

Årsrapport 2025

Disclaimer

Dette dokument / innhold er distribuert til kunder i verdipapirfond under vår forvaltning eller personer og foretak i kontakt med forvaltningselskapet. Vi gir ingen anbefalinger om kjøp eller salg av verdipapirer. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Avkastningen vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ så vel som positiv. I forkant av investering i verdipapirfond anbefaler selskapet å lese nøye fondets prospekt, vedtekter og nøkkelinformasjon. Prospektet, vedtekter og nøkkelinformasjon bør leses i sammenheng for å få et komplett bilde av verdipapirfondets risiko- og investeringsprofil

Markedskommentar 2025

Robuste markeder og sterk vekst i 2025

Markedsutvikling

2025 har vært preget av geopolitisk uro, høy politisk temperatur i USA og økende handelspolitiske spenninger. Nye tollsatser, tiltak for å beskytte nasjonal industri og større usikkerhet rundt globale verdikjeder bidro til perioder med markedsuro gjennom året. Samtidig fortsatte krigen i Ukraina og Midtøsten å prege det internasjonale bakteppet. Til tross for dette viste finansmarkedene betydelig robusthet. Avtakende inflasjon, gradvis lavere renter og fortsatt tilfredsstillende økonomisk aktivitet bidro samlet til god avkastning i både aksje- og rentemarkedene.

Verdensindeksen steg 8,3 prosent målt i norske kroner i 2025, tilsvarende 22,3 prosent i lokal valuta. Forskjellen skyldtes i hovedsak at den norske kronen styrket seg betydelig gjennom året, særlig mot amerikanske dollar. For norske investorer reduserte dette avkastningen fra globale investeringer målt i norske kroner, til tross for sterk utvikling i de underliggende markedene. På Oslo Børs steg fondsindeksen 20,3 prosent, mens de nordiske aksjemarkedene samlet leverte god avkastning, med VINX-indeksen opp 14 prosent målt i norske kroner.

Også rentemarkedene ga solide bidrag i 2025. Det norske høyrentemarkedet leverte 8,5 prosent avkastning, mens det nordiske høyrentemarkedet ga 8,4 prosent, målt ved DNB Carnegies nordiske høyrenteindeks. Etter flere år med stigende renter og høyere finansieringskostnader ble 2025 i større grad et år preget av stabilisering. Kredittmarkedene håndterte både geopolitisk uro og perioder med økt volatilitet på en robust måte, støttet av fortsatt høy løpende rente og relativt begrensede mislighold.

Samlet sett ble 2025 et år der markedene i stor grad evnet å se gjennom den løpende politiske støyen og i stedet fokusere på underliggende forhold som inflasjon, renter, selskapsinntjening og kredittkvalitet. Dette ga et godt bakteppe for aktive forvaltere med disiplinert seleksjon og langsiktig investeringshorisont.

Sterk vekst i Heimdal Forvaltning

For Heimdal Forvaltning ble 2025 et år preget av høy aktivitet, sterk vekst og gode resultater. Interessen for våre fond har vært høy, både innen aksje og rente, og vi opplever at stadig flere investorer søker aktiv forvaltning med tydelig investeringsfilosofi, høy grad av transparens og nærhet til forvaltermiljøet.

I løpet av året lanserte vi to nye rentefond, Heimdal Høyrente Pluss og Heimdal Likviditet. Med dette styrket vi fondsutvalget ytterligere og utvidet tilbudet til både eksisterende og nye kunder. Samtidig økte forvaltningskapitalen fra 9 milliarder kroner til 14 milliarder kroner. Veksten reflekterer både god verdiutvikling i fondene og sterk netto tegning gjennom året, drevet av økende interesse fra både direkte kunder og distributører.

Fondenes avkastning

På aksjesiden ga Heimdal Utbytte en avkastning på 26,4 prosent, mens Heimdal Norden Utbytte steg 18,5 prosent i 2025. På rentesiden leverte Heimdal Høyrente 10,7 prosent, mens Heimdal Høyrente Pluss oppnådde 1,8 prosent siden oppstart 30. september. Heimdal Likviditet ble etablert 29. desember, med mål om å gi fondet et fullt kalenderår med historikk fra 2026. Kombinasjonsfondene Heimdal Jorde og Heimdal Vidde leverte henholdsvis 10,5 prosent og 11,6 prosent i 2025.

Regulatoriske endringer

På det regulatoriske området var det også positive nyheter for norske fondsandelseiere. Fra 1. januar 2026 vil rente og kombinasjonsfond ikke lenger bli løpende beskattet for renteinntekter. Beskatningen vil i stedet skje ved realisasjon av fondsandelene. Dette er en viktig endring som etter vårt syn gir et mer hensiktsmessig og nøytralt skattemessig rammeverk for langsiktig sparing i denne typen fond.

Endringen gjør fondsstrukturen mer attraktiv for investorer som ønsker eksponering mot renter eller kombinerte løsninger, og kan over tid bidra til økt interesse for slike produkter i det norske markedet.

Videre utvikling av organisasjonen

Vi fortsetter å utvikle organisasjonen i takt med økende forvaltningskapital og et bredere produkttilbud. Heimdal har de siste årene bygget opp et sterkt fagmiljø innen både aksje- og renteforvaltning, og vi vil også fremover investere i kompetanse, kapasitet og systemer for å sikre høy kvalitet i forvaltningen. For oss er utviklingsarbeid tett knyttet til kvaliteten i investeringsarbeidet. I en periode med vekst er det derfor viktig at organisasjonen videreutvikles i takt med ambisjonene.

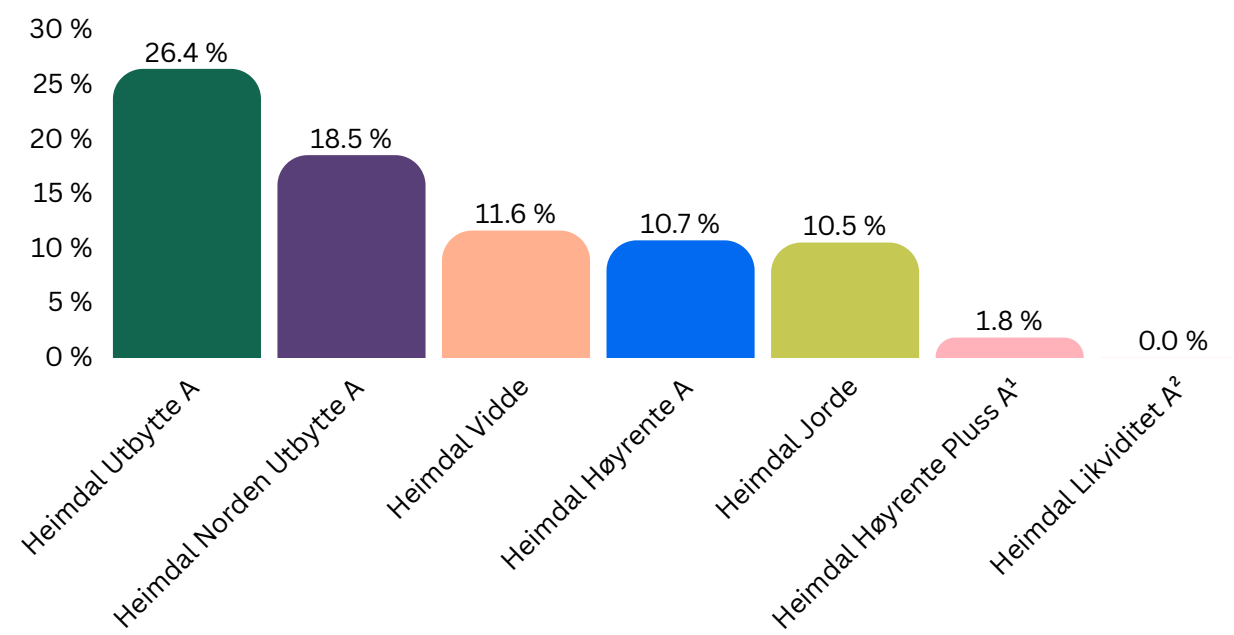
Utsikter

Ved inngangen til 2026 fremstår kapitalmarkedene fortsatt robuste, men også preget av økt geopolitisk og handelspolitisk usikkerhet. Utviklingen i inflasjon, renter, energipriser og global handel vil være sentrale drivere for markedene fremover. Samtidig har verdsettelsen steget i flere deler av markedet etter et sterkt 2025, noe som kan gi mindre rom for skuffelser enn tidligere. I markeder med større forskjeller mellom sektorer, regioner og selskaper øker betydningen av grundig analyse, selektivitet og disiplin i kapitalallokeringen. Vi mener derfor at et langsiktig perspektiv og et tydelig fokus på underliggende verdiskaping vil være viktig også i året som kommer.

Takk for tilliten

Avslutningsvis vil vi takke for tilliten dere viser oss ved å være investert i våre fond. Vi opererer i et marked preget av både usikkerhet og muligheter, og arbeider hver dag med mål om å skape best mulig risikojustert avkastning for våre andelseiere. Det ansvaret tar vi med stor ydmykhet, og vi ser frem til å fortsette arbeidet på vegne av våre kunder i 2026.

Avkastning 2025



Heimdal Høyrente¹

Heimdal Høyrente investerer i et bredt utvalg av rentebærende omsettelige verdipapirer med fast eller flytende rente, både innen tradisjonelle pantsikrede og usikrede obligasjoner, sertifikater, konvertible obligasjoner, ansvarlige obligasjoner og fondsobligasjoner. Fondet ble etablert 7. februar 2017 og har ingen referanseindeks.

Marked

2025 ble nok et sterkt år for nordiske høyrenteobligasjoner. DNB Carnegies nordiske høyrenteindeks steg 8,5 prosent mens deres norske indeks endte opp 8,4 prosent. Også de internasjonale markedene hadde ett godt år hvor det amerikanske høyrentemarkedet steg 8,6 prosent, mens det europeiske endte noe svakere på 5,2 prosent.

Etterspørselen etter høyrenteobligasjoner har gjennom året vært usedvanlig stor. I løpet av 2025 ble det utstedt obligasjoner for 290 milliarder norske kroner, betydelig høyere enn fjorårets rekordnivå på 223 milliarder.

Kredittpåslagene selskapene må betale i Norden ligger ved utgangen av året på rundt 4.9 prosent over risikofri rente. Dette er rundt 0,7 prosent høyere enn ved inngangen på året, men utgangen skyldes i stor grad indekssammensetning og utstederspesifikke hendelser snarere enn en svekkelse i kredittmarkedet.

Forvaltning

Heimdal Høyrente A hadde en avkastning i 2025 på 10,7 prosent. De beste bidragsyterne for året var Kistos Energy (Norway) AS (+0,83 p.p.), Floatel International Ltd. (+0,68 p.p.) og Shelf Drilling Northsea (+0,68 p.p.). Fondet har hatt en årlig gjennomsnittlig avkastning på 14.0 prosent og 11,3 prosent de siste 3 og 5 årene. Siden oppstart i februar 2017 har den årlige avkastningen vært 9,2 prosent. Basert på pengemarkedsrenter og kredittpåslag ved utgangen av året har fondet en effektiv rente (yield) på 7,7 prosent etter forvaltningshonorar. Porteføljen har en rentedurasjon på 1,0 år og en kredittdurasjon på 2,3 år. Ved utgangen av året besto porteføljen av 86 posisjoner fordelt på 68 ulike utstedere.

Utsikter

Vi er svært fornøyde med porteføljesammensetningen ved inngangen til det nye året og mener den er godt posisjonert også for 2026. Samtidig preges finansmarkedene av flere usikkerhetsmomenter som kan skape uro og svingninger.

Krigen i Ukraina pågår fremdeles og president Trump går inn i sitt andre år med en handelspolitikk som forblir uavklart. Bekymringene rundt mislighold i private credit strukturer i det amerikanske kredittmarkedet blir også med oss inn i 2026.

Vi mener likevel det nordiske høyrentemarkedet har potensiale til å levere nok et solid år. Rentenivået er fortsatt relativt høyt, og selv om kredittpåslagene er historisk lave er det nordiske markedet fremdeles godt betalt sammenlignet med internasjonal høyrente og historiske konkursrater. Gjennom aktiv forvaltning vil andelseierne kunne dra nytte av mulighetene i markedet, selv i et fortsatt usikkert økonomisk landskap.

Vi har en jevnt fordelt forfallsstruktur, som gir oss løpende reinvesteringskapasitet til fordelaktige priser i perioder med lavere likviditet. Innenfor sykliske sektorer som shipping, olje og offshore søker vi fortsatt selskaper med en solid ordrebok, sterke motparter og kapitalsterke eiere. Heimdal Høyrente investerer hovedsakelig i selskaper med stabil inntjening, verdier som overstiger gjelden og forretningsmodeller som står seg over tid. Vi har begrenset eksponering mot vekst- og teknologiselskaper med høy gjeldsbelastning og lav inntjening.

For mer informasjon om den løpende forvaltningen, se våre [månedlige markedsrapporter](#).

Heimdal Høyrente sin risikoprofil finnes under fondets nøkkelinformasjon på [våre hjemmesider](#).

¹Heimdal Høyrente endret investeringsmandat 28.11.2025 fra hovedsakelig norske rentebærende instrumenter til hovedsakelig nordiske, med adgang til inntil 25 % investeringer utenfor Norden. Avkastning opptjent før denne datoen er generert under et annet mandat enn dagens.



