



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



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

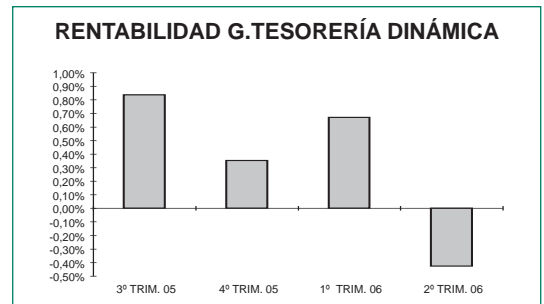
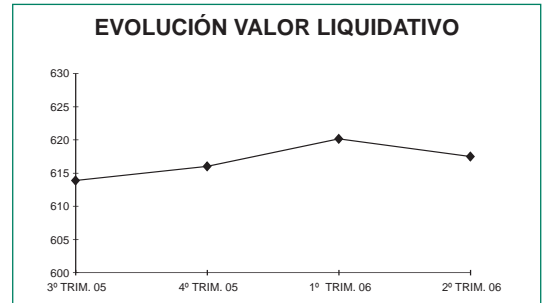
## GESCOOPERATIVO TESORERÍA DINÁMICA

<b>TIPO DE FONDO:</b> F.I.	<b>FONDO DE:</b> Acumulación	<b>ENTIDAD DEPOSITARIA:</b> BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A. Virgen de los Peligros, 4 28013 Madrid
<b>VOCACIÓN DEL FONDO:</b> Fondo Global	<b>SOCIEDAD GESTORA:</b> GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C. Virgen de los Peligros, 6 28013 Madrid	<b>AUDITOR:</b> KPMG Auditores, S.L.
<b>FINALIDAD DE LA OPERATIVA EN INSTRUMENTOS DERIVADOS:</b> Cobertura e Inversión	<b>GRUPO FINANCIERO:</b> BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.	<b>RESPONSABLE DEL INFORME:</b> Beatriz Gutiérrez
<b>FECHA DE CONSTITUCIÓN:</b> 12 de abril de 2004		
<b>INVERSIÓN MÍNIMA INICIAL:</b> 600 euros		

### POLÍTICA DE INVERSIONES Y RESULTADOS OBTENIDOS

Gescooperativo Tesorería Dinámica es un Fondo de Fondos que invierte su patrimonio de forma mayoritaria en IICs que utilizan métodos de gestión alternativa de valoración de activos, para explotar las ineficiencias que se producen en los mercados. El objetivo del fondo es maximizar el ratio rentabilidad/riesgo, intentando batir la rentabilidad del Euribor a 12 meses, referencia del activo sin riesgo, manteniendo un nivel de volatilidad bajo que como máximo será del 2% anual. El valor liquidativo de Gescooperativo Tesorería Dinámica a cierre del semestre es de 617,47 Euros, lo que supone una rentabilidad acumulada en el año del 0,24%.

A 30 de junio, la cartera del fondo se encuentra invertida en un 28,02% en fondos monetarios dinámicos, siendo la estrategia de mayor peso en cartera, seguida por fondos que invierten en renta fija, y aquellos que realizan estrategias de arbitraje en renta fija y divisas. En mayo se rompió la tendencia positiva que veníamos manteniendo en la industria de gestión alternativa durante los últimos meses, así la mayor parte de las estrategias obtuvieron resultados negativos durante el mes, perdiendo gran parte de la rentabilidad acumulada durante el año. A pesar de que la cartera de Gescooperativo Tesorería Dinámica se encuentra muy diversificada tanto por fondos como por estrategias, se vio afectada por estas caídas. A cierre del semestre el número de fondos en cartera es de veintiocho, cuyo peso no supera el 5%-6% sobre el total.



### 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

Adjunto a la cartera, informamos sobre las comisiones de gestión que nos cobran las diferentes Gestoras en las cuales hemos invertido el patrimonio del fondo.

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.

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

### COMISIONES

Comisión Anual de Gestión (s/Patrimonio)	0,90%
Comisión Anual de Depositario (s/Patrimonio)	0,15%
Comisión de Suscripción	-
Comisión de Reembolso	-

### DATOS ECONÓMICOS AL CIERRE DEL TRIMESTRE

DATOS GENERALES (a)	TRIMESTRE ANTERIOR EUROS	TRIMESTRE ACTUAL EUROS	VARIACIÓN EN %
Patrimonio (miles de euros)	116.704	137.645	17,94
Nº de Participaciones	188.197,24	222.915,31	18,45
Valor liquidativo de la participación	620,12	617,47	-0,43

(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 PARTÍCIPES
2.º Trimestre	MEDIA	-0,43	0,26	137.645	3.853
1.º Trimestre	MEDIA	0,67	0,26	116.704	2.996
Año 2006	MEDIA	0,24	0,52	137.645	3.853
Año 2005	MEDIA	2,03	1,06	65.602	1.644
Año 2004	N/D*	0,62	0,00	17.239	321

(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 12 de Abril de 2004.

