

BULNES GLOBAL, FI

Nº Registro CNMV: 5493

Informe Trimestral del Primer Trimestre 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)	-0,42	-0,50	-0,42	-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	1.158,48	0,00	64,00	0,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE B	7.364,08	1.000,03	34,00	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	374	0		
CLASE B	EUR	2.380	293		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2020	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	323,0632	0,0000		
CLASE B	EUR	323,2398	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	0,21		0,21	0,21		0,21	patrimonio	0,01	0,01	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,24		0,24	0,24		0,24	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulad o 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									

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 (%)	Acumulad o 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									
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
INDICE									
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)	0,41	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 trimestral de los últimos 3 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	10,22	10,22							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,23	25-02-2021	-2,23	25-02-2021		
Rentabilidad máxima (%)	2,63	01-03-2021	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	14,56	14,56							
Ibex-35	17,00	17,00							
Letra Tesoro 1 año	0,38	0,38							
INDICE	14,41	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.

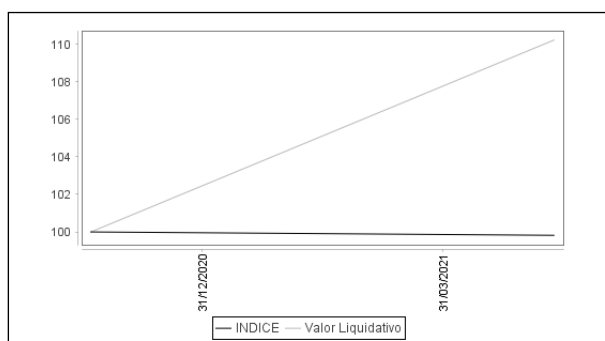
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,45	0,45	2,27			2,27			

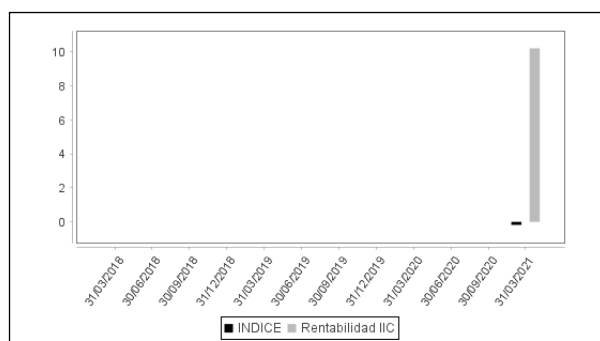
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Renta Fija Euro	378.144	22.752	0
Renta Fija Internacional	48.440	7.773	1
Renta Fija Mixta Euro	1.020.643	40.324	1
Renta Fija Mixta Internacional	1.634.621	55.056	0
Renta Variable Mixta Euro	34.983	2.146	4
Renta Variable Mixta Internacional	655.432	30.072	2
Renta Variable Euro	77.447	11.064	10
Renta Variable Internacional	241.727	26.925	7
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	504.399	13.652	-1
Garantizado de Rendimiento Variable	392.445	12.561	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	57.001	6.112	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	5.045.282	228.437	1,15

*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	2.721	98,77	0	0,00
* Cartera interior	111	4,03	0	0,00
* Cartera exterior	2.610	94,74	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)	45	1,63	297	101,37
(+/-) RESTO	-11	-0,40	-4	-1,37
TOTAL PATRIMONIO	2.755	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)	146,34	100,36	146,34	663,50
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,92	-2,26	10,92	3.033,74
(+) Rendimientos de gestión	11,51	0,00	11,51	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)	11,41	0,00	11,41	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)	0,10	0,00	0,10	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,59	-2,26	-0,59	3.033,74
- Comisión de gestión	-0,25	-0,08	-0,25	1.566,38
- Comisión de depositario	-0,02	-0,01	-0,02	1.519,62
- Gastos por servicios exteriores	-0,08	-1,70	-0,08	-74,24
- Otros gastos de gestión corriente	-0,11	-0,47	-0,11	21,98
- Otros gastos repercutidos	-0,13	0,00	-0,13	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)	2.755	293	2.755	

