

Torsdag kom nyheten om en telefonsamtale mellom Trump og den kinesiske presidenten, Xi Jinping. Trump tvitret at han hadde en lang og god samtale, med høyt fokus på handelssituasjonen. Han bekreftet også at det jobbes med å arrangere møter under G20 toppmøte i slutten av november. I etterkant av samtalen skal Trump ha bedt sine tjenestemenn om å utarbeide vilkår for en potensiell handelsavtale. Selv om det er flere viktige problemer som må bli adressert, er dette et stort steg i riktig retning for en evt. løsning på konflikten. Samtidig kan dette være et kortsiktig knep fra Trumps side for å øke oppslutningen før delstatsvalget neste uke. Trumps økonomiske rådgiver, Larry Kudlow, uttrykker tillit til at det kan komme flere positive nyheter ut av møtet mellom presidentene. Amerikanske og asiatiske børser reagerer veldig positivt på nyhetene.

Denne uken har det kommet to PMI tall fra Kina. En for den totale industrien i Kina og en for SMB segmentet. PMI måler industriaktivitet, en måling over 50 indikerer ekspansjon mens en lesning under signaliserer en nedgang i aktivitet. Total Kinesisk PMI for oktober kom inn på 50,2 mot ventet 50,6 og PMI for SMB endte på 50,1 mot ventet 49,9. De først nevnte tallene er svake og bekrefter at handelskrigen demper industriell aktivitet i Kina. SMB PMI er over forventningene, men man skal være forsiktig å lese for mye av tallene ettersom oktober er første måned med full effekt fra økte toll. I tillegg stimulerer Kina økonomien ved å investere mye i infrastruktur og dermed noe usikkerhet rundt den egentlige aktiviteten i privat sektoren. PMI for november vil gi bedre indikasjon om industriaktiviteten i Kina.

Oljeprisen sto mandag morgen i \$77,60 og står nå i \$72,70. I mai ga Trump iranske oljeimportører 180 dager til å kutte alt kjøp og truet med sanksjoner om kravene ikke ble møtt. Torsdag tillot han India å importere 1,25 millioner tonn olje i mnd fra Iran helt frem til april. Han har godkjent en lignende avtale for Sør-Korea, Japan, Kina og fire andre ikke navngitte land. Samtidig produserer OPEC på full kapasitet. Det betyr en høyere tilbudsside en tidligere antatt, derav en korreksjon i oljeprisen.

S&P 500 lønnsomhetsvekst i 3.kv var forventet på 19,3%. Av de selskapene som har rapportert så har 49% levert høyere lønnsomhet enn ventet og 59% har levert høyere inntekter enn ventet. Totalt er lønnsomhetsveksten opp 22,5%. Hvis veksten holder seg på dette nivået ut rapporteringssesongen, vil det resultere i den tredje høyeste veksten siden 3.kv 2010. Allikevel er S&P 500 ned ca. 6,50% siden starten av 3.kv rapportering. Forventet P/E om 12 mnd for S&P 500 er nå på 15,5x. Det er under 5-års gjennomsnittet på 16,4x, men over 10-års gjennomsnittet på 14,5x. Andre børser som den tyske DAX, japanske Nikkei225 og Oslo børs er ned hhv. 6,90%, 9,30% og 5,70%.

**Utvalgte nøkkeltall:** USA: ISM INDUSTRI-PMI 57,7 I OKT (VENTET 59,0), USA: ENDELIG PMI-INDUSTRI 55,7 I OKTOBER, STORBRIANNIA: PMI-INDUSTRI 51,1 I OKT (VENTET 53,0), SVERIGE: PMI-INDUSTRI 55,0 I OKT (VENTET 53,7), INDIA: PMI-INDUSTRI VAR 53,1 I OKT (VENTET 51,9), NORGE: PMI 56,0 SESONGJUSTERT I OKTOBER (55,8 I SEPTEMBER), EMU: BNP (EST) ÅR/ÅR +1,7% I 3.KV (VENTET +1,8%), FRANKRIKE: BNP (EST) KV/KV +0,4% I 3.KV (VENTET +0,5%), ITALIA: FORELØPIG BNP 0,0% KV/KV I 3.KV (VENTET +0,2)