Erik Hagerup
Ansvarlig forvalter



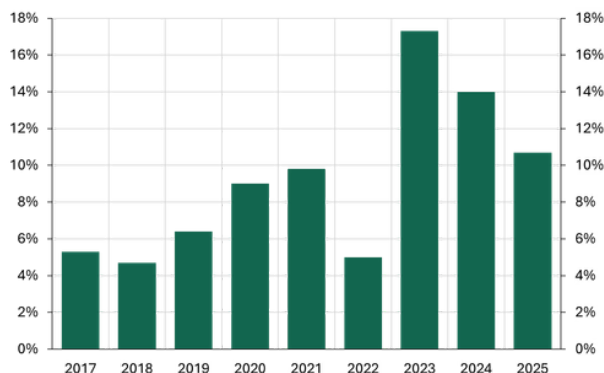
Martin Lapin Larsen
Forvalter



Elisabeth W. Rosbach
Forvalter

Heimdal Høyrente

Historisk avkastning¹



Periodens avkastning

Siste 3 måneder	1,1 %
Siste 6 måneder	4,8 %
2025	10,7 %
Siste 12 måneder	10,7 %

Årlig avkastning¹

Siste 2 år	12,3 %
Siste 3 år	14,0 %
Siste 5 år	11,3 %
Siste 10 år	-
Siden etablering	9,2 %

Topp fem bidragsytere i 2025

Kistos Energy (Norway) AS	0,83 %
Floatel International Ltd.	0,68 %
Shelf Drilling Northsea Ltd.	0,68 %
Archer Norge AS	0,65 %
Cidron Romanov Limited	0,63 %

Bunn fem bidragsytere i 2025

Foxway Holding AB	-0,39 %
Sigma Holdco B.V.	-0,33 %
Trustly Holding AB	-0,22 %
HX Hold Co Ltd	-0,19 %
Jøtul AS	-0,15 %

Nøkkeltall

Effektiv rente (etter forvaltningshonorar)	7,7 %	Kredittdurasjon	2,3 år
Rentedurasjon	1,0 år	Tid til forfall	2,9 år

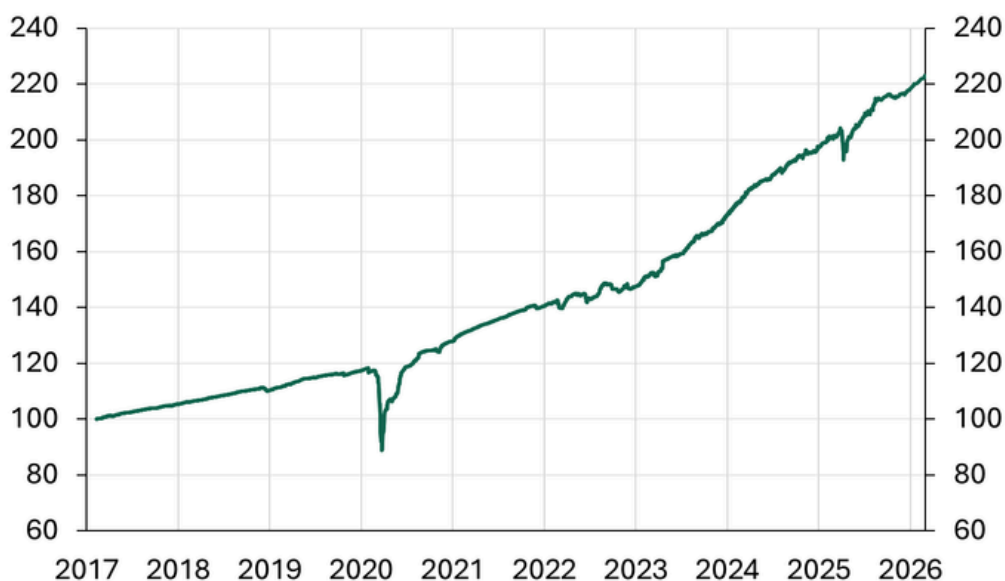
År	Avkastning	Standardavvik	Sharpe ratio
Siden start (annualisert)	9,2 %	6,9 %	0,92
2025	10,7 %	6,2 %	1,10
2024	14,0 %	1,7 %	5,35
2023	17,3 %	2,8 %	4,77
2022	5,0 %	3,6 %	1,02
2021	9,8 %	1,1 %	8,03
2020	9,0 %	18,7 %	0,45
2019	6,4 %	1,0 %	4,85
2018	4,7 %	0,9 %	4,04
2017	5,3 %	0,8 %	5,48

Heimdal Høyrente A	Kurs før utdeling	Kurs etter utdeling	Utbytte i andeler	Faktor
2025	133,88	118,18	3 588 932,0571	15,7058

Heimdal Høyrente N	Kurs før utdeling	Kurs etter utdeling	Utbytte i andeler	Faktor
2025	133,84	117,98	4 061 856,6523	15,8628

¹Heimdal Høyrente endret investeringsmandat 28.11.2025 fra hovedsakelig norske rentebærende instrumenter til hovedsakelig nordiske, med adgang til inntil 25 % investeringer utenfor Norden. Avkastning opptjent før denne datoen er generert under et annet mandat enn dagens.

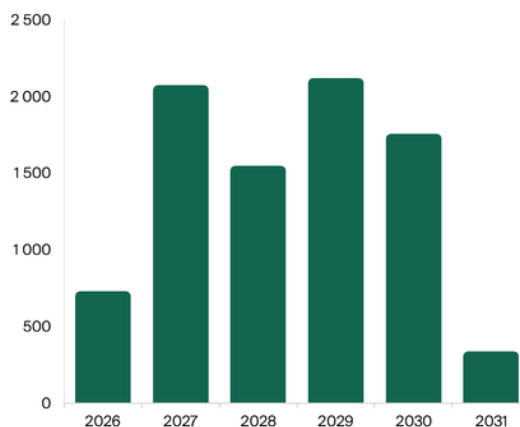
Verdiutvikling¹



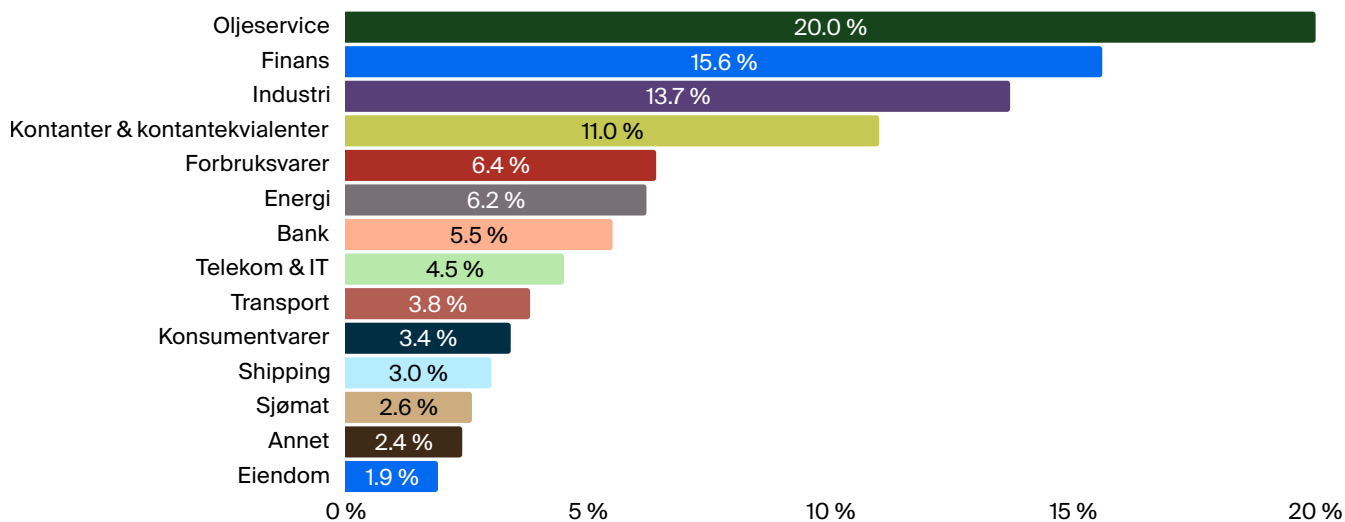
Topp 10 selskaper

Trustly Holding AB	5,0 %
Sigma Holdco B.V.	4,5 %
Floatel International Ltd.	4,4 %
European Energy A/S	4,3 %
Kistefos AS	3,9 %
Archer Norge AS	3,7 %
Kistos Energy (Norway) AS	3,4 %
HX Hold Co Ltd.	3,3 %
Shearwater GeoServices AS	3,0 %
Norsk Hydro ASA	2,9 %

Forfallstruktur



Bransjeksponering



Obligasjoner	Land	Valuta	Antall (tusen)	Sluttkurs	Valuta kurs	Verdi inkl. Påløpte renter, MNOK	Kostpris, MNOK	Andel av forvaltningskapital
Advanzia FRN AT1	Luxembourg	NOK	33 100	104,7	1,0	34,8	33,2	0,5 %
Advanzia Bank 21/PERP FRN FLOOR C HYBRID	Luxembourg	NOK	39 100	101,2	1,0	39,6	39,3	0,5 %
Advanzia Bank 23/PERP FRN FLOOR C HYBRID	Luxembourg	NOK	75 000	113,0	1,0	85,3	75,9	1,1 %
Advanzia Bank 24/34 FRN EUR FLOOR C SUB	Luxembourg	EUR	4 500	111,1	11,8	59,6	51,7	0,8 %
AGILYX ASA 24/27 13,50% USD C	Norge	USD	5 000	91,3	10,1	46,6	53,3	0,6 %
Aider Konsern AS 28	Norge	NOK	193 550	101,4	1,0	197,4	196,2	2,6 %
Archer ASA	Norge	NOK	1 800	23,1	1,0	41,5	42,8	0,5 %
Archer Norge AS 25/30 9,50% USD C	Norge	USD	22 250	105,8	10,1	244,7	246,7	3,2 %
BAKKEGRUPPEN AS /PREFERRED/NOK/	Norge	NOK	609	1,0	1,0	0,6	0,6	0,0 %
Booster Precision 22/26 FRN EUR FLOOR C	Tyskland	EUR	1 256	101,0	11,8	15,2	13,8	0,2 %
Borr IHC Limited 23/30	Bermuda	USD	6 980	99,6	10,1	71,0	70,9	0,9 %
BORÅS Senior Secured Bond Issue 2024/2027	Sverige	SEK	48 500	102,0	1,1	54,9	50,4	0,7 %
BW Offshore Limited 23/28 FRN FLOOR	Norge	NOK	75 500	104,4	1,0	79,4	76,6	1,0 %
Chip Bidco AS 24/27 FRN FLOOR	Norge	NOK	73 750	102,1	1,0	76,0	73,9	1,0 %
Convене Midco S.à r.l. 23/28 FRN FLOOR C	Norge	NOK	47 604	100,0	1,0	48,7	46,6	0,6 %
Convене Topco S.à r.l.	Norge	NOK	20 471	100,0	1,0	20,5	20,3	0,3 %
DDM Debt AB Super Senior	Sverige	EUR	3 400	105,1	11,8	42,6	39,7	0,6 %
Diversified Gas & Oil 25/29	USA	USD	19 000	98,4	10,1	192,7	195,6	2,5 %
DNB Boligkreditt AS 23/26 FRN	Norge	NOK	148 000	100,1	1,0	149,0	148,3	1,9 %
DNO ASA 24/29 9,25%	Norge	USD	1 800	106,1	10,1	19,4	19,0	0,3 %
DNO ASA 25/30	Norge	USD	5 000	103,9	10,1	52,4	53,3	0,7 %
DOF Senior Unsecured Callable	Norge	USD	9 100	103,0	10,1	96,7	91,6	1,3 %
Ekornes QM Holding AS 23/26 FRN FLOOR C	Norge	NOK	108 700	103,1	1,0	112,8	109,0	1,5 %
European Energy Senior Unsecured	Danmark	EUR	27 600	101,0	11,8	333,1	328,9	4,3 %
Floatel Internatio Ltd 24/29 9,75% USD C	Norge	USD	33 500	93,5	10,1	323,2	345,4	4,2 %
Flora Food Management 6,875% 25/29	Nederland	EUR	3 000	99,9	11,8	36,6	33,6	0,5 %

Obligasjoner	Land	Valuta	Antall (tusen)	Sluttkurs	Valuta kurs	Verdi inkl. Påløpte renter, MNOK	Kostpris, MNOK	Andel av forvaltningskapital
Foxway Holding AB 23/28 FRN EUR FLOOR C	Sverige	EUR	20 000	74,7	11,8	181,5	220,9	2,4 %
Geveko Holding AB Senior Secured 25/28	Sverige	EUR	12 100	101,0	11,8	144,8	141,0	1,9 %
Golar LNG Limited 25/30	Bermuda	USD	4200	96,8	10,1	41,8	42,1	0,5 %
Goldcup 101357 AB 24/29	Finland	EUR	2 200	104,3	11,8	27,3	25,1	0,4 %
Greenfood AB 24/28 FRN	Sverige	SEK	100 000	105,6	1,1	117,1	104,0	1,5 %
Grieg S ASA 25/PERP FRN FLOOR	Norge	NOK	200 000	105,8	1,0	212,5	202,8	2,8 %
Hexagon Purus ASA warrants A	Norge	NOK	2 000	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0 %
Hexagon Purus ASA warrants B	Norge	NOK	90	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0 %
Hospitality Invest AS 25/29	Norge	NOK	84 300	102,3	1,0	88,1	84,4	1,1 %
HX Hold Co Ltd 20/30 3,375%	Norge	EUR	25 758	79,5	11,8	250,0	264,3	3,3 %
International Seaways, Inc. Senior Bond 25/30	USA	USD	3 125	100,0	10,1	32,1	31,4	0,4 %
JOTUL TRANCHE A Jøtul AS 25/28	Norge	NOK	10 710	95,8	1,0	10,5	9,4	0,1 %
JOTUL TRANCHE B AS 25/28 JOTUL	Norge	NOK	9 000	94,3	1,0	8,7	9,0	0,1 %
Karbon Equity AS 0%	Norge	NOK	37 800	103,8	1,0	39,2	37,9	0,5 %
Katjes GmbH Senior Unsecured	Tyskland	EUR	4 650	104,4	11,8	58,5	58,0	0,8 %
Kistefos AS 23/28	Norge	NOK	40 400	104,5	1,0	42,4	40,4	0,6 %
Kistefos AS 25/30 FRN	Norge	NOK	109 100	100,5	1,0	110,2	109,1	1,4 %
Kistefos AS Sr Usr 25/30	Norge	NOK	142 100	101,8	1,0	144,6	144,1	1,9 %
Kistos Energy (Norw AS 23/26 9,75% USD C	Norge	USD	8 402	100,7	10,1	85,7	84,9	1,1 %
Kistos Energy (Norway) AS 21/27	Norge	USD	17 245	99,0	10,1	172,1	152,2	2,2 %
Klarna Holding AB 24/PERP FRN	Sverige	SEK	84 000	115,8	1,1	108,3	86,7	1,4 %
Klaveness Combinat ASA 23/28	Norge	NOK	16 000	103,7	1,0	16,7	16,6	0,2 %
Kongsberg Auto ASA 24/28 FRN	Norge	EUR	11 000	98,8	11,8	128,7	125,4	1,7 %
Kraft Bank ASA 22/32 FRN	Norge	NOK	4 000	103,3	1,0	4,2	4,0	0,1 %
Kredinor AS 23/27 FRN	Norge	NOK	10 000	103,4	1,0	10,5	10,3	0,1 %
Kustom BidCo AB 24/28	Sverige	SEK	127 500	102,8	1,1	145,9	130,2	1,9 %

Obligasjoner	Land	Valuta	Antall (tusen)	Sluttkurs	Valuta kurs	Verdi inkl. Påløpte renter, MNOK	Kostpris, MNOK	Andel av forvaltningskapital
Longship Group B.V 24/27	Nederland	EUR	3 600	101,3	11,8	44,3	41,1	0,6 %
Moreld ASA	Norge	NOK	1 700	18,8	1,0	31,9	24,7	0,4 %
Moreld AS Senior Secured 25/30	Norge	USD	13 000	102,8	10,1	139,7	144,1	1,8 %
Morrow Bank ASA 21/31	Norge	NOK	6 500	100,3	1,0	6,6	6,5	0,1 %
Morrow Bank ASA 23/33	Norge	NOK	9 100	105,6	1,0	9,8	9,1	0,1 %
Morrow Bank ASA FRN Hybrid Tier 1	Norge	NOK	22 700	103,6	1,0	23,8	22,7	0,3 %
Multitu 21/PERP FRN EUR FLOOR STEP C SUB	Sveis	EUR	1 100	101,0	11,8	13,3	11,0	0,2 %
Mutares SE & Co. KGaA – Senior Secured	Tyskland	EUR	11 600	99,8	11,8	137,4	135,1	1,8 %
N0r5ke Viking I AS 21/24	Norge	NOK	8 522	53,0	1,0	4,6	8,5	0,1 %
NES Fircroft Bondco AS 24/29 8,00% USD C	Norge	USD	14 000	101,4	10,1	146,0	148,7	1,9 %
Nexus Newco B.V. 25/30 FRN EUR	Nederland	EUR	4 900	101,3	11,8	59,9	57,0	0,8 %
NOBA Bank Group AB SEK Perp.NC5.25 AT1 FRN	Sverige	SEK	52 500	115,9	1,1	66,9	53,6	0,9 %
Nordea Eiendomscredi AS 22/27 FRN C COVD	Norge	NOK	134 000	100,3	1,0	134,6	134,3	1,8 %
Norse Atlantic ASA – USD	Norge	USD	1 600	96,0	10,1	15,9	16,3	0,2 %
Norsk Hydro ASA 20/26	Norge	NOK	217 000	100,4	1,0	219,9	218,1	2,9 %
Norske Skog ASA 24/29	Norge	NOK	140 000	92,5	1,0	129,6	137,3	1,7 %
NT SERVICES AS	Norge	NOK	988	15,0	1,0	14,8	0,9	0,2 %
Odfjell Technology Ltd 24/28	Norge	NOK	58 750	101,9	1,0	60,0	59,3	0,8 %
OP HoldCo GmbH 24/29	Tyskland	EUR	12 300	94,5	11,8	138,5	139,3	1,8 %
Prisjakt Group AB Senior 25/29	Sverige	SEK	27 500	103,6	1,1	31,5	29,4	0,4 %
Recovery Holdco AS	Norge	NOK	52	266,0	1,0	13,9	13,7	0,2 %
Seapeak LLC 21/26 FRN FLOOR C	Marshalløyene	NOK	45 000	101,3	1,0	46,1	45,0	0,6 %
Shearwater GeoServi AS 24/29 9,50% USD C	Norge	USD	27 000	82,9	10,1	232,1	276,5	3,0 %
Sigma Holdco B.V. 25/31 8,625%	Nederland	EUR	31 700	87,0	11,8	341,4	361,4	4,5 %
SLR Group GmbH 24/27	Tyskland	EUR	5 225	97,7	11,8	61,7	60,7	0,8 %
Spb 1 Boligkreditt AS 22/27	Norge	NOK	84 000	100,3	1,0	84,5	84,3	1,1 %

