

BULNES GLOBAL, FI

Nº Registro CNMV: 5493

Informe Semestral del Primer Semestre 2021

Gestora: 1) GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.

Auditor: KPMG Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BCO. COOPERATIVO **Rating Depositario:** BBB (FITCH)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.cnmv.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

C/VIRGEN DE LOS PELIGROS, 4 3º PLANTA 28013 MADRID

Correo Electrónico

atencion.cliente.gescooperativo@cajarural.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 03/12/2020

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Invierte más del 85% de la exposición total en renta variable, fundamentalmente de elevada capitalización de emisores y mercados que integran la OCDE, pudiendo invertir de forma minoritaria en compañías de pequeña y mediana capitalización (menos del 25% de exposición). La inversión se centrará principalmente en compañías de EEUU, Europa y Canadá. Se invertirá mayoritariamente en aquellos valores integrantes de los principales índices de estos mercados. No existe predeterminación en cuanto a los sectores en los que se invierte. La metodología de selección de valores del fondo se centrará en la búsqueda de empresas de alta calidad, con ventajas competitivas duraderas: grandes negocios, que generan valor con el paso del tiempo y a los que se busca comprar a precios razonables. El resto de la exposición hasta un 15%, se invertirá, como medida de protección, o de forma temporal, en renta fija pública, principalmente emisiones públicas a corto plazo, con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- por S&P) o si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento. Serán de emisores y mercados de la zona euro. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 2 años. La exposición a riesgo divisa podrá alcanzar el 100%. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI World Net Return Index EUR, que incluye la rentabilidad por dividendo. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,04	-0,25	-0,04	-0,12

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	5.666,97	0,00	231,00	0,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE B	8.976,78	1.000,03	40,00	2,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2020	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	1.994	0		
CLASE B	EUR	3.164	293		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2020	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	351,7920	0,0000		
CLASE B	EUR	352,4233	293,2673		

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,61		0,61	0,61		0,61	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,49		0,49	0,49		0,49	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		8,89							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,27	12-05-2021				
Rentabilidad máxima (%)	1,41	14-05-2021				

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		9,99							
Ibex-35		13,86							
Letra Tesoro 1 año		0,18							
INDICE		8,75							
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,84	0,46	0,41						

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años

Rentabilidad semestral de los últimos 5 años

A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	20,17	9,03	10,22						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,26	12-05-2021	-2,23	25-02-2021		
Rentabilidad máxima (%)	1,41	14-05-2021	2,63	01-03-2021		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,47	9,99	14,56						
Ibex-35	15,43	13,86	17,00						
Letra Tesoro 1 año	0,29	0,18	0,38						
INDICE	11,83	8,75	14,41						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

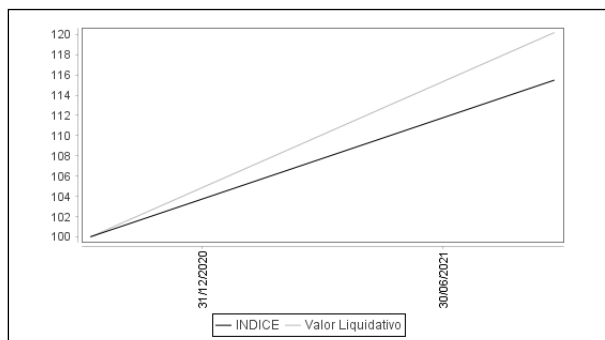
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,73	0,34	0,45	2,27		2,27			

