

BULNES GLOBAL, FI

Nº Registro CNMV: 5493

Informe Trimestral del Tercer 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)	-0,30	-0,37	-0,13	-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	8.090,76	5.666,97	337,00	231,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE B	9.304,72	8.976,78	47,00	40,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2020	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	2.884	0		
CLASE B	EUR	3.327	293		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2020	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	356,4639	0,0000		
CLASE B	EUR	357,5539	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	0,38		0,38	0,99		0,99	patrimonio	0,03	0,07	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,25		0,25	0,75		0,75	patrimonio	0,03	0,07	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		1,33	8,89						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,48	28-09-2021				
Rentabilidad máxima (%)	1,52	23-07-2021				

(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		12,21	9,99						
Ibex-35		16,21	13,86						
Letra Tesoro 1 año		0,28	0,18						
INDICE		9,59	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.

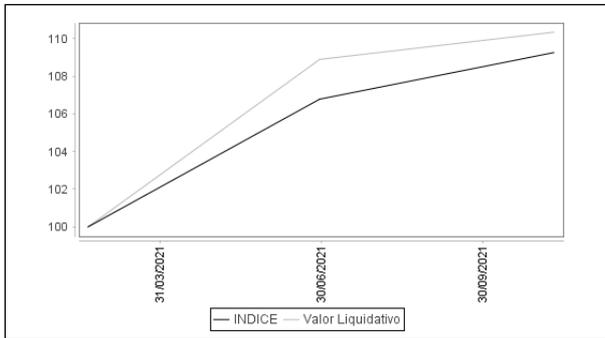
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,24	0,43	0,46	0,41					

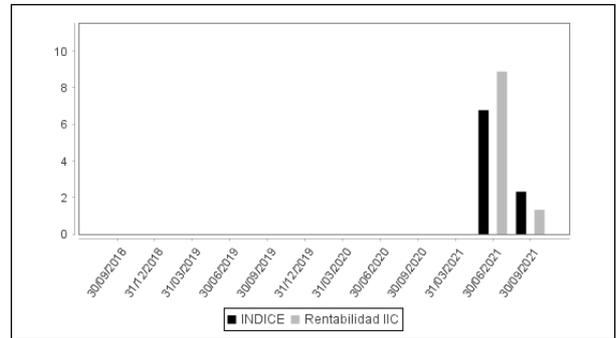
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	21,92	1,46	9,03	10,22					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,48	28-09-2021	-2,48	28-09-2021		
Rentabilidad máxima (%)	1,52	23-07-2021	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	12,41	12,21	9,99	14,56					
Ibex-35	15,67	16,21	13,86	17,00					
Letra Tesoro 1 año	0,28	0,28	0,18	0,38					
INDICE	11,10	9,59	8,75	14,41					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,19	6,19							

(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.

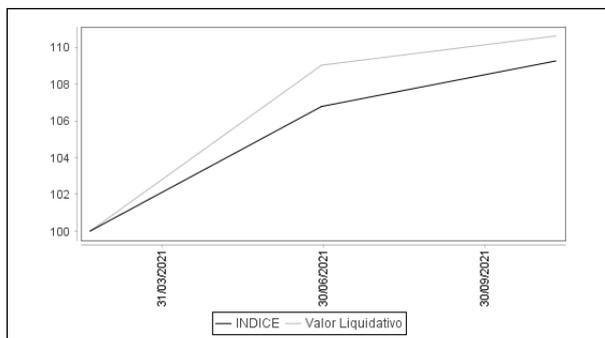
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,00	0,31	0,34	0,45	2,27	2,27			