Obligasjoner	Land	Valuta	Antall (tusen)	Sluttkurs	Valuta kurs	Verdi inkl. Påløpte renter, MNOK	Kostpris, MNOK	Andel av forvaltningskapital
Spb 1 Sør-Norge ASA 21/27	Norge	NOK	37 000	100,0	1,0	37,3	37,0	0,5 %
Spb Norge Bolig AS 21/26	Norge	NOK	84 000	100,3	1,0	84,9	84,3	1,1 %
Tier Mobility SE 25/29 FRN	Tyskland	EUR	7 000	99,5	11,8	84,0	81,4	1,1 %
Trustly Holding AB 25/30	Sverige	EUR	34 700	91,5	11,8	384,4	397,7	5,0 %
Ventura Offshore Ltd 24/27	Norge	USD	8 731	102,0	10,1	91,5	92,3	1,2 %
Viaplay Group AB 19/28	Sverige	SEK	37 100	89,5	1,1	36,6	35,9	0,5 %
Viaplay Group AB 20/28	Sverige	SEK	33 920	89,5	1,1	33,3	30,9	0,4 %
Viaplay Group AB 22/28	Sverige	SEK	31 800	89,5	1,1	31,4	30,6	0,4 %
Sum Obligasjoner MNOK						7 647		99,9%
Sum Bankinnskudd i MNOK						282		3,7 %
Sum gjeld MNOK						-271		-3,5 %
Sum totalt MNOK						7 658		100,0 %

Fondet benytter seg av valutaterminkontrakter for å minimere valutarisiko forbundet med investeringer i obligasjoner i valuta. Ved kjøp av obligasjoner i annen valuta enn NOK må den aktuelle valuta fremsakffes og dette gjøres ved å låne inn den aktuelle valuta i en periode på typisk en til tre måneder, mot å låne ut norske kroner med samme løpetid. Det er ingen spesielle risikofaktorer knyttet til valutaterminer foruten normal oppgjørskisiko og operasjonell risiko. Finansielle valutaterminer er vurdert til markedsverdi.

FX derivater	Valuta i tusen	Nominelt beløp i TNOK	Markedsverdi i TNOK
USD Termin - 050126	15 000	148 983	-2 310
EUR Termin - 090126	47 000	548 572	-8 260
EUR Termin - 160126	35 000	414 635	-205
EUR Termin - 230126	49 000	574 975	-6 024
USD Termin - 230126	6 000	60 269	-256
SEK Termin - 060226	30 000	32 214	-746
EUR Termin - 060226	9 300	109 687	-675
EUR Termin - 100226	18 200	214 762	-1 267
EUR Termin - 130226	39 000	457 544	-5 441
USD Termin - 200226-1	48 000	485 671	1 357
SEK Termin - 030326	538 000	580 443	-11 555
USD Termin - 100326	75 500	763 997	2 104
USD Termin - 190326	54 000	552 180	7 160
EUR Termin - 300326	16 000	191 058	594

Andelsverdi Høyrente A 31.12.2025 etter utdeling	118,18
Andelsverdi Høyrente N 31.12.2025 etter utdeling	117,98
Årlig Forvaltningshonorar Høyrente A	0,85 %
Årlig Forvaltningshonorar Høyrente N	0,70 %
Andeler i fond Høyrente A	30 593 121,88
Andeler i fond Høyrente N	34 272 306,00
Avkastning 2025 Høyrente A	10,7 %
Avkastning 2025 Høyrente N	10,8 %
Transaksjonskostnader (depot og kurtasje) TNOK	517

N-andelsklassen er kun tilgjengelig gjennom eksterne distributører. Distributørene kan belaste investorer et tilleggshonorar i tillegg til forvaltningshonoraret.

Heimdal Høyrente Pluss A



Verdipapirfondets målsetting er å gi andelseierne best mulig avkastning på lang sikt for den risikoen fondet påtar seg. Fondet investerer hovedsakelig i høyrenteobligasjoner utstedt i det nordiske markedet. Opptil 25% av fondet kan investeres utenfor det nordiske markedet. Investeringene inkluderer i hovedsak pantesikrede og usikrede foretaksobligasjoner, konvertible obligasjoner, finansobligasjoner, ansvarlige lån, sertifikater og obligasjoner med fortrinnsrett. Fondet er et nasjonalt fond (AIF) med begrenset inngang og utgang. Fondet er åpent for tegning og innløsning én gang i måneden, men innløsninger har varslingsfrist på én kalendermåned. Innløsninger må varsles senest siste kalenderdag den forutgående måneden for å få månedens innløsningsdag.

Marked

2025 ble nok et sterkt år for nordiske høyrenteobligasjoner. DNB Carnegies nordiske høyrenteindeks steg 8,5 prosent mens deres norske indeks endte opp 8,4 prosent. Også de internasjonale markedene hadde ett godt år hvor det amerikanske høyrentemarkedet steg 8,6 prosent, mens det europeiske endte noe svakere på 5,2 prosent.

Etterspørselen etter høyrenteobligasjoner har gjennom året vært usedvanlig stor. I løpet av 2025 ble det utstedt obligasjoner for 290 milliarder norske kroner, betydelig høyere enn fjorårets rekordnivå på 223 milliarder.

Kredittpåslagene selskapene må betale i Norden ligger ved utgangen av året på rundt 4.9 prosent over risikofri rente. Dette er rundt 0,7 prosent høyere enn ved inngangen på året, men utgangen skyldes i stor grad indekssammensetning og utstederspesifikke hendelser snarere enn en svekkelse i kredittmarkedet.

Forvaltning

Heimdal Høyrente Pluss A hadde en avkastning på 1,8 prosent i 2025, etter oppstart 30. september samme år. De beste bidragsyterne var Floatel International Ltd. (+0,40 p.p.) og Moreld AS (+0,19 p.p.). Basert på pengemarkedsrenter og kredittpåslag ved utgangen av året hadde fondet en effektiv rente (yield) på 8,6 prosent etter forvaltningshonorar. Porteføljen hadde en rentedurasjon på 1,1 år og en kreditturasjon på 2,5 år. Ved utgangen av året besto porteføljen av 57 posisjoner fordelt på 45 utstedere.

Utsikter

Vi er svært fornøyde med porteføljesammensetningen ved inngangen til det nye året og mener den er godt posisjonert også for 2026. Samtidig preges finansmarkedene av flere usikkerhetsmomenter som kan skape uro og svingninger.

Krigen i Ukraina pågår fremdeles og president Trump går inn i sitt andre år med en handelspolitikk som forblir uavklart. Bekymringene rundt mislighold i private credit strukturer i det amerikanske kredittmarkedet blir også med oss inn i 2026.

Vi mener likevel det nordiske høyrentemarkedet har potensiale til å levere nok et solid år. Rentenivået er fortsatt relativt høyt, og selv om kredittpåslagene er historisk lave er det nordiske markedet fremdeles godt betalt sammenlignet med internasjonal høyrente og historiske konkursrater. Gjennom aktiv forvaltning vil andelseierne kunne dra nytte av mulighetene i markedet, selv i et fortsatt usikkert økonomisk landskap.

Vi har en jevnt fordelt forfallsstruktur, som gir oss løpende reinvesteringskapasitet til fordelaktige priser i perioder med lavere likviditet. Innenfor sykliske sektorer som shipping, olje og offshore søker vi fortsatt selskaper med en solid ordrebok, sterke motparter og kapitalsterke eiere. Heimdal Høyrente Pluss investerer hovedsakelig i selskaper med stabil inntjening, verdier som overstiger gjelden og forretningsmodeller som står seg over tid. Vi har begrenset eksponering mot vekst- og teknologiselskaper med høy gjeldsbelastning og lav inntjening.

For mer informasjon om den løpende forvaltningen, se våre [månedlige markedsrapporter](#).

Heimdal Høyrente sin risikoprofil finnes under fondets [nøkkelinformasjon](#) på [våre hjemmesider](#).



Erik Hagerup
Ansvarlig forvalter



Martin Lapin Larsen
Forvalter



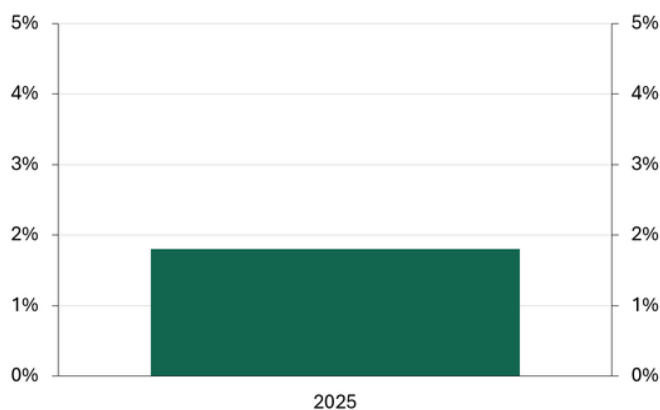
Elisabeth W. Rosbach
Forvalter

Heimdal Høyrente Pluss A



Historisk avkastning

Heimdal Høyrente Pluss ble etablert 30.09.2025



Periodens avkastning

Siste 3 måneder	1,8 %
Siste 6 måneder	-
2025	1,8 %
Siste 12 måneder	-

Årlig avkastning¹

Siste 2 år	-
Siste 3 år	-
Siste 5 år	-
Siste 10 år	-
Siden etablering	1,8 %

Topp fem bidragsytere i 2025

Floatel International Ltd.	0,40 %
Moreld AS	0,19 %
Flora Food Group BV.	0,14 %
DOF Group ASA	0,09 %
Greenfood AB	0,09 %

Bunn fem bidragsytere i 2025

Foxway Holding AB	-0,08 %
Sigma Holdco B.V.	-0,07 %
Norske Skog ASA	-0,03 %
Kistos Energy (Norway) AS	-0,01 %
Norse Atlantic ASA	0,00 %

Nøkkeltall

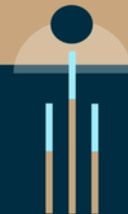
Effektiv rente (etter forvaltningshonorar)	8,6 %
Rentedurasjon	1,1 år
Kreditturasjon	2,5 år
Tid til forfall	3,1 år

År	Avkastning (%)	Standardavvik (%)	Sharpe ratio
2025	1,8 %	0,4 %	1,2

Heimdal Høyrente Pluss A	Kurs før utdeling	Kurs etter utdeling	Utbytte i andeler	Faktor
2025	101,76	100,36	50 773,3118	1,3929

Heimdal Høyrente Pluss B	Kurs før utdeling	Kurs etter utdeling	Utbytte i andeler	Faktor
2025	101,79	100,36	116 524,4651	1,4304

Heimdal Høyrente Pluss A



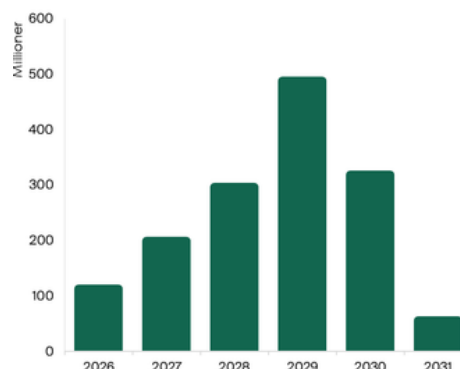
Verdiutvikling



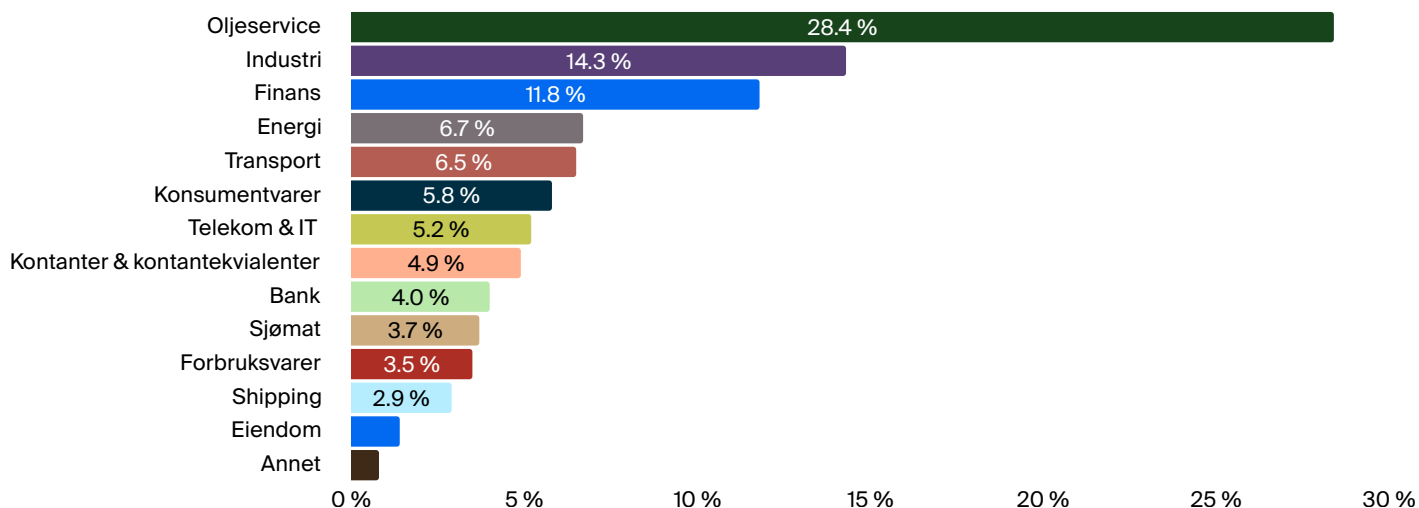
Topp 10 selskaper

Floatel International Ltd	7,4 %
Tier Mobility SE	5,0 %
Moreld AS	5,0 %
Kistefos AS	4,8 %
Trustly Holding AB	4,8 %
Grieg Seafood ASA	4,5 %
DOF Group ASA	3,9 %
Sigma Holdco B.V.	3,8 %
HX Hold Co Ltd	3,7 %
Viaplay Group AB	3,1 %