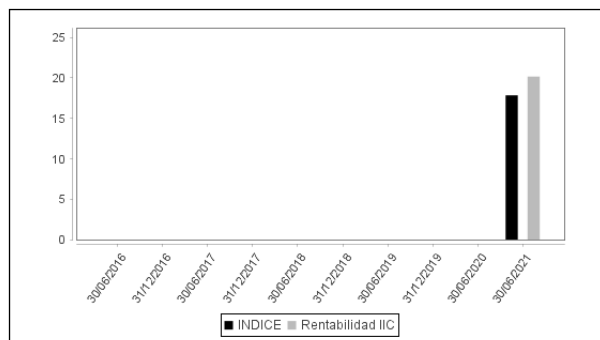
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	371.737	22.216	0
Renta Fija Internacional	49.232	7.782	1
Renta Fija Mixta Euro	1.002.444	39.581	2
Renta Fija Mixta Internacional	1.668.988	57.012	1
Renta Variable Mixta Euro	35.651	2.172	5
Renta Variable Mixta Internacional	791.143	36.899	4
Renta Variable Euro	81.241	11.024	14
Renta Variable Internacional	278.215	30.440	15
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	499.459	13.584	-1
Garantizado de Rendimiento Variable	388.157	12.404	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	52.581	5.895	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	5.218.848	239.009	2,30

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	5.066	98,24	0	0,00
* Cartera interior	134	2,60	0	0,00
* Cartera exterior	4.932	95,64	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	185	3,59	297	101,37
(+/-) RESTO	-94	-1,82	-4	-1,37
TOTAL PATRIMONIO	5.157	100,00 %	293	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	293	0	293	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	158,23	100,36	158,23	1.351,23
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	18,53	-2,26	18,53	12.022,88
(+) Rendimientos de gestión	19,62	0,00	19,62	0,00
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	19,47	0,00	19,47	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,15	0,00	0,15	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,09	-2,26	-1,09	12.022,88
- Comisión de gestión	-0,55	-0,08	-0,55	6.287,15
- Comisión de depositario	-0,05	-0,01	-0,05	5.674,09
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-1,70	-0,09	-50,41
- Otros gastos de gestión corriente	-0,11	-0,47	-0,11	112,05
- Otros gastos repercutidos	-0,29	0,00	-0,29	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	5.157	293	5.157	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

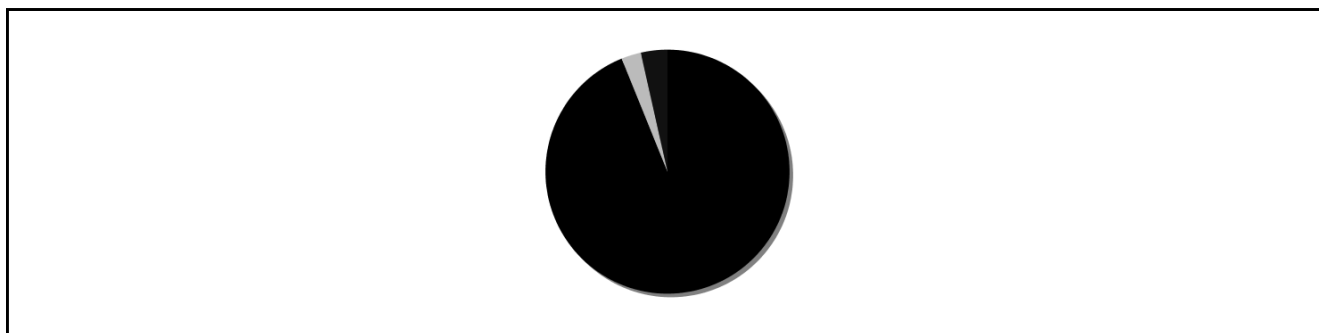
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	134	2,60	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	134	2,60	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	134	2,60	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	4.795	92,98	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	4.795	92,98	0	0,00
TOTAL IIC	137	2,65	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.932	95,63	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.066	98,23	0	0,00

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X

	SI	NO
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

- f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 2.669.581,00 euros, suponiendo un 97,02% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
- f.) El importe de las enajenaciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 2.669.525,45 euros, suponiendo un 97,01% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
- h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

El periodo de referencia de este informe es del 31 de diciembre 2020 al 30 de junio de 2021.