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

3. Inversiones financieras

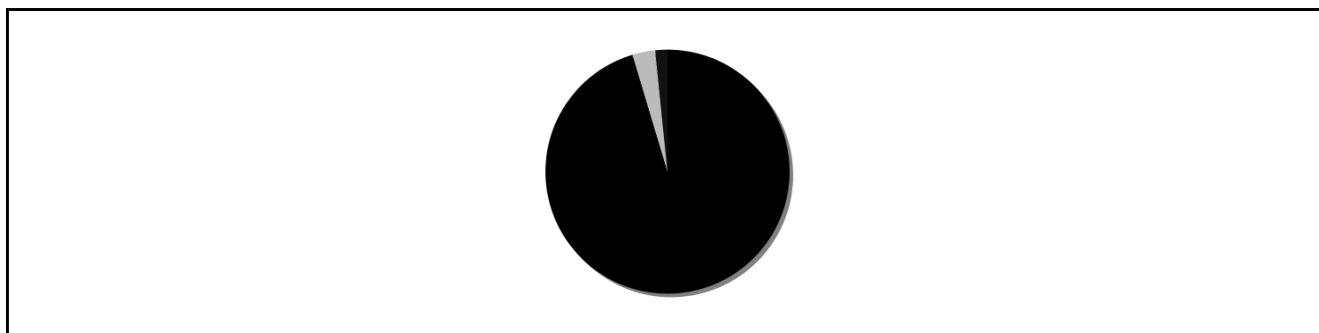
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	111	4,02	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	111	4,02	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	111	4,02	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	2.527	91,72	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2.527	91,72	0	0,00
TOTAL IIC	83	3,03	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.610	94,75	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.721	98,76	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

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 572.968,93 euros que supone el 20,80% sobre el patrimonio de la IIC.
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 1.672.287,00 euros, suponiendo un 106,84% 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 1.672.251,63 euros, suponiendo un 106,84% 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

<p>El periodo de referencia de este informe es del 31 de diciembre 2020 al 31 de marzo de 2021.</p> <p>1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.</p> <p>a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.</p> <p>El primer trimestre de 2021 nos deja la foto de unas economías que han mostrado cierta resiliencia a la evolución de la pandemia. El carácter menos restrictivo de las limitaciones y el apoyo de las distintas políticas fiscales y monetarias se han traducido en unos indicadores adelantados de actividad tanto de los sectores de servicios, más impactados por la pandemia, como del sector manufacturero que están arrojando resultados muy positivos. Además, a partir de la segunda mitad del año, los procesos de vacunación previsiblemente permitirán la esperada reapertura de los países tras alcanzarse la inmunidad de grupo. En cifras del FMI, la reapertura se traducirá en tasas de crecimiento global para este año del 6% y el 4,4% para el siguiente (frente al -4% de 2020). No obstante, el ritmo de recuperación se está mostrando desigual o asimétrico dependiendo del país, mientras que China y EE.UU se han erigido como motores del crecimiento, la zona euro, queda en un segundo plano. En términos generales, las economías con un mejor desempeño son aquellas con planes de estímulo más ambiciosos y procesos de vacunación más avanzados como Reino Unido o EE.UU.</p> <p>Por otro lado, hay que señalar que en el trimestre las perspectivas sobre un mayor crecimiento han conllevado cierta preocupación por las expectativas de un repunte de la inflación. Tras años componiendo una serie histórica de precios bajos o incluso negativos, los datos de inflación y las previsiones sobre la misma, se han incrementado considerablemente en todas las economías. Dicho repunte, se debe a una combinación de varios factores: la reactivación de la actividad, la contundencia de los planes de estímulo monetario y fiscal, unas tasas de ahorro históricas, la recuperación de los precios</p>

de las materias primas, especialmente del petróleo y la escasez de ciertos materiales o componentes en un momento puntual de incremento de la demanda. Las expectativas de subidas de los precios, han desencadenado el temor entre los inversores a un giro, antes de lo previsto, en las políticas monetarias; es decir a subidas de los tipos de interés, si bien las autoridades monetarias no contemplan este escenario y se esperan tipos bajos durante un período prolongado de tiempo. Entrando en detalle, en el caso de Estados Unidos, si en 2020 el PIB se contrajo un -3,5%, este año las previsiones apuntan a un repunte de la actividad del 6,5% y previsiblemente del 2% en el primer trimestre. Los indicadores de actividad, tanto de manufacturas como de servicios se encuentran en zona de expansión y el mercado laboral, que aún está pendiente de recuperar 8,4 millones de puestos de trabajo, crea empleo a un ritmo de 900.000 puestos en marzo con una la tasa de paro del 6%. Por otra parte, los planes de estímulo fiscal seguirán dinamizando la actividad y apuntalando el consumo privado, motor de la economía americana, hasta pasado 2022. Dentro de los planes se incluye el tercer paquete de ayudas aprobado desde que comenzó la pandemia por un importe de 1,9bn\$ (9% PIB) y la propuesta de un nuevo proyecto de inversión de más de 2 billones de dólares en infraestructuras. En este contexto, la inflación ha hecho su entrada con expectativas superiores al 2%; sin embargo, la subida de los precios está siendo interpretada por la Fed como un repunte transitorio, poniendo el foco en el objetivo de maximizar el empleo y no perjudicar la recuperación económica, por lo que ha descartado subidas de los tipos de interés hasta 2023, manteniéndolos en el rango actual (0,0%/0,25%) sin introducir cambios en los programas de compras y frenando las perspectivas de un tapering a corto plazo. En cuanto al dólar, el diferencial de crecimiento de la economía americana ha impulsado su cotización, incluso a pesar de los planes de estímulo fiscal, y se ha apreciado contra el euro un 4% hasta el 1,173 de 31 de marzo.

