



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



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

## GESCOOPERATIVO MULTIESTRATEGIAS ALTERNATIVAS

<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> 30 de marzo de 2004		
<b>INVERSIÓN MÍNIMA INICIAL:</b> 600 euros		

### POLÍTICA DE INVERSIONES Y RESULTADOS OBTENIDOS

Gescooperativo Multiestrategias Alternativas es un Fondo de Fondos que invierte su patrimonio de forma mayoritaria en IICs que utilizan métodos de gestión alternativa y otros de gestión cuantitativa de valoración de activos. El Fondo está dirigido a inversores que busquen una rentabilidad en torno al Euribor año más 200 puntos básicos. El valor liquidativo de Gescooperativo Multiestrategias Alternativas, FI a cierre del semestre es de 635,11 euros, con lo que la rentabilidad acumulada por el fondo en lo que llevamos de año es del 0,64%.

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 Multiestrategias Alternativas se encuentra muy diversificada tanto por fondos como por estrategias, la cartera se vio afectada por estas caídas. A 30 de junio, las estrategias con mayor ponderación en cartera son las de arbitraje en renta fija global, largo/corto en acciones, renta fija, market neutral y event driven.

En cuanto a las perspectivas para los próximos meses, conservamos la visión positiva sobre las estrategias de Long/Short Equity y Equity Market Neutral, ya que esta última estrategia ofrece una mayor cobertura ante la corrección de las bolsas. Nuestra visión también es positiva para Event Driven, apoyada por el elevado volumen de operaciones corporativas que esperamos continúe el resto del año. En cuanto a la estrategia de Mercados Emergentes, nuestra visión es moderadamente positiva ya que, por una lado, el alza de los precios del petróleo y de otras materias primas está favoreciendo a buena parte de los países en desarrollo, pero por otro, se ha producido un aumento de la prima de riesgo en determinadas áreas.

### 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

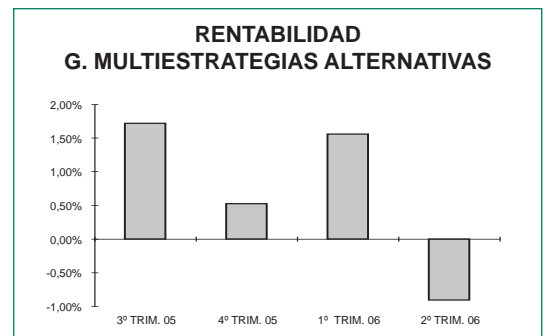
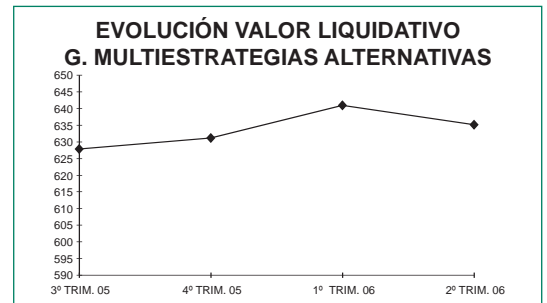
Comisión Anual de Gestión (s/Patrimonio)	1,35%
Comisión Anual de Depositario (s/Patrimonio)	0,15%
Comisión de Suscripción	-
Comisión de Reembolso	*

\* 1,00% sobre las participaciones reembolsadas con antigüedad inferior o igual a 30 días naturales.

### DATOS ECONÓMICOS AL CIERRE DEL TRIMESTRE

DATOS GENERALES (a)	APORTACIÓN INICIAL	TRIMESTRE ACTUAL EUROS	VARIACIÓN EN %
Patrimonio (miles de euros)	179.161	241.130	34,59
Nº de Participaciones	279.542,14	379.668,75	35,82
Valor liquidativo de la participación	640,91	635,11	-0,90

(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	-0,90	0,37	241.130	7.441
1.º Trimestre	MEDIA	1,56	0,37	179.161	5.602
Año 2006	MEDIA	0,64	0,74	241.130	7.441
Año 2005	MEDIA	4,52	1,51	85.807	2.648
Año 2004	N/D*	0,63	0,00	15.425	366

(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 30 de marzo de 2004.

## COMPOSICIÓN DE LA CARTERA (En miles de euros)

CLASE DE VALOR	VALOR EFECTIVO DE LA CARTERA				COMISION DE GESTION %	CLASE DE VALOR	VALOR EFECTIVO DE LA CARTERA				COMISION DE GESTION %
	TRIMESTRE ACTUAL	% S/TOTAL CARTERA	TRIMESTRE ANTERIOR	% S/TOTAL CARTERA			TRIMESTRE ACTUAL	% S/TOTAL CARTERA	TRIMESTRE ANTERIOR	% S/TOTAL CARTERA	
Repo Letra del tesoro 220607	0	0,00	6.884	3,61		Dexia Lg Shrt Risk Arbitrage	13.207	5,47	9.729	5,11	1,20
Repo B.E. 151293/280209	20.507	8,50	0	0,00		Discus Fcimt	6.205	2,57	3.028	1,59	2,00
Repo B.E. 150796/280212	16.686	6,91	0	0,00		Dws hedge L/S Currency	8.198	3,40	5.074	2,66	1,50
Repo B.E. 150797/310113	11.011	4,56	0	0,00		Caf C-Am Dynarbitrage Var8	7.081	2,93	6.237	3,27	0,80
Repo B.E. 311008	0	0,00	49.703	26,09		Exane prometheus Fund	5.624	2,33	2.578	1,35	1,30
Repo B.E. 110599/310110	2.951	1,22	0	0,00		Exane Investors Gulliver Fund	5.376	2,23	5.406	2,84	1,00
Repo B.E. 110507/300707	867	0,36	0	0,00		Pioneer Funds Euro Strategic Bond	7.485	3,10	7.028	3,69	1,00
<b>TOTAL ADQUISICION TEMPORAL</b>	<b>52.022</b>	<b>21,55</b>	<b>56.587</b>	<b>29,71</b>		Rivoli Long Short Bond	5.571	2,31	3.520	1,85	1,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>52.022</b>	<b>21,55</b>	<b>56.587</b>	<b>29,71</b>		Rivoli Managed Account Program	973	0,40	0	0,00	2,00
A&G Alpha Value Fund Fi Acc	4.897	2,03	3.083	1,62	1,35	Sgam Market Neutral					
A&G Derivian Index Fund	979	0,41	0	0,00	1,35	Systematic Euro Fund	6.003	2,49	4.662	2,45	2,00
Fonditel Velociraptor Fi	11.963	4,96	8.490	4,46	1,35	Sinopia Alt Lg Global Bond 600	13.471	5,58	9.889	5,19	1,25
Interdin Estrategia Global	3.044	1,26	995	0,52	1,35	Thames River High Income Fund A	5.800	2,40	3.978	2,09	1,50
<b>TOTAL PARTICIPACIONES FONDOS DE INVERSION</b>	<b>20.883</b>	<b>8,65</b>	<b>12.568</b>	<b>6,60</b>		Activest TotalReturn Wachstum C	3.405	1,41	2.492	1,31	1,10
<b>TOTAL CARTERA INTERIOR</b>	<b>72.905</b>	<b>30,20</b>	<b>69.155</b>	<b>36,31</b>		Amex Epic Global					
Adi Convert Absolu	4.501	1,86	0	0,00	1,79	High Yield Euro Fund	1.421	0,59	1.437	0,75	1,25
Adi Convex Fcp 4 Dec	4.055	1,68	4.019	2,11	1,20	Dws Abs Fund	6.964	2,89	6.915	3,63	0,25
Adi Risk Arb Absolu	2.622	1,09	2.608	1,37	1,50	Dws Institution Money Plus	5.071	2,10	5.039	2,65	0,16
Finaltis Alphaprime Euro	12.520	5,19	9.054	4,75	1,50	Fortis Convertible Arbitrage Class I	4.040	1,67	1.050	0,55	1,25
Amex Currency Alpha Plus Euro	3.628	1,50	3.458	1,82	1,00	Ing Internat II Senior					
Amex Global Emerging						Bank Loans Euro	1.999	0,83	0	0,00	0,72
Market Absolute Ret	6.972	2,89	3.997	2,10	1,25	Rv4 Funds Class	3.574	1,48	3.556	1,87	0,85
Axa World Optimal IncomeFc	3.650	1,51	2.719	1,43	1,20	Union Investment					
Bbva Durbana & Parteners						UniEuro Aspirant Clase c	2.939	1,22	2.583	1,36	1,00
European Absolut	2.543	1,05	2.555	1,34	1,50	Sgam Equisys Fd Euro I1	2.879	1,19	3.045	1,60	1,50
Caf Ca-Am Dynarbitrage Forex	0	0,00	1.048	0,55	0,50	<b>TOTAL PARTICIPACIONES FONDOS DE INVERSION</b>	<b>168.474</b>	<b>69,80</b>	<b>121.322</b>	<b>63,69</b>	
Dexia Bonds High Spread Clase I	975	0,40	980	0,51	0,50	<b>TOTAL CARTERA EXTERIOR</b>	<b>168.474</b>	<b>69,80</b>	<b>121.322</b>	<b>63,69</b>	
Dexia Credit Arbitrate	6.169	2,56	2.622	1,38	1,50	<b>TOTAL CARTERA</b>	<b>241.379</b>	<b>100,00</b>	<b>190.477</b>	<b>100,00</b>	
Deixa Index Arbitrage	3.553	1,47	1.016	0,53	0,80						

## DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO (En miles de euros)

	TRIMESTRE ANTERIOR	TRIMESTRE ACTUAL	% SOBRE PATRIMONIO
1. (+) CARTERA A VALOR EFECTIVO:	190.477	241.379	100,10%
* Total Cartera al Coste	186.602	239.244	99,22%
* Total Intereses	7	8	0,00%
* Plusvalías (Minusvalías) Latentes	3.868	2.127	0,88%
2. (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA):	2.520	3.040	1,26%
3. (+) DEUDORES:	-13.570	-2.951	-1,22%
4. (-) ACREEDORES:	224	307	0,13%
5. (-) EFECTO IMPOSITIVO SOBRE PLUSVALIAS:	41	30	0,01%
6. (-) LUCRO CESANTE	1	1	0,00%
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>179.161</b>	<b>241.130</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>179.161</b>	<b>85.807</b>
<b>1. (+/-) SUSCRIPCIONES/REEMBOLSOS (NETOS):</b>	<b>64.148</b>	<b>155.669</b>
<b>2. (-) BENEFICIOS BRUTOS DISTRIBUIDOS:</b>		
<b>3. (+/-) RENDIMIENTOS NETOS:</b>	<b>(2.179)</b>	<b>(346)</b>
(+) Rendimientos	(1.349)	963
(+) Intereses y dividendos	327	551
(+/-) Variaciones de precios (realizadas o no)	(1.687)	419
(+/-) Resultados en derivados		
(+/-) Otros rendimientos	11	(7)
(-) Gastos corrientes y servicios exteriores	830	1.309
(-) Comisión de Gestión	746	1.176
(-) Comisión de depositario	83	131
(-) Gastos por servicios exteriores y resto de gastos	1	2
<b>PATRIMONIO FIN DE PERIODO ACTUAL</b>	<b>241.130</b>	<b>241.130</b>