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El primer semestre se podría resumir como el del inicio de la recuperación económica después de un 2020 eclipsado totalmente por la pandemia y en el que la mayor parte de las economías sufrieron caídas nunca vistas hasta la fecha, el PIB mundial retrocedió un 3,8%, la Eurozona un 6,8% y EEUU un 3,5%. En el primer trimestre de 2021, se observaron comportamientos dispares entre las diferentes economías; Estados Unidos registró un crecimiento del 1,6% (6,4% anualizado), mientras que el PIB de la Eurozona se contrajo un 0,3%. En el segundo trimestre, hemos ido conociendo diferentes indicadores macro que reflejan una aceleración en el crecimiento de los países desarrollados, gracias al avance en la campaña de vacunación y la eliminación paulatina de las restricciones. En general, hemos conocido buenos datos de confianza empresarial, creación de empleo, producción industrial, consumo minorista, ventas de viviendas nuevas... En definitiva, datos que incluso se sitúan por encima de las expectativas y que no hacen otra cosa más que corroborar esa mejoría en la actividad económica. Las previsiones apuntan a un crecimiento en el conjunto del año del 6,6% en Estados Unidos y del 4,5% para la Eurozona.

La recuperación se sustenta en tres pilares: la actuación de los bancos centrales, los planes de estímulos de los gobiernos y el avance en la vacunación. Los bancos centrales, mediante la implementación de los respectivos programas de compras de activos, han resultado esenciales a la hora de garantizar unas condiciones financieras ultra-laxas a los diferentes agentes económicos, habiendo doblado previsiblemente para finales de 2022 el tamaño del balance que tenían antes de la pandemia. Los gobiernos por su parte, han diseñado unos planes de estímulos que sirvan para modernizar e impulsar sectores como las energías renovables, las infraestructuras y la digitalización del sector público.

Dichos planes, contribuirán de una forma importante al crecimiento del PIB en los próximos años. En el caso de EEUU la cuantía de los paquetes fiscales asciende a 1,2 trillones de dólares y en el caso europeo, a 800.000 millones de euros. El avance en la vacunación, sobre todo en los países desarrollados ha permitido ir relajando las restricciones y por tanto observar crecimientos importantes en el sector servicios y en el consumo. En Europa, un 30% de la población ya cuenta con inmunidad completa, mientras que en Estados Unidos ese porcentaje asciende hasta el 47%. En términos globales sólo el 10% de la población mundial dispone de dicha inmunidad.

Por otra parte, desde hace unos meses, existe preocupación en cuanto a la posibilidad de que se produzca un fuerte repunte de la inflación y cómo esto podría afectar a la política monetaria de los bancos centrales, siendo el principal riesgo que tuvieran que adelantar la retirada de estímulos. En Estados Unidos, el dato de inflación del mes de mayo se situó en el 5% y resultó ser el más alto desde agosto de 2008. La inflación subyacente, sin alimentos ni energía, se situó en el 3,8%. El motivo de estos repuntes, se debe en gran medida al efecto base ya que el año pasado la actividad estaba limitada por las restricciones. La Reserva Federal, no obstante ha continuado insistiendo en que la inflación es coyuntural, si bien ha ido mostrándose algo más hawkish en las últimas reuniones ante la fuerte aceleración de la actividad económica y ha comentado la posibilidad de que el inicio de las conversaciones sobre la retirada de los estímulos se inicie en los próximos meses y proyecta dos subidas de tipos en 2023.