Forfallstruktur



Bransjeksponering



Obligasjoner	Land	Valuta	Antall (tusen)	Sluttkurs	Valuta kurs	Verdi inkl. Påløpte renter, MNOK	Kostpris, MNOK	Andel av forvaltningskapital
AGILYX ASA 24/27 13,50%	Norge	USD	3 225	91,3	10,1	30,1	30,0	2,5 %
Aider Konsern AS 28	Norge	NOK	21 600	101,4	1,0	22,0	22,2	1,8 %
Archer	Norge	NOK	200	23,1	1,0	4,6	4,5	0,4 %
Archer Norge AS 25/30 9,50%	Norge	USD	2 250	105,8	10,1	24,7	23,8	2,1 %
Borr IHC Limited 23/30 10,375%	Bermuda	USD	2 326	99,6	10,1	23,7	23,6	2,0 %
BORÅS Senior Secured Bond 2024/2027	Sverige	SEK	5 000	102,0	1,1	5,7	5,4	0,5 %
Convене Midco S.à r.l. 23/28	Norge	NOK	5 539	100,0	1,0	5,7	5,4	0,5 %
Convене Topco S.à r.l.	Norge	NOK	2 561	100,0	1,0	2,6	2,6	0,2 %
DDM Debt AB Super Senior	Sverige	EUR	300	105,1	11,8	3,8	3,7	0,3 %
Diversified Gas & Oil 25/29 9,75% USD C	USA	USD	2 000	98,4	10,1	20,3	19,8	1,7 %
DOF Senior Unsecured Callable Bond Issue 2025/2030	Norge	USD	4 400	103,0	10,1	46,8	44,9	3,9 %
Ekornes QM Holding AS 23/26 FRN FLOOR C	Norge	NOK	11 300	103,1	1,0	11,7	11,6	1,0 %
European Energy Senior Unsecured	Danmark	EUR	2 750	101,0	11,8	33,2	32,5	2,8 %
Floatel Internatio Ltd 24/29 9,75% USD C	Norge	USD	9 125	93,5	10,1	88,0	83,3	7,3 %
Flora Food Management 6,875% 25/29	Nederland	EUR	2 000	99,9	11,8	24,4	22,3	2,0 %
Foxway Holding AB 23/28 FRN	Sverige	EUR	3 200	74,7	11,8	29,0	29,3	2,4 %
Geveko Holding AB Senior Secured 25/28	Sverige	EUR	2 000	101,0	11,8	23,9	23,8	2,0 %
Greenfood AB 24/28 FRN	Sverige	SEK	18 750	105,6	1,1	22,0	20,5	1,8 %
Grieg S ASA 25/PERP FRN FLOOR	Norge	NOK	50 500	105,8	1,0	53,7	53,5	4,5 %
Hospitality Invest AS 25/29	Norge	NOK	8 700	102,3	1,0	9,1	8,8	0,8 %
HX Hold Co Ltd 20/30 3,375%	Norge	EUR	4 564	79,5	11,8	44,3	45,5	3,7 %
JOTUL TRANCHE A Jøtul AS 25/28	Norge	NOK	1 200	95,8	1,0	1,2	1,2	0,1 %
JOTUL TRANCHE B AS 25/28 JOTUL	Norge	NOK	1 000	94,3	1,0	1,0	1,0	0,1 %
Karbon Equity AS 0% 2027-06-03	Norge	NOK	17 200	103,8	1,0	17,9	17,8	1,5 %
Kistefos AS 23/28 FRN	Norge	NOK	4 200	104,5	1,0	4,4	4,4	0,4 %

Obligasjoner	Land	Valuta	Antall (tusen)	Sluttkurs	Valuta kurs	Verdi inkl. Påløpte renter, MNOK	Kostpris, MNOK	Andel av forvaltningskapital
Kistefos AS 25/30 FRN	Norge	NOK	38 000	100,5	1,0	38,4	38,0	3,2 %
Kistefos AS Sr Usr 25/30	Norge	NOK	14 800	101,8	1,0	15,1	15,2	1,3 %
Kistos Energy (Norw AS 23/26 9,75% USD C	Norge	USD	912	100,7	10,1	9,3	9,2	0,8 %
Kistos Energy (Norway) AS 21/27 ADJ USD	Norge	USD	1 873	99,0	10,1	18,7	33,9	1,6 %
Klarna Holding AB 24/PERP	Sverige	SEK	8 000	115,8	1,1	10,3	9,9	0,9 %
Kongsberg Auto ASA 24/28 FRN	Norge	EUR	1 000	98,8	11,8	11,7	11,2	1,0 %
Kraft Bank ASA 22/32 FRN C SUB	Norge	NOK	13 000	103,3	1,0	13,5	13,5	1,1 %
Kustom BidCo AB 24/28 FRN	Sverige	SEK	13 750	102,8	1,1	15,7	14,9	1,3 %
Longship Group B.V 24/27 FRN	Nederland	EUR	2 000	101,3	11,8	24,6	23,6	2,0 %
Moreld ASA	Norge	NOK	200	18,8	1,0	3,8	3,4	0,3 %
Moreld AS Senior Secured 25/30	Norge	USD	5 200	102,8	10,1	55,9	52,9	4,6 %
Morrow Bank ASA 23/33 FRN C	Norge	NOK	900	105,6	1,0	1,0	1,0	0,1 %
Morrow Bank ASA FRN Hybrid Tier 1	Norge	NOK	17 300	103,6	1,0	18,1	18,0	1,5 %
Mutares SE & Co. KGaA Senior Secured	Tyskland	EUR	1 200	99,8	11,8	14,2	13,9	1,2 %
NOr5ke Viking I AS 21/24 FRN	Norge	NOK	2 347	53,0	1,0	1,3	1,1	0,1 %
NES Fircroft Bondco AS 24/29	Norge	USD	1 875	101,4	10,1	19,6	19,1	1,6 %
Norse Atlantic ASA – USD 30m	Norge	USD	150	96,0	10,1	1,5	1,5	0,1 %
Norsk Hydro ASA 20/26	Norge	NOK	37 000	100,4	1,0	37,5	37,2	3,1 %
Norske Skog ASA 24/29	Norge	NOK	25 300	92,5	1,0	23,4	24,1	1,9 %
NT SERVICES AS	Norge	NOK	100	15,0	1,0	1,5	1,5	0,1 %
Olav Thon Eiendomsselskap ASA 21/26	Norge	NOK	37 000	100,1	1,0	37,2	37,1	3,1 %
OP HoldCo GmbH 24/29 FRN EUR	Tyskland	EUR	2 600	94,5	11,8	29,3	28,8	2,4 %
Prisjakt Group AB Senior 25/29	Sverige	SEK	2 500	103,6	1,1	2,9	2,7	0,2 %
Recovery Holdco AS	Norge	NOK	3	266,0	1,0	0,8	0,8	0,1 %
Shearwater GeoServi AS 24/29 9,50% USD C	Norge	USD	3 200	82,9	10,1	27,5	26,6	2,3 %

Obligasjoner	Land	Valuta	Antall (tusen)	Sluttkurs	Valuta kurs	Verdi inkl. Påløpte renter, MNOK	Kostpris, MNOK	Andel av forvaltningskapital
Sigma Holdco B.V. 25/31 8,625% EUR C	Nederland	EUR	4200	87,0	11,8	45,2	44,0	3,8 %
Tier Mobility SE 25/29 FRN EUR	Tyskland	EUR	5000	99,5	11,8	60,0	58,2	5,0 %
Trustly Holding AB 25/30	Sverige	EUR	5200	91,5	11,8	57,6	58,2	4,8 %
Ventura Offshore Ltd 24/27	Norge	USD	931	102,0	10,1	9,8	9,5	0,8 %
Viaplay Group AB 19/28	Sverige	SEK	9540	89,5	1,1	9,4	9,1	0,8 %
Viaplay Group AB 20/28	Sverige	SEK	11660	89,5	1,1	11,4	11,1	1,0 %
Viaplay Group AB 22/28	Sverige	SEK	16960	89,5	1,1	16,7	16,1	1,4 %
Sum Obligasjoner MNOK						1 196		99,9%
Sum Bankinnskudd i MNOK						51,2		3,7 %
Sum gjeld MNOK						-43,1		-3,5 %
Sum totalt MNOK						1 205		100,0 %

Fondet benytter seg av valutaterminkontrakter for å minimere valutarisiko forbundet med investeringer i obligasjoner i valuta. Ved kjøp av obligasjoner i annen valuta enn NOK må den aktuelle valuta fremsakffes og dette gjøres ved å låne inn den aktuelle valuta i en periode på typisk en til tre måneder, mot å låne ut norske kroner med samme løpetid. Det er ingen spesielle risikofaktorer knyttet til valutaterminer foruten normal oppgjørskisiko og operasjonell risiko. Finansielle valutaterminer er vurdert til markedsverdi.

FX derivater	Valuta i tusen	Nominelt beløp i TNOK	Markedsverdi i TNOK
USD SWAP - 160126	9 300	93 799	93 812
EUR SWAP - 160126	9 900	117 233	117 340
SEK SWAP - 160126	20 500	2 2472	22 494
EUR SWAP - 130226	21 700	256 965	257 610
USD SWAP - 200226	26 000	262 233	262 338
SEK Termin - 030326-1	60 500	66 320	66 573
EUR SWAP - 300326	2 000	23 683	23 808
USD SWAP - 300326	1 700	17 146	17 158

Andelsverdi Høyrente Pluss A 31.12.2025 etter utdeling	100,36
Andelsverdi Høyrente Pluss B 31.12.2025 etter utdeling	100,36
Årlig Forvaltningshonorar Høyrente Pluss A	0,85 %
Årlig Forvaltningshonorar Høyrente Pluss B	0,70 %
Andeler i fond Høyrente Pluss A	3 658 361,21
Andeler i fond Høyrente Pluss B	8 175 888,93
Avkastning 2025 Høyrente Pluss A	1,8 %
Avkastning 2025 Høyrente Pluss B	1,8 %
Transaksjonskostnader (depot og kurtasje) TNOK	18

Heimdal Likviditet A

Fondet er et likviditetsfond i henhold til Verdipapirfondenes forenings definisjoner, og investerer hovedsakelig i rentebærende verdipapirer denominert i NOK, uavhengig av hvor utsteder er hjemmehørende og notert. Fondet investerer i utstedere med god kredittkvalitet (investment grade). Fondets investeringsmandat er nærmere beskrevet i prospektet. Fondet kjennetegnes typisk av forholdsvis lav svingningsrisiko (volatilitet). Risikoprofilen er angitt nærmere i fondets nøkkelinformasjon.

Fondet ble åpnet for tegning 29. desember 2025 for å sikre historikk med et fullt kalenderår i 2026. Som forventet var likviditeten i andrehåndsmarkedet noe lavere i romjulen, som også utgjorde de to handelsdagene fondet hadde tilgjengelig i 2025. Til tross for dette har oppbyggingen av porteføljen kommet godt i gang, med en bredt diversifisert sammensetning av solide utstedere i tråd med fondets mandat.

Fondet er klassifisert som et likviditetsfond i henhold til Verdipapirfondenes forenings definisjoner og investerer utelukkende i rentebærende verdipapirer denominert i norske kroner. Fondet har dermed ingen valutaeksponering. Investeringene rettes mot utstedere med god kredittkvalitet (investment grade). Fondets investeringsmandat er nærmere beskrevet i prospektet.

I oppstartsfasen har fondet hatt en hovedvekt i obligasjoner med fortrinnsrett (OMF), som er obligasjoner utstedt av boligkredittforetak med sikkerhet i porteføljer av boliglån. Denne sikkerhetsstrukturen gjør OMF til blant de mest kredittsikre rentebærende investeringene i det norske obligasjonsmarkedet.

Den høye andelen OMF ved oppstart reflekterer disse verdipapirenes høye likviditet, gode tilgjengelighet og attraktive løpende rente sammenlignet med kontantbeholdning. I tillegg har fondet noe eksponering mot bank og finans, kommune, eiendom og industri. Fremover forventes OMF-andelen gradvis å reduseres til fordel for økt allokering mot øvrige sektorer, samtidig som OMF fortsatt vil utgjøre en sentral del av porteføljen.

Ved utgangen av 2025 reduserte Norges Bank styringsrenten til 4 prosent, og markedet forventer ytterligere ett til to rentekutt i løpet av det kommende året. Pengemarkedspåslaget, målt som differansen mellom NIBOR og forventet styringsrente, er på et rekordlavt nivå som følge av høy strukturell likviditet i banksystemet. Samtidig priser markedet en gradvis økning i påslaget i 2026, avhengig av tidslinjen og utformingen av Norges Banks program for utstedelse av sentralbanksertifikater som ledd i likviditetsstyringen.

Til tross for utsikter til lavere styringsrente forventes fondet å dra nytte av et høyere pengemarkedspåslag gjennom økte kuponginnbetalinger fra de underliggende investeringene. Heimdal Likviditet går dermed inn i 2026 med forventninger om høyere løpende avkastning.

For mer informasjon om den løpende forvaltningen, se våre [månedlige markedsrapporter](#).

Heimdal Høyrente sin risikoprofil finnes under fondets nøkkelinformasjon på våre [hjemmesider](#).



Elisabeth W. Rosbach
Ansvarlig forvalter



Erik Hagerup
Forvalter



Martin Lapin Larsen
Forvalter

Heimdal Likviditet A

Nøkkeltall

Effektiv rente (etter forvaltningshonorar)	3,9 %
Rentedurasjon	0,1 år
Kreditturasjon	0,7 år
Tid til forfall	0,7 år

Historisk avkastning

Heimdal Likviditet ble etablert 29.12.2025

Periodens avkastning

Siste 3 måneder	-
Siste 6 måneder	-
2025	0,0 %
Siste 12 måneder	-

Årlig avkastning¹

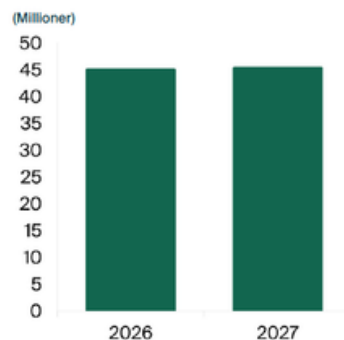
Siste 2 år	-
Siste 3 år	-
Siste 5 år	-
Siste 10 år	-
Siden etablering	-

År	Avkastning (%)	Standardavvik (%)	Sharpe ratio
2025	0,0 %	0,0 %	0,0

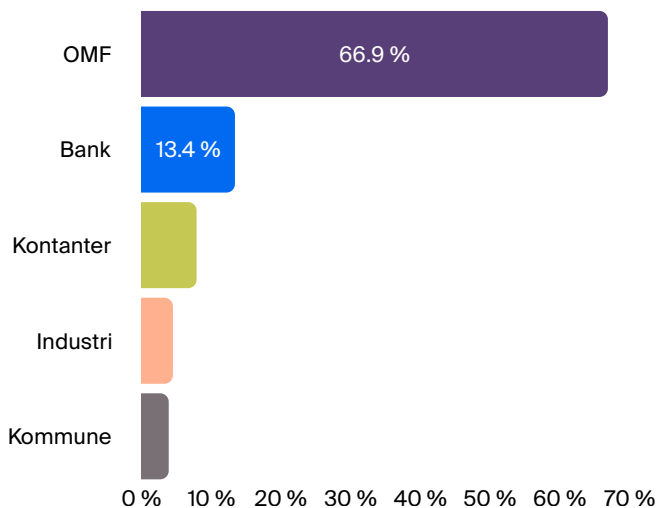
Topp 10 selskaper

Spb Norge Bolig AS	19,4 %
Spb 1 Boligkreditt AS	19,3 %
Nordea Eiendomskreditt AS	19,2 %
Norsk Hydro ASA	4,9 %
SR-Boligkreditt AS	4,8 %
Indre Fosen Kommune	4,2 %
Verd Boligkreditt AS	3,6 %
KLP Banken AS	3,6 %
OBOS-banken AS	3,6 %
Olav Thon Eiendomsselskap ASA	3,6 %

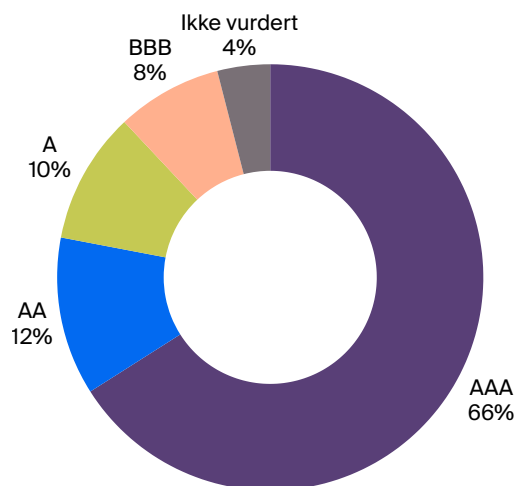
Forfallstruktur



Bransjeeksponering



Rating



Heimdal Norden Utbytte¹

Fondets mål er å oppnå høyest mulig risikjustert avkastning. Fondet passer for andelseiere som ønsker en langsiktig eksponering mot det nordiske aksjemarkedet. Heimdal Norden Utbytte er et aktivt forvaltet aksjefond som investerer minst 85 % av midlene i utbyttebetalende aksjer notert på nordiske børser. Fondet kan investere inntil 15% av fondets verdi i aksjer notert utenfor Norden. Fondet ble etablert 24. mars 2017. Fondets risiko- og avkastningsprofil er i kategori 4, basert på historisk volatilitet beregnet på ukentlige data de siste fem årene.

