



GESCOOPERATIVO, S.A.
S.G.I.I.C.



* Certificado de calidad UNE-EN ISO 9001:2000 en "Diseño, gestión y administración de IIC".

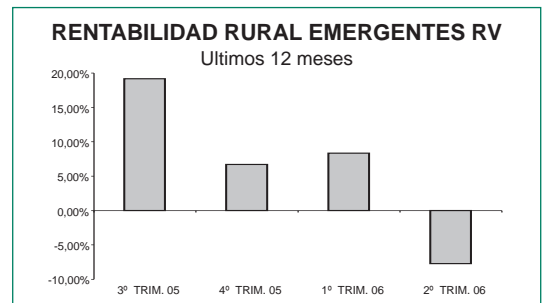
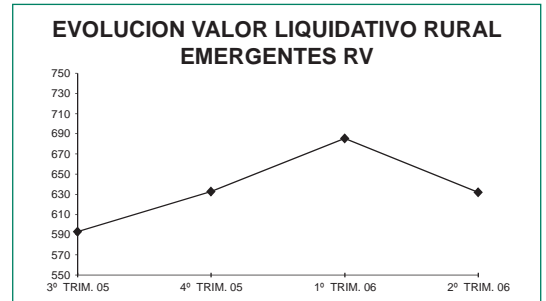
RURAL EMERGENTES RENTA VARIABLE

TIPO DE FONDO: F.I.	FONDO DE: Acumulación	ENTIDAD DEPOSITARIA: BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A. Virgen de los Peligros, 4 28013 Madrid
VOCACIÓN DEL FONDO: Renta Variable Internacional Emergentes	SOCIEDAD GESTORA: GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C. Virgen de los Peligros, 6 28013 Madrid	AUDITOR: KPMG Auditores, S.L.
FINALIDAD DE LA OPERATIVA EN INSTRUMENTOS		RESPONSABLE DEL INFORME: Beatriz Gutiérrez
DERIVADOS: Cobertura e Inversión		
FECHA DE CONSTITUCIÓN: 25 de febrero de 2000	GRUPO FINANCIERO: BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.	
INVERSIÓN MÍNIMA INICIAL: 1 participación		

POLÍTICA DE INVERSIONES Y RESULTADOS OBTENIDOS

Rural Emergentes Renta Variable ha cerrado el período con un valor liquidativo de 632,01 Euros, lo que representa una rentabilidad en el semestre del -0,06%. La inversión se encuentra diversificada por países siendo Japón, Corea del Sur, Brasil, India, Brasil y Rusia los más significativos. En abril la gestión del Fondo de Rural Emergentes Renta Variable se concentró en la reducción de la inversión en Japón. Así, por ejemplo, se procedió a disminuir las posiciones en la empresa constructora Jajima y en el consorcio farmacéutico Takeda Pharmaceutical. Estas empresas habían experimentado un desarrollo positivo en las cotizaciones, por lo que decidimos asegurar los beneficios obtenidos. En el mes de mayo y tras las correcciones experimentadas por los mercados de renta variable se invirtió en el consorcio ruso Norilsk Nickel, deshaciendo la mitad de la posición con posterioridad al haber experimentado un crecimiento de dos cifras. Durante este período también se han producido cambios en el índice de los mercados emergentes MSCI, lo que hizo que a la compañía energética Gazprom se le concediera un mayor peso dentro del índice. El fondo ya poseía una fuerte posición en la compañía y se aprovechó la fuerte subida en la cotización para reducir el peso.

Los temores a repuntes en la inflación y a una ralentización en el crecimiento estadounidense fueron el desencadenante de las fuertes caídas que se produjeron en las bolsas mundiales desde mediados de mayo, perdiendo así los índices las importantes revalorizaciones que acumulaban en el ejercicio. Así mismo, la corrección breve pero notable en los precios de las materias primas empeoró la situación, sobre todo en aquellos mercados más vinculados con el precio de la misma como la bolsa rusa. El mercado de acciones japonés, al igual que las demás bolsas mundiales registró fuertes pérdidas en las cotizaciones afectado por los temores de que una desaceleración en la economía de Estados Unidos pueda afectar a la economía japonesa, uno de sus principales socios comerciales. De este modo se desencadenaron ventas alimentadas por los inversores extranjeros reflejando el rechazo al riesgo. A finales de junio la posibilidad de que el final de la política restrictiva que viene desarrollando la Fed esté cerca animó a los mercados de renta variable que recuperaron posiciones desde los mínimos marcados a mediados de junio. Continuamos manteniendo una visión positiva sobre los mercados de renta variable emergentes ya que consideramos que el escenario sigue siendo positivo y las valoraciones todavía son atractivas.