En el caso europeo, la inflación ronda el 2%, claramente impactada por las subidas de más del 45% en el precio del petróleo y del gas. El resto de las materias primas también sufren tensionamientos de demanda que hacen que se incrementen los precios. El caso más llamativo es el del acero con subidas de más del 80% en el año. Por su parte, el BCE en su última reunión del mes de Junio, mantuvo su discurso, lo que, abriría la puerta a seguir comprando unos 95.000 millones de euros al mes en media (75.000 del PEPP y 20.000 del APP). Se sigue argumentando que la inflación es transitoria y que estará por encima del objetivo del 2% durante unos meses para posteriormente situarse por debajo de la meta marcada. Todo esto ha provocado que en el mercado de deuda pública europea, las rentabilidades de las curvas en los tramos largos haya repuntado unos 40 p.b desde comienzo del año. En el segundo trimestre ha continuado con la misma tendencia del primero y se ha saldado, con ampliaciones superiores a los 10 p.b en dichos tramos. La rentabilidad del bono italiano a 10 años se sitúa en un 0,83%, la del portugués en un 0,40% y la del español en un 0,43%. La curva alemana ofrece rentabilidades del -0,20% a 10 años. El movimiento en los tramos cortos de las curvas ha sido mucho más moderado, siendo en Portugal y España donde más pronunciados han sido con repuntes de 13 p.b. Es por esto, que las pendientes (10 años vs 2 años) de las curvas europeas han aumentado unos 30 p.b de media, descontando un mayor crecimiento a futuro y por ende, futuras subidas de tipos de interés. Destacar el buen comportamiento del crédito europeo, sobre todo de las referencias de renta fija high yield que acumula ganancias del 2,85% en el semestre. Las subordinadas financieras europeas también han tenido un muy buen comportamiento con revalorizaciones medias del 6,90%.

La curva de deuda pública americana, ha registrado en lo que llevamos de año repuntes de 55 p.b en los tramos largos lo que ha llevado a situar la rentabilidad del bono a 10 años en el 1,46% frente al 0,91% a cierre de 2020. En las últimas semanas, se ha producido una fuerte caída en el tramo largo corrigiendo, casi 27 p.b., desde el 1,74% del trimestre anterior. Los spreads de crédito en EE.UU. se han mantenido constantes, destacando el buen comportamiento de la renta fija de alto rendimiento con rendimientos en el año superiores al 3,50%. La FED anunció este trimestre un cambio de política con respecto a uno de los programas de compras de deuda corporativa que había implementado, anunciando que empezaría a vender posiciones de forma gradual, pero no parece haber tenido repercusión en el mercado.

El semestre ha estado marcado por el buen comportamiento de la renta variable a nivel mundial, con revalorizaciones de más del 12% en prácticamente todas las áreas geográficas, llevando a algunos índices a máximos históricos como es el caso del S&P 500 y Stoxx Europe 600 y del S&P 500. El denominador común a todos ellos, han sido unos resultados empresariales que han batido expectativas tanto en ventas como en márgenes y una clara mejoría en los objetivos propuestos de las compañías, observándose también un aumento muy significativo en la capacidad productiva de las mismas. En Europa, destacar las subidas del Cac-40 (17%), el EuroStoxx 50 (14,4%), el Dax alemán con un alza del 13% y algo por debajo el Ibex-35 con una revalorización del 9%. Los sectores vinculados al ciclo han sido los que mejor se han comportado, con autos, bancos (23%), materiales (20%) y tecnología (19%), destacando sobre el resto. El