Marked

De nordiske aksjemarkedene hadde en solid utvikling i 2025. Samlet steg den nordiske VINX-indeksen 14,0 prosent målt i norske kroner, støttet av god resultatutvikling i selskapene og gradvis bedre finansielle forhold gjennom året. Samtidig var markedene preget av økende handelspolitiske spenninger. USA innførte nye tollsatser på en rekke varer, noe som skapte usikkerhet rundt global handel. For de nordiske landene, som i stor grad er avhengige av internasjonal handel, bidro dette til perioder med økt volatilitet i markedene gjennom året.

Den svenske børsen hadde en solid utvikling gjennom året. Stockholmsbørsen steg 16,1 prosent i lokal valuta, tilsvarende 23,3 prosent målt i norske kroner. Flere svenske industriselskaper leverte god resultatutvikling, samtidig som lavere renter bidro til økt optimisme i markedet.

Oslo Børs utviklet seg også sterkt. Hovedindeksen steg 18,4 prosent, mens fondsindeksen økte 20,3 prosent. Oppgangen kom til tross for et fortsatt relativt høyt rentenivå, og bredden i markedet var god med positiv utvikling i flere sektorer.

Den finske børsen hadde den sterkeste utviklingen i Norden i 2025. Helsinki-børsen steg 30,2 prosent etter flere år med svakere utvikling. Oppgangen reflekterte blant annet bedring i utsiktene for finsk industri og teknologi, samt økt optimisme knyttet til eksportmarkedene.

Den danske børsen hadde en svak utvikling og falt 16,0 prosent i 2025. Nedgangen skyldtes hovedsakelig kursfall i flere store indeksselskaper, samtidig som økte handelspolitiske spenninger, nye tollsatser og geopolitisk usikkerhet rundt Grønland bidro til økt press på eksportrettede selskaper.

Samlet sett fremstod Norden som en attraktiv region for aksjeinvestorer gjennom 2025, med solide selskaper, sterke balanser og god inntjeningsutvikling i flere sektorer.

Forvaltning

I august 2025 endret fondet navn fra Heimdal Tinde til Heimdal Norden Utbytte, samtidig som mandatet ble justert til minimum 85 prosent investeringer i Norden. Endringen reflekterer fondets utvikling mot en bred nordisk portefølje og ble godt mottatt av andelseierne. Forvaltningskapitalen økte betydelig i andre halvår.

Heimdal Norden Utbytte A steg 18,5 prosent i 2025. Ved utgangen av året var fondet investert i 37 nordiske selskaper som alle betaler utbytte. Porteføljen har en forventet direkteavkastning på i overkant av 4 prosent de neste tolv månedene. Basert på inneværende års forventede inntjening prises porteføljen til rundt 16 ganger P/E, samtidig som analytikerkonsensus indikerer en forventet årlig inntjeningsvekst på om lag 10 prosent de neste to årene.

Utsikter

Nordiske aksjemarkeder går inn i 2026 med forventninger om lavere inflasjon og gradvis lavere renter. Rentene i Sverige har allerede kommet betydelig ned etter flere kutt fra Riksbanken, mens rentenivået i Norge fortsatt er relativt høyt, men med mulighet for lettelsers dersom inflasjonen avtar videre. Samtidig kan økte tollsatser og en mer proteksjonistisk handelspolitikk fra USA skape usikkerhet for eksportrettede nordiske selskaper.

For mer informasjon om den løpende forvaltningen, se våre [månedlige markedsrapporter](#).

Heimdal Norden Utbytte sin risikoprofil finnes under fondets nøkkelinformasjon på [våre hjemmesider](#).

¹Heimdal Norden Utbytte endret investeringsmandat med virkning fra 22.08.2025 fra et globalt mandat til minimum 85 % investeringer i Norden. Avkastning opptjent før denne datoen er generert under et annet mandat enn dagens.



Frank Harestad
Ansvarlig forvalter

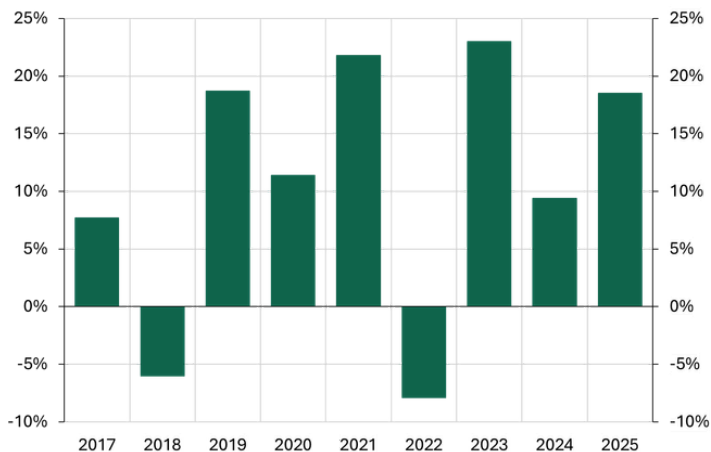


Sander Vebeustad
Analytiker

Heimdal Norden Utbytte



Historisk avkastning¹



Periodens avkastning

Siste 3 måneder	9,0 %
Siste 6 måneder	12,5 %
2025	18,5 %
Siste 12 måneder	18,5 %

Årlig avkastning¹

Siste 2 år	13,8 %
Siste 3 år	16,8 %
Siste 5 år	12,3 %
Siste 10 år	-
Siden etablering	10,4 %

Topp fem bidragsyttere i 2025

Odfjell Drilling	2,2 %
Sandvik	2,2 %
Svenska Handelsbanken B	1,5 %
Sampo A	1,4 %
Aker BP	1,3 %

Bunn fem bidragsyttere i 2025

Novo Nordisk B	-2,9 %
Seadrill	-1,0 %
Alphabet	-0,6 %
Nike	-0,5 %
Oracle	-0,5 %

År	Avkastning	Standardavvik	Sharpe ratio
Siden start (annualisert)	10,4 %	12,4 %	1,15
2025	18,5 %	16,5 %	0,87
2024	9,4 %	10,4 %	0,45
2023	23,0 %	11,2 %	1,68
2022	-7,9 %	10,8 %	-0,86
2021	21,8 %	7,8 %	2,67
2020	11,4 %	18,5 %	0,58
2019	18,7 %	9,5 %	1,80
2018	-6,0 %	13,7 %	-0,51
2017	7,7 %	8,0 %	0,85

¹Heimdal Norden Utbytte endret investeringsmandat med virkning fra 22.08.2025 fra et globalt mandat til minimum 85 % investeringer i Norden. Avkastning opptjent før denne datoen er generert under et annet mandat enn dagens.

Heimdal Norden Utbytte

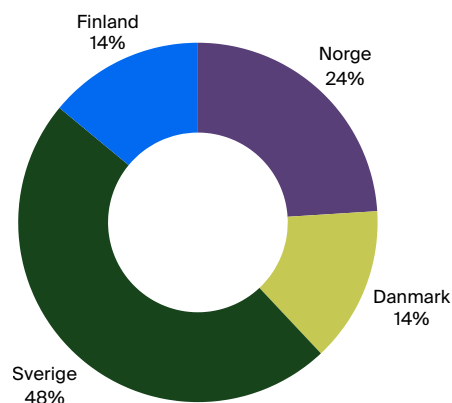
Verdiutvikling¹



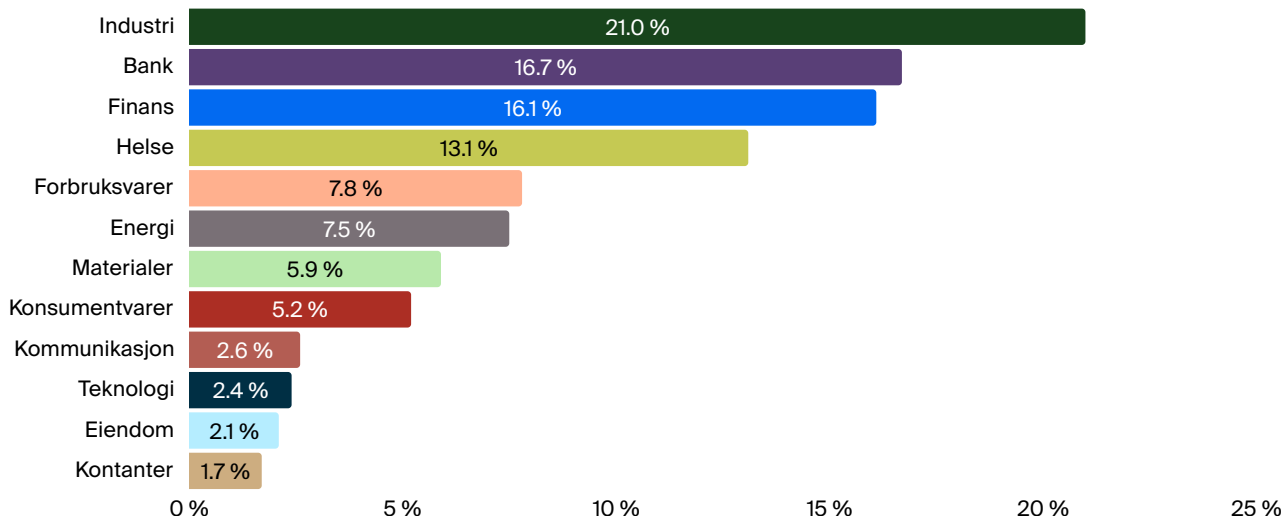
Topp 10 selskaper

Investor B	4,7 %
Novo Nordisk B	4,6 %
AstraZeneca	4,4 %
Huhtamäki	4,2 %
Atlas Copco B	3,7 %
Sampo A	3,6 %
Nordea Bank	3,6 %
Svenska Handelsbanken A	3,5 %
Essity B	3,5 %
Securitas B	3,5 %

Geografisk eksponering



Bransjeksponering



¹Heimdal Norden Utbytte endret investeringsmandat med virkning fra 22.08.2025 fra et globalt mandat til minimum 85 % investeringer i Norden. Avkastning opptjent før denne datoen er generert under et annet mandat enn dagens.

Aksjer	Land	Valuta	Antall	Valuta kurs	Sluttkurs	Porteføljeverdi, MNOK	Kostpris, MNOK	Andel av forvaltnings kapital
Investor B	Sverige	SEK	110 000	1,10	330,40	39,8	35,7	4,7 %
Novo Nordisk B	Danmark	DKK	75 000	1,59	325,25	38,7	41,2	4,6 %
AstraZeneca	Sverige	SEK	20 000	1,10	1 703,50	37,3	31,7	4,4 %
Huhtamäki	Finland	EUR	100 000	11,84	29,74	35,2	37,1	4,2 %
Atlas Copco B	Sverige	SEK	190 000	1,10	149,00	31,0	30,3	3,7 %
Sampo A	Finland	EUR	250 000	11,84	10,33	30,6	24,5	3,6 %
Nordea Bank	Sverige	SEK	160 000	1,10	173,95	30,5	24,2	3,6 %
Svenska Handelsbanken A	Sverige	SEK	200 000	1,10	134,35	29,4	20,2	3,5 %
Essity B	Sverige	SEK	100 000	1,10	265,20	29,0	27,9	3,5 %
Securitas B	Sverige	SEK	175 000	1,10	147,20	28,2	26,9	3,4 %
Sandvik	Sverige	SEK	85 000	1,10	300,60	28,0	17,6	3,3 %
Odfjell Drilling	Norge	NOK	300 000	1,00	87,50	26,3	16,0	3,1 %
Aker BP	Norge	NOK	100 000	1,00	256,90	25,7	26,6	3,1 %
Clas Ohlson B	Sverige	SEK	75 000	1,10	303,40	24,9	20,3	3,0 %
Storebrand	Norge	NOK	135 000	1,00	172,70	23,3	21,1	2,8 %
DNB Bank	Norge	NOK	80 000	1,00	281,50	22,5	15,9	2,7 %
Skandinaviska Enskilda Banken	Sverige	SEK	100 000	1,10	195,10	21,4	13,1	2,5 %
Vend Marketplaces	Norge	NOK	75 000	1,00	280,00	21,0	20,5	2,5 %
Tryg	Danmark	DKK	75 000	1,59	166,50	19,8	19,8	2,4 %
Nokia	Finland	EUR	300 000	11,84	5,57	19,8	13,6	2,4 %
Novonosis B	Danmark	DKK	30 000	1,59	407,80	19,4	18,9	2,3 %
NOBA Bank Group	Sverige	SEK	150 000	1,10	117,80	19,3	13,5	2,3 %
Nordnet	Sverige	SEK	65 000	1,10	270,20	19,2	18,6	2,3 %
Hexagon B	Sverige	SEK	160 000	1,10	109,50	19,2	19,0	2,3 %
Pandora	Danmark	DKK	16 000	1,59	707,60	18,0	21,0	2,1 %
Metso Outotec	Finland	EUR	100 000	11,84	14,98	17,7	11,3	2,1 %
Public Property Invest	Norge	NOK	750 000	1,00	23,30	17,5	17,2	2,1 %
Coloplast B	Danmark	DKK	20 000	1,59	546,40	17,3	18,8	2,1 %
Valmet	Finland	EUR	50 000	11,84	28,33	16,8	16,1	2,0 %
Yara International	Norge	NOK	40 000	1,00	414,00	16,6	14,9	2,0 %
Synsam	Sverige	SEK	200 000	1,10	67,50	14,8	9,5	1,8 %
Swedbank A	Sverige	SEK	40 000	1,10	321,10	14,1	9,8	1,7 %
Tomra Systems	Norge	NOK	100 000	1,00	136,00	13,6	13,2	1,6 %
Elkem	Norge	NOK	400 000	1,00	30,48	12,2	8,2	1,4 %
Subsea 7	Norge	NOK	50 000	1,00	203,20	10,2	8,5	1,2 %
Volvo	Sverige	SEK	30 000	1,10	295,90	9,7	6,5	1,2 %
Husqvarna B	Sverige	SEK	170 000	1,10	46,51	8,7	14,1	1,0 %

Sum verdipapir						826,5		98,3 %
Sum bankinnskudd NOK						42,6		5,1 %
Sum gjeld						-28,1		-3,3 %
Sum totalt						841,0		100,0 %

Antall andeler i Heimdal Norden Utbytte	
Heimdal Norden Utbytte A	1 555 422,58
Heimdal Norden Utbytte B	838 072,58
Heimdal Norden Utbytte C	563 588,70
Heimdal Norden Utbytte D	2,25
Heimdal Norden Utbytte N	542 285,45

Andelsverdi 31.12.25 Heimdal Norden Utbytte	
Heimdal Norden Utbytte A	239,25
Heimdal Norden Utbytte B	242,57
Heimdal Norden Utbytte C	240,00
Heimdal Norden Utbytte D	239,69
Heimdal Norden Utbytte N	240,32

Avkastning i 2025 for Heimdal Norden Utbytte	
Heimdal Norden Utbytte A	18,48 %
Heimdal Norden Utbytte B	19,08 %
Heimdal Norden Utbytte C	19,20 %
Heimdal Norden Utbytte D	19,37 %
Heimdal Norden Utbytte N	18,78 %

Årlig forvaltningshonorar Heimdal Norden Utbytte	
Heimdal Norden Utbytte A	1,25%
Heimdal Norden Utbytte B	0,75%
Heimdal Norden Utbytte C	0,65%
Heimdal Norden Utbytte D	0,50%
Heimdal Norden Utbytte N	1,00%
Transaksjonskostnader i TNOK	835 553,30
Forvaltningshonorar 2025	5 379,71

N-andelsklassen er kun tilgjengelig gjennom eksterne distributører. Distributørene kan belaste investorer et tilleggshonorar i tillegg til forvaltningshonoraret.

