assets
BayernLB Hedge Fonds – CYD Commodity Long/Short				
Long-Positionen • Long-Positions				
Brent Crude Future Februar 2008	USD	50	2.778.561,35	4,52
Cocoa Future Dezember 2007	USD	220	3.151.057,83	5,13
Copper Future Dezember 2007	USD	45	2.894.217,21	4,71
Gas Oil Future Juni 2008	USD	61	2.870.398,45	4,67
Gasoline Future Oktober 2007	USD	47	2.890.420,45	4,71
Heating Oil Future Mai 2008	USD	43	2.735.618,76	4,45
Natural Gas Future März 2008	USD	53	2.829.033,85	4,61
Soybean Future November 2008	USD	83	2.850.564,17	4,64
Wheat Future Juli 2008	USD	135	3.191.731,31	5,20
WTI-Oil Future November 2007	USD	49	2.816.636,11	4,59
Zinc Future Januar 2008	USD	58	3.136.212,98	5,11
			32.144.452,47	52,34
Long-Positionen • Long-Positions				
			32.144.452,47	52,34
Short-Positionen • Short-Positions				
Aluminium Future November 2007	USD	-30	-1.310.384,34	-2,13
Aluminium Future Januar 2008	USD	-32	-1.416.078,98	-2,31
Cattle Feeder Future November 2007	USD	-64	-2.613.822,28	-4,26
Coffee "C" Future Dezember 2007	USD	-86	-2.929.337,09	-4,77
Corn Future Dezember 2007	USD	-225	-3.068.362,13	-5,00
Cotton No.2 Future Dezember 2007	USD	-25	-587.711,57	-0,96
Cotton No.2 Future März 2008	USD	-100	-2.466.854,72	-4,02
Lean Hogs Future Februar 2008	USD	-130	-2.506.488,01	-4,08
Live Cattle Future Dezember 2007	USD	-97	-2.741.720,73	-4,46
Nickel Future Januar 2008	USD	-25	-3.372.355,43	-5,49
Soybean Meal Future Dezember 2008	USD	-160	-3.258.674,19	-5,31
Soybean Oil Future Januar 2008	USD	-168	-2.900.310,30	-4,72
Sugar Future Februar 2008	USD	-380	-3.031.424,54	-4,94
			-32.203.524,31	-52,45
Short-Positionen • Short-Positions				
			-32.203.524,31	-52,45
Terminkontrakte • Financial Futures			- 59.071,84	- 0,11

An die Aktionäre des BayernLB HEDGE FONDS SICAV
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

BERICHT DES RÉVISEUR D'ENTREPRISES

Bericht zum Jahresabschluss

Wir haben den beigefügten Jahresabschluss des BayernLB HEDGE FONDS und seiner jeweiligen Teilfonds geprüft, der die Aufstellung des Vermögens, des Wertpapierbestands und der sonstigen Vermögenswerte zum 30. September 2007, die Ertrags- und Aufwandsrechnung und die Entwicklung des Vermögens für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2006 bis zum 30. September 2007 sowie eine Zusammenfassung der wesentlichen Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und die sonstigen Erläuterungen zu den Aufstellungen enthält.

Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV für den Jahresabschluss

Die Erstellung und die den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung dieses Jahresabschlusses gemäß den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen zur Erstellung und Darstellung des Jahresabschlusses liegen in der Verantwortung des Verwaltungsrats der SICAV. Diese Verantwortung umfasst die Entwicklung, Umsetzung und Aufrechterhaltung des internen Kontrollsystems hinsichtlich der Erstellung und der den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung des Jahresabschlusses, so dass dieser frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist, unabhängig davon, ob diese aus Unrichtigkeiten oder Verstößen resultieren, sowie die Auswahl und Anwendung von angemessenen Rechnungslegungsgrundsätzen und -methoden und die Festlegung angemessener rechnungslegungsrelevanter Schätzungen.