POLÍTICA DE GESTIÓN DEL RIESGO

En este Fondo no se han empleado instrumentos derivados.

RIESGO DE MERCADO

En este Fondo no se han empleado instrumentos derivados.

PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN

En la elaboración de las cuentas se han aplicado los principios contable definidos en la normativa vigente.

El impuesto de Sociedades se ha calculado diariamente aplicando un tipo impositivo del 1%.

Por otra parte, los ingresos y gastos producidos en el Fondo se han contabilizado con arreglo a los criterios contables genéricamente admitidos.

El Fondo mantiene una cuenta en el Depositario, Banco Cooperativo Español, cuyos saldos han estado remunerados hasta el 15 de junio a un tipo del 0,75% anual y a partir de esta fecha se encuentran remunerados a un tipo del 1,00% anual con liquidación trimestral.

HECHOS RELEVANTES

La entidad gestora y el depositario pertenecen al mismo grupo económico.

La IIC ha realizado alguna de las operaciones tipificadas como vinculadas en el RIIC. El Órgano Interno de la Sociedad Gestora ha verificado que dichas operaciones se han realizado en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

COMISIONES

Comisión Anual de Gestión (s/Patrimonio)	2,25%	* 3,00% sobre las participaciones reembolsadas con antigüedad inferior a 30 días naturales.
Comisión Anual de Depositario (s/Patrimonio)	-	2,00% sobre las participaciones reembolsadas con antigüedad entre 31 y 90 días naturales.
Comisión de Suscripción	-	1,00% sobre las participaciones reembolsadas con antigüedad entre 91 y 179 días naturales.
Comisión de Reembolso	*	0,00% sobre las participaciones reembolsadas con antigüedad igual o superior a 180 días naturales.

DATOS ECONÓMICOS AL CIERRE DEL TRIMESTRE

DATOS GENERALES (a)	TRIMESTRE ANTERIOR EUROS	TRIMESTRE ACTUAL EUROS	VARIACIÓN EN %
Patrimonio (miles de euros)	20.611	17.977	-12,78
Nº de Participaciones	30.083,92	28.444,99	-5,45
Valor liquidativo de la participación	685,11	632,01	-7,75

(a) Datos referidos al último día del trimestre

COMPORTAMIENTO DEL FONDO

PERIODO	VOLATILIDAD HISTÓRICA (a)	RENTABILIDAD NETA (%)	TOTAL GASTOS (%) (b)	PATRIMONIO (Miles de euros)	NÚMERO DE PÁRTICIPES
2.º Trimestre	MUY ALTA	-7,75	0,61	17.977	1.690
1.º Trimestre	MUY ALTA	8,34	0,57	20.611	1.493
Año 2006	MUY ALTA	-0,06	1,18	17.977	1.690
Año 2005	MUY ALTA	45,52	2,34	11.591	792
Año 2004	MUY ALTA	13,66	2,50	4.714	380
Año 2003	MUY ALTA	23,02	5,47	3.360	295
Año 2002	MUY ALTA	-22,59	2,60	1.640	144
Año 2001	MUY ALTA	-4,52	2,47	2.368	225
Año 2000	N/D*	-30,04	0,00	2.724	156

(a) Desviación típica de la rentabilidad diaria del fondo calculada para un periodo de 12 meses.

(b) Incluye gastos por comisión de gestión, comisión de depositario, gastos por servicios exteriores y resto de gastos de gestión en términos de porcentaje sobre el patrimonio medio diario del periodo.