En la zona euro, tras la caída histórica en 2020 del PIB del -6,8%, el primer trimestre se saldará previsiblemente con una nueva contracción debido a las restricciones adoptadas para frenar los nuevos rebrotes del virus. Dentro de la propia Eurozona la recuperación se dibuja de forma desigual por países y sectores. Mientras que Alemania se encuentra claramente en fase de crecimiento, la actividad de los países periféricos, más dependientes del sector servicios, ha tenido un peor arranque de año, como en el caso de España, donde se espera una caída del -1,4% en el primer trimestre. Igualmente, las cifras de desempleo son más negativas en estos países al superar el 10% mientras que para el conjunto de la zona euro se encuentra en torno 8%. Por otra parte, los procesos de vacunación masiva se están llevando a cabo con menor celeridad, por lo que la vuelta al crecimiento no se producirá hasta el segundo semestre y supeditado a las ayudas del Fondo de Rescate (750.000 millones de euros), paralizado temporalmente por el Tribunal Constitucional alemán y pendiente de ratificación por los Estados miembros. En cuanto a la inflación, la subida de los precios también ha sido notoria (1,3% IPC general interanual), aunque el BCE ha sido vehemente a cerca del carácter transitorio de este repunte y ha señalado que a medio plazo se situará por debajo del objetivo del 2% marcado por la institución. Por el momento, mantiene una política monetaria acomodaticia, sin cambios en los tipos de interés (intervención 0,0%, depósito -0,5% y marginal de crédito +0,25%), ni en los programas de compras que finalizarán en marzo de 2022 con un total de 1,75 Bn de euros.

Este contexto se ha trasladado rápidamente a los distintos mercados. En renta fija, en los primeros compases del año vimos un cierto tensionamiento de las rentabilidades de la deuda pública que partían prácticamente de mínimos históricos. Este movimiento se aceleró en febrero, cuando el temor a una posible reflación provocó un fuerte repunte en los rendimientos de los tramos largos de las curvas soberanas. El repunte fue especialmente acusado en la deuda americana, al descontarse que Estados Unidos saldrá más rápido y con más fuerza de la recesión y por tanto, cabría esperar subidas de tipos antes que en Europa. Así, el bono a 10 años ha cerrado el trimestre con rentabilidades del 1,74% frente al 0,90% que ofertaba a finales de 2020 y se ha producido una positivización de la curva al permanecer sin cambios los tipos a corto plazo. A pesar de los mensajes del BCE reiterando su compromiso con los tipos bajos, este efecto se trasladó a la zona euro arrastrando los rendimientos de la deuda a largo plazo, cotizando el bono alemán a diez años a cierre del trimestre en el -0,325% frente al -0,57% de 31 de diciembre. En cuanto a los países periféricos, la entrada en el gobierno de Mario Draghi llevó en febrero al bono italiano hasta el 0,45%, mínimos no vistos desde 2015, aunque ha acabado contagiándose del entorno general de subidas de tipos cerrando el trimestre en el 0,67% frente al 0,54% de fin de año. En el caso de España y Portugal, las tises de la deuda al plazo de diez años han repuntado 30 y 20 pb, situándose en 0,34% y 0,23% respectivamente. En cuanto a la renta fija privada, la búsqueda de rentabilidades atractivas por parte de los inversores junto con una gestión de las empresas orientada a mejorar la solvencia de sus balances, los programas de compra del BCE y la mejora de las perspectivas sobre los beneficios, han continuado presionado los diferenciales de crédito en la zona euro frente a EE.UU, que por contra han mostrado una mayor inercia alcista, en consonancia con la subida de tises

de su deuda pública. En concreto, el segmento de grado de inversión en la Eurozona ha cedido un -0,01% en el trimestre, y el tramo high yield ha subido un 1,6%, mientras que sus homólogos americanos, han cerrado con una caída del -4,65% y una subida más moderada del 0,85%, respectivamente.

Por su parte, las bolsas también se han hecho eco del escenario de expectativas de mayor crecimiento que hemos comentado, cerrando en positivo el trimestre. Empezando por Europa, el Ibex 35 subió un 6,27%, el Eurostoxx 50 un 10,32%, el DAX un 9,4%, el CAC un 9,29%, el FTSE un 3,92% y el MIB un 10,87%, por citar los ejemplos más representativos. Se ha producido una importante rotación desde los valores más defensivos y los de crecimiento hacia empresas vinculadas con el ciclo económico y la previsible recuperación tras la pandemia, que se habían quedado muy rezagadas en 2020 a raíz del Covid-19 y que son las que mejor rendimiento han tenido (materias primas, consumo cíclico..). El sector financiero, muy presente en la bolsa europea también ha tenido un comportamiento notable, motivado por las expectativas de inflación, lo que redundaría en una subida de tipos de interés en última instancia. Por citar algunos ejemplos ilustrativos de este cambio hacia empresa de valor: Volkswagen (+56%), ING (+38%), Daimler (+31%), Saint Gobain (+34%) o Repsol (+28%). Por el lado negativo el sector tecnológico y el de renovables, que fueron los grandes ganadores en 2020, han tenido un peor desempeño en general. En el mercado doméstico español destacaron también las empresas más expuestas al ciclo económico como Bankinter (+35%), IAG (+30%), Arcelor (+29%) o Acerinox (+23%). Del mismo modo, el sector renovable se tomó un respiro en el trimestre y, en algunos casos como en Solaria, Soltec y Solarpack, las caídas fueron abultadas.

En EE.UU., el SP&500 subió un 5,77%, el Dow Jones un 7,76% y el Nasdaq 100 un 1,58%. El sector energético, auspiciado por la recuperación del precio del petróleo así como por unas valoraciones de partida atractivas, fue el más destacado. Por otro lado, el sector tecnológico, con la excepción del subsector de semiconductores, ha sido el que peor comportamiento ha tenido. Si bien este peor rendimiento no ha sido alarmante, sí merece la pena destacar las caídas de compañías tan importantes como Apple (-7,81%), Amazon (-5%) o Netflix (-3,53%). Estas compañías de crecimiento se han visto perjudicadas especialmente por el incremento en la rentabilidad exigida al bono a 10 años americano. Los mercados emergentes, medidos por el índice MSCI Emergentes, subieron un 2,12% en el periodo (6,81% en euros), quedándose ligeramente por debajo respecto a sus homólogos de países desarrollados. La primera parte del trimestre fue muy alcista para los mercados emergentes, sin embargo en la segunda parte se desinflaron ligeramente, probablemente debido al fortalecimiento del dólar contra las divisas emergentes y al repunte de las tises de los bonos.

En definitiva, un inicio de año positivo para el crédito high yield, y las bolsas mundiales ya que el entorno sigue favoreciendo a los activos de riesgo y negativo para la deuda soberana y la renta fija con grado de inversión especialmente en los tramos largos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este primer trimestre, 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, compradas a precios razonables, en línea con su filosofía de inversión. La mayor parte de estas empresas se encontraban domiciliadas en Norteamérica (16 empresas en EEUU con un peso cercano al 63%, 2 empresas en Canadá con un peso aproximado del 6%), mientras que el resto del fondo está invertido en Europa (9 empresas, con un peso de casi el 30%). En cualquier caso, la mayoría de las empresas en las que invierte el fondo son multinacionales, con ventas en la mayor parte del globo.

El efectivo no invertido del fondo se ha mantenido desde ese momento en niveles muy bajos, ligeramente por encima del 1%, en línea con la filosofía de inversión.

Desde entonces y hasta el final del trimestre, hemos ido invirtiendo las entradas de dinero en la cartera de empresas inicial, habiendo incluido una nueva empresa a finales de enero y saliendo de dos de las empresas que considerábamos de menor calidad en el mes de marzo, aprovechando las subidas del precio en estas acciones.

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 9,23%. 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.