## 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	COMISION DE GESTION %		TRIMESTRE ACTUAL	% S/TOTAL CARTERA	TRIMESTRE ANTERIOR	% S/TOTAL CARTERA	COMISION DE GESTION %
Repo Letra del tesoro 220607	0	0,00	6.815	5,69		Dexia Money + Credit Spread	3.192	2,34	3.178	0,00	0,80
Repo B.E. 150797/310113	7.717	5,65	0	0,00		Dexia Money + Double Alpha	4.282	3,13	4.247	3,54	0,50
Repo B.E. 071298/300714	16.810	12,31	0	0,00		DWS haussmann signatures court terme	5.341	3,91	5.311	4,43	0,40
Repo B.E. 110302/300717	5.427	3,97	0	0,00		DWS Hegde L/S currency	3.532	2,59	0	0,00	1,50
Repo Letra del tesoro 170807	0	0,00	17.810	14,86		Sinopia Evolissme	0	0,00	4.516	3,77	0,40
<b>TOTAL ADQUISICION TEMPORAL</b>	<b>29.954</b>	<b>21,93</b>	<b>24.625</b>	<b>20,54</b>		Pioneer Funds Euro Stratetig Bond	5.083	3,72	5.110	4,26	1,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>29.954</b>	<b>21,93</b>	<b>24.625</b>	<b>20,54</b>		Rivoli Long Short Bond	1.003	0,73	0	0,00	1,00
A&G Derivian Index Fund	979	0,72	0	0,00	1,35	Robeco Monetaire Quantiplus	5.857	4,29	5.559	4,64	0,30
Fonditel Albatros	5.020	3,67	2.215	1,85	1,35	SGAM Titri Plus	5.595	4,10	5.554	4,63	0,50
<b>TOTAL PARTICIPACIONES FONDOS DE INVERSION</b>	<b>5.999</b>	<b>4,39</b>	<b>2.215</b>	<b>1,85</b>		Sinopia Alt Lg Global Bond 300	6.761	4,95	6.727	5,61	1,10
<b>TOTAL CARTERA INTERIOR</b>	<b>35.953</b>	<b>26,32</b>	<b>26.840</b>	<b>22,39</b>		Thames River High Income Fund A	3.877	2,84	3.990	3,33	1,50
Adi Convert Absolu	3.010	2,20	0	0,00	1,79	Sgam A1 Credit Plus Opportunities	2.999	2,20	0	0,00	0,72
Finaltis Alphaprime Euro	6.010	4,40	6.028	5,03	1,50	Activest Totalreturn C	0	0,00	3.950	3,30	0,90
Amex Currency Alpha Absolute Return	3.944	2,89	3.983	3,32	1,00	Dws Abs Fund	3.261	2,39	3.239	2,70	0,25
Amex Global Emerging Market Absolute Ret	2.990	2,19	2.502	2,09	1,25	Ing Internat II Senior Bank Loans EURO	3.999	2,93	0	0,00	0,72
Barep Nouveaux Horizons	2.979	2,18	3.023	2,52	2,00	Julius Baer Multibond- Absolute Return	3.950	2,89	3.999	3,34	0,60
Bg. Eonia Arbitrage	5.816	4,26	4.543	3,79	2,00	Robeco Lux-O-Rente	1.999	1,46	2.000	1,67	0,70
Caf Ca-Am Arbitrage Var4	3.255	2,38	3.264	2,72	0,80	Sgam Equisys Fd Euro I1	1.948	1,43	2.060	1,72	1,50
Caf Ca-Am Dynarbitrage Forex	0	0,00	524	0,44	0,50	<b>TOTAL PARTICIPACIONES FONDOS DE INVERSION</b>	<b>100.654</b>	<b>73,68</b>	<b>93.025</b>	<b>77,61</b>	
Clam Tresos 1 an	3.204	2,35	3.184	2,66	0,20	<b>TOTAL CARTERA EXTERIOR</b>	<b>100.654</b>	<b>73,68</b>	<b>93.025</b>	<b>77,61</b>	
Dexia Index Arbitrage	1.282	0,94	1.016	0,85	0,80	<b>TOTAL CARTERA</b>	<b>136.607</b>	<b>100,00</b>	<b>119.865</b>	<b>100,00</b>	
Dexia Money Risk Arbitrage	5.485	4,02	5.518	4,60	0,80						

## DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO (En miles de euros)

	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ACTUAL	% SOBRE PATRIMONIO
1. (+) CARTERA A VALOR EFECTIVO:	119.865	136.607	99,25%
* Total Cartera al Coste	118.261	135.346	98,33%
* Total Intereses	2	2	0,00%
* Plusvalías (Minusvalías) Latentes	1.602	1.259	0,91%
2. (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA):	146	1.464	1,06%
3. (+) DEUDORES:	-189	-289	-0,21%
4. (-) ACREEDORES:	3.100	120	0,09%
5. (-) EFECTO IMPOSITIVO SOBRE PLUSVALIAS:	17	16	0,01%
6. (-) LUCRO CESANTE	1	1	0,00%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>116.704</b>	<b>137.645</b>	<b>100,00%</b>

## ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL (En miles de euros)

	TRIMESTRE ACTUAL	ACUMULADO ANUAL
<b>PATRIMONIO FIN DE PERIODO ANTERIOR</b>	<b>116.704</b>	<b>65.602</b>
<b>1. (+/-) SUSCRIPCIONES/REEMBOLSOS (NETOS):</b>	<b>21.506</b>	<b>72.060</b>
<b>2. (-) BENEFICIOS BRUTOS DISTRIBUIDOS:</b>		
<b>3. (+/-) RENDIMIENTOS NETOS:</b>	<b>(565)</b>	<b>(17)</b>
(+) Rendimientos	(225)	548
(+) Intereses y dividendos	149	284
(+/-) Variaciones de precios (realizadas o no)	(375)	269
(+/-) Resultados en derivados		
(+/-) Otros rendimientos	1	(5)
(-) Gastos corrientes y servicios exteriores	340	565
(-) Comisión de Gestión	291	483
(-) Comisión de depositario	48	80
(-) Gastos por servicios exteriores y resto de gastos	1	2
<b>PATRIMONIO FIN DE PERIODO ACTUAL</b>	<b>137.645</b>	<b>137.645</b>