

RURAL SOSTENIBLE MODERADO, FI

Nº Registro CNMV: 5478

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: 02/10/2020

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Fondo de Inversión Socialmente Responsable. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 30% MSCI World Total Return EUR + 40 % Bloomberg Barclays series- E Euro Govt 1-5yr Index + 15% Bloomberg Barclays Pan- European Aggregate Corporate 1-3yr Total Return+ 15% Bloomberg Barclays Pan-European High Yield (Euro) TR Index Value, gestionándose con un objetivo de volatilidad inferior al 10% anual. El fondo aplica además de criterios financieros, criterios de Inversión Socialmente Responsable; excluyentes (no invierte en empresas que atenten contra los derechos humanos, fabriquen armas, destruyan el medio ambiente o contrarias a la salud pública) y valorativos (empresas con políticas ambientales, sociales y de buen gobierno). La mayoría de la cartera cumple con dicho ideario. Invierte 50%-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto) que cumplan con el ideario ético del fondo, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), de gestión tradicional o alternativa, del grupo o no de la gestora. Invierte, directa o indirectamente, hasta un 40% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización/sector y el resto en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), en emisiones con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- a fecha de compra) y hasta un 25% en baja calidad (inferior a BBB-) o sin rating. El fondo podrá invertir tanto en renta fija como en renta variable de emisores o mercados OCDE y hasta un 5% en mercados emergentes. La exposición al riesgo divisa será del 0%-100%.

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)	-0,46	-0,51	-0,46	-0,13

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 ESTANDAR	517.783,84	136.831,34	7.016,00	1.784,00	EUR	0,00	0,00	200,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	28.047,40	12.174,45	560,00	170,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2020	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE ESTANDAR	EUR	159.584	41.729		
CLASE CARTERA	EUR	8.655	3.706		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2020	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE ESTANDAR	EUR	308,2052	304,9644		
CLASE CARTERA	EUR	308,5777	304,4308		

(*)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 ESTANDAR	al fondo	0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	0,01	0,01	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,07		0,07	0,07		0,07	patrimonio	0,01	0,01	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE ESTANDAR .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	1,06	1,06							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,59	27-01-2021	-0,59	27-01-2021		
Rentabilidad máxima (%)	0,78	01-03-2021	0,78	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	4,39	4,39							
Ibex-35	17,00	17,00							
Letra Tesoro 1 año	0,38	0,38							
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.

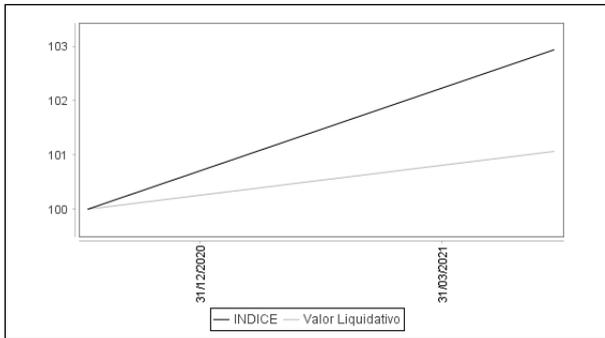
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,49	0,49	0,54			0,57			

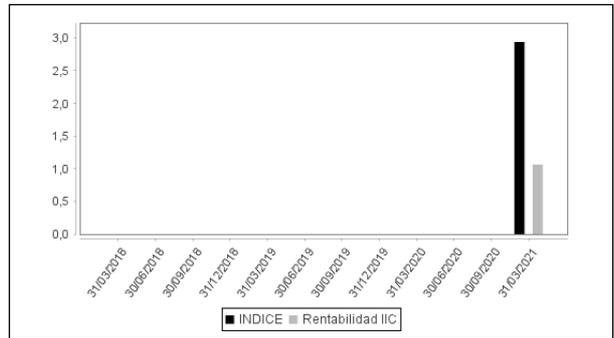
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 CARTERA .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	1,36	1,36							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,59	27-01-2021	-0,59	27-01-2021		
Rentabilidad máxima (%)	0,79	01-03-2021	0,79	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	4,39	4,39							
Ibex-35	17,00	17,00							
Letra Tesoro 1 año	0,38	0,38							
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.