sector que peor se ha comportado ha sido el de utilities (-2,9%). En EE.UU., el S&P 500 y el Dow Jones acumulan ganancias del 14% y del 12% en lo que llevamos de año, impulsados por los bancos (27%), petroleras (45%) y el sector de telecomunicaciones (19%). Como en el caso europeo, las utilities (0,8%) fueron el peor sector. Los grandes bancos superaron los test de estrés de la Reserva Federal y, en consecuencia, la autoridad monetaria anunció que levantará los límites que estableció al inicio de la pandemia sobre las recompras de acciones y el pago de dividendos. El sector tecnológico, pese a haber tenido un peor comportamiento relativo durante gran parte del período, cierra el semestre en máximos históricos y una revalorización del 12,91%. La moderación en las subidas de los tipos de interés de largo plazo ha servido para impulsar a los valores de crecimiento durante la última parte del período de referencia. Por último, el MSCI Emergentes cierra el semestre con una subida del 6,42% y la bolsa japonesa se sitúa a la cola entre los principales mercados con un avance del 4,91%. Destacar las numerosas salidas a bolsa programadas para este 2021 a nivel global, que de seguir así, sería la cifra más alta registrada en los últimos 20 años. En cuanto a las divisas, el euro se ha depreciado un 3% frente al dólar y un 4% frente a la libra, movimiento que se explica por la previsible subida de tipos en EE.UU. y Reino Unido.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este primer semestre, el fondo ha empezado su andadura inversora (se constituyó el 26.10.2020 y fue registrado en la CNMV el 3.12.2020) invirtiendo su capital en una primera cartera consistente en 27 empresas de calidad. Siempre en línea con nuestra filosofía de inversión: compradas a precios razonables y manteniendo el efectivo no invertido del fondo a niveles muy bajos, cerca del 1%. Seguimos invirtiendo las entradas de dinero en la cartera de empresas inicial mayoritariamente.

A cierre del semestre la mayor parte de estas empresas se encontraban domiciliadas en Norteamérica (17 empresas en EEUU con un peso cercano al 70,5%, 1 empresa en China con un peso aproximado del 2,5% a través de su ADR americano y 1 empresa en Canadá con un peso aproximado del 2,5%) mientras que el resto del fondo está invertido en Europa (9 empresas, con un peso de casi el 24%). En cualquier caso, la mayoría de las empresas en las que invierte el fondo son multinacionales, con ventas en la mayor parte del globo.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia el índice MSCI World Net Return Index EUR, que incluye la rentabilidad por dividendo. La rentabilidad de dicho índice fue del 15,72%. La utilidad del índice es la de ilustrar al partícipe acerca del riesgo potencial de su inversión en el fondo, por ser un índice representativo del comportamiento de los valores o mercados en los que invierte el fondo sin estar limitada la inversión a los mismos y/o sus componentes. Sin embargo, la rentabilidad del Fondo no estará determinada por la revalorización de dicho índice, es decir, es un índice de referencia a efecto informativos. En relación al comportamiento relativo del fondo contra el índice de referencia informamos que el active share del fondo es del 83,2%.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio del fondo al cierre del semestre alcanza 3.163.625,6 eur en su clase B, lo que implica un crecimiento del 978,71%. El patrimonio del fondo al cierre del semestre alcanza 1.993.595,47 eur en su clase A, lo que implica un crecimiento del 53.780,96%. El número de participes asciende a 40 en la clase B y 231 en la clase A. Bulnes Global FI ha cerrado el semestre con un valor liquidativo en su clase B de 352,4233 euros, lo que implica una rentabilidad del 20,17%. La rentabilidad diaria máxima alcanzada fue del 2,63%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -2,23% (clase B). Bulnes Global FI ha cerrado el semestre con un valor liquidativo en su clase A de 351,7919 euros, lo que implica una rentabilidad del 13,26%. La rentabilidad diaria máxima alcanzada fue del 1,41%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -1,27% (clase A).

Los gastos totales soportados por el fondo en el periodo fueron del 0,84% para la clase A y del 0,73% para la clase B. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del -0,04%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

Los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIIC tuvieron una rentabilidad media ponderada del

15,14% en el periodo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera del fondo al final de su primer semestre de vida, contiene una selección de empresas de alta calidad, de las que esperamos un rendimiento por encima del índice de referencia, manteniendo unos parámetros de calidad muy por encima del mercado.

No ha habido cambios significativos en este periodo. Seguimos invirtiendo las entradas de dinero en la cartera de empresas inicial habiendo incluido dos empresas en abril: Alibaba, a través de su ADR americano y Adidas. Estas dos incorporaciones, junto con NVR a finales del primer trimestre y la salida de dos de las empresas iniciales en ese mismo trimestre, son las únicas novedades respecto a la cartera inicial. Estas salidas de dos de las empresas que considerábamos de menor calidad en el mes de marzo, se realizaron aprovechando las subidas del precio en estas acciones.

El primer grupo se podría denominar grandes empresas tecnológicas globales, estando la mayoría de ellas domiciliadas en los EEUU. Se trata de un grupo de negocios que poseen unas ventajas competitivas claras y una fuerte generación de caja: Alphabet, Amazon, Facebook, Microsoft, Apple, Prosus (Tencent) y Alibaba, forman parte de este primer grupo.

Un segundo grupo son las dos empresas de medios de pago, Mastercard y PayPal, también con ventajas competitivas evidentes, y un buen crecimiento esperado en los próximos años.

A continuación, tenemos empresas holding, con un histórico de creación de valor extraordinario, que tienen en común el contar con un equipo directivo con unas contrastadas habilidades para la asignación del capital: Exor, Berkshire Hathaway, Constellation Software y Pershing Square Holdings.

Otro grupo está formado por las empresas de inversión en Private Equity, Real Estate, Infraestructura y otros activos reales, que se están beneficiando del exceso de regulación en el sector bancario y el apetito de los inversores institucionales por diversificar sus inversiones en otros activos menos tradicionales: KKR, Blackstone y Brookfield Asset Management.

El siguiente grupo está formado por empresas minoristas líderes, con una rentabilidad mucho más elevada que la media del mercado. Aquí incluimos Inditex, Costco, Tractor Supply, TJX, Ross Stores y Adidas.

El fondo también cuenta con un par de constructoras de viviendas, los dos de más calidad en sus respectivos mercados, Persimmon en Reino Unido, y NVR en los EEUU. Dentro del grupo de empresas más expuestas al ciclo económico, también hemos incorporado Wizz Air.

Y, para terminar, dentro del sector de consumo básico, contamos con tres multinacionales líderes, compradas a precios muy razonables: Philip Morris, Unilever y Nestlé.

En el primer semestre las compañías que más han aportado a la rentabilidad del fondo han sido: Facebook, Alphabet, KKR, Brookfield y Blackstone. Solo tres empresas han restado rentabilidad al fondo: Prosus, Wizz Air y Exor.

b) Operativa de préstamo de valores.

No se han realizado operaciones de préstamos de valores durante el periodo.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A lo largo del periodo no se han realizado operaciones de derivados. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales, actualmente no tenemos ningún valor en esta situación.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario, ha sido del 12,47%, frente al 11,83% de su índice de referencia. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Gescooperativo SGIIC no asistirá y no delegará el derecho de asistencia y voto a las Juntas Generales de los fondos, salvo que éstos ostenten un porcentaje del capital superior al 1% de la sociedad y la inversión tenga una antigüedad superior a 12 meses. No obstante, se reserva el derecho de asistir o delegar el voto en Consejo de Administración o cualquier persona física o jurídica, cuando lo estime conveniente, para el mejor derecho y beneficio de sus partícipes. En este ejercicio no se ha asistido ni delegado el voto en las Juntas de las sociedades que tenemos en cartera por no darse las circunstancias anteriormente descritas.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No aplica.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo no soporta gastos derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El escenario macroeconómico del segundo semestre del año sigue siendo positivo. El crecimiento de los países desarrollados se podría situar por encima de la tendencia gracias a la magnitud de los planes de estímulo fiscal. Por otra parte, creemos que la preocupación por la inflación se podría mantener en los próximos meses, sobre todo en Estados Unidos, donde la recuperación económica es más intensa y hay riesgo de que las autoridades monetarias empiecen a anunciar la retirada gradual de los estímulos para evitar un sobrecalentamiento de la economía.