Heimdal Utbytte



Fondets mål er å oppnå høyest mulig avkastning på fondets investeringer sammenlignet med den risikoen fondet påtar seg. Fondet passer for andelseiere som ønsker en langsiktig eksponering mot hovedsakelig nasjonale aksjemarkeder. Heimdal Utbytte investerer hovedsakelig i utbyttebetalende norske aksjer og egenkapitalbevis. Fondet ble etablert 22. desember 2022. Fondets risiko- og avkastningsprofil er i kategori 4, basert på historisk volatilitet beregnet på ukentlige data de siste fem årene.

Marked

2025 ble et godt år for aksjemarkedene, også i Norge. Til tross for fortsatt høyt rentenivå gjennom store deler av året utviklet økonomien seg bedre enn mange hadde forventet. Inflasjonen avtok gradvis, og forventninger om lavere renter bidro til økt optimisme i finansmarkedene mot slutten av året.

Oslo Børs hadde en solid utvikling gjennom året. Hovedindeksen steg 18,4 prosent, mens fondsindeksen økte 20,3 prosent. Oppgangen var bredt basert, med positiv utvikling i flere sektorer.

Bank og finans var blant de sterkeste sektorene på Oslo Børs i 2025. Vedvarende høye renter bidro til å opprettholde sterk inntjening i bankene, samtidig som lave tap og solide balanser støttet lønnsomheten. Også skadeforsikringsselskapene leverte god resultatutvikling etter et mer krevende år i 2024.

Renteutviklingen var fortsatt et sentralt tema i norsk økonomi gjennom 2025. Etter hvert som inflasjonen gradvis avtok fra de høye nivåene i årene før, gjennomførte Norges Bank to rentekutt og reduserte styringsrenten til 4,0 prosent. Til tross for dette forble rentenivået historisk sett relativt høyt.

Internasjonalt var finansmarkedene preget av økende handelspolitiske spenninger. USA innførte nye tollsatser på flere varegrupper, noe som skapte usikkerhet rundt global handel. For en liten og åpen økonomi som Norge, med mange eksportrettede selskaper på børsen, bidro dette til perioder med økt volatilitet gjennom året.

Til tross for dette fremstod det norske aksjemarkedet som robust gjennom 2025, støttet av solide selskaper, sterke balanser og god lønnsomhet i flere sentrale sektorer.

Forvaltning

Heimdal Utbytte A steg 26,4 prosent i 2025. Forvaltningskapitalen økte betydelig gjennom året, fra drøyt 1,3 milliarder kroner til 4,2 milliarder kroner. Veksten reflekterer både sterk avkastning i fondet og høy kundetilgang, både direkte og gjennom distributører.

Ved utgangen av året bestod porteføljen av 44 selskaper. Fondet er bredt diversifisert både på sektor- og selskapsnivå. Enkeltposisjoner vil normalt utgjøre mellom én og fem prosent av fondets kapital. Porteføljen er også godt posisjonert med hensyn til likviditet i de underliggende aksjene.

Basert på analytikernes estimater for neste års utbytte gir porteføljen en forventet direkteavkastning på i underkant av seks prosent målt mot gjeldende børskurser.

Utsikter

Utsiktene for Oslo Børs i 2026 fremstår mer balanserte etter et sterkt børsår i 2025. Verdsettelsen har økt i flere sektorer, samtidig som rentenivået fortsatt er relativt høyt. Samtidig er mange norske selskaper finansielt solide, med sterke balanser og god kontantstrøm. Utviklingen i energipriser, renter og global handel vil være viktige faktorer for markedet fremover, og kan bidra til økt volatilitet gjennom året.

For mer informasjon om den løpende forvaltningen, se våre [månedlige markedsrapporter](#).

Heimdal Norden Utbytte sin risikoprofil finnes under fondets nøkkelinformasjon på [våre hjemmesider](#).



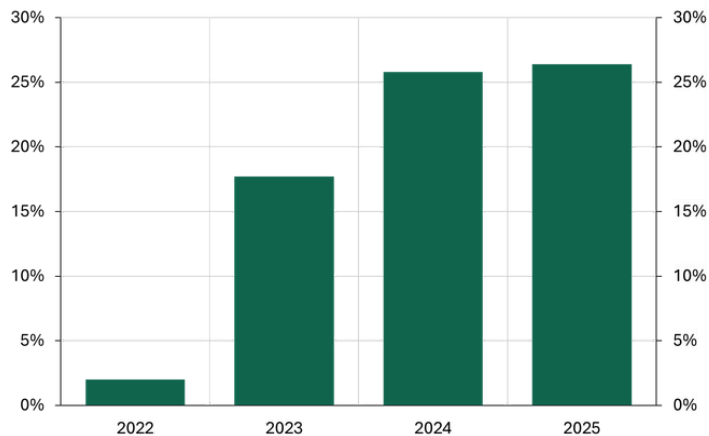
Sigurd Klev
Ansvarlig forvalter



Sander Vebe stad
Analytiker

Heimdal Utbytte

Historisk avkastning



Periodens avkastning

Siste 3 måneder	5,3 %
Siste 6 måneder	7,6 %
2025	26,4 %
Siste 12 måneder	26,4 %

Årlig avkastning¹

Siste 2 år	26,1 %
Siste 3 år	23,2 %
Siste 5 år	-
Siste 10 år	-
Siden etablering	23,4 %

Topp fem bidragsyttere i 2025

Protector Forsikring	2,7 %
Sparebanken Norge	1,8 %
Gjensidige Forsikring	1,8 %
Storebrand	1,8 %
SpareBank 1 Sør-Norge	1,7 %

Bunn fem bidragsyttere i 2025

Bakkafrost	-0,2 %
Wallenius Wilhelmsen	-0,2 %
Bouvet	-0,1 %
Volvo B	-0,1 %
Svenska Handelsbanken A	-0,1 %

År	Avkastning	Standardavvik	Sharpe ratio
Siden start (annualisert)	23,4 %	12,1 %	1,83
2025	26,4 %	14,5 %	1,53
2024	25,8 %	9,1 %	2,32
2023	17,7 %	12,6 %	1,07
2022	2,1 %	8,25 %	0,29

Heimdal Utbytte

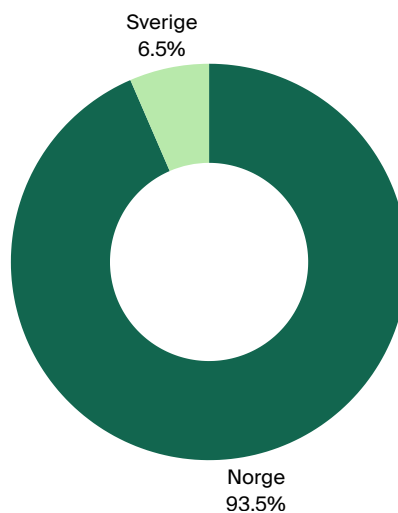
Verdiutvikling



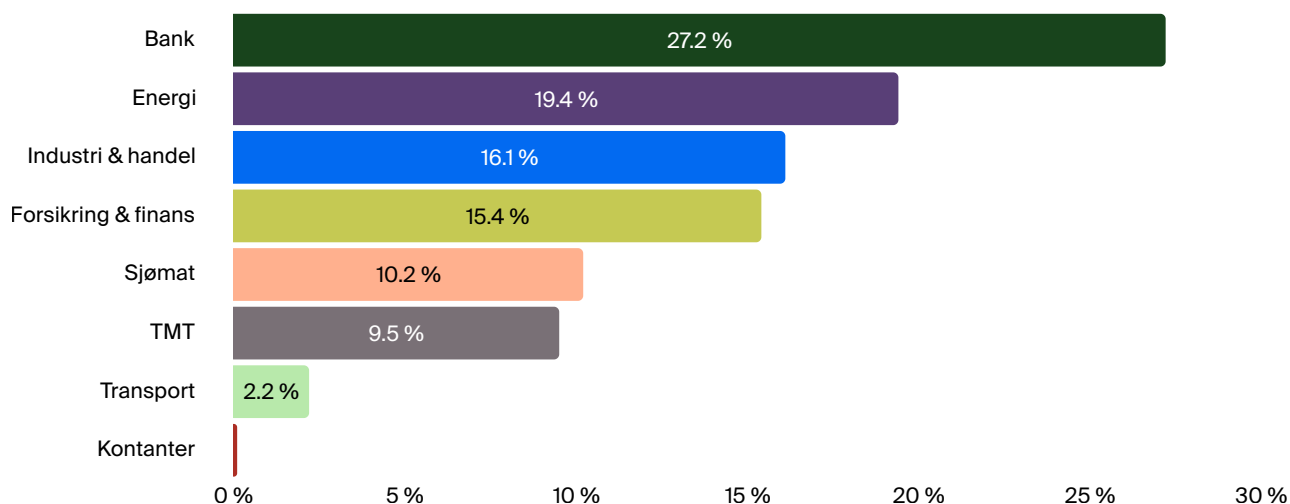
Topp 10 selskaper

Equinor	5,0 %
Storebrand	5,0 %
Aker BP	4,9 %
DNB Bank	4,9 %
Sparebank 1 Sør-Norge	4,8 %
Sparebanken Norge	4,8 %
Mowi	4,7 %
Sparebanken 1 SMN	4,5 %
Protector Forsikring	4,4 %
Gjensidige Forsikring	3,6 %

Geografisk eksponering



Bransjeeksponering



Aksjer	Land	Valuta	Antall	Valuta kurs	Sluttkurs	Porteføljeverdi, MNOK	Kostpris, MNOK	Andel av forvaltnings kapital
Equinor	Norge	NOK	875 000	1,00	237,0	207,4	230,2	5,0 %
Storebrand	Norge	NOK	1 200 000	1,00	172,7	207,2	152,2	5,0 %
Aker BP	Norge	NOK	800 000	1,00	256,9	205,5	201,2	4,9 %
DNB Bank	Norge	NOK	725 000	1,00	281,5	204,1	176,8	4,9 %
Sparebank 1 Sør-Norge	Norge	NOK	1 000 000	1,00	198,4	198,4	154,6	4,8 %
Sparebanken Norge	Norge	NOK	1 000 000	1,00	198,1	198,1	136,8	4,7 %
Mowi	Norge	NOK	800 000	1,00	243,2	194,6	159,4	4,7 %
Sparebanken 1 SMN	Norge	NOK	900 000	1,00	206,1	185,4	153,2	4,4 %
Protector Forsikring	Norge	NOK	350 000	1,00	524,0	183,4	108,0	4,4 %
Gjensidige Forsikring	Norge	NOK	500 000	1,00	302,0	151,0	108,2	3,6 %
Orkla	Norge	NOK	1 300 000	1,00	112,5	146,3	129,7	3,5 %
Sparebank 1 Nord-Norge	Norge	NOK	800 000	1,00	151,9	121,5	95,8	2,9 %
Telenor	Norge	NOK	750 000	1,00	146,7	110,0	107,5	2,6 %
Kongsberg Gruppen	Norge	NOK	425 000	1,00	258,6	109,9	103,1	2,6 %
Subsea 7	Norge	NOK	500 000	1,00	203,2	101,6	90,3	2,4 %
SalMar	Norge	NOK	150 000	1,00	617,5	92,6	76,6	2,2 %
Norconsult	Norge	NOK	2 000 000	1,00	45,9	91,8	66,5	2,2 %
Odfjell Drilling	Norge	NOK	1 000 000	1,00	87,5	87,5	66,3	2,1 %
Var Energi	Norge	NOK	2 500 000	1,00	33,0	82,5	84,7	2,0 %
Pareto Bank	Norge	NOK	900 000	1,00	91,1	82,0	62,7	2,0 %
Atea	Norge	NOK	500 000	1,00	157,8	78,9	71,8	1,9 %
Clas Ohlson B	Sverige	SEK	225 000	1,10	303,4	74,8	66,2	1,8 %
AstraZeneca	Sverige	SEK	40 000	1,10	1703,5	74,6	63,2	1,8 %
Vend Marketplaces	Norge	NOK	200 000	1,00	280,0	56,0	63,2	1,3 %
B2 Impact	Norge	NOK	3 000 000	1,00	18,2	54,7	30,5	1,3 %
Multiconsult	Norge	NOK	300 000	1,00	177,0	53,1	53,8	1,3 %
Bakkafrost	Norge	NOK	100 000	1,00	516,5	51,7	53,9	1,2 %
Lerøy Seafood	Norge	NOK	1 000 000	1,00	50,8	50,8	49,2	1,2 %
Sentia	Norge	NOK	800 000	1,00	63,0	50,4	49,2	1,2 %
Borregaard	Norge	NOK	250 000	1,00	199,4	49,9	47,6	1,2 %
Securitas B	Sverige	SEK	300 000	1,10	147,2	48,4	45,7	1,2 %
DOF Group	Norge	NOK	500 000	1,00	95,3	47,6	45,6	1,1 %
Bouvet	Norge	NOK	750 000	1,00	61,6	46,2	51,2	1,1 %