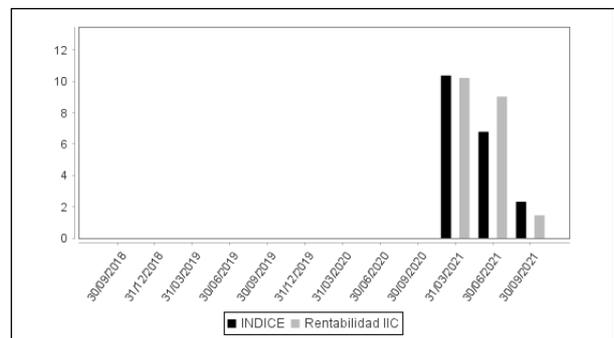
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	363.559	21.626	0
Renta Fija Internacional	62.777	8.127	0
Renta Fija Mixta Euro	971.775	38.734	0
Renta Fija Mixta Internacional	1.760.148	61.238	0
Renta Variable Mixta Euro	36.450	2.208	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.184.838	56.178	0
Renta Variable Euro	86.159	10.473	1
Renta Variable Internacional	371.522	37.874	0
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	475.378	13.008	0
Garantizado de Rendimiento Variable	377.461	12.021	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	32.458	3.114	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	5.722.525	264.601	0,02

*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	6.248	100,60	5.066	98,24
* Cartera interior	204	3,28	134	2,60
* Cartera exterior	6.044	97,31	4.932	95,64
* 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)	124	2,00	185	3,59
(+/-) RESTO	-161	-2,59	-94	-1,82
TOTAL PATRIMONIO	6.211	100,00 %	5.157	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)	5.157	2.755	293	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	17,28	52,39	142,38	-51,67
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,98	8,63	15,08	-296,14
(+) Rendimientos de gestión	1,36	9,14	16,46	-170,71
+ 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	-79,39
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,32	9,07	16,29	-78,63
± 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)	0,04	0,07	0,17	-12,69
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,38	-0,51	-1,38	-33,26
- Comisión de gestión	-0,30	-0,28	-0,87	58,59
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	48,62
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,10	5,97
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,03	-0,09	-70,29
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,15	-0,25	-76,15
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-92,17
+ 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	-92,17
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.211	5.157	6.211	

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

3. Inversiones financieras

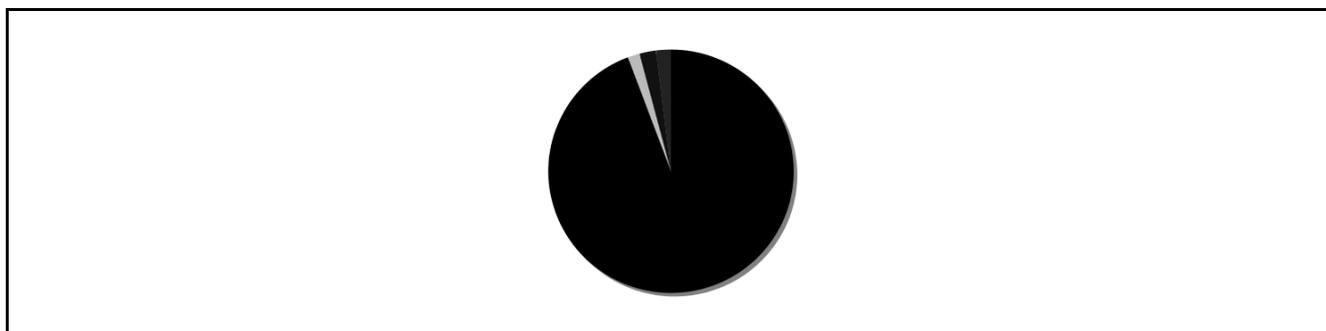
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	101	1,62	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	101	1,62	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	104	1,67	134	2,60
TOTAL RENTA VARIABLE	104	1,67	134	2,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	204	3,29	134	2,60
TOTAL RV COTIZADA	5.905	95,08	4.795	92,98
TOTAL RENTA VARIABLE	5.905	95,08	4.795	92,98
TOTAL IIC	139	2,23	137	2,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	6.044	97,31	4.932	95,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.248	100,60	5.066	98,23

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

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
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 304.764,00 euros, suponiendo un 5,28% 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 204.193,21 euros, suponiendo un 3,54% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

Anexo:

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 30 de junio 2021 al 30 de septiembre de 2021.

