

## BULNES GLOBAL, FI

Nº Registro CNMV: 5493

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

**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](http://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](mailto: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](mailto: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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,24	-0,32	-0,24	-0,18

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	18.971,61	15.007,77	817,00	612,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE B	12.985,42	10.755,11	58,00	59,00	EUR	0,00	0,00		NO

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	5.947	5.912	0	
CLASE B	EUR	4.098	4.255	293	

#### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	313,4775	393,9108	0,0000	
CLASE B	EUR	315,6143	395,6137	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	0,74		0,74	0,74		0,74	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,50		0,50	0,50		0,50	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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	-20,42	-12,88	-8,66	10,51	1,33				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-4,54	16-06-2022	-4,54	16-06-2022		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	3,32	24-06-2022	3,32	24-06-2022		

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	25,56	27,84	23,05	16,48	12,21				
<b>Ibex-35</b>	22,78	19,64	25,73	19,21	16,21				
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,52	0,61	0,41	0,25	0,28				
<b>INDICE</b>	19,66	21,81	17,31	14,38	9,59				
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	10,01	10,01	8,35						

(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.

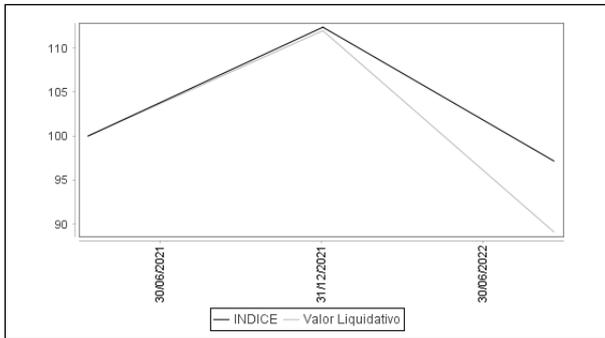
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,83	0,42	0,41	0,42	0,43	1,64			

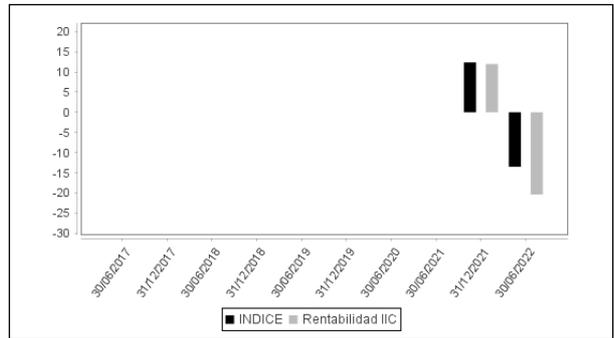
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-20,22	-12,77	-8,54	10,64	1,46	34,90			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,54	16-06-2022	-4,54	16-06-2022		
Rentabilidad máxima (%)	3,32	24-06-2022	3,32	24-06-2022		

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	25,56	27,84	23,05	16,48	12,21	13,51			
Ibex-35	22,78	19,64	25,73	19,21	16,21	16,57			
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,61	0,41	0,25	0,28	0,28			
INDICE	19,66	21,81	17,31	14,38	9,59	11,96			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,69	9,69	8,20	5,98		5,98			

(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.

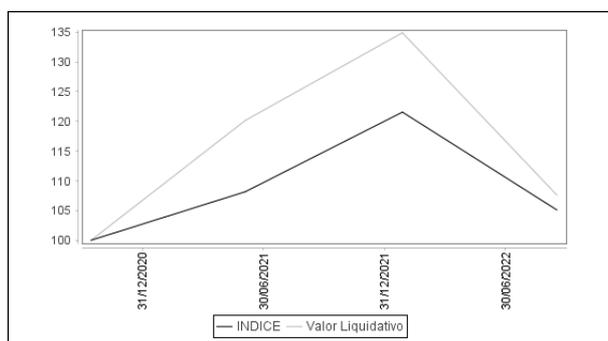
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,58	0,29	0,29	0,30	0,31	1,28	2,27		

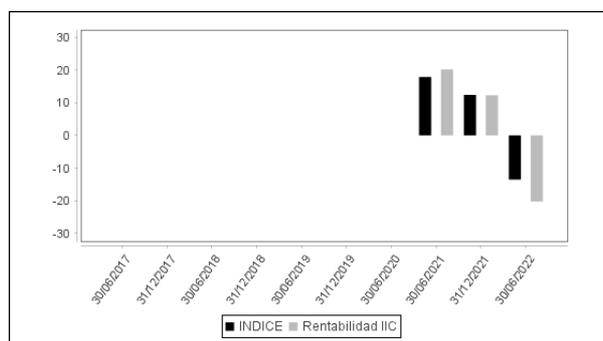
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	337.476	20.584	-3
Renta Fija Internacional	73.852	8.882	-6
Renta Fija Mixta Euro	878.055	36.773	-4
Renta Fija Mixta Internacional	1.816.747	66.082	-5
Renta Variable Mixta Euro	8.677	770	-4
Renta Variable Mixta Internacional	1.575.543	79.602	-10
Renta Variable Euro	93.660	12.585	-12
Renta Variable Internacional	427.841	46.175	-22
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	684.934	17.731	-4
Garantizado de Rendimiento Variable	350.264	11.745	-6
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	43.427	2.976	-1
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	6.290.476	303.905	-7,28

\*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	9.888	98,43	10.026	98,61
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	9.888	98,43	10.026	98,61
* 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)	162	1,61	320	3,15
(+/-) RESTO	-5	-0,05	-180	-1,77
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>10.046</b>	<b>100,00 %</b>	<b>10.167</b>	<b>100,00 %</b>

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)	10.167	5.157	10.167	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	22,00	59,32	22,00	-45,22
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-23,17	11,50	-23,17	-616,19
(+) Rendimientos de gestión	-22,35	12,36	-22,35	-688,03
+ 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	47,69
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-21,68	11,99	-21,68	-367,08
± 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)	-0,67	0,37	-0,67	-368,64
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,82	-0,86	-0,82	71,84
- Comisión de gestión	-0,64	-0,62	-0,64	51,68
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	45,66
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,03	7,86
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-21,72
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,14	-0,09	-11,64
(+) 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>10.046</b>	<b>10.167</b>	<b>10.046</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

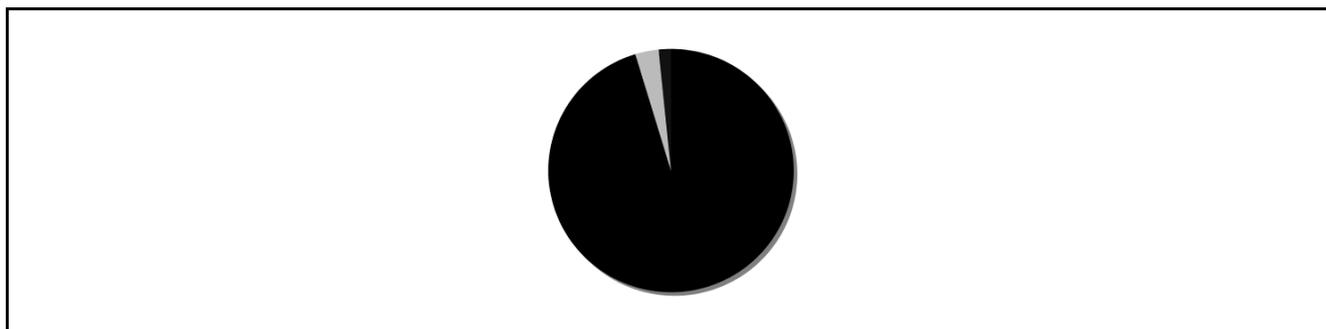
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	9.580	95,36	9.824	96,63
TOTAL RENTA VARIABLE	9.580	95,36	9.824	96,63
TOTAL IIC	309	3,07	202	1,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.888	98,44	10.026	98,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.888	98,44	10.026	98,62

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. Participes 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	

	SI	NO
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 6.370.848,00 euros, suponiendo un 60,97% 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 6.370.712,79 euros, suponiendo un 60,97% 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 31 de diciembre 2021 al 30 de junio de 2022.

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre ha estado marcado por los altos niveles de inflación, que han obligado a los principales bancos centrales a acelerar el proceso de endurecimiento monetario. El incremento en los precios se ha mostrado mayor y más duradero de lo inicialmente previsto y además, se ha visto incrementado por factores exógenos como la guerra en Ucrania, con el efecto inmediato sobre los precios de las materias primas energéticas y agrícolas. El Brent por ejemplo, ha subido un 47,6% en el primer semestre, llegando a marcar máximos cercanos a 130 dólares/barril. Las tensiones geopolíticas han seguido en aumento; los países desarrollados han impuesto sanciones contra Rusia, destacando el bloqueo al petróleo ruso por parte de EE.UU. y la UE. Por otra parte, la fuerte dependencia energética de Europa respecto al gas ruso, dificulta el margen de maniobra a la vez que aumenta el riesgo de represalias. En Alemania, las autoridades decidieron en junio elevar el nivel de alerta energética, al recortar Gazprom en un 60% el gas natural que llegaba a Europa. En China, la vuelta a los confinamientos ha aumentado los problemas en las cadenas de suministro, si bien en junio se han ido eliminando gradualmente las restricciones con lo que en el país la actividad económica ha empezado a recuperar tracción.

La economía, que a principios de año contaba con unas condiciones financieras favorables, políticas expansivas, junto a un nivel de ahorro elevado, se enfrenta ahora a una elevada inflación y a subidas de los tipos de interés, lo que comienza a notarse en los costes de producción y en el menor poder adquisitivo de los consumidores. En la zona euro, la reapertura de los sectores más afectados por la pandemia, un mercado de trabajo sólido y tasas de ahorro elevadas acumuladas

durante la pandemia son factores positivos y las previsiones, aunque revisadas a la baja, apuntan a que la economía europea crecerá un 2,8% este año. La tasa de paro alcanzó en mayo un mínimo en el 6,8%, si bien, las diferencias entre países continúan siendo relevantes. La parte negativa viene por el lado de los precios, que no dan síntomas de desaceleración y que podrían mantenerse elevados durante un largo período tiempo. El IPC de la Eurozona alcanzó el 8,6% en junio y la tasa subyacente se situó en el 3,7%. La subida de los precios cada vez es más generalizada y hace temer los llamados efectos de segunda ronda, ya que las presiones salariales han empezado a surgir aunque de momento son moderadas.

En Estados Unidos, hay también síntomas de enfriamiento económico, aunque se mantiene la fortaleza del mercado laboral que se encuentra en niveles de pleno empleo (tasa de paro del 3,6%). La inflación es el gran foco de preocupación, así el IPC se situó en el 8,6% y la tasa subyacente en el 6%. Las condiciones financieras se han endurecido y la renta disponible de los hogares está empezando a acusar la subida de los precios y la desaparición de las ayudas del Gobierno durante la pandemia.

Los principales bancos centrales, a excepción del BCE, han comenzado hace algunos meses el proceso de subidas de los tipos de interés, con un discurso más pausado en los primeros compases del año, para acelerar el ritmo y endurecerlo ante las elevadas y persistentes tensiones inflacionistas. La Reserva Federal subió los tipos de interés en tres ocasiones en el semestre hasta situarlos en niveles del 1,5%-1,75% y se espera que cierren el ejercicio en el entorno del 3,25%. En este escenario, la Fed ha revisado a la baja las previsiones de crecimiento hasta situarlas en el 1,7% desde el 2,8% anterior y, mantiene que un aterrizaje suave de la economía es posible, aunque los riesgos de recesión han aumentado. Por su parte, el control de la inflación también es el principal reto y preocupación del BCE que ha acelerado el ritmo de retirada de estímulos poniendo fin a las compras de activos y se espera que suba los tipos de interés durante la segunda parte del año hasta llegar a situarlos en niveles del 1%-1,25%. Por otra parte, se está estableciendo una herramienta que permita al BCE actuar preventivamente para disminuir los diferenciales de la deuda de los países periféricos frente a Alemania.

En los mercados de renta fija se ha producido una subida muy importante de las rentabilidades de la deuda pública, lo que se traduce en caídas en los precios de estos activos y ampliaciones de los diferenciales en los activos de crédito. A cierre del semestre, los índices de deuda pública caen cerca del 10%, si bien durante la segunda mitad de junio hemos visto cómo se moderaban las caídas en un entorno en el que el mercado descontaba una mayor probabilidad de recesión que limite las posibles subidas en los tipos de interés. El movimiento de las curvas ha sido muy rápido con fuertes alzas en todos los tramos de la misma. Así, la rentabilidad del bono español a 2 años ha cerrado el semestre en el 0,97%, desde -0,62% de final de año pasado, la del italiano en el 1,20% (desde el -0,07%) y la del bono alemán en el 0,65% (desde el -0,62%). Los tramos a 10 años también muestran fuertes alzas en rentabilidad, con subidas entre 150-200 p.b., para situarse en niveles del 2,42% en España, 3,26% en Italia y del 1,33% en Alemania. A su vez, el crédito presenta un comportamiento negativo en el semestre, con caídas en precio del orden del 13% en los bonos con grado de inversión y en high yield. En Estados Unidos, la rentabilidad del bono a 2 años ha repuntado hasta el 2,95% frente al 0,73% que registró a cierre de 2021 y el bono a 10 años cierra el semestre en el 3,01% frente al 1,51% anterior, situando la pendiente prácticamente plana. El crédito americano ha registrado un comportamiento similar al europeo.