Aksjer	Land	Valuta	Antall	Valuta kurs	Sluttkurs	Porteføljeverdi, MNOK	Kostpris, MNOK	Andel av forvaltnings kapital
ABG Sundal Collier	Norge	NOK	5 500 000	1,00	8,23	45,3	36,0	1,1 %
BW Offshore	Norge	NOK	1 000 000	1,00	45,20	45,2	27,0	1,1 %
NOBA Bank Group	Sverige	SEK	350 000	1,10	117,80	45,1	32,9	1,1 %
Veidekke	Norge	NOK	250 000	1,00	178,60	44,7	34,0	1,1 %
Handelsbanken A	Sverige	SEK	300 000	1,10	134,35	44,1	40,5	1,1 %
Austevoll Seafood	Norge	NOK	450 000	1,00	97,50	43,9	42,3	1,1 %
Elmera Group	Norge	NOK	1 100 000	1,00	38,40	42,2	36,2	1,0 %
Odfjell	Norge	NOK	325 000	1,00	127,00	41,3	39,5	1,0 %
Sparebank 1 Østlandet	Norge	NOK	200 000	1,00	205,85	41,2	30,2	1,0 %
Stolt-Nielsen	Norge	NOK	125 000	1,00	326,00	40,8	38,3	1,0 %
Aker Solutions	Norge	NOK	1 300 000	1,00	30,92	40,2	46,9	1,0 %

Sum verdipapir						4 171,6		100,0 %
Sum bankinnskudd						86,9		2,1 %
Sum gjeld						-86,2		-2,1 %
Sum totalt						4 172,3		100,0 %

Antall andeler i Heimdal Utbytte

Totalt	21 715 057,30
Heimdal Utbytte A	5 202 564,76
Heimdal Utbytte B	2 501 395,46
Heimdal Utbytte C	453 717,04
Heimdal Utbytte D	1 860 181,99
Heimdal Utbytte N	11 697 198,04

Avkastning i 2025

Heimdal Utbytte A	26,40 %
Heimdal Utbytte B	27,00 %
Heimdal Utbytte C	27,32 %
Heimdal Utbytte D	27,32 %
Heimdal Utbytte N	26,00 %

Andelsverdi i Heimdal Utbytte 31.12.2025

Heimdal Utbytte A	190,96
Heimdal Utbytte B	193,92
Heimdal Utbytte C	191,49
Heimdal Utbytte D	195,20
Heimdal Utbytte N	191,82

Årlig Forvaltningshonorar i Heimdal Utbytte

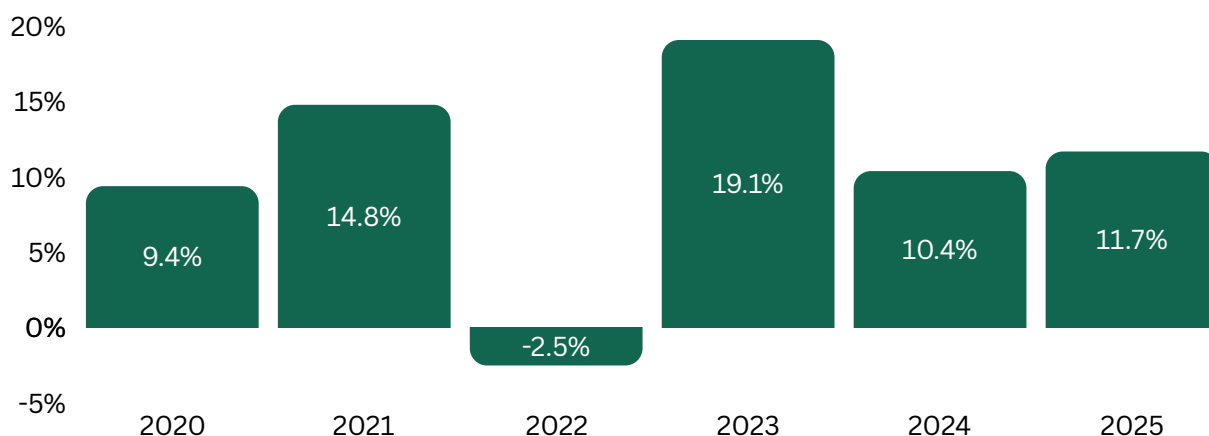
Heimdal Utbytte A	1,25
Heimdal Utbytte B	0,75
Heimdal Utbytte C	0,65
Heimdal Utbytte D	0,50
Heimdal Utbytte N	1,00
Transaksjonskostnader (TNOK)	3 192 173,14
Forvaltningshonorar 2025 (TNOK)	28 461,18

N-andelsklassen er kun tilgjengelig gjennom eksterne distributører. Distributørene kan belaste investorer et tilleggshonorar i tillegg til forvaltningshonoraret.



Heimdal Vidde er et kombinasjonsfond som investerer 50 % i høyrentemarkedet (Heimdal Høyrente) og 50 % i aksjemarkedet (aksjefondene Heimdal Norden Utbytte og Heimdal Utbytte). Fondet ble etablert 15. mai 2017.

Avkastning Vidde



	Land	Valuta	Antall	FX	Sluttkurs	Porteføljeverdi, MNOK	Kostpris, MNOK	Total andel
Heimdal Høyrente	Norge	NOK	295 674,52	1,00	118,18	34,9	34,6	50,47 %
Heimdal Norden Utbytte	Norden	NOK	73 861,80	1,00	239,25	17,7	13,7	25,53 %
Heimdal Utbytte	Norge	NOK	92 378,67	1,00	190,96	17,6	16,5	25,48 %
Sum						70,2		
Sum bankinnskudd						0,1		0,15 %
Sum gjeld						-0,1		-1,64 %
Totalverdi fond						69,2		100,00 %

Antall andeler i fond	336 407,49
Avkastning 2025	11,60 %
Andelsverdi 31.12.25	205,78

Transaksjonskostnader (depot og kurtasje)	0
Årlig Forvaltningshonorar inntil (%)	1,05
Forvaltningshonorar 2025 (i tusen)	617,82



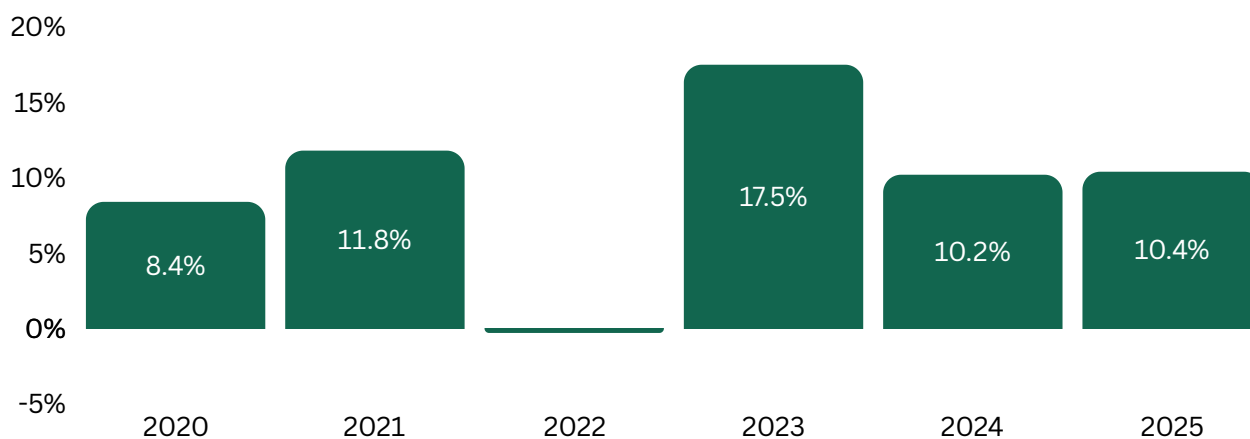
Frank Harestad
Ansvarlig forvalter

Heimdal Jorde



Heimdal Vidde er et kombinasjonsfond som investerer 70 % i høyrentemarkedet (Heimdal Høyrente) og 30 % i aksjemarkedet (aksjefondene Heimdal Norden Utbytte og Heimdal Utbytte). Fondet ble etablert 15. mai 2017.

Avkastning Jorde



	Land	Valuta	Antall	Valuta Kurs	Sluttkurs	Porteføljeverdi, MNOK	Kostpris, MNOK	Total andel
Heimdal Høyrente	Norden	NOK	145 080,10	1,00	118,18	17,1	17,0	70,03 %
Heimdal Norden Utbytte	Norden	NOK	15 713,65	1,00	239,25	3,8	2,9	15,35 %
Heimdal Utbytte	Norge	NOK	19 525,93	1,00	190,96	3,7	3,5	15,23 %
Sum						24,6		
Sum bankinnskudd						0,1		6,26 %
Sum gjeld						-0,1		-6,87 %
Totalverdi fond						24,4		100,00 %

Antall andeler i fond	124 153,87
Avkastning 2025	10,4 %
Andelsverdi 31.12.25	197,21

Transaksjonskostnader (depot og kurtasje)	0
Årlig Forvaltningshonorar inntil (%)	0,97
Forvaltningshonorar 2025 (i tusen)	260,16



Erik Hagerup
Ansvarlig forvalter



Heimdal

Årsberetning 2025–

Verdipapirfond forvaltet av Heimdal Forvaltning AS

Fond forvaltet av Heimdal Forvaltning AS omfatter følgende verdipapirfond:

Heimdal Høyrente, Heimdal Norden Utbytte, Heimdal Utbytte, Heimdal Vidde, Heimdal Jorde, Heimdal Høyrente Pluss og Heimdal Likviditet

Aksjefondet Heimdal Norden Utbytte forvaltes etter verdibasert filosofi. Ca. 100% av fondets midler er investert i de nordiske aksjemarkedene. Aksjefondet Heimdal Utbytte investerer tilgjengelige midler i utbyttebetalende aksjer og egenkapitalbevis, primært på Oslo Børs. Rentefondet Heimdal Høyrente investerer hovedsakelig i det nordiske markedet, men kan plassere inntil 25% i andre markeder utenfor Norden. Kombinasjonsfondene Heimdal Jorde og Vidde investerer i rentefondet Heimdal Høyrente og aksjefond Heimdal Norden Utbytte og Heimdal Utbytte med henholdsvis 70%/15%/15% og 50%/25%/25%. Heimdal Høyrente Pluss investerer i rentepapirer knyttet til det nordiske markedet. 25% av fondet kan investeres utenfor Norden. Fondet ble lansert i september 2025. Heimdal Likviditet ble lansert helt på slutten av fjoråret, 29. desember 2025. Heimdal Likviditet investerer i rentepapirer med lav renterisiko og høy kredittkvalitet. Fondet låner ut penger til kommuner, staten, banker, boligkredittselskaper og solide selskaper med høy kredittkvalitet.

Styret presiserer at det normalt er betydelig usikkerhet knyttet til vurderinger av fremtidige forhold, men har en positiv holdning til markedsutviklingen og til forvaltningen av alle selskapets fond fremover. Det er etablert en risikostyringsstrategi som omfatter generelle retningslinjer for risikostyring i verdipapirfondene og risikoprofiler for hvert enkelt verdipapirfond.

Andelsklasser og tegninger i fondene

I aksjefondene Heimdal Norden Utbytte og Heimdal Utbytte og i pengemarkedsfondet Heimdal Likviditet er det fem forskjellige andelsklasser. Fire er basert på størrelsen på innskuddene. I tillegg finnes det netto andelsklasser for distributører i Heimdal Høyrente, Heimdal Høyrente Pluss, Heimdal Likviditet, Heimdal Norden Utbytte og Heimdal Utbytte.

I alle fondene, bortsett fra Heimdal Høyrente Pluss, tilbys daglig tegning og innløsning med cut-off 10:30. Heimdal Høyrente Pluss har tegning og innløsning en gang i måned. Selskapets rutiner sikrer andelseierne likebehandling.

Forvaltningskapital

Selskapet har gjennom 2025 sett 54% vekst i forvaltningskapital og 34,3% økning i antall Andelseiere (ikke inkl. via distributører).

Ved utgangen av 2025 var forvaltningskapitalen følgende:

Verdipapirfond	Forvaltningskapital mill. kr
Heimdal Høyrente	7 659
Heimdal Utbytte	4172
Heimdal Norden Utbytte	841
Heimdal Høyrente Pluss	1 205

Heimdal Likviditet	90
Heimdal Vidde	62
Heimdal Jorde	33
Totalsum pr 31.12.25*	13 967

*Totalsummen inkluderer ikke Heimdal Jorde og Heimdal Vidde, da disse kombinasjonsfondene investerer i Heimdal Høyrente, Heimdal Norden Utbytte og Heimdal Utbytte.

Styreansvarsforsikring

Selskapet har tegnet styre- og ledelsesansvarsforsikring med International General Insurance Company Europe Ltd/Dual Nordics, forsikringssum NOK 50,000,000, -.

April 2025 var preget av betydelig uro i de globale finansmarkedene. Uroen oppsto som følge av president Trumps annonsering av nye tollsatser i forbindelse med den såkalte «Liberation Day». Både aksjemarkedene og høyrentemarkedet reagerte med markante kursfall, noe som førte til økt usikkerhet blant investorene.

Som følge av markedsutviklingen opplevde rentefondet Heimdal Høyrente ekstraordinære innløsnings i perioden. Innløsningsene ble håndtert innenfor fondets etablerte likviditetsstyringsrammer. Fondet opprettholdt tilfredsstillende likviditet gjennom perioden, og innløsningsene medførte ikke brudd på fondets investeringsmandat eller risikorammer.

Fondenes andelsverdier hadde i hovedsak en positiv utvikling i 2025. Unntaket var Heimdal Likviditet, som hadde en svak negativ utvikling på -0,01 % siden lansering 29. desember 2025. Den begrensede historikken gir derfor et lite representativt bilde av fondets underliggende avkastningspotensial.

Utviklingen varierte noe mellom andelsklassene, hovedsakelig som følge av forskjeller i kostnadsstruktur. Samlet sett vurderes utviklingen i andelsverdi å være i tråd med fondenes risikoprofil, gitt markedsforholdene i perioden.

Risikostyring

Markeds risiko

Markedsrisiko er risikoen for tap i markedsverdier til porteføljen av finansielle instrumenter som følge av svingninger i verdien på de finansielle instrumentene i porteføljene. For å vurdere risikonivået i fondene, kan det blant annet være relevant å se hen til antall papirer i porteføljen, spredningen på porteføljen (geografisk eller sektor), størrelsen på selskaper det investeres i, volatilitet og eventuell eksponering mot gitte faktorer. Karakteristika i underliggende instrument vil også påvirke hvordan risikoer knyttet til eksempelvis rente, kreditt, motpart og valuta vil kunne påvirke den totale markedsrisikoen.

Likviditets risiko

Likviditetsrisiko kan defineres som risikoen for at fondet ikke klarer å innløse andeler innenfor hva som kan betegnes som en normal oppgjørsperiode. Den normale oppgjørsperiode for verdipapirfond vil være samme oppgjørsperiode som andelseiere står overfor hvis de hadde investert direkte i de papirer fondet har investert i. Likviditetsrisiko kan alternativt defineres som risikoen for at fondet faller i verdi f.eks. i forbindelse med salg

av eiendeler som følge av netto innløsning av andeler i fondet. Likviditetsrisikoen vil avhenge av type verdipapir og type kunder i fondet og deres relative andel i fondets totale midler.

Operasjonell risiko

Operasjonell risiko er risikoen for tap som følge av utilstrekkelige eller sviktende interne prosesser eller systemer, menneskelige feil eller eksterne hendelser. Det kan eksempelvis være knyttet til overholdelse av investeringsmandatet, inn- og utbetalinger til og fra kunder, kursberegning av andelsverdier, motpartsrisiko og risiko for svik og økonomisk kriminalitet. Operasjonell risiko vil imøtegås ved hjelp av oppfølging, veiledning og kontroll av alle ansatte og tilknyttede parter i henhold til rutiner. I tillegg har foretaket relevante IT-system og verktøy som knytter de forskjellige arbeidsområder sammen, og som effektivt vil fange opp eventuelle ulikheter og avvik.