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El tercer trimestre de 2021 ha resultado ser mucho menos volátil para los mercados financieros que en años anteriores, manteniendo los niveles alcanzados en la mayoría de las referencias a finales del primer semestre. La recuperación económica avanza a buen ritmo, con un crecimiento global esperado del 5,9% para este año y del 4,5% para 2022 sustentado en un aumento del consumo, la creación de empleo y los planes de estímulos lanzados por los diferentes países. Sin duda alguna, las altas tasas de vacunación han permitido a los países occidentales ir retirando restricciones y por tanto la reapertura de sus fronteras, dando como resultado una reactivación del turismo y por ende una clara mejoría del sector servicios.

En Estados Unidos, la economía va mejor de lo inicialmente previsto, habiendo tardado únicamente seis meses en recuperar los niveles pre-pandemia y creciendo en el segundo trimestre del año un 1,6% frente al trimestre anterior. Se han publicado buenos datos de empleo y registrado un claro aumento del consumo. La inflación podría haber tocado techo en el mes de Junio, marcando niveles máximos en 13 años y situándose en el 5,4%, entre otras cosas por el incremento en el precio de las commodities, tensionamientos en los salarios (+4,3% en el año) y cuellos de botella en los canales de suministro.

Los datos macro de la zona euro siguen apuntando a una clara recuperación de la economía, que en el segundo trimestre del año creció un 2,2%, creándose además un millón de empleos mayoritariamente en el sector servicios. Algunos datos macro como los PMI's o la confianza del consumidor han mostrado cierta volatilidad, pero todos ellos siguen reflejando crecimiento en los próximos trimestres. Los datos de inflación, siguiendo la estela de EEUU marcaron su nivel más alto en los últimos diez años, con una subida en el mes de agosto del 3%.

En cuanto a los bancos centrales, la Reserva Federal ya ha puesto sobre la mesa la posibilidad de que el Tapering pueda comenzar en noviembre de este mismo año, rebajando las compras mensuales unos 15.000 millones hasta junio de 2022, dado que se han dado la consecución de objetivos de inflación y empleo marcados. De momento, se mantienen los tipos de interés, pero ya se refleja una posible subida de tipos para 2022 que coincidiría con el final del tapering, no antes. El Banco Central de Noruega se convertiría en el primer banco del G-10 en subir tipos de interés y el Banco de Inglaterra abriría la puerta a alzas en los tipos de referencia.

Por su parte, el Banco Central Europeo ha decidido reducir ligeramente la cuantía de las compras del programa anti pandemia durante el próximo trimestre, que venían siendo de 80.000 millones de euros mensuales, dicha rebaja podría ser de unos 10.000 a 20.000 millones mensuales. El programa no obstante, se mantiene hasta finales de marzo de 2022 entendiéndose que los altos datos de inflación son transitorios y que debería converger hacia el 2% en el medio plazo. Todo esto ha provocado que en el mercado de deuda pública europea se haya visto un fuerte repunte de las rentabilidades en los tramos largos durante las últimas semanas, retornando de nuevo a los mismos niveles con los que cerró en junio. La rentabilidad del bono italiano a 10 años se sitúa por tanto en un 0,86%, la del portugués en un 0,36% y la del español en un 0,46% a cierre del trimestre. Por su parte, la curva alemana ofrece rentabilidades del -0,20% a 10 años. En los tramos cortos se han observado caídas en las rentabilidades de unos 10 p.b en el trimestre, dejando la rentabilidad del bono a 2 años español en el -0,58%, la del italiano en el -0,45% y la del alemán en el -0,68%. Las pendientes (10 años vs. 2 años) de las curvas europeas también han aumentado descontando un mayor crecimiento a futuro y por ende, futuras subidas de tipos de interés. Destacar el buen comportamiento del crédito europeo, tanto de las referencias investment grade como en el high yield que no han reflejado hasta la fecha tensionamientos relevantes por el posible default que pudiera hacer la compañía inmobiliaria china Evergrande y que únicamente han ampliado 13 p.b en el trimestre en el caso del high yield. En la deuda senior financiera tampoco se han observado movimientos importantes.

La curva de deuda pública americana, como en el caso de la europea, ha sufrido un fuerte repunte en la rentabilidad durante las últimas semanas del trimestre, siguiendo la tendencia iniciada a principio de año y dejando la rentabilidad del 10 años en el 1,49% y del 2 años en el 0,28%. Los spreads de crédito en EEUU se mantienen prácticamente en mínimos históricos y en el trimestre solo se han visto ampliaciones en el high yield de unos 20 p.b.

En cuanto a las divisas, el mercado sigue descontando subidas de tipos de interés en EEUU dando como resultado una continua apreciación del dólar frente a la mayoría de las divisas. En el trimestre se ha revalorizado un 2,3% frente al euro, acumulando una subida de más del 5% en el año y cerrando el trimestre en niveles de 1,1580. Caso muy similar al del dólar es el de la libra que se revaloriza otro 5% en el año frente al euro. El yen se ha depreciado ya un 7% en el año frente al dólar ante la imposibilidad de generar inflación con las actuales políticas monetarias niponas. Se observa también como algunos países emergentes como Brasil o Turquía siguen teniendo problemas para frenar las fuertes depreciaciones de sus correspondientes divisas en un entorno de alta volatilidad.

En los mercados de renta variable europea y americana pocas variaciones con respecto al cierre del trimestre anterior con algunos selectivos marcando máximos históricos como es el caso del Dax, el Cac-40 o el S&P 500. En los índices europeos las revalorizaciones en lo que llevamos de año se sitúan de media por encima del 10%, destacando en positivo el Cac-40 francés con un alza del 17,45%, seguido del Mib-30 italiano (15,52%), el Eurostoxx-50 (13,95%) y el Dax alemán (11,24%). Las más rezagadas en el año son la bolsa española (8,95%) y el Ftse-100 (9,69%).

En el trimestre la mayor subida fue para el Psi-20 (8%), mientras que los restantes índices europeos reflejaban variaciones

mucho menores como el Ibex (-0,3%), el Dax (-1,7%) o el Mib (2,3%). Durante este periodo se ha producido tanto en Europa como en EE.UU. una rotación hacia sectores que se benefician de potenciales subidas de tipos de interés y/o que la inflación no vaya a impactar negativamente en sus márgenes. En este sentido, destacar en el trimestre el buen comportamiento en Europa del sector bancos (5%), el de petróleo (7%) o el de media (6,5%). Por el contrario, sectores como el de utilities (-4%), retail (-7,5%) o consumo personal (-7%) han sido los más perjudicados. En EE.UU., el S&P 500 y el Dow Jones acumulan ganancias del 14,68% y del 10,58% respectivamente, mientras el Nasdaq-100 lo hace con un 13,98%, en lo que llevamos de año, destacando en el trimestre las subidas de los bancos (4%) y la tecnología (1%) y por el lado negativo el mal comportamiento del sector industrial (-4%) y materiales (-3,8%).

Los emergentes siguen reflejando un peor comportamiento que los mercados occidentales, destacando las caídas de más del 14% en el trimestre del Bovespa y el Hang Seng, siendo este último donde se han centrado las preocupaciones de los inversores en los últimos meses ante la mayor presión regulatoria del gobierno chino en diferentes sectores (tecnología, educación,..) y el posible default de Evergrande, la mayor inmobiliaria china con una deuda equivalente al 2% del PIB y cuyo montante total asciende a 300.000M\$, siendo además el mayor emisor de bonos high yield del país. La duda reside en si se producirá una reestructuración ordenada de su deuda o definitivamente se dejará caer, con el impacto que podría tener en la economía china ya que el sector inmobiliario pesa un 30% en el PIB.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este tercer trimestre, el fondo ha seguido invirtiendo su capital en una cartera consistente en 30 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%.

En este trimestre, tenemos como novedades dos empresas de calidad, LVHM y Apollo Global Management. Estas incorporaciones, junto con la salida de Brookfield Reinsurance Partners, una participación menor que se tenía a consecuencia de una spin-off de Brookfield Asset Management, son las únicas novedades respecto al trimestre anterior. A cierre del tercer trimestre la mayor parte de estas empresas se encuentran domiciliadas en Norteamérica (18 empresas en EEUU con un peso cercano al 70%, 1 empresa China con un peso aproximado del 2% a través de su ADR americano y una canadiense con un peso del 3%) mientras que el resto del fondo está invertido en Europa (10 empresas, con un peso de casi el 25%). 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 1,97%. 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 82,6%.

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

El patrimonio del fondo al cierre del trimestre alcanza 3.326.939,76 ? en su clase B, lo que implica un crecimiento del 5,16%. El patrimonio del fondo al cierre del trimestre alcanza 2.884.063,23 ? en su clase A, lo que implica un crecimiento del 44,67%. El número de partícipes asciende a 47 en la clase B (+17,5% respecto al periodo anterior) y 337 en la clase A (+45,89% respecto al periodo anterior). Bulnes Global FI ha cerrado el trimestre con un valor liquidativo en su clase B de 357,5539 euros, lo que implica una rentabilidad del 1,46% (21,92% en el conjunto del año). La rentabilidad diaria máxima alcanzada fue del 1,52%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -2,48% (clase B). Bulnes Global FI ha cerrado el trimestre con un valor liquidativo en su clase A de 356,4638 euros, lo que implica una rentabilidad del 1,33%. La rentabilidad diaria máxima alcanzada fue del 1,52%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -2,48% (clase A). Los gastos totales soportados por el fondo en el periodo fueron del 0,43% para la clase A y del 0,31% para la clase B. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del -0,30%.

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 -0,07% en el periodo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera del fondo al final del tercer trimestre, 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. Solo se ha incorporado LVHM y Apollo Global Management y ha salido Brookfield Reinsurance Partners, una participación menor que se tenía a consecuencia de la spin-off de Brookfield Asset Management.

Con estas novedades, las inversiones del trimestre son:

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 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 benefician 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, Brookfield Asset Management y Apollo Global 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, Adidas y LVHM.

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 contamos con la aerolínea Wizz Air.

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

Los mayores contribuidores de rentabilidad en el periodo han sido Alphabet (+9,49%), Tractor Supply (+8,89%), Costco (+13,57%), Blackstone (+19,77%) y Brookfield Asset Management (+4,96%). Los mayores detractores de rentabilidad han sido Alibaba (-34,72%), Prosus (-16,35%), Ross Stores (-12,22%), Paypal (-10,73%) y Persimmon (-9,80%).

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 12,21%, frente al 9,59% 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 para la última parte del año sigue siendo positivo. A pesar de un ligero incremento reciente en la volatilidad de las estimaciones macro, podemos hablar de un crecimiento del PIB que rondará el 5% en Europa, el 5,9% en EE.UU. y el 5,9% para el conjunto del mundo. La inflación será la variable que más impacto pueda tener en los mercados, ante el reciente incremento de la misma. Nuestro escenario es que esta inflación más elevada con la que estamos conviviendo será puntual, más que estructural. Dicho esto, vemos plausible un ligero repunte al alza en las rentabilidades exigidas a los bonos, sobre todo en los plazos más largos y más en la deuda americana que en la europea, debido a que la recuperación económica en EE.UU. es más intensa y hay riesgo de que las autoridades monetarias empiecen a anunciar la retirada gradual de los estímulos para evitar un sobrecalentamiento. En cuanto a la renta variable, pensamos que es el activo con mejor binomio rentabilidad-riesgo, y más en un entorno de mayor inflación. Las estimaciones de crecimiento de los beneficios empresariales superan a día de hoy el 20%. Los índices bursátiles están cotizando a unas 20-22 veces beneficios. No creemos por tanto que las bolsas estén caras en relación a los beneficios. Por el contrario, creemos que las bolsas tienen potencial, sobre todo en términos relativos contra la renta fija. Es previsible que el fondo mantenga una cartera muy similar a la actual y que el porcentaje de inversión continúe cerca del máximo legal.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128S2 - Repo B.E. 260417/301127	EUR	101	1,62	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		101	1,62	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		101	1,62	0	0,00
ES0148396007 - Ac.Inditex	EUR	104	1,67	134	2,60
TOTAL RV COTIZADA		104	1,67	134	2,60
TOTAL RENTA VARIABLE		104	1,67	134	2,60