La renta variable cotiza a múltiplos elevados en términos absolutos, pero no tanto, si lo comparamos con otros activos, como los de renta fija. Nos gusta la bolsa europea por un mayor sesgo cíclico en la composición de sus índices y la americana por mayor calidad de las compañías. Por otra parte, los países de la Eurozona pronto comenzarán a recibir dinero del fondo de recuperación que servirá para impulsar el crecimiento tanto este año como el próximo. El principal riesgo continúa siendo la evolución de la Covid-19, con la aparición de nuevas variantes, si se diera el caso de que las vacunas no fueran tan efectivas frente a las nuevas mutaciones del virus, por lo que habrá que monitorizar los datos en relación a la evolución de la pandemia. Asimismo, seguiremos analizando los mensajes que nos proporcionen los bancos centrales sobre los tipos de interés y los datos de inflación. En conjunto, adoptamos una posición moderadamente favorable a los activos de riesgo, eso sí, con una diversificación adecuada de la cartera, que creemos que es la mejor forma de protegernos antes posibles aumentos de la volatilidad. Seguiremos centrando nuestras inversiones en compañías de elevada calidad y buscando un equilibrio entre valor y crecimiento.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0148396007 - Ac.Inditex	EUR	134	2,60	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		134	2,60	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		134	2,60	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		134	2,60	0	0,00
US0231351067 - Ac.Amazon	USD	368	7,14	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0846707026 - Ac.Berkshire Hathaway Cl B	USD	197	3,83	0	0,00
DE000A1EWWW0 - Ac.Adidas AG	EUR	107	2,07	0	0,00
US01609W1027 - Ac.Alibaba Group Holding SP ADR	USD	128	2,47	0	0,00
US0378331005 - Ac.Apple	USD	188	3,64	0	0,00
CA1125851040 - Ac.Brookfield Asset Manage CL A	USD	224	4,35	0	0,00
US09260D1072 - Ac.Blackstone Group Inc/The-A	USD	92	1,79	0	0,00
US57636Q1040 - Ac.Mastercard	USD	112	2,18	0	0,00
US22160K1051 - Ac.Costco Wholesale Corp	USD	152	2,95	0	0,00
CA21037X1006 - Ac.Constellation Software Inc	CAD	123	2,38	0	0,00
NL0012059018 - Ac.Exor NV	EUR	168	3,26	0	0,00
US30303M1027 - Ac.Facebook Inc-A	USD	377	7,31	0	0,00
US02079K1079 - Ac.Alphabet Clase C	USD	95	1,84	0	0,00
US02079K3059 - Ac.Alphabet Clase A	USD	323	6,27	0	0,00
US48251W1045 - Ac.KKR & CO INC	USD	179	3,47	0	0,00
US5949181045 - Ac.Microsoft	USD	211	4,08	0	0,00
CH0038863350 - Ac.Nestle	CHF	135	2,63	0	0,00
US62944T1051 - Ac.NVR Inc	USD	294	5,69	0	0,00
US7181721090 - Ac.Philip Morris International	USD	136	2,64	0	0,00
NL0013654783 - Ac.Prosus NV	EUR	154	2,98	0	0,00
GB0006825383 - Ac.Persimmon PLC	GBP	114	2,22	0	0,00
US70450Y1038 - Ac.Paypal Holdings Inc	USD	160	3,11	0	0,00
US7782961038 - Ac.Ross Stores Ord	USD	146	2,83	0	0,00
US8725401090 - Ac.Tjx Companies Inc	USD	146	2,83	0	0,00
US8923561067 - Ac.Tractor Supply Company	USD	213	4,12	0	0,00
GB00B10RZP78 - Ac.Unilever Plc	EUR	123	2,39	0	0,00
JE00BN574F90 - Ac.Wizz Air Holdings PLC	GBP	129	2,50	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		4.795	92,98	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		4.795	92,98	0	0,00
GG00BPFJTF46 - Pershing Square Holdings Ltd	USD	137	2,65	0	0,00
TOTAL IIC		137	2,65	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.932	95,63	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.066	98,23	0	0,00

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No aplica.