En la renta variable, los principales índices cierran con caídas cercanas al 20%, lo que implica que el mercado está descontando un escenario de fuerte desaceleración económica. Los beneficios todavía muestran inercia positiva, aunque habrá que estar muy pendientes de las guías que vayan dando las empresas en un entorno de menor visibilidad. En Europa, el Eurostoxx 50 ha registrado descensos en el semestre del -19,6%, el DAX alemán un -19,5% y el CAC 40 francés un -17,2%. Por su parte, el Ibex-35 muestra caídas inferiores a las de sus comparables europeos (-7,1%), debido al buen comportamiento del sector financiero y su elevada ponderación dentro del índice y a que los bancos españoles, a diferencia de los europeos, no tienen apenas exposición a Rusia. CaixaBank (44,1%), Sabadell (35,2%) o Bankinter (34,5%) han liderado las subidas del índice español. En Europa, el sector petróleo ha registrado el mejor comportamiento, mientras, en el terreno negativo señalar los sectores de tecnología, industrial y consumo cíclico. En Estados Unidos, las caídas son similares, con un -20,6% para el S&P500 y del -15,3% del Dow Jones, si bien el Nasdaq 100 muestra caídas superiores (-29,5%) debido a la mayor sensibilidad a subidas en los tipos de interés. En cuanto a los mercados

emergentes, el MSCI Emergentes muestra descensos del -18,8%. Destacan las bolsas latinoamericanas con un mejor comportamiento relativo por la mayor exposición a materias primas y China, donde las autoridades locales están retirando progresivamente las restricciones debido a la pandemia, lo que unido a estímulos fiscales y el PBOC reduciendo tipos de interés, ha permitido la recuperación de la bolsa en los últimos meses.

Por último, respecto a las divisas, el dólar ha incrementado su fortaleza, cerrando el semestre a 1,0484 euro/dólar, lo que supone una revalorización del 7,8%. El dólar refuerza su papel como moneda refugio en este entorno de alta volatilidad.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el primer semestre del 2022, el fondo (que fue registrado en la CNMV el 3.12.2020 y comenzó su actividad el 5.1.2021) ha seguido invirtiendo su capital en una cartera de 29 empresas de calidad. Siempre en línea con nuestra filosofía de inversión: compradas a precios razonables y manteniendo la cantidad de dinero no invertida del fondo a niveles muy bajos, cerca del 1%.

A cierre del semestre, la mayor parte de estas empresas se encontraban domiciliadas en Norteamérica (18 empresas en EEUU con un peso cercano al 65% y 3 empresas en Canadá con un peso aproximado del 7%) mientras que el resto del fondo está invertido en Europa (8 empresas, con un peso próximo al 27%). En cualquier caso, la mayoría de las empresas en las que invierte el fondo son multinacionales.

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 -13,53% (que compara con el -20,22% de rentabilidad de Bulnes clase B y -20,42% de Bulnes clase A). 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 82,8%, el tracking error es de 8,09 y el coeficiente de correlación de 0,94.

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

El patrimonio del fondo al cierre del semestre alcanza 4.098 miles de euros en su clase B, lo que implica un descenso del -3,70%. El patrimonio del fondo al cierre del trimestre alcanza 5.947 miles de euros en su clase A, lo que implica un aumento del 0,60%. El número de participes desciende a 58 en la clase B (-1,69% respecto al periodo anterior) y 817 en la clase A (+33,49% respecto al periodo anterior). Bulnes Global FI ha cerrado el semestre con un valor liquidativo en su clase B de 315,6143 euros, lo que implica una rentabilidad del -20,22%. La rentabilidad diaria máxima alcanzada fue del 3,32%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -4,54% (clase B). Bulnes Global FI ha cerrado el trimestre con un valor liquidativo en su clase A de 313,4775 euros, lo que implica una rentabilidad del -20,41%. La rentabilidad diaria máxima alcanzada fue del 3,32%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -4,54% (clase A).