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		204	3,29	134	2,60
US0231351067 - Ac.Amazon	USD	477	7,67	368	7,14
US0846707026 - Ac.Berkshire Hathaway Cl B	USD	198	3,20	197	3,83
FR000121014 - Ac.L.V.M.H.	EUR	151	2,44	0	0,00
DE000A1EWWW0 - Ac.Adidas AG	EUR	155	2,50	107	2,07
US01609W1027 - Ac.Alibaba Group Holding SP ADR	USD	102	1,65	128	2,47
US03768E1055 - Ac.Apollo Global Management INC	USD	146	2,35	0	0,00
US0378331005 - Ac.Apple	USD	235	3,79	188	3,64
CA1125851040 - Ac.Brookfield Asset Manage CL A	USD	241	3,88	224	4,35
US09260D1072 - Ac.Blackstone Group Inc/The-A	USD	113	1,83	92	1,79
US57636Q1040 - Ac.Mastercard	USD	182	2,93	112	2,18
US22160K1051 - Ac.Costco Wholesale Corp	USD	177	2,85	152	2,95
CA21037X1006 - Ac.Constellation Software Inc	CAD	177	2,84	123	2,38
NL0012059018 - Ac.Exor NV	EUR	207	3,34	168	3,26
US30303M1027 - Ac.Facebook Inc-A	USD	286	4,61	377	7,31
US02079K1079 - Ac.Alphabet Clase C	USD	104	1,67	95	1,84
US02079K3059 - Ac.Alphabet Clase A	USD	397	6,39	323	6,27
US48251W1045 - Ac.KKR & CO INC	USD	188	3,03	179	3,47
US5949181045 - Ac.Microsoft	USD	263	4,24	211	4,08
CH0038863350 - Ac.Nestle	CHF	160	2,58	135	2,63
US62944T1051 - Ac.NVR Inc	USD	327	5,27	294	5,69
US7181721090 - Ac.Philip Morris International	USD	192	3,09	136	2,64
NL0013654783 - Ac.Prosus NV	EUR	170	2,73	154	2,98
GB0006825383 - Ac.Persimmon PLC	GBP	196	3,15	114	2,22
US70450Y1038 - Ac.Paypal Holdings Inc	USD	180	2,89	160	3,11
US7782961038 - Ac.Ross Stores Ord	USD	209	3,36	146	2,83
US8725401090 - Ac.Tjx Companies Inc	USD	146	2,35	146	2,83
US8923561067 - Ac.Tractor Supply Company	USD	270	4,35	213	4,12
GB00B10RZP78 - Ac.Unilever Plc	EUR	117	1,88	123	2,39
JE00BN574F90 - Ac.Wizz Air Holdings PLC	GBP	138	2,22	129	2,50
TOTAL RV COTIZADA		5.905	95,08	4.795	92,98
TOTAL RENTA VARIABLE		5.905	95,08	4.795	92,98
GG00BPFJTF46 - Pershing Square Holdings Ltd	USD	139	2,23	137	2,65
TOTAL IIC		139	2,23	137	2,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.044	97,31	4.932	95,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.248	100,60	5.066	98,23

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)