(*) Fondo constituido el 25 de febrero de 2000

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA (En miles de euros)

CLASE DE VALOR	VALOR EFECTIVO DE LA CARTERA				CLASE DE VALOR	VALOR EFECTIVO DE LA CARTERA			
	TRIMESTRE ACTUAL	% S/TOTAL CARTERA	TRIMESTRE ANTERIOR	% S/TOTAL CARTERA		TRIMESTRE ACTUAL	% S/TOTAL CARTERA	TRIMESTRE ANTERIOR	% S/TOTAL CARTERA
Repo Letra del tesoro 170807	0	0,00	831	3,91	Ac.Hon Hai	200	1,19	215	1,01
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL	0	0,00	831	3,91	Cc.Petrochina Co Ltd	765	4,55	780	3,67
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	831	3,91	Ac.Petroleo Brasileiro	351	2,09	358	1,68
TOTAL CARTERA INTERIOR	0	0,00	831	3,91	Ac.Cnooc Ltd-Adr	285	1,69	291	1,37
Msci South Afric	231	1,37	285	1,34	Ac.Lukoil-Spon Adr	229	1,36	413	1,94
India Funds Inc	182	1,08	292	1,37	Ac. Mol Magyar Olaj-es gz-sp gdr	242	1,44	420	1,98
Ac. Kddi Corporation	121	0,72	110	0,52	Ac.Surgutneftgaz Adr-Each	233	1,39	250	1,18
Ac. Mobile Telesystem Ojsc	208	1,24	123	0,58	Ac.Doctor Reddy y Lab-Adr	109	0,65	130	0,61
Ac.Philippine Long Dist	163	0,97	186	0,88	Ac.Sappi Ltd-Sponsored Adr	69	0,41	85	0,40
Ac.Asustek Computer Inc	67	0,40	85	0,40	Ac.Shin-Etsu Chemical Co Ltd	128	0,76	135	0,64
Ac.Infosys Technologies SP	120	0,71	129	0,61	Ac.Takeda Chemical	0	0,00	71	0,33
Ac.Samsung Electron Sp GRD	956	5,68	1.528	7,19	Ac.Teva Pharmaceutical	186	1,11	255	1,20
Ac.Anglo American Plc	257	1,53	356	1,68	Ac.Komatsu Ltd	187	1,11	189	0,89
Ac.Canon Inc	115	0,68	109	0,51	Ac.Posco-Adr	263	1,56	158	0,74
Ac.Check Point Software technologies	25	0,15	30	0,14	Ac.Ctrip.com International	321	1,91	273	1,28
Ac.Compal Electronics-Reg s Gdr	86	0,51	98	0,46	Ac.Ebara Corporation	100	0,59	156	0,73
Ac.Focus Media Holding Adr	256	1,52	240	1,13	Ac.Mitsubishi Estate	167	0,99	98	0,46
Ac.Kt Corporation	84	0,50	88	0,41	Ac.Nissan Motor	0	0,00	137	0,64
Ac.Matsushita Electric	116	0,69	184	0,87	Ac.Tata Motors Ltd-Spon Adr	408	2,43	517	2,43
Ac.Mitsui & Co Jpy50	111	0,66	120	0,56	Ac.Toyota Motor Corp Y50	329	1,96	451	2,12
Ac.Nomura Securities	74	0,44	92	0,43	Ac.Kajima Corp	0	0,00	129	0,61
Ac.Ntt Data Corporation	170	1,01	199	0,94	Ac.Cemex Sa Sponsored Adr Repstg 5 Cop	314	1,87	378	1,78
Ac.Prokom Software	30	0,18	36	0,17	Ac.Gazprom-Spon Adr	667	3,97	907	4,27
Ac.Sekisui House	97	0,58	111	0,52	Ac.Kurita Water Industries Ltd	113	0,67	177	0,83
Ac.Taiwan Semiconductor-Sp	201	1,20	148	0,70	Ac.Mitsubishi Electric	145	0,86	161	0,76
Ac.Total Access	0	0,00	91	0,43	Ac.Tokyo Electric Power Co	65	0,39	62	0,29
Ac.United Microelectronics Adr	158	0,94	224	1,05	Ac.Unified Energy Sys-Reg Grd	110	0,65	113	0,53
Ac.Yanzhou Coal Mining-Sp Adr	87	0,52	108	0,51	Ac.Daiwa Securities	187	1,11	222	1,04
Ac.Mechel OAO	88	0,52	106	0,50	Ac.Matav Rt-Sponsored	0	0,00	31	0,15
X. Jsc Mmc Norilsk Nichel-Adr	358	2,13	0	0,00	Ac.Polski Koncern Nafrawy Orlen	183	1,09	214	1,01
Ac.Nippon Steel Corporation	149	0,89	160	0,75	Ac.Richter Gedeon	284	1,69	498	2,34
Ac.Compañia Vale do Rio Doce	280	1,66	217	1,02	Ac.Aracruz Celulose Sa-Spon	124	0,74	219	1,03
Ac.Banco Itau SA-Adr	229	1,36	418	1,97	Ac.Ranbaxy Laboratories	125	0,74	163	0,77
Ac.Bank Pekao Sa	288	1,71	294	1,38	Ac.Telekomunik Indonesia	151	0,90	150	0,71
Ac.State Bank Of India	472	2,81	659	3,10	Ac.America Movil	340	2,02	368	1,73
Ac.Banco Bradesco Sponsored	171	1,02	208	0,98	Ac.China Mobile Ltd	405	2,41	395	1,86
Ac.Grupo Financiero Bbva-Sp Adr	35	0,21	36	0,17	Ac.China Telecom Corp Ltd-Adr	43	0,26	50	0,24
Ac.Komerční Banka	0	0,00	118	0,56	Ac.Tele Norte Leste	150	0,89	207	0,97
Ac.Kookmin Bank Adr	458	2,72	495	2,33	Ac.Telecom Argentina Sa-Sp Adr	0	0,00	89	0,42
Ac.Sumitomo Mitsui Financial	249	1,48	365	1,72	Ac.Teléfonos de Mexico	147	0,87	167	0,79
Ac.Unibanco-Uniao Bancos Brasileiro	219	1,30	256	1,20	Ac.Walmart de Mexico Sa-Adr	218	1,30	216	1,02
Ac.China Life insurance co-adr	349	2,08	295	1,39	Ac.Sumitomo Heavy Industries	254	1,51	278	1,31
Ac.Kt and G Corporation	132	0,78	141	0,66	Ac.Otp Bank Ltd	222	1,32	574	2,70
Ac.Hoya Corporation	140	0,83	167	0,79	Ac.Contax Part	4	0,02	6	0,03
Ac.East Japan Railway Company	146	0,87	153	0,72	TOTAL RENTA VARIABLE	16.819	100,00	20.422	96,09
Ac.Parco Co Ltd	160	0,95	206	0,97	TOTAL CARTERA EXTERIOR	16.819	100,00	20.422	96,09
Ac. Submarino SA- GDR	158	0,94	0	0,00	TOTAL CARTERA	16.819	100,00	21.253	100,00

DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO (En miles de euros)

	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ACTUAL	% SOBRE PATRIMONIO
1. (+) CARTERA A VALOR EFECTIVO:	21.253	16.819	93,56%
* Total Cartera al Coste	17.171	15.013	83,51%
* Total Intereses			0,00%
* Plusvalías (Minusvalías) Latentes	4.082	1.806	10,05%
2. (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA):	-138	1.029	5,72%
3. (+) DEUDORES:	175	216	1,20%
4. (-) ACREDORES:	634	58	0,32%
5. (-) EFECTO IMPOSITIVO SOBRE PLUSVALIAS:	44	28	0,16%
6. (-) LUCRO CESANTE	1	1	0,01%
TOTAL PATRIMONIO	20.611	17.977	100,00%

ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL (En miles de euros)

	TRIMESTRE ACTUAL	ACUMULADO ANUAL
PATRIMONIO FIN DE PERIODO ANTERIOR	20.611	11.591
1. (+/-) SUSCRIPCIONES/REEMBOLSOS (NETOS):	(726)	7.087
2. (-) BENEFICIOS BRUTOS DISTRIBUIDOS:		
3. (+/-) RENDIMIENTOS NETOS:	(1.908)	(701)
(+) Rendimientos	(1.785)	(485)
(+) Intereses y dividendos	1	16
(+/-) Variaciones de precios (realizadas o no)	(1.801)	(505)
(+/-) Resultados en derivados		
(+/-) Otros rendimientos	15	4
(-) Gastos corrientes y servicios exteriores	123	216
(-) Comisión de Gestión	114	206
(-) Comisión de depositario	8	8
(-) Gastos por servicios exteriores y resto de gastos	1	2
PATRIMONIO FIN DE PERIODO ACTUAL	17.977	17.977