Los gastos totales soportados por el fondo en el periodo fueron del 0,83% para la clase A y del 0,58% para la clase B. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del -0,24%.

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

Los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIC tuvieron una rentabilidad media ponderada del -7,28% en el periodo.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera del fondo en el primer semestre del 2022, 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.

Seguimos invirtiendo las entradas de dinero en la cartera de empresas con la que se acabó el 2021 habiendo añadido a lo largo del semestre Estée Lauder. Por otro lado, hemos vendido en el primer semestre Alibaba, Paypal y una participación menor de la que finalmente no se acabó de completar la posición.

El primer grupo de empresas en las que invertimos, 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, Meta Platforms (Facebook), Microsoft, Apple, Prosus (Tencent) y Mastercard forman parte de este primer grupo.

A continuación, tenemos empresas holding, y las que han crecido en base a adquisiciones, 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, Pershing Square Holdings, Thermo Fisher Scientific y Topicus.com Inc.

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, 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 Costco, Tractor Supply, TJX, Ross Stores y las marcas de Adidas, LVHM y Estée Lauder.

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.

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

En el primer semestre las compañías que más han aportado a la rentabilidad del fondo han sido (medidas en divisa local): Philips Morris (+4,33%), Compass Group (+1,34%) y Alibaba (-4,25% en dólares, aunque teniendo en cuenta la revalorización del dólar, sería +4,11%). Los mayores detractores de rentabilidad han sido: Amazon (-37,68%), Ross Stores (-40,05%), Paypal Holdings (-65,14%), y Meta Platforms (-54,04%).

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 25,56% (ambas clases), frente al 19,66% 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. El VAR del fondo a 30 de junio en su clase A es del 10,01% y en su clase B del 9,69%. El VAR indica la cantidad máxima 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.

#### 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.

#### 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.

Las expectativas para el crecimiento global se han rebajado de forma muy sustancial, como consecuencia del estallido del conflicto bélico Rusia-Ucrania y la política de Covid cero de China. Estos factores, además de provocar un endurecimiento de las condiciones financieras, han provocado fuertes presiones en las materias primas de energía y alimentación y el agravamiento de las disrupciones de las cadenas de aprovisionamiento, lo que ha disparado las presiones inflacionistas. Con todo nos encontramos en un escenario de crecimiento para la economía global, gracias a la rápida recuperación tras el freno de la pandemia y los efectos reapertura, si bien, los riesgos bajistas se han incrementado, con el conflicto bélico todavía abierto. En las economías desarrolladas, la recuperación en EE.UU. está mucho más afianzada y lo que estamos viendo son riesgos de inflación, ante la persistencia de las tensiones en el mercado laboral. En Europa, queda un mayor efecto reapertura, pero al mismo tiempo existen más riesgos por la cercanía del conflicto bélico y la mayor dependencia energética de Rusia, así como por un mayor impacto de la ralentización de China. En cuanto a los bancos centrales, en EE.UU. hay fortaleza de la economía y factores de demanda en la inflación que precisan subidas de tipos importantes hasta niveles del 3,25-3,5%. En el caso del BCE también ha acelerado de forma significativa el proceso de normalización monetaria, confiando en su capacidad para anclar las expectativas de inflación de medio plazo y de mitigar los riesgos de fragmentación, si bien parece más difícil que se produzcan fuertes subidas, dada las mayores incertidumbres en la zona.

La principal preocupación del mercado es la posibilidad de entrada en recesión por una política monetaria excesiva. Consideramos que las probabilidades de este riesgo en los próximos meses han aumentado, pero son limitadas en el corto plazo, dadas la fortaleza de la reapertura y de los mercados laborales. Un mayor endurecimiento monetario de los bancos centrales, una mayor debilidad de China provocado nuevas olas de covid, y un posible corte del gas, son los riesgos principales que podrían deteriorar el escenario. Por el contrario, si se llegase a una solución en el conflicto bélico, asistiríamos a fuertes caídas en los precios energéticos y por tanto de las expectativas de inflación.

Los mercados de renta variable han caído con fuerza, descontando un escenario de fuerte desaceleración económica. Creemos que la volatilidad continuará en los próximos meses ya que queda por ver si se ajustan las estimaciones de los

beneficios esperados para el próximo año. Por otra parte, las correcciones han sido importantes y han dejado a los índices cotizando con niveles de PER por debajo de sus medias históricas. En algunos sectores las caídas han sido muy elevadas, por lo que en un horizonte de medio plazo, vemos oportunidades en renta variable.

La cartera del fondo 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 fondo sigue ponderando la inversión en compañías de crecimiento y grandes generadoras de caja con una visión de largo plazo.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0231351067 - Ac.Amazon	USD	695	6,92	742	7,30
US0846707026 - Ac.Berkshire Hathaway Cl B	USD	223	2,22	352	3,47
FR0000121014 - Ac.L.V.M.H.	EUR	480	4,78	357	3,51
DE000A1EWWW0 - Ac.Adidas AG	EUR	475	4,73	205	2,01
US01609W1027 - Ac.Alibaba Group Holding SP ADR	USD	0	0,00	113	1,12
US0231351067 - Ac.Amazon.com INC	EUR	51	0,50	75	0,74
US03769M1062 - Ac.Apollo Global Management INC	USD	199	1,99	269	2,65
US0378331005 - Ac.Apple	USD	450	4,48	452	4,44
CA1125851040 - Ac.Brookfield Asset Manage CL A	USD	265	2,63	331	3,26
US09260D1072 - Ac.Blackstone Group Inc/The-A	USD	186	1,85	198	1,95
US57636Q1040 - Ac.Mastercard	USD	391	3,89	363	3,57
US22160K1051 - Ac.Costco Wholesale Corp	USD	216	2,15	228	2,24
GB00BD6K4575 - Ac.Compass Group Plc	GBP	268	2,67	216	2,13
CA21037X1006 - Ac.Constellation Software Inc	CAD	323	3,21	372	3,66
US5184391044 - Ac.Estee Lauder Companies CL A	USD	257	2,56	0	0,00
NL0012059018 - Ac.Exor NV	EUR	273	2,72	295	2,90
US30303M1027 - Ac.Meta Platforms Inc Class A	USD	288	2,87	289	2,84
US02079K1079 - Ac.Alphabet Clase C	USD	94	0,93	115	1,13
US02079K3059 - Ac.Alphabet Clase A	USD	765	7,61	711	6,99
US48251W1045 - Ac.KKR & CO INC	USD	188	1,87	235	2,31
US5949181045 - Ac.Microsoft	USD	436	4,34	411	4,04
CH0038863350 - Ac.Nestle	CHF	243	2,42	229	2,25
US62944T1051 - Ac.NVR Inc	USD	432	4,30	411	4,04
US7181721090 - Ac.Philip Morris International	USD	217	2,16	360	3,54
NL0013654783 - Ac.Prosus NV	EUR	318	3,16	235	2,31
GB0006825383 - Ac.Persimmon PLC	GBP	374	3,73	403	3,97
US70450Y1038 - Ac.Paypal Holdings Inc	USD	0	0,00	245	2,41
US7782961038 - Ac.Ross Stores Ord	USD	406	4,05	561	5,52
US8725401090 - Ac.Tjx Companies Inc	USD	173	1,72	311	3,06
US8835561023 - Ac.Thermo Fisher Scientific Inc	USD	423	4,21	332	3,27
CA89072T1021 - Ac.Topicus.com Inc Sub Voting	CAD	84	0,84	40	0,39
US8923561067 - Ac.Tractor Supply Company	USD	386	3,84	368	3,62
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>9.580</b>	<b>95,36</b>	<b>9.824</b>	<b>96,63</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>9.580</b>	<b>95,36</b>	<b>9.824</b>	<b>96,63</b>
GG00BPFJTF46 - Pershing Square Holding Ltd	GBP	100	1,00	0	0,00
GG00BPFJTF46 - Pershing Square Holdings Ltd	USD	208	2,07	202	1,99
<b>TOTAL IIC</b>		<b>309</b>	<b>3,07</b>	<b>202</b>	<b>1,99</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>9.888</b>	<b>98,44</b>	<b>10.026</b>	<b>98,62</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>9.888</b>	<b>98,44</b>	<b>10.026</b>	<b>98,62</b>

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.