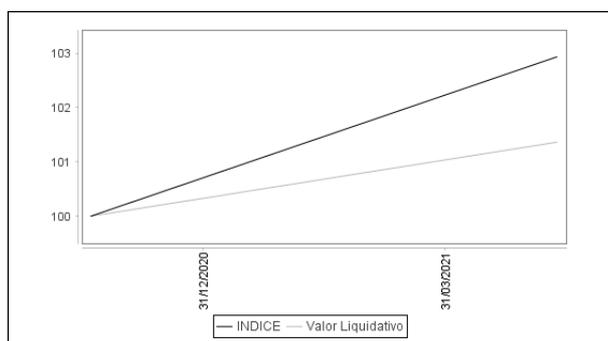
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,20	0,20	0,20			0,23			

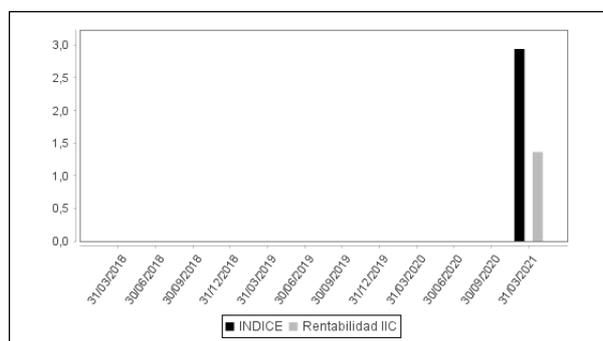
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	163.941	97,45	44.547	98,05
* Cartera interior	18.569	11,04	3.741	8,23
* Cartera exterior	145.361	86,40	40.806	89,81
* Intereses de la cartera de inversión	11	0,01	1	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	5.451	3,24	1.443	3,18
(+/-) RESTO	-1.154	-0,69	-555	-1,22
TOTAL PATRIMONIO	168.238	100,00 %	45.435	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 período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	45.435	0	45.435	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	118,47	272,19	118,47	170,57
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,99	2,57	0,99	6.156,25
(+) Rendimientos de gestión	1,37	3,02	1,37	4.554,27
+ 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)	-0,02	-0,01	-0,02	938,26
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,00	-0,01	3.429,10
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,40	3,03	1,40	186,91
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,38	-0,45	-0,38	1.173,14
- Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,35	520,32
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	519,07
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,03	0,00	-75,32
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,03	-0,01	69,01
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,03	-0,01	140,06
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	428,84
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	428,84
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	168.238	45.435	168.238	

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

3. Inversiones financieras

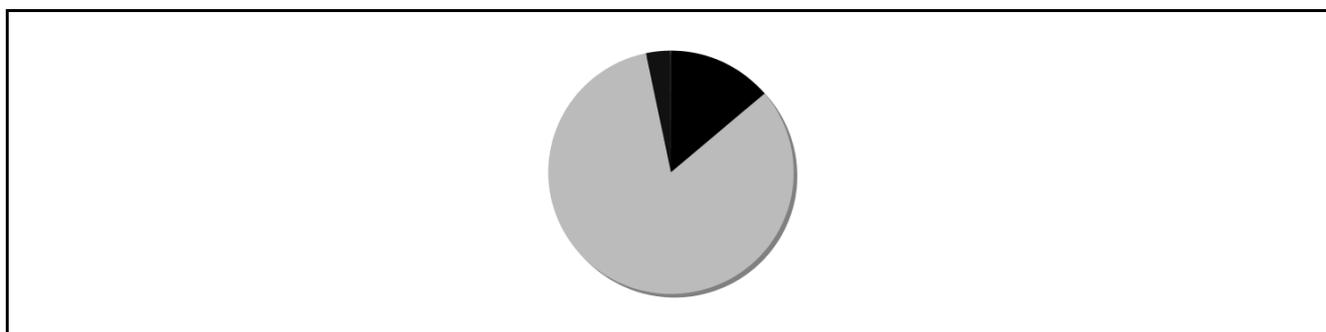
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.928	2,93	1.101	2,42
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	13.642	8,11	2.640	5,81
TOTAL RENTA FIJA	18.569	11,04	3.741	8,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	18.569	11,04	3.741	8,23
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.891	2,91	1.004	2,21
TOTAL RENTA FIJA	4.891	2,91	1.004	2,21
TOTAL IIC	140.470	83,49	39.802	87,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	145.361	86,40	40.806	89,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	163.931	97,44	44.547	98,04

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

	SI	NO
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 627.887.886,00 euros, suponiendo un 610,79% 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 617.874.380,96 euros, suponiendo un 601,05% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

El período de referencia de este informe es desde el 31 de diciembre de 2020 al 31 de marzo de 2021.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

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.

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 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 saldrá 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 tires 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 tires 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 de la 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 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 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 tirs 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.

La vacunación se acelera y las restricciones se van reduciendo lo que muestra un panorama económico más optimista para este año. Aunque los bancos centrales mantienen la hoja de ruta de tipos bajos durante un periodo prolongado de tiempo y mantenimiento de los programas de compra, parece que podríamos haber visto el suelo de los tipos de interés de la deuda pública. El movimiento al alza, especialmente en los tramos medio y largo (el corto plazo continúa anclado) podría no haber terminado, por lo que hemos continuado reduciendo la duración de la cartera y seguimos sobreponderando los activos con duraciones bajas y temáticas sostenibles. Hemos aumentado el peso en deuda pública. En la parte del crédito, el fondo ha disminuido el peso en activos de grado de inversión de largo plazo por otros de corto plazo. Hemos incrementado el peso en crédito de alto rendimiento o high yield con fondos de la zona euro y con una cartera muy diversificada, ya que es donde puede haber valor ante lo exigente que son los diferenciales de la deuda con grado de inversión. En renta variable destacar que la cartera está muy diversificada y está centrada en IICs globales que invierten mayoritariamente en compañías de elevada capitalización bursátil y en temáticas sostenibles relacionadas con el medio ambiente. Además hemos aumentado el peso en renta variable europea y con sesgo value por la rotación que se ha producido a sectores cíclicos (bancos, energía, etc...) favorecidos por la recuperación económica global.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 30% MSCI World Total Return EUR + 40 % Bloomberg Barclays series- E Euro Govt 1-5yr Index + 15% Bloomberg Barclays Pan- European Aggregate Corporate 1-3yr Total Return+ 15% Bloomberg Barclays Pan-European High Yield (Euro) TR Index Value. 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. En concreto, en el período la rentabilidad del fondo, en su clase cartera, ha sido de 1,36% y 1,06% en su clase estándar, frente al 2,92% de su índice de referencia.

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

El patrimonio del fondo ha aumentado un 134%, en su clase cartera, hasta situarse en 8.654.803 eur y un 282% en su clase estándar, hasta llegar a los 159.583.656 eur. El número de participes se ha incrementado en un 229% hasta los 560, en la clase cartera y en un 293% hasta los 7.016 en la clase estándar. La rentabilidad del fondo, en su clase cartera, ha sido del 1,36% y 1,06% en su clase estándar. La rentabilidad mínima del fondo, en el último trimestre, ha sido de -0,59% y máxima de 0,79% en la clase cartera y 0,78% en la clase estándar. Los gastos totales soportados por el fondo en la clase cartera, fueron del 0,20% desglosado entre el 0,11% de gastos indirectos y el 0,09% de gastos directos. En su clase estándar los gastos fueron de 0,49%, desglosado entre 0,10% indirectos y 0,39% directos. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,46%.

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

Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría ha sido del 2,14%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A cierre de marzo, la distribución de la cartera es la siguiente: un 32,37% está invertido en renta variable (porcentaje similar al periodo anterior), un 56,96% en renta fija frente al 59% de diciembre y el resto en liquidez. Dentro de la renta variable, un 25,37% son fondos que invierten en renta variable con ámbito geográfico global, un 5% en renta variable europea y en renta variable estadounidense un 2%. Por otra parte, dentro de la renta variable global, un 7,37% del patrimonio se destina a inversiones temáticas sostenibles, como son empresas que ofrecen soluciones para el acceso y la gestión del agua a nivel mundial, aquellas que invierten en tecnología, bienestar, ecología o seguridad o en sectores relacionados con la nutrición, especialmente los dedicados a mejorar la calidad, accesibilidad y sostenibilidad de la producción de alimentos. Dentro de la renta fija, la cartera está centrada fundamentalmente en fondos que invierten mayoritariamente en la zona euro con un peso del 46,8% y un 10,4% en renta fija global. La inversión está distribuida entre emisores públicos, emisores privados y en IICs que combinan ambos tipos de activos. Las inversiones en deuda high yield tienen un peso del 8,08% y las inversiones en bonos verdes (inversiones con el compromiso de sostener proyectos verdes o en favor del medio ambiente) del 1,72%.

A efectos de las inversiones en cartera, comentar que Fitch, Moody's y S&P ha mantenido el rating del Reino de España en A- (outlook estable), Baa1 (outlook estable) y A (outlook negativo), respectivamente. En cuanto al rating del Tesoro de Italia, se ha mantenido por la tres agencias, en BBB- por Fitch, Baa3 por Moody's y BBB por S&P, todas ellas con outlook estable. Se ha mantenido sin cambios por las tres agencias: Baa3 con perspectiva positiva por Moody's y BBB con outlook estable por Fitch y por S&P de Portugal.

Los movimientos realizados durante la mayor parte del trimestre han ido encaminados a construir una cartera diversificada, con activos que apliquen criterios de sostenibilidad y con inversiones de corta duración. Ante un posible repunte de los tipos de interés, hemos bajado el peso en inversiones a largo plazo por otras de corto plazo. Dentro de la renta fija pública hemos aumentado el peso en deuda pública a plazos menores a los dos años con la compra de bonos de comunidades autónomas, deuda pública italiana y portuguesa, además de la inversión en IICs de duraciones cortas que sobreponderan la inversión en deuda de gobiernos. En renta fija corporativa, hemos aumentado un 4% el peso en high yield con la suscripción de IICs con carteras muy diversificadas en las que ya teníamos posición, además de la incorporación de Fidelity European High Yield. Dentro de la renta fija privada hemos continuado suscribiendo IICs de corto plazo y hemos incorporado el fondo sostenible; BNP Paribas Enhanced Bond 6M. Destacar la adquisición de dos emisiones de bonos verdes como son los bonos de CaixaBank y de Iberdrola.

En renta variable la cartera se ha ido moviendo en un rango del 31%-34% y se ha ido constituyendo preferentemente con IICs con un enfoque geográfico global como son los fondos Allianz Global Sustainability o Mirabaud Equities Global Focus. Dentro de ellos destacan los fondos temáticos sostenibles como es el fondo BNP Energy Transition que pondera las inversiones medioambientales y que hemos suscrito en el período. Las noticias más favorables sobre la posible recuperación económica a lo largo del año y la rotación a sectores más cíclicos nos ha permitido aumentar el peso en

renta variable europea con la suscripción de los fondos Mirova Europe Sustainable y Candriam Sri Equity Europe y el fondo con sesgo value JP Morgan Strategic Value.

Destacar que las inversiones que más han contribuido a la rentabilidad de Rural Sostenible Moderado, FI han sido los activos de renta variable y en este orden, Candriam Sri Equity World que subió un 9,54% para un peso medio de 2,74%, Nordea Global Climate & Environment con una revalorización de 10,17% y peso medio de 2,03% y Allianz Global Sustainability con una subida del 6,77% para un peso medio del 2,11%. Mientras que las inversiones que han detrído son los fondos Bnp Paribas Energy Transition con una pérdida del -11,99% para un peso medio del 0,57%, NN Green Bonds con una pérdida del -2,50% para un peso medio del 1,75% y Candriam Equity Oncology con una caída del -4,49% para un peso medio del 1,14%. Las gestoras en las que el fondo mantiene más peso son: Candriam, Allianz y Natixis.

b) Operativa de préstamo de valores.

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo no ha hecho uso de instrumentos derivados durante el período y no mantiene posiciones en instrumentos derivados. Como consecuencia de la inversión en IICs, el fondo tuvo un grado de apalancamiento medio en el período del 83,18%. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo, en su clase estándar y cartera, ha sido del 4,39% en el último trimestre frente a la volatilidad de su índice del 4,56%, en el mismo período. 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. Al ser un fondo constituido en octubre de 2020 no hay datos suficientes para el cálculo del VaR histórico. 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 DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 25% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, esto es, con alto riesgo de crédito.

Con fecha 24 de marzo se registró en la CNMV la adaptación del folleto al Reglamento Europeo sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros. En este sentido en el proceso de inversión se tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis de terceros. Para ello la Gestora utiliza datos de terceros facilitados por proveedores externos. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101644 - Comunidad Madrid 2,875% 170723	EUR	785	0,47	0	0,00
ES0001351560 - Junta Castilla y Leon 0,0% 311022	EUR	2.008	1,19	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		2.793	1,66	0	0,00
ES00000128X2 - Bono del Estado 0,05% 310121	EUR	0	0,00	1.001	2,20
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	1.001	2,20
ES0378641312 - Fade 0,5% 170323	EUR	2.035	1,21	0	0,00
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	100	0,06	100	0,22
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.135	1,27	100	0,22
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.928	2,93	1.101	2,42
ES00000128S2 - Repo B.E. 260417/301127	EUR	0	0,00	2.640	5,81
ES00000128S2 - Repo B.E. 260417/301127	EUR	13.642	8,11	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		13.642	8,11	2.640	5,81
TOTAL RENTA FIJA		18.569	11,04	3.741	8,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		18.569	11,04	3.741	8,23
IT0005384497 - Buoni Poliennali Del Tesoro 0,05% 150123	EUR	2.016	1,20	0	0,00
PTOTVMOE0000 - Obrigacoes Do Tesouro Float 230725	EUR	1.574	0,94	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		3.590	2,13	0	0,00
IT0005175598 - Buoni Poliennali Del Tes 0,45% 010621	EUR	1.004	0,60	1.004	2,21
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.004	0,60	1.004	2,21
XS2297549391 - Caixaabank SA 0,5% 090229	EUR	196	0,12	0	0,00
XS2295335413 - Iberdrola Intl 1,45% PERP	EUR	100	0,06	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		297	0,18	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.891	2,91	1.004	2,21
TOTAL RENTA FIJA		4.891	2,91	1.004	2,21
FR0010914572 - Allianz Euro Oblig Court Terme ISR	EUR	4.795	2,85	1.299	2,86
FR0010017731 - Allianz Securicash SRI	EUR	4.394	2,61	1.799	3,96
LU1728567212 - Allianz Global Sustainability IT	EUR	4.686	2,79	1.015	2,23
LU0943665264 - Axa World GI Factors Sustainable Eq ZIU	USD	1.630	0,97	1.020	2,24
LU0227127643 - Axa World EUR Credit SHRD I CAP	EUR	3.948	2,35	850	1,87
IE00BF117090 - Brown Advisory US Sustainable Growth Eur	EUR	3.380	2,01	1.236	2,72
LU1819949246 - BNP Paribas Sustainable ENHAN BOND 12M	EUR	4.296	2,55	1.500	3,30
LU1644441476 - Candriam SRI Bond GB HYD IEURA	EUR	4.657	2,77	758	1,67
LU1434529647 - Candriam Sri Money Market Euro VA EUR	EUR	4.844	2,88	1.249	2,75
LU1434522717 - Candriam SRI Bond Euro Short Term VACCEU	EUR	5.695	3,38	899	1,98
LU2015349330 - Candriam Eq L Oncology Impact IH EUR	EUR	1.208	0,72	673	1,48
LU1313772078 - Candriam Sri Equity Europe I	EUR	2.855	1,70	509	1,12
LU1434527781 - Candriam Sri Equity World ICEUR	EUR	4.648	2,76	784	1,72
LU1434523525 - Candriam Sri Bond Global VACCEUR	EUR	0	0,00	794	1,75
LU0145657366 - DWS ESG Euro-Bonds Short FC EUR	EUR	4.492	2,67	0	0,00
LU0145657366 - DWS ESG Euro-Bonds Short FC EUR	EUR	0	0,00	1.101	2,42
LU0099730524 - DWS Institution ESG Euro Money Market IC	EUR	5.193	3,09	1.799	3,96
AT0000A1XLV3 - Erste Responsible Reserve EUR IO1VT	EUR	5.498	3,27	800	1,76
AT0000A20DV3 - Erste WWF STOCK ENV EIO1VYA	EUR	363	0,22	352	0,77
LU0957027591 - Fidelity Funds European High Yield	EUR	4.005	2,38	0	0,00
LU0823414809 - BNP Energy Transit I C	EUR	1.517	0,90	0	0,00
LU0396758897 - NN L Liquid Euribor 3M C CP	EUR	3.895	2,32	1.499	3,30
LU0191250769 - NN L Global Sustainable Equity IC E	EUR	3.184	1,89	827	1,82
LU0408877925 - JPM EUR Government Short Duration Bond I	EUR	5.145	3,06	1.449	3,19
LU0248049412 - JPMORGAN FUNDS STRATEGIC VALUE I AC	EUR	3.662	2,18	0	0,00
IE00B8DG4977 - Muzinich Bondyield ESG Fund HAHE	EUR	3.606	2,14	908	2,00
LU0914734537 - Mirova Euro SUSTAINABLE Aggregate IAE	EUR	1.185	0,70	1.207	2,66
LU0914729453 - Mirova Global Sustainable Equity IA EUR	EUR	3.487	2,07	1.283	2,82
LU1203833881 - Mirabaud Equities Global Focus IC EUR	EUR	3.909	2,32	970	2,14
LU1842711688 - Morgan Stanley Invest.Global Sustain Z	USD	2.503	1,49	1.368	3,01
LU0552643099 - Mirova Europe SUSTAIN EQT IA	EUR	1.731	1,03	1.132	2,49
LU1365052627 - NN L Euro Green Bond ICEUR	EUR	1.611	0,96	1.253	2,76
LU0348927095 - Nordea 1 Global Climate Environm BI EUR	EUR	2.891	1,72	1.178	2,59
LU0985319473 - Nordea 1 Global Stars Equity BI EUR	EUR	3.107	1,85	0	0,00
FR0007053749 - Ostrum Ultra S/T Bonds Plus SIC	EUR	5.400	3,21	1.300	2,86
BE0948502365 - Dpam Invest B Equities NewGems SSTBL F	EUR	1.887	1,12	893	1,97
LU1165135952 - BNP Paribas Aqua	EUR	1.087	0,65	518	1,14
LU0517222484 - Dpam L Bonds Eur Hi Yld St F	EUR	4.670	2,78	954	2,10
BE0948500344 - Dpam Invest B Equities World Sustainable	EUR	3.277	1,95	723	1,59
LU0336683767 - DPAM L Bonds Government Sustainable F	EUR	0	0,00	600	1,32
LU0503631631 - Pictet Global Environment I EUR	EUR	2.291	1,36	271	0,60
LU0325598752 - BNP Paribas Enhanced Bond 6M	EUR	2.998	1,78	0	0,00
LU0406802768 - BNP Paribas Climate Impact	EUR	1.156	0,69	328	0,72
LU1648456215 - Robeco Global Credits Short MAT IH EUR	EUR	1.643	0,98	1.152	2,54
LU0335987268 - Eurizon Bond EUR Short Term LTE Z EUR Ac	EUR	4.041	2,40	1.549	3,41
TOTAL IIC		140.470	83,49	39.802	87,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		145.361	86,40	40.806	89,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		163.931	97,44	44.547	98,04

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)