I tillegg til en ordinær revisjon er forvaltningsselskap for verdipapirfond underlagt internkontroll som innebærer en årlig særskilt risikogjennomgang av styret.

Bærekrafts risiko

Bærekraftsrisiko er miljømessige, sosiale eller styringsrelaterte hendelser eller omstendigheter som kan ha en faktisk eller mulig vesentlig innvirkning på investeringens verdi dersom de skulle inntreffe. Heimdal Forvaltning integrerer bærekraftsrisiko i alle investeringsbeslutninger. Dette innebærer blant annet en vurdering av ulike bærekrafts faktorer som kan ha negativ innvirkning på fremtidig avkastning. En nærmere beskrivelse av selskapets arbeid med bærekraftsrisiko finnes i selskapets retningslinjer for integrering av bærekraftsrisiko.

Samtlige fond forvaltet av Heimdal Forvaltning AS er kategorisert som artikkel 8 i henhold til EUs Offentliggjøringsforordning. Fondene fremmer miljøegenskaper og sosiale egenskaper gjennom aktiv eierskapsutøvelse og produkt- og atferds baserte eksklusjonskriterier.

Finansiell risiko

Styrets vurdering er at finansiell risiko i fondene først og fremst er knyttet til kurs og valutarisiko i de underliggende verdipapirene fondet investerer i. I aksjefondene Heimdal Norden Utbytte og Heimdal Utbytte benyttes ikke valutasikring, mens i Heimdal Høyrente og Heidal Høyrente Pluss foretas det normalt valutasikring. Heimdal Høyrente er selskapets største fond. Hovedrisikoen i fondet er større kursfall i rentemarkedet samt at fondet går på varige tap hvor utsteder ikke kan gjøre opp sine forpliktelser. Fondet er også eksponert for likviditetsrisiko, motpartsrisiko, kredittrisiko og renterisiko.

Fondene har krav til risikospredning iht. lov om verdipapirfond. Fondenes vedtekter presiserer disse nærmere for hvert fond. Investeringer i fond innehar risiko for tap, hvert fond har anbefalt sparehorisont gjengitt i nøkkelinformasjon for investorer.

Heimdal Forvaltning AS

Heimdal Forvaltning AS er forretningsfører og forvalter for verdipapirfondene. Selskapet holder til i Knud Holms gate 8, i Stavanger. Depotbank for fondene er SEB og Verdipapirsentralen og Centevo fører andelseierregister.

Fortsatt drift

All aktivitet knyttet til fondene utføres av Heimdal Forvaltning AS. De ulike fondene har i så måte ingen ansatte. Regnskapene for fondene og forvaltningsselskapet er avlagt under forutsetning om fortsatt drift.

Årsresultater og disponeringer

Årsregnskapene for fondene viser følgende overskudd for 2025:

Verdipapirfond	Årsresultat mill. kr.
Heimdal Høyrente	713,8
Heimdal Utbytte	622,9
Heimdal Norden Utbytte	102,6
Heimdal Høyrente Pluss	18,9
Heimdal Likviditet	-0,001
Heimdal Vidde	6,5
Heimdal Jorde	2,3

Årsresultatene er i sin helhet disponert gjennom overføring til egenkapital/udekket tap i Heimdal Norden Utbytte, Heimdal Vidde, Heimdal Jorde, og Heimdal Utbytte. Det skattepliktige resultatet i verdipapirfondet Heimdal Høyrente og Heimdal Høyrente Pluss fordeles til andelseierne gjennom utstedelse av nye andeler, i tillegg til den ordinære disponeringen.

Utvikling i andelseierverdi

Verdipapirfond	Andelsverdi pr 31.12.2024	Andelsverdi pr 31.12.2025	Prosentvis avkastning
Heimdal Høyrente A*	120,96	133,88	10,68%
Heimdal Utbytte A	151,08	190,96	26,40%
Heimdal Norden Utbytte A	201,93	239,25	18,48%
Heimdal Høyrente Pluss	100	101,76	1,80%
Heimdal Likviditet	100	99,99	-0,01%
Heimdal Vidde	184,40	205,78	11,60%
Heimdal Jorde	178,46	197,21	10,50%

*Andelsverdi per 31.12.25 etter utdeling av andeler var 118,1751. Prosentvis avkastning i tabellen over er beregnet med andelsverdi per 31.12.25 før utdeling av andeler delt på andelsverdi per 31.12.24 etter utdeling av andeler.

Godtgjørelsesordning

Heimdal Forvaltning AS har etablert en godtgjørelsesordning basert på bestemmelsene om godtgjørelsesordninger i verdipapirfondloven samt VFF sine anbefalinger «Godtgjørelsesordninger for ansatte i foretak som driver verdipapirfondsforvaltning og/eller aktiv forvaltning».

Som overordnet prinsipp skal selskapet være konkurransedyktig når det gjelder fastlønn, forsikringsordninger og pensjoner. Den variable godtgjørelsen skal fremme og gi insentiv til

god styring av og kontroll med selskapets og fondenes risiko, motvirke for høy risikotaking og bidra til å unngå interessekonflikter. Godtgjørelsesordningen skal være i samsvar med og understøtte forvaltningsselskapet og fondenes forretningsstrategi, selskapets overordnede mål, risikotoleranse og langsiktige interesse.

Heimdal Forvaltning AS praktiserer en godtgjørelsesordning som omfatter alle medarbeidere i selskapet. Godtgjørelsesordningen er en administrativ ordning som skal godkjennes av styret og styret kan endre denne med virkning fremover.

Det ble i 2024 nedsatt et godtgjørelsesutvalg for Heimdal Forvaltning AS med vurderingen at størrelsen til fond under forvaltning, samt kompleksiteten i ordningen, gjorde dette nødvendig. Godtgjørelsesutvalget består av styreleder, 2 aksjonærvalgte styremedlemmer, andelseiervalgt styremedlem samt sekretær fra administrasjonen.

Variabel godtgjørelse til selskapets medarbeidere fordeles diskresjonært blant medarbeiderne etter et antall fast definerte kvantitative og kvalitative kriterier. For definerte risikotakere vil 60% av variabel godtgjørelse utbetales hvorav 50% i kontanter og 50% i fondsandeler med en bindningstid på 6 måneder. Resterende 40% skal investeres i fondsandeler, tilbakeholdes og utbetales jevnt på en periode over 3 år.

Samlet godtgjørelse (inkl. pensjonsutgifter og andre sosiale kostnader) i 2025 for medarbeidere underlagt godtgjørelsesordningen var på kr 40.924.045, - hvorav kr 14.200.000, - var variabel godtgjørelse.

Utsikter

Mot slutten av 2025 var makrobildet samlet sett støttende for finansmarkedene, med moderat økonomisk vekst, fallende inflasjon og gradvis mer ekspansive renteutsikter internasjonalt. Samtidig var usikkerheten høyere enn normalt, særlig knyttet til geopolitikk og handelspolitikk, noe som ga perioder med økt volatilitet. Likevel endte året med solid avkastning i de fleste risikomarkeder, støttet av bedre finansielle betingelser og fortsatt god selskapsinntjening.

Ved inngangen til 2026 er konsensus fortsatt moderat global vekst og inflasjon under kontroll, noe som gir rom for ytterligere rentekutt i USA og stabile lave styringsrenter i eurosonen. Verdsettelsen i deler av aksjemarkedet fremstår samtidig noe krevende, og økt konsentrasjon i globale indekser øker sårbarheten ved skuffelser. Utsiktene for 2026 vurderes samlet som positive, men i større grad avhengige av faktisk inntjeningsvekst og stabile makroforhold. I kredittmarkedene er løpende rente fortsatt et viktig bidrag til avkastningen, mens kredittpåslag på historisk lave nivåer tilsier økt selektivitet. Hovedrisikoene er geopolitisk eskalering, nye handelsbarrierer, fornyet inflasjonspress og økt usikkerhet rundt statsfinanser og pengepolitikk.

Heimdal har hatt betydelig vekst i forvaltningskapitalen gjennom 2025, drevet av økt etterspørsel etter selskapets fondsprodukter, både fra direktekunder og via distributører. Styret vurderer markedsutsiktene og den videre forvaltningen av fondene som gode.

Heimdals fond anses å være godt posisjonert for å levere konkurransedyktig risikojustert avkastning over tid.

Stavanger 12.02.2026
Styret i Heimdal Forvaltning AS

Christian Holm Nilsen
Styrets leder

Sten Stenersen
Styremedlem

Rune Ramsvik
Styremedlem

Thomas Norheim
Styremedlem

Knut Harald Nilsson
Styremedlem

Charlotte Knutsen
Styremedlem

Henriette Hoff Sandvaag
Daglig leder

Securely signed with Brevio

This document is electronically signed and sealed with Brevio under **eIDAS**, valid in all EU states. Signatures comply with **eIDAS** and **PAeS** standards.

The identities of the signers are listed below:

2026-02-16 19:13:03 UTC+01:00

Thomas Norheim

 bankID

NO BankID - 5952a347-f97e-4b13-9863-f7e4f1e2def3

2026-02-16 19:26:51 UTC+01:00

Sten Stenersen

 bankID

NO BankID - 147725d5-ae84-4296-b753-530d04607edc

2026-02-16 21:36:29 UTC+01:00

Charlotte Knutsen

 bankID

NO BankID - cb1d9cd4-f080-4601-a2d1-b1ad713d9b4f

2026-02-17 09:51:50 UTC+01:00

Christian Holm Nilsen

 bankID

NO BankID - 7adebf49-3a4c-45b4-a38c-a8f242ee46b7

2026-02-17 13:53:54 UTC+01:00

Rune Ramsvik

 bankID

NO BankID - 75517077-cace-49a0-ad7a-547272f6756e

2026-02-18 14:22:24 UTC+01:00

Knut Harald Nilsson

 bankID


NO BankID - 45ac3067-609f-467a-a418-20aabe1b286f

2026-03-05 15:48:58 UTC+01:00

Henriette K Hoff Sandvaag

 bankID

NO BankID - 7b36700c-859a-49cd-af73-dd0880621b6b

 **This document package contains:**

- The original document
- Closing page (this page)

 Electronic signatures are not visible but digitally integrated.

ÅRSREGNSKAP

2025

Verdipapirfondet Heimdal Høyrente

918 195 440

Resultatregnskap

Verdipapirfondet Heimdal Høyrente

	Note	2025	2024
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
Renteinntekter		658 775 323	617 385 056
Mottatt utbytte		13 834 425	0
Gevinst/tap ved realisasjon	2	120 907 814	311 790 704
Netto endringer urealiserte kursgevinster/kurstap	2	-17 967 551	-78 071 694
Porteføljeresultat		775 550 011	851 104 066
 Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
Forvaltningshonorar	3	58 578 461	49 078 914
Andre inntekter	3	0	0
Andre kostnader	3	3 169 270	18 934 568
Forvaltningsresultat		-61 747 732	-68 013 482
 Resultat før skattekostnad	5	713 802 280	783 090 584
Skattekostnad på resultat		0	0
Resultat		713 802 280	783 090 584
 Årsresultat		713 802 280	783 090 584
 Overføringer			
Utdelt til andelseiere per 31.12		903 345 819	677 309 631
Avsatt til annen egenkapital		0	0
Overført fra annen egenkapital		189 543 539	155 595 735
Sum overføringer		713 802 280	783 090 584

Balanse

Verdipapirfondet Heimdal Høyrente

Eiendeler	Note	2025	2024
Fondets verdipapirportefølje			
Fondets verdipapirportefølje	2	7 511 645 103	6 908 936 752
Sum verdipapirportefølje		7 511 645 103	6 908 936 752
Fordringer			
Opptjente, ikke mottatte inntekter	2	110 235 789	94 390 613
Andre fordringer		2 815 319	2 439 387
Sum fordringer		113 051 108	96 830 000
Bankinnskudd, kontanter o.l.	6	264 218 049	208 315 661
Sum eiendeler		7 888 914 259	7 214 082 413

Balanse

Verdipapirfondet Heimdal Høyrente

	Note	2025	2024
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Andelskapital til pålydende	7	6 486 539 992	5 908 165 451
Overkurs	7	1 122 619 987	993 584 560
Sum innskutt egenkapital		7 609 159 979	6 901 750 011
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital	7	49 671 211	239 214 750
Sum opptjent egenkapital		49 671 211	239 214 750
Sum egenkapital		7 658 831 190	7 140 964 761
Gjeld			
Leverandørgjeld		14 875 225	13 411 883
Annen gjeld		215 207 845	59 705 769
Sum gjeld		230 083 070	73 117 653
Sum egenkapital og gjeld		7 888 914 259	7 214 082 413

Styret i Heimdal Forvaltning AS

Stavanger, 12.02.2026

Christian Holm Nilsen
styreleder

Charlotte Knutsen
styremedlem

Thomas Norheim
styremedlem

Sten Stenersen
styremedlem

Rune Ramsvik
styremedlem

Knut Harald Nilsson
styremedlem

Henriette Kristine Hoff Sandvaag
daglig leder

NOTER TIL ÅRSREGNSKAPET FOR

2025

Note 1 - Regnskapsprinsipper

Verdipapirfondets regnskap er avlagt i henhold til forskrift om årsregnskap for verdipapirfond, regnskapsloven og god regnskapsskikk.

Følgende regnskapsprinsipper er anvendt:

- Realiserte og urealiserte gevinster og tap på verdipapirer beregnes basert på anskaffelseskost.
- Investering i verdipapirer bokføres til den observerbare markedsværdien av investeringene pr 31.12 iht Forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirfond § 3-1.
- Verdipapirporteføljen består i stor utstrekning av obligasjoner hvor det ikke stille kjøps- og salgskurser på børs.
- Verdipapirporteføljen verdsettes på bakgrunn av priser fra Stamdata, disse mottas daglig og er basert på omsetningskurser, kjøps- og salgskurser i markedet som Stamdata samler inn løpende.
- Prinsipp for valutakontrakter:
Verdipapirfondet har investert i valutaderivater med hensikt å redusere porteføljens valutarisiko i forhold til norske kroner. Verdipapirfondet har ikke investert i finansielle derivater utover dette. Valutaderivater verdsettes til valutakurs ved årets slutt, korrigert for rentedifferanse mellom NOK og den aktuelle valuta frem til forfall.
- Bankinnskudd, kontanter o.l. inkluderer kontanter, bankinnskudd og andre betalingsmidler med forfallsdato som er kortere enn tre måneder fra anskaffelse.
- Prinsipper for regnskapsmessig behandling av utdelinger til andelseiere:
I rentefondet avregnes og tildeles det skattemessige overskuddet de enkelte andelseierne på årlig basis, og rapporteres årlig på lik linje med ordinære renteinntekter. Ved årets slutt tildeles andelseieren nye andeler for et beløp som tilsvarer det skattemessige overskuddet som er opparbeidet av den enkelte andelseier. Utdeling til andelseierne regnskapsføres ved at reinveseringer føres som nye andeler i fondet i regnskapsåret.
- Finansiell markedsrisiko: Balansen i fondets årsregnskap gjenspeiler markedsværdien per siste børsdag i året i norske kroner. Fondet investerer i det norske rentemarkedet og er eksponert for renterisiko og kredittisiko. I tillegg investerer fondet i det utenlandske rentemarkedet, disse posisjonene blir valutasisret.

Note 2 - Investeringer

Plasseringer pr. 31.12.

Selskