

HIGH RATE, F.I.

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2018



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

Al Consejo de Administración de SANTA LUCÍA ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de HIGH RATE, F.I. (el Fondo) que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<i>Cartera de inversiones financieras</i>	
De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.	El Fondo mantiene un contrato de gestión con Santa Lucía Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U., como Sociedad Gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros del Fondo, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en cartera de inversiones financieras del Fondo.
De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto del Fondo, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras del Fondo, se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria adjunta y en la nota 6 de la misma, se detalla la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2018.	Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de inversiones financieras del Fondo, entre los que destacan los siguientes:
Identificamos esta área como la cuestión más relevante a considerar en la auditoría del Fondo, por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo del mismo.	<i>Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de títulos</i> Solicitamos a la Entidad Depositaria, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras del Fondo a 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2018, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad Gestora.
	<i>Valoración de la cartera de inversiones financieras</i> Comprobamos la valoración de la totalidad de los títulos negociados en mercados organizados, participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva y productos derivados que se encuentran en las carteras de inversiones financieras del Fondo a 31 de marzo de 2018 y 31 de diciembre de 2018, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis. Como consecuencia de los procedimientos realizados las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad del Fondo no son significativas.

Otras cuestiones

Las cuentas anuales de HIGH RATE, F.I., correspondientes al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2017 fueron auditadas por otro auditor que expresó una opinión favorable sobre dichas cuentas anuales el 28 de abril de 2018.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2018, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento del Fondo obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los Administradores de la Sociedad Gestora tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Pedro Collantes Morales (23395)

25 de abril de 2019



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2019 Núm. 01/19/10404

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

HIGH RATE, F.I.**Balance de situación al 31 de diciembre de 2018**
(Expresado en euros)

ACTIVO	2018	2017
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	19 994 221,67	21 851 724,73
Deudores	202 166,45	397 641,39
Cartera de inversiones financieras	19 059 691,10	19 315 942,22
Cartera interior	2 391 874,41	2 131 706,37
Valores representativos de deuda	731 626,70	393 366,87
Instrumentos de patrimonio	32 100,00	-
Instituciones de Inversión Colectiva	1 624 561,33	1 738 339,50
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	3 586,38	-
Otros	-	-
Cartera exterior	16 388 780,33	17 118 568,52
Valores representativos de deuda	7 086 430,68	3 257 965,13
Instrumentos de patrimonio	4 245 331,96	4 280 145,52
Instituciones de Inversión Colectiva	5 057 017,69	9 541 758,98
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	38 698,89
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	279 036,36	65 667,33
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	732 364,12	2 138 141,12
TOTAL ACTIVO	19 994 221,67	21 851 724,73

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2018.

HIGH RATE, F.I.**Balance de situación al 31 de diciembre de 2018**
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2018	2017
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	19 979 302,75	21 798 244,01
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	19 979 302,75	21 798 244,01
Capital	-	-
Partícipes	21 643 831,65	19 867 117,37
Prima de emisión	-	-
Reservas	27 367,72	27 367,72
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(1 691 896,62)	1 903 758,92
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	14 918,92	53 480,72
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	14 918,92	32 591,45
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	20 889,27
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	19 994 221,67	21 851 724,73

CUENTAS DE ORDEN	2018	2017
Cuentas de compromiso	5 857 008,15	4 371 144,23
Compromisos por operaciones largas de derivados	5 857 008,15	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	4 371 144,23
Otras cuentas de orden	-	-
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	5 857 008,15	4 371 144,23

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2018.

HIGH RATE, F.I.**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**
(Expresada en euros)

	2018	2017
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(125 226,57)	(148 901,29)
Comisión de gestión	(102 631,40)	(100 195,22)
Comisión de depositario	(16 854,97)	(21 103,45)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(5 740,20)	(27 602,62)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(125 226,57)	(148 901,29)
Ingresos financieros	569 091,01	335 473,74
Gastos financieros	(30 263,41)	(3 043,69)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(2 223 310,43)	105 448,56
Por operaciones de la cartera interior	(133 762,83)	(6 050,60)
Por operaciones de la cartera exterior	(1 915 394,19)	111 499,16
Por operaciones con derivados	(174 153,41)	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(15 428,35)	(104 257,19)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	133 241,13	1 738 268,68
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	288 131,14	191 766,86
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(154 890,01)	938 773,03
Resultados por operaciones con derivados	-	607 728,79
Otros	-	-
Resultado financiero	(1 566 670,05)	2 071 890,10
Resultado antes de impuestos	(1 691 896,62)	1 922 988,81
Impuesto sobre beneficios	-	(19 229,89)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(1 691 896,62)	1 903 758,92

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.

HIGH RATE, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2018

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(1 691 896,62)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(1 691 896,62)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2017	19 867 117,37	27 367,72	-	1 903 758,92	-	-	21 798 244,01
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	19 867 117,37	27 367,72	-	1 903 758,92	-	-	21 798 244,01
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(1 691 896,62)	-	-	(1 691 896,62)
Aplicación del resultado del ejercicio	1 903 758,92	-	-	(1 903 758,92)	-	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	6 000,00	-	-	-	-	-	6 000,00
Reembolsos	(133 044,64)	-	-	-	-	-	(133 044,64)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2018	21 643 831,65	27 367,72	-	(1 691 896,62)	-	-	19 979 302,75

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2016	18 740 289,85	27 367,72	-	1 312 233,04	-	-	20 079 890,61
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	18 740 289,85	27 367,72	-	1 312 233,04	-	-	20 079 890,61
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	1 903 758,92	-	-	1 903 758,92
Aplicación del resultado del ejercicio	1 312 233,04	-	-	(1 312 233,04)	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	19 405,33	-	-	-	-	-	19 405,33
Reembolsos	(204 810,85)	-	-	-	-	-	(204 810,85)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2017	19 867 117,37	27 367,72	-	1 903 758,92	-	-	21 798 244,01

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

HIGH RATE, FI, en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 22 de junio de 1993. Tiene su domicilio social en Plaza de España 15, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 13 de agosto de 1993 con el número 417, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

En el Reglamento de Gestión del Fondo se establece un importe mínimo de suscripción de 6 euros.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Al 31 de diciembre de 2017, la gestión, administración y representación del Fondo estaba encomendada a Alpha Plus Gestora, S.G.I.I.C, S.A.U., sociedad participada al 100% por Santalucia S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros.

Al 31 de diciembre de 2018, la gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Santa Lucía Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. (anteriormente denominada Santa Lucía Gestión, S.G.I.I.C, S.A.U., previamente denominada Alpha Plus Gestora, S.G.I.I.C, S.A.U.) sociedad participada al 100% por Santalucia S.A. Compañía de Seguros y Reaseguros.

Santa Lucía Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U. es la sociedad resultante de la fusión por absorción entre Alpha Plus Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. y Santa Lucía Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. Dicha fusión ha sido aprobada con fecha 14 de junio de 2018 por la C.N.M.V.

Tal y como se indicaba en el proyecto de fusión suscrito por los Órganos de Administración de ambas sociedades una vez aprobada la fusión por parte de la C.N.M.V., Alpha Plus Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U., cambiaría su denominación social por la de Santa Lucía Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.

Con fecha 21 de diciembre de 2018, se registra el cambio de denominación social de Santa Lucía Gestión, S.G.I.I.C, S.A.U. por la de Santa Lucía Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U.

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la entidad depositaria del Fondo es BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Fondo de Inversión Mobiliaria" (F.I.M.) y sus diferentes variantes, por "Fondo de Inversión" (F.I.).
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresada en euros)

- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo.

En el ejercicio 2018 y 2017, las comisiones de gestión han sido las siguientes:

Tramos	Base de cálculo	Comisión aplicada
De 0 a 20 000 000 euros	Patrimonio	0,48%
Desde 20 000 001 hasta 30 000 000 euros	Patrimonio	0,38%
Desde 30 000 001 hasta 50 000 000 euros	Patrimonio	0,31%
A partir de 50 000 001 euros	Patrimonio	0,25%

Igualmente, el Folleto informativo y otra documentación legal del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. A partir del 8 de junio de 2018, la comisión aplicada es 0,06%. Para el ejercicio 2017, así como el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 8 de junio de 2018, la remuneración ascendió a 0,10%.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

En base a la Directiva 2014/65/UE (MiFID II) que ha entrado en vigor el 3 de enero de 2018, la Sociedad Gestora ha procedido a la redefinición de las clases de participaciones en la que se divide el "Patrimonio atribuido a partícipes" en aquellos Fondos que disponen de clases, rediseñando la estructura de comisiones de gestión y definición de los colectivos.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2018 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresada en euros)

y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2018, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2018 y 2017.

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresada en euros)

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2018 y 2017.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente lo contrario.

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresada en euros)

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresada en euros)

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresada en euros)

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresada en euros)

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

i) Cuentas de compromiso

Tal y como determina la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre operaciones con instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva, en el caso de que la Sociedad no haya realizado la descomposición de las Instituciones de Inversión Colectiva en las que invierte en función de las exposiciones a las que se encuentra referenciada, según lo establecido en la Norma 6.5 de dicha Circular, debe considerar estas posiciones como un subyacente o factor de riesgo independiente al resto, motivo por el que la Sociedad incluye estas posiciones, entre otros conceptos, en "Cuentas de compromiso" siempre y cuando la Sociedad tenga información al respecto.

j) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

k) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresada en euros)

l) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Participes" de pasivo del balance de situación del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance de situación del Fondo.

m) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

	2018	2017
Depósitos de garantías	103 697,57	-
Administraciones Públicas deudoras	98 468,88	328 246,83
Operaciones pendientes de liquidar	-	67 339,97
Otros	-	2 054,59
	<u>202 166,45</u>	<u>397 641,39</u>

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

El capítulo "Deudores - Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2018 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivos al cierre del ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se desglosa tal y como sigue:

	2018	2017
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	92 186,38	328 246,83
Otros	6 282,50	-
	<u>98 468,88</u>	<u>328 246,83</u>

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo registrado en el epígrafe "Operaciones pendientes de liquidar" se liquidó en los primeros días del mes de enero de 2018.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

	2018	2017
Administraciones Públicas acreedoras	16,10	19 229,89
Otros	14 902,82	13 361,56
	<u>14 902,82</u>	<u>32 591,45</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se desglosa tal y como sigue:

	2018	2017
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	-	19 229,89
Hacienda Pública deudora ejercicios anteriores	16,10	-
	<u>16,10</u>	<u>19 229,89</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2018 y 2017, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se muestra a continuación:

	2018	2017
Cartera interior	2 391 874,41	2 131 706,37
Valores representativos de deuda	731 626,70	393 366,87
Instrumentos de patrimonio	32 100,00	-
Instituciones de Inversión Colectiva	1 624 561,33	1 738 339,50
Derivados	3 586,38	-
Cartera exterior	16 388 780,33	17 118 568,52
Valores representativos de deuda	7 086 430,68	3 257 965,13
Instrumentos de patrimonio	4 245 331,96	4 280 145,52
Instituciones de Inversión Colectiva	5 057 017,69	9 541 758,98
Derivados	-	38 698,89
Intereses de la cartera de inversión	279 036,36	65 667,33
	19 059 691,10	19 315 942,22

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2018. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2017.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España.

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2018 y 2017, se muestra a continuación:

	2018	2017
Cuentas con el Depositario		
Cuentas en euros	732 334,20	165 766,81
Cuentas en divisa	29,92	1 972 374,31
	732 364,12	2 138 141,12

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

El capítulo de "Cuentas con el Depositario" al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en el Depositario (BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España), remuneradas a un tipo de interés de mercado.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2018	2017
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>19 979 302,75</u>	<u>21 798 244,01</u>
Número de participaciones emitidas	<u>1 409 202,38</u>	<u>1 055 362,34</u>
Valor liquidativo por participación	<u>19,04</u>	<u>20,65</u>
Número de partícipes	<u>105</u>	<u>105</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2018 y 2017 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende al cierre de ejercicio a uno en ambos ejercicios, representando el 87,41% y el 86,90%, de la cifra de patrimonio del Fondo, respectivamente, por lo que se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

Al ser los partícipes con participación significativa personas jurídicas, se incluye el detalle de los mismos:

Partícipes	2018		2017	
	Directo	Indirecto	Directo	Indirecto
Narumat, S.L.	<u>87,41%</u>	<u>-</u>	<u>86,90%</u>	<u>-</u>
	<u>87,41%</u>		<u>86,90%</u>	

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresada en euros)

9. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

	2018	2017
Otros	5 857 008,15	-
	5 857 008,15	-

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2018, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2018 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

La base imponible negativa del ejercicio 2018 será reconocida en el epígrafe "Otras cuentas de orden – Perdidas fiscales a compensar" en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

HIGH RATE, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

12. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Adicionalmente, en la Nota de “Actividad y gestión del riesgo” se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por los servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2018 ascienden a 3.500 euros. Los honorarios percibidos por Ernst & Young por los servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2017 ascendieron a 3.500 euros.

HIGH RATE, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
CAIXABANK SA6.752024-06-13	EUR	210 046,55	(263,82)	202 580,56	(7 465,99)	ES0840609004
IBERCAJA7.002023-04-06	EUR	372 764,00	7 650,77	360 905,78	(11 858,22)	ES0844251001
CAIXABANK SA5.252026-03-23	EUR	182 888,00	1 260,54	168 140,36	(14 747,64)	ES0840609012
TOTALES Renta fija privada cotizada		765 698,55	8 647,49	731 626,70	(34 071,85)	
Acciones admitidas cotización						
AM LOCALES PROPERTY	EUR	31 222,68	-	32 100,00	877,32	ES0105272001
TOTALES Acciones admitidas cotización		31 222,68	-	32 100,00	877,32	
Acciones y participaciones Directiva						
AVANCE GLOBAL FI	EUR	1 453 460,20	-	1 624 561,33	171 101,13	ES0112340031
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 453 460,20	-	1 624 561,33	171 101,13	
TOTAL Cartera Interior		2 250 381,43	8 647,49	2 388 288,03	137 906,60	
Cartera Exterior						
Renta fija privada cotizada						
SOCIETE GENERALE FR6.002020-01-27	USD	423 272,10	12 936,24	410 603,77	(12 668,33)	USF8586CXCXG25
BONOASTON MARTIN CAPITAL6.502019-04-15	USD	335 651,20	7 200,77	328 148,40	(7 502,80)	USG05891AA76
BONOGUPO BIMBO SAB CV5.952023-04-17	USD	169 903,55	4 802,08	166 233,16	(3 670,39)	USP4949BAN49
JAGUAR LAND ROVER AU4.502026-01-15	EUR	253 335,00	4 240,05	250 109,84	(3 225,16)	XS1881005976
YPF SOCIEDAD ANONIMA6.952027-07-21	USD	373 386,12	14 286,00	352 880,16	(20 505,96)	USP989MJBL47
SOCIETE GENERALE FR6.752028-04-06	USD	159 834,63	3 195,99	146 931,77	(12 902,86)	USF8586CBQ45
PETROBRAS GLOBA6.252026-12-14	GBP	211 933,06	2 803,58	227 049,51	15 116,45	XS0718502007
NATIONWIDW BLDG SCTY6.882019-06-20	GBP	226 235,62	7 517,21	216 226,11	(10 009,51)	XS1043181269
RWE AG7.002019-03-20	GBP	240 361,32	20 557,83	214 932,71	(25 428,61)	XS0652913988
COSAN OVERSEAS LTD8.252019-02-05	USD	225 739,48	40 831,41	225 857,35	117,87	XS0556373347
MITSUBISHI UFJ FINAN4.182050-12-15	EUR	498 231,02	4 840,45	422 148,90	(76 082,12)	XS0413650218
GOLDMAN SACHS GROUP4.002019-01-23	USD	305 011,62	4 876,11	302 721,54	(2 290,08)	US38144G8042
COLOMBIA TELECOMUNIC8.502020-03-30	USD	221 409,27	11 624,04	226 229,62	4 820,35	USP28768AB86
ELECTRICITE FRANCES5.252023-01-29	USD	162 232,98	5 773,72	162 538,24	305,26	USF2893TAF33
BOMBARDIER INC6.002019-01-28	USD	199 132,64	75 053,82	175 491,22	(23 641,42)	USC10602AY36
MS SICAV LUX5.552020-07-15	USD	357 687,66	7 212,56	341 629,05	(16 058,61)	US617474AA97
ING BANK6.002020-04-16	USD	347 493,91	2 469,82	339 935,34	(7 558,57)	US456837AE31
CITIGROUP INC6.132020-11-15	USD	272 031,24	415,11	257 010,48	(15 020,76)	US172967KD27
CITIGROUP INC5.952025-05-15	USD	175 281,63	1 258,06	159 021,49	(16 260,14)	US172967JM45
BBVA6.132027-11-16	USD	293 552,01	2 928,63	289 732,48	(3 819,53)	US05946KAF84

HIGH RATE, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

Cartera Exterior

BANCO SANTANDER SA6.382019-05-19	USD	506 972,46	(5 772,94)	508 527,37	1 554,91	XS1066553329
UBS GROUP AG6.882021-03-22	USD	355 375,61	14 698,26	351 724,08	(3 651,53)	CH0317921697
HSBC HOLDINGS PLC6.382025-03-30	USD	386 308,70	6 918,61	375 710,73	(10 597,97)	US404280AT69
KONINKLIJKE KPN NV7.002023-03-28	USD	366 102,46	5 045,84	368 337,49	(7 764,97)	USN4297BBC74
ROTHSCHILD CONTIN F19.002024-02-15	GBP	280 242,64	14 675,62	276 699,87	(3 542,77)	XS0048662232
TOTALES Renta fija privada cotizada		7 346 717,93	270 388,87	7 086 430,68	(260 287,25)	
Acciones admitidas cotización						
YPF SOCIEDAD ANONIMA	USD	272 382,68	-	233 539,72	(38 842,96)	US9842451000
STARS GROUP INC	CAD	409 285,59	-	302 724,48	(106 561,11)	CA85570W1005
WHIRLPOOL CORP	USD	210 016,09	-	186 395,74	(23 620,35)	US9633201069
AEGEAN AIRLINES SA	EUR	281 767,24	-	276 750,00	(5 017,24)	GRS495003006
PREMIER FOODS PLC	GBP	226 174,26	-	176 205,57	(49 968,69)	GB00B7N0K053
UNITED NATURAL FOODS	USD	294 332,60	-	166 233,54	(128 099,06)	US9111631035
ADVAXIS INC	USD	24 687,40	-	7 963,53	(16 723,87)	US0076242082
OLAM INTERNATIONAL L	SGD	147 348,87	-	135 152,41	(12 196,46)	SG1Q75923504
ARYZTA AG	CHF	260 847,67	-	170 209,59	(90 638,08)	CH0043238366
BMW AG	EUR	262 376,58	-	248 400,00	(13 976,58)	DE0005190037
Pilgrim s Pride Corp	USD	314 784,02	-	256 989,62	(57 794,40)	US72147K1088
Tyson Foods Inc	USD	382 554,41	-	335 292,58	(47 261,83)	US9024941034
BUNGE LTD	USD	339 741,83	-	279 619,78	(60 122,05)	BMG169621056
DELTA AIR LINES INC	USD	87 817,17	-	87 032,35	(784,82)	US2473617023
CELGENE CORP	USD	469 100,13	-	363 290,31	(105 809,82)	US1510201049
American Airlines Gr	USD	527 510,61	-	476 035,58	(51 475,03)	US02376R1023
RENAULT SA	EUR	288 764,83	-	272 750,00	(16 014,83)	FR0000131906
GRUPO FINANCIERO GAL	USD	219 449,71	-	270 747,16	51 297,45	US3999091008
TOTALES Acciones admitidas cotización		5 018 941,69	-	4 245 331,96	(773 609,73)	
Acciones y participaciones Directiva						
ACTIVA SICAV - GLOBA	EUR	800 040,00	-	762 354,12	(37 685,88)	LU0829544732
PICTET - GLOBAL MEGA	EUR	718 055,59	-	907 935,44	189 879,85	LU0386875149
ROBECO CAPITAL GROWT	EUR	1 500 020,00	-	1 320 736,70	(179 283,30)	LU1549401112
GOLDMAN SACHS GROUP	EUR	564 507,31	-	772 396,39	207 889,08	LU0280841296
PICTET - BIOTECH	EUR	1 288 628,40	-	1 293 595,04	4 966,64	LU0328682074
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		4 871 251,30	-	5 057 017,69	185 766,39	
TOTAL Cartera Exterior		17 236 910,92	270 388,87	16 388 780,33	(848 130,59)	

HIGH RATE, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compras al contado				
Futuros comprados				
EUR/USD125000	USD	5 857 008,15	5 903 434,86	20/03/2019
TOTALES Futuros comprados		5 857 008,15	5 903 434,86	
TOTALES		5 857 008,15	5 903 434,86	

HIGH RATE, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017 (Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Valores representativos de deuda						
BANCO SANTANDER SAI1,59312049-05-29	USD	174 327,28	1 237,14	170 736,31	(3 590,97)	XS1066553329
CAIXABANK SAI6,75012049-12-13	EUR	210 140,83	687,94	222 630,56	12 489,73	ES0840609004
TOTALES Valores representativos de deuda		384 468,11	1 925,08	393 366,87	8 898,76	
Instituciones de inversión colectiva						
ALPHA PLUS GESTORA	EUR	1 453 460,20	-	1 738 339,50	284 879,30	ES0112340031
TOTALES Instituciones de inversión colectiva		1 453 460,20	-	1 738 339,50	284 879,30	
TOTAL Cartera Interior		1 837 928,31	1 925,08	2 131 706,37	293 778,06	

HIGH RATE, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2017 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Valores Representativos de deuda						
BANCO BILBAO VIZCAYA2,502049-05-29	USD	181 103,66	2 116,04	170 785,67	(10 317,99)	XS0926832907
UBS6,8752049-12-29	USD	182 418,56	8 806,44	179 032,71	(3 385,85)	CH0317921697
COLOMBIA TELECOM SA4,2502049-12-29	USD	211 621,18	4 740,63	233 137,09	(21 515,91)	USP28768AB86
TELEFONICA EUROPE BV7,6252049-09-29	EUR	223 280,49	(73,24)	244 646,23	21 365,74	XS0972588643
HSBC BANK PLC3,1872049-12-29	USD	212 441,26	3 131,92	224 677,60	12 236,34	US404280AT69
RWE FINANCE BV7,0002049-03-29	GBP	243 593,76	9 527,76	240 766,99	(2 826,77)	XS0652913988
ELECTRICITE DE FRANC2,6252049-01-29	USD	162 232,98	3 919,20	170 103,04	7 870,06	USF2893TAF33
ING GROEP NV3,0002049-12-31	USD	176 441,45	2 058,59	172 978,68	(3 462,77)	US456837AE31
NATIONAL WIDE3,4372049-12-29	GBP	226 235,62	410,40	236 752,31	10 516,69	XS1043181269
BARCLAYS PLC2,0622049-12-15	USD	179 508,95	677,48	174 406,43	(5 102,52)	US06738EAA38
BRITISH AIRWAYS1,6872049-12-31	EUR	252 867,65	2 328,35	257 809,22	4 941,57	GB0056794497
PETROBRAS- PETROLEO6,2502026-12-14	GBP	211 933,06	772,89	246 430,60	34 497,54	XS0718502007
BOMBARDIER3,0002022-10-15	USD	199 132,64	15 192,43	233 224,99	34 092,35	USC10602AY36
COSAN LTD2,0622049-11-29	USD	225 739,48	3 219,35	256 931,14	31 191,66	XS0556373347
PIZZAEXPRESS FINANCI3,3122021-08-01	GBP	235 314,75	6 914,01	216 282,43	(19 032,32)	XS1028948120
TOTALES Valores representativos de deuda		3 123 865,49	63 742,25	3 257 965,13	134 099,64	
Instrumentos de Patrimonio						
ABBVIE INC	USD	28 457,25	-	40 274,88	11 817,63	US00287Y1091
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	USD	214 684,14	-	199 213,02	(15 471,12)	US0153511094
YPF SA SPONSORED ADR	USD	69 897,74	-	83 329,95	13 432,21	US9842451000
BLACKSTONE GROUP LP/THE	USD	135 296,95	-	133 347,29	(1 949,66)	US09253U1088
SHIRE PLC	GBP	210 394,03	-	219 375,00	8 980,97	JE00B2QKY057
CELGENE CORP	USD	277 264,97	-	278 148,62	883,65	US1510201049
ALLERGAN PLC	USD	397 630,02	-	354 239,03	(43 390,99)	IE00BY9D5467
TWITTER INC1,500	USD	34 868,98	-	49 994,82	15 125,84	US90184L1026
BUNGE FINANCE EUROPE BV	USD	249 548,20	-	251 419,19	1 870,99	BMG169621056
PALO ALTO NETWORKS INC	USD	78 973,98	-	84 504,37	5 530,39	US6974351057
VIACOM INC	USD	207 402,55	-	205 293,19	(2 109,36)	US92553P2011
DEAN FOODS CO	USD	148 118,59	-	154 053,18	5 934,59	US2423702032
CBS CORP	USD	219 907,17	-	221 134,95	1 227,78	US1248572026
SIGNET JEWELERS LTDC	USD	322 045,73	-	353 253,71	31 207,98	BMG812761002
KELLER GROUP PLC	GBP	99 431,03	-	120 408,75	20 977,72	GB0004866223
HCA HOLDINGS INC	USD	46 190,18	-	51 213,36	5 023,18	US40412C1018
HARLEY DAVIDSON INC	USD	121 088,08	-	127 133,86	6 045,78	US4128221086

HIGH RATE, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2017 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
BIOMARIN PHARMACEUTICAL INC	USD	223 176,50	-	222 809,08	(367,42)	US09061G1013
HAIN CELESTIAL GROUP INC/THE	USD	31 798,13	-	35 306,63	3 508,50	US4052171000
UNITED NATURAL FOODS INC	USD	67 789,06	-	82 073,97	14 284,91	US9111631035
AVON PRODUCTS	USD	42 455,76	-	45 305,60	2 849,84	US0543031027
ADVAXIS INC	USD	109 814,64	-	94 617,44	(15 197,20)	US0076242082
PG&E CORP	USD	150 238,22	-	149 355,63	(882,59)	US69331C1080
TELECOM ITALIA SPA	EUR	328 504,64	-	309 815,00	(18 689,64)	IT0003497168
AVIVA	GBP	229 202,42	-	227 925,00	(1 277,42)	GB0002162385
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	179 622,23	-	186 600,00	6 977,77	DE0005190037
TOTALES Instrumentos de Patrimonio		4 223 801,19	-	4 280 145,52	56 344,33	
Instituciones de inversión colectiva						
GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT	EUR	1 129 017,42	-	1.647.996,15	518 978,73	LU0280841296
PICTET FUNDS EUROPE SA	EUR	718 055,59	-	965.538,00	247 482,41	LU0386875149
ACTIVA GLOBAL DEFENS PATRI-A	EUR	500 020,00	-	522.079,05	22 059,05	LU0829544732
FIDELITY FUNDS - GLOBAL TECHNO	EUR	500 020,00	-	566.993,42	66 973,42	LU1482751903
PICTET - BIOTECH	EUR	1 288 628,40	-	1.555.589,73	266 961,33	LU0328682074
BLACKSTONE DIVERSIFIED MULTI-S	EUR	1 500 020,00	-	1.468.867,92	(31 152,08)	IEO0BN8SY486
LFIS VISION UCITS - PREMIA EUR	EUR	757 176,61	-	775.137,35	17 960,74	LU1162198839
IROBECO CAPITAL GROWTH BP G E	EUR	1 500 020,00	-	1.561.527,97	61 507,97	LU1549401112
fuil LTD	GBP	87 529,28	-	91.968,75	4 439,47	BMG917071026
IBB BIOTECH AG REG	CHF	362 877,07	-	386.060,64	23 183,57	CH0038389992
TOTALES Instituciones de inversión colectiva		8 343 364,37	-	9 541 758,98	1 198 394,61	
TOTAL Cartera Exterior		15 691 031,05	63 742,25	17 079 869,63	1 388 838,58	

HIGH RATE, F.I.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2017 (Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compromisos por operaciones largas				
Futuro EUR/USD SPOT (SUBYACENTE) 125000	-	-	4.371.144,23	-
TOTALES Compromisos por operaciones largas		-	4.371.144,23	
TOTALES Cartera derivados		-	4.371.144,23	

2018 se ha caracterizado por ser un año de mucha incertidumbre política, volatilidad en los mercados y por haber cerrado en negativo casi todas las clases de activos.

En Estados Unidos, la Reserva Federal ha realizado cuatro subidas de tipos de interés en 2018, situando el precio del dinero en el rango 2,25% y 2,50%, indicando mejoras en los indicadores macroeconómicos. Solo a modo indicativo, la última vez que los tipos estaban en ese nivel fue en marzo de 2008. La estimación para el año que comienza es de dos subidas adicionales para apoyar la expansión de la actividad económica y las condiciones del mercado laboral, según ha argumentado la FED. La inflación se ha mantenido cercana al 2% en tasa interanual, sin que se haya producido ningún cambio en las expectativas de largo plazo. En cambio, el organismo monetario ha revisado a la baja en dos décimas su pronóstico de crecimiento para 2019, hasta el 2,3%; manteniendo estable la tasa de desempleo en 3,7%.

La guerra comercial entre Estados Unidos y China que comenzó en marzo con la imposición de aranceles a la importación de productos de dichas regiones ha continuado a lo largo de todo el año. No obstante, en la cumbre del G20 celebrada en diciembre en Buenos Aires, los presidentes de ambos países se dieron un plazo de 90 días para negociar una solución al conflicto. El pacto implica no imponer los nuevos aranceles a partir del 1 de enero, que ya se habían anunciado, aunque se mantienen los gravámenes en vigor. De hecho, las tensiones han seguido en pie con la detención de Meng Wanzhou, directiva de la compañía china Huawei, en Canadá, al ser acusados de saltarse las sanciones contra Irán.

En la Eurozona, el discurso del BCE sigue siendo distinto y no se espera una subida de tipos como mínimo hasta septiembre de 2019. Aun así, debido a la mejora de la inflación subyacente, el presidente Mario Draghi comunicó la finalización del programa de estímulos (quantitative easing) a finales de diciembre. En cuanto a las estimaciones de crecimiento, el Banco Central Europeo ha rebajado la previsión de PIB hasta 1,7% desde 1,8% anterior. La demanda doméstica sigue siendo un motor expansivo para la Zona con incremento de los salarios en la mayoría de regiones del Euro. Sin embargo, la contribución negativa de la demanda externa podría sugerir una ralentización del comercio global.

En el ámbito político, el presupuesto de Italia ha copado los principales titulares. A pesar de que la Comisión Europea rechazó en un primer momento los datos que el gobierno presentó, finalmente llegaron a un acuerdo para 2019 tras la rebaja italiana de su previsión de déficit al 2,04% (desde el 2,40% inicialmente propuesto).

El episodio de Brexit, pese a los rumores o planteamientos de un posible nuevo referéndum, sigue en pie con la fecha prevista sin cambios: 29 de marzo y sin que se haya llegado a un acuerdo entre la Unión Europea y Reino Unido sobre las medidas concretas a aplicar. En este periodo, la primera ministra británica, Theresa May, se ha enfrentado a una moción de censura de la que salió victoriosa (200 diputados conservadores decidieron respaldar su liderazgo) aunque anunció que no se presentará a las próximas elecciones previstas para 2022.

Por el lado de los emergentes, Argentina y Turquía coparon los titulares en verano. La lira turca sufrió una gran caída frente al dólar, principalmente en agosto. El banco central comunicó que aportaría toda la liquidez que las entidades bancarias necesitaran y efectuó una subida de tipos de interés para calmar a los inversores, aunque los problemas estructurales continúan en un país donde la inflación se sitúa por encima del 20% desde niveles del 11,9% en 2017 y 8,5% en 2016.

HIGH RATE, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2018

En Argentina, la crisis también saltó con el desplome de su divisa, tasas de inflación de más del 47% en 2018 (24,8% en 2017) y confianza crediticia en dudas, lo que llevó al gobierno del país a solicitar ayuda económica al FMI. Esto se tradujo en un préstamo por importe de 50.000 millones de dólares en un primer momento, que posteriormente fue ampliado en 7.000 millones adicionales. Cabe destacar que los ajustes monetarios en la economía americana están afectando a las economías emergentes que dependen en mayor medida de la financiación externa.

También hubo elecciones en Brasil, donde el candidato del Partido Social Liberal, Bolsonaro, ganó a su opositor Haddad (Partido de los Trabajadores) en la segunda vuelta. En India, la dimisión de Patel (el gobernador del Banco Central) alegando "motivos personales" fue algo inesperado. Tras su salida, el Primer Ministro del país eligió un nuevo gobernador (Shaktikanta Das) por un periodo de 3 años que deberá hacer frente a los problemas de liquidez que han sufrido algunas empresas del sector NBFCs (Non Banking Financial Company) en una economía donde la demanda interior sigue siendo su principal contribuidor al PIB del país.

En este contexto económico, las bolsas mundiales cierran el periodo en negativo: el S&P 500 americano cede un 4,39% en el año, el Eurostoxx 50 un 11,34%, el Ibex 35 un 11,52% y el FTSE 100 inglés un 8,78%.

Los bonos de gobierno han tenido un comportamiento diverso en las distintas economías: la referencia americana a 10 años ha pasado del 2,41% al 2,69%, aunque a lo largo del año el bono llegó a superar niveles de 3,20%; habiéndose invertido en estos últimos meses la pendiente de la curva en los tramos 2-5 años, consecuencia del final de ciclo de su economía.

En Europa, el bund alemán a 10 años ha pasado de una rentabilidad del 0,46% al 0,24%, aunque en el primer trimestre del año estuvo cotizando por encima de 0,76%. Claramente ha actuado, una vez más, como activo refugio frente a la volatilidad de los mercados tanto de crédito como de renta variable.

En Italia, la referencia a 10 años se ha movido del 2,09% al 2,74% con mucha volatilidad en el periodo incentivada por la falta de consenso para la aprobación de los presupuestos (llegando a tocar niveles del 3,68%). En España, el bono a 10 años se redujo del 1,61% al 1,42% (tras haber ampliado hasta el 1,73% en el periodo), con la prima de riesgo cerrando el año en 117 puntos básicos.

En crédito, ampliación generalizada en todos los sectores (financiero, healthcare, energía, autos, inmobiliario...), tanto en los nombres con grado de inversión como en el segmento de high yield.

La referencia de petróleo West Texas Intermediate ha caído un 24,84% en el año, situándose en 45,41 USD/barril a cierre de año y el oro cierra el año en 1281 dólares/barril, con una caída del 1,63% desde enero.

A cierre de diciembre, High Rate posee en torno a un 33% invertido en otras IIC de gestoras tales como Fidelity, Robeco o Goldman Sachs, que han tenido una rentabilidad histórica

HIGH RATE, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2018

excelente y encajan con la filosofía inversora del fondo. A lo largo del año se ha disminuido la exposición a IICs, disminuyendo el número de inversiones en éstas, con el reembolso de Kairos Financial Income o Blackstone Diversified Multistrategy. El fondo también posee un 26% en activos de renta fija, y un 18% en activos de renta variable.

El patrimonio asciende a 19.979 miles de euros y el número de partícipes es de 105.

Perspectivas de mercado:

En un entorno de menor crecimiento y expectativas de ralentización de la economía mundial, características de un ciclo maduro, esperamos periodos de volatilidad en los mercados. No obstante, los principales indicadores económicos no apuntan a una recesión en Estados Unidos para el corto plazo. Con este contexto, nuestro posicionamiento está orientado a sobreponderar la renta variable europea, frente a otras regiones en el medio plazo. Las carteras continúan con duraciones relativamente cortas en renta fija y mayor concentración en crédito (principalmente flotante) frente a gobiernos. Seguiremos atentos a los eventos políticos mundiales, como el Brexit o el auge del proteccionismo.

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2018 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2018 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

Al Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2018

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2018 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

HIGH RATE, F.I.

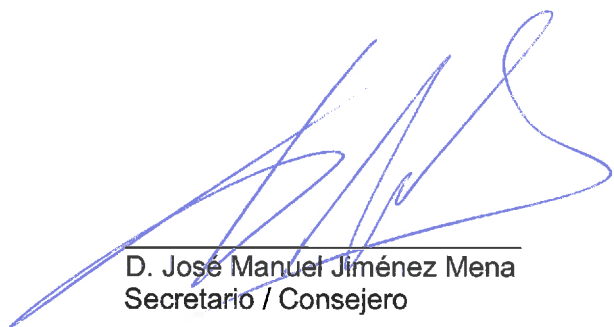
Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Santa Lucía Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U., en fecha 11 de marzo de 2019, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 de HIGH RATE, F.I., las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito.

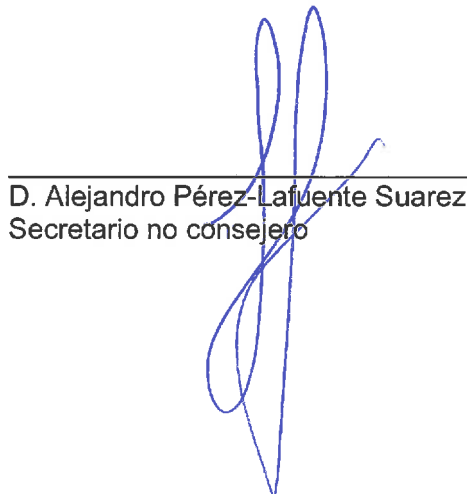
FIRMANTES:



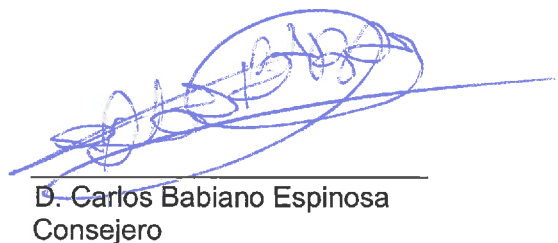
D. Andrés Romero Peña
Presidente



D. José Manuel Jiménez Mena
Secretario / Consejero



D. Alejandro Pérez-Lafuente Suarez
Secretario no consejero



D. Carlos Babiano Espinosa
Consejero