**Handler:** Denne uken har vi kjøpt og solgt Seadrill, kjøpt mer Intrum og DNB og tatt inn Danske Bank og Odfjell Drilling i porteføljen. Danske Bank rapporterte 3Q/18 tall denne uke. EPS kom inn på DKK 2,7 etter avsetninger på DKK 1,5 mrd i forbindelse med Estland saken. Totale lån øker noe, og marginal reduksjon i innskudd, noe bedre bidrag fra markets og opprettholdt inntjeningssevne. Dette sett sammen med et fall i aksjekurs fra ca. DKK 225 ved inngangen til 2018 til ca. DKK 130 gjør at vi ser positivt på risk/reward uansett endelig utfall av en bot i forbindelse med hvitvaskingsaken i Estland. Seadrill aksjen falt veldig etter den siste tids usikkerhet og fall i markedet. Vi kjøpte aksjen på lave nivåer og valgte å selge oss ut etter kraftig innhenting (NOK 171). Forventer fortsatt volatilitet i aksjen. Vi opplever en økt interesse for rig selskaper uten at vi helt har klart å se en dokumentert bedring i rater. Det er flere tendere ute med flere nye byr, men endelige rater blir holdt skjult. Vi ser på Odfjell Drilling som en industriell aktør i dette markedet og viser evne til å skaffe arbeid til sine rigger, samt at finansieringen og kontrakt for nyervervelsen Deepsea Nordkapp er med på å sikre en evt. nedside.

**Portefølje per 1. November 2018**

20 største obligasjonsposisjoner	
Clavness Ship	1,5 %
Nortura	1,4 %
Wallenius Wilhelmsen	1,4 %
Raufoss Industripark	1,1 %
Ocean Yield	1,1 %
Sparebanken Øst	1,1 %
Pareto Bank	1,0 %
B2Holding	1,0 %
DNB	0,7 %
Color Group	0,7 %
Aker ASA	0,7 %
Protector Forsikring	0,7 %
Odfjell	0,7 %
Schibsted	0,7 %
Sparebank1 SMN	0,7 %
Ship Finance	0,7 %
Sandnes Sparebank	0,7 %
Sparebanken Nord Norge	0,7 %
Landkreditt Bank	0,7 %
Dof Subsea	0,6 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>2,6 %</i>
<b>Obligasjoner totalt</b>	<b>20,5 %</b>

30 største aksjeposisjoner	
Telenor	6,0 %
Norsk Hydro	5,3 %
SAS	4,2 %
Bank Norwegian	3,7 %
Arcus	3,7 %
DNB	3,2 %
Kongsberg Automotive	3,1 %
Sparebanken Øst	2,9 %
Odfjell	2,8 %
Axactor	2,8 %
Sparebank1 BV	2,5 %
SKF	2,4 %
Flex LNG	2,3 %
Sparebank1 Ringerike	2,3 %
Intrum Justitia	2,2 %
Europris	2,0 %
Volvo	2,0 %
Evry	1,9 %
Stolt Nielsen	1,7 %
Ocean Yield	1,7 %
Volkswagen	1,5 %
Avance	1,5 %
Swedbank	1,3 %
XXL	1,2 %
BW LPG	1,1 %
Yara	1,0 %
Storebrand	1,0 %
Societe Generale	0,9 %
Daimler	0,8 %
BNP Paribas	0,8 %
<i>Resterende posisjoner</i>	<i>6,5 %</i>
<b>Aksjer totalt</b>	<b>76,5 %</b>
<b>Kontanter</b>	<b>3,0 %</b>
<b>Total portefølje</b>	<b>100,0 %</b>

Avkastning:	
<b>Uke 44</b>	<b>3,46 %</b>
<b>Hittil i mnd</b>	<b>1,71 %</b>
<b>Hittil i år</b>	<b>3,56 %</b>
<b>OSEFX YTD</b>	<b>8,68 %</b>
<b>2017</b>	<b>16,59 %</b>
<b>2016</b>	<b>8,65 %</b>
<b>2015</b>	<b>0,96 %</b>
<b>2014</b>	<b>0,27 %</b>