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

El patrimonio del fondo al cierre del trimestre alcanza 2.380.363,86 eur en su clase B, lo que implica un crecimiento del 711,64%. El patrimonio del fondo al cierre del trimestre alcanza 374.261,05 eur en su clase A, lo que implica un crecimiento del 10.015,16%. Puesto que el fondo es de reciente creación (03.12.2020), tiene un plazo de 6 meses para alcanzar el patrimonio mínimo y el número de participes mínimo. El número de participes asciende a 34 en la clase B y 64 en la clase A. Bulnes Global FI ha cerrado el trimestre con un valor liquidativo en su clase B de 323,2398 euros, lo que implica una rentabilidad del 10,22% La rentabilidad diaria máxima alcanzada fue del 2,63%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -2,23% (clase B). Los gastos totales soportados por el fondo en el periodo fueron del 0,41% para la clase A y del 0,45% para la clase B. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del -0,42%.

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 7,38% en el periodo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera del fondo al final de su primer trimestre 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.

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 y Prosus (Tencent), 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 y Ross Stores.

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.

Este primer trimestre con comportamiento bastante positivo, las compañías que más han aportado a la rentabilidad del fondo, por orden, han sido Facebook, KKR, Alphabet y Tractor Supply. Mientras que solo cuatro empresas han restado algo de rentabilidad al fondo: PayPal, Apple, Prosus y Wizz Air.

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 14,56%, frente al 14,41% 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.

Los bancos centrales siguen con la hoja de ruta marcada desde el inicio de la crisis; políticas monetarias acomodaticias para apoyar a la economía y a los mercados. Esta hoja de ruta no está cambiando, más bien al contrario. No es descartable esperar un incremento de estímulos, al menos en Europa. Sin grandes presiones inflacionistas en el largo plazo, creemos que el soporte de los Bancos Centrales a los mercados va a continuar. En este contexto somos positivos

con las bolsas, y creemos que la expectativa del comportamiento del mercado es buena. Esperamos una fuerte recuperación en los beneficios empresariales en este año 2021. Por último destacar que sigue habiendo pocas alternativas de inversión a la renta variable.

El fondo será siendo muy selectivo con la selección de compañías con el objetivo de batir al índice de referencia a largo plazo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0148396007 - Ac.Inditex	EUR	111	4,02	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		111	4,02	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		111	4,02	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		111	4,02	0	0,00
US0231351067 - Ac.Amazon	USD	190	6,89	0	0,00
US0846707026 - Ac.Berkshire Hathaway Cl B	USD	107	3,88	0	0,00
US0378331005 - Ac.Apple	USD	109	3,95	0	0,00
CA1125851040 - Ac.Brookfield Asset Manage CL A	USD	97	3,52	0	0,00
US09260D1072 - Ac.Blackstone Group Inc/The-A	USD	72	2,60	0	0,00
US57636Q1040 - Ac.Mastercard	USD	83	3,02	0	0,00
US22160K1051 - Ac.Costco Wholesale Corp	USD	104	3,77	0	0,00
CA21037X1006 - Ac.Constellation Software Inc	CAD	60	2,16	0	0,00
NL0012059018 - Ac.Exor NV	EUR	105	3,80	0	0,00
US30303M1027 - Ac.Facebook Inc-A	USD	172	6,23	0	0,00
US02079K1079 - Ac.Alphabet Clase C	USD	79	2,88	0	0,00
US02079K3059 - Ac.Alphabet Clase A	USD	142	5,17	0	0,00
US48251W1045 - Ac.KKR & CO INC	USD	98	3,58	0	0,00
US5949181045 - Ac.Microsoft	USD	128	4,66	0	0,00
CH0038863350 - Ac.Nestle	CHF	60	2,19	0	0,00
US62944T1051 - Ac.NVR Inc	USD	145	5,25	0	0,00
US7181721090 - Ac.Philip Morris International	USD	105	3,80	0	0,00
NL0013654783 - Ac.Prosus NV	EUR	99	3,58	0	0,00
GB0006825383 - Ac.Persimmon PLC	GBP	67	2,43	0	0,00
US70450Y1038 - Ac.Paypal Holdings Inc	USD	102	3,72	0	0,00
US7782961038 - Ac.Ross Stores Ord	USD	74	2,68	0	0,00
US8725401090 - Ac.Tjx Companies Inc	USD	76	2,78	0	0,00
US8923561067 - Ac.Tractor Supply Company	USD	85	3,07	0	0,00
GB00B10RZP78 - Ac.Unilever Plc	EUR	89	3,22	0	0,00
JE00BN574F90 - Ac.Wizz Air Holdings PLC	GBP	79	2,88	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.527	91,72	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		2.527	91,72	0	0,00
GG00BPFJTF46 - Pershing Square Holdings Ltd	USD	83	3,03	0	0,00
TOTAL IIC		83	3,03	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.610	94,75	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.721	98,76	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)