



Andet kvartal var generelt positivt for risikoaktiver, da kreditspændende på tværs af kapitalstrukturen blev reduceret endnu engang. De globale High Yield-papirer steg med 23,6 % i andet kvartal, og den samlede stigning år-til-dato kom dermed op på 31,2 %. De lavest ratede papirer klarede sig bedst. Der er dog stadig fare for, at markedets appetit på denne type risiko ikke vil være nok til at opfylde de kommende behov for refinansiering.

Kreditspændet for CCC- og lavere ratede obligationer blev reduceret mest med 162 basispoint, mens spændet for B- og BB-vurderede obligationer blev reduceret med henholdsvis 94 og 48 basispoint. Spilindustrien var den sektor, der klarede sig bedst i maj (+51,6 %), mens landbrugssektoren leverede det dårligste resultat (-2,5 %).

Fonden gav et afkast på 17,0 % i andet kvartal og lå dermed under benchmark med 6,6 %. Dette skyldtes især vores høje andel af højkvalitetspapirer – med en undervægt af lavere ratede papirer (CCC og lavere) – og vores undervægt inden for banksektoren.

Fremtidsudsigter

Vi forventer, at tre faktorer vil understøtte en reduktion af spændende på mellemlang sigt. For det første viser den økonomiske nedgang fortsat tegn på, at den er ved at flade ud. For det andet er kreditbetingelserne ved at bevæge sig fra en ond cirkel til en god cirkel. For det tredje er der tegn på, at kapitalrekonstruktionen i den finansielle sektor efter pres fra den amerikanske regering vil give sundere regnskaber i fremtiden.

Der er to potentielle risikofaktorer: Den makroøkonomiske udvikling kan skuffe igen, og kreditorkrav kan komme i fare. Når dette er sagt, er vi ud fra løbende værdiansættelser relativt til de fundamentale faktorer, fortsat positive med hensyn til udsigterne på mellemlang sigt.