Verantwortung des Réviseur d'Entreprises

In unserer Verantwortung liegt es, auf der Grundlage unserer Abschlussprüfung diesem Jahresabschluss ein Testat zu erteilen. Wir führten unsere Abschlussprüfung nach den vom *Institut des Réviseurs d'Entreprises* umgesetzten internationalen Prüfungsgrundsätzen (*International Standards on Auditing*) durch. Diese Grundsätze verlangen, dass wir die Berufspflichten und -grundsätze einhalten und die Prüfung dahingehend planen und durchführen, dass mit hinreichender Sicherheit erkannt werden kann, ob der Jahresabschluss frei von wesentlichen unzutreffenden Angaben ist.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zum Erhalt von Prüfungsnachweisen für die im Jahresabschluss enthaltenen Wertansätze und Informationen. Die Auswahl der Prüfungshandlungen obliegt der Beurteilung des *Réviseur d'Entreprises* ebenso wie die Bewertung des Risikos, dass der Jahresabschluss wesentliche unzutreffende Angaben aufgrund von Unrichtigkeiten oder Verstößen enthält. Im Rahmen dieser Risikoeinschätzung berücksichtigt der *Réviseur d'Entreprises* das für die Erstellung und die den tatsächlichen Verhältnissen entsprechende Darstellung des Jahresabschlusses eingerichtete interne Kontrollsystem, um die unter diesen Umständen angemessenen Prüfungshandlungen festzulegen, nicht jedoch, um ein Testat über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben.

Eine Abschlussprüfung beinhaltet ebenfalls die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze und -methoden und der Angemessenheit der vom Verwaltungsrat der SICAV vorgenommenen Schätzungen sowie die Beurteilung

To the Shareholders of the BayernLB HEDGE FONDS SICAV
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

REPORT OF THE RÉVISEUR D'ENTREPRISES

Report of financial statements

We have audited the accompanying financial statements of BayernLB HEDGE FONDS and each of its sub-funds, which comprise the statement of net assets and the statement of investments in securities and other net assets as at September 30th, 2007 and the statement of operations and the statement of changes in net assets for the year for the period from October 1st, 2006 to September 30th, 2007, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

Responsibility of the board of directors of the SICAV for the financial statements

The board of directors of the SICAV is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of financial statements. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

Responsibility of the Réviseur d'Entreprises

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted by the *Institut des Réviseurs d'Entreprises*. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

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

An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the board of directors, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. We believe that the audit

der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses. Nach unserer Auffassung sind die erlangten Prüfungsnachweise als Grundlage für die Erteilung unseres Testats ausreichend und angemessen.

Testat

Nach unserer Auffassung vermittelt der beigefügte Jahresabschluss in Übereinstimmung mit den in Luxemburg geltenden gesetzlichen Bestimmungen und Verordnungen betreffend die Erstellung und Darstellung des Jahresabschlusses ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage des BayernLB HEDGE FONDS und seiner jeweiligen Teilfonds zum 30. September 2007 sowie der Ertragslage und der Entwicklung des Vermögens für das Geschäftsjahr vom 1. Oktober 2006 bis zum 30. September 2007.

Sonstiges

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

Luxemburg, den 22. November 2007

KPMG Audit S.à r.l.
Réviseurs d'Entreprises

Jörg Roth

Die deutsche Fassung ist rechtlich bindend.

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

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of BayernLB HEDGE FONDS and each of its sub-funds as of September 30th, 2007 and of the results of their operations and changes in their net assets for the period from October 1st, 2006 to September 30th, 2007 in accordance with the Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

Other matter

Supplementary information included in the annual report has been reviewed in the context of our mandate but has not been subject to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information. However, we have no observation to make concerning such information in the context of the financial statements taken as a whole.

Luxembourg, November 22nd 2007

KPMG Audit S.à r.l.
Réviseurs d'Entreprises

Jörg Roth

Only the German version is binding

Anlageberater:

BayernInvest
Kapitalanlagegesellschaft mbH
Karlstr. 35
D-80333 München

Tel 089-54850-132
Fax 089-54850-444
info@bayerninvest.de
www.bayerninvest.de

Administrative Stelle:

BayernInvest Luxembourg S.A.
3, rue Jean Monnet
L-2180 Luxembourg

Tel +352 42 43 45 46 4
Fax +352 42 43 45 19 6
info@bayerninvest.lu
www.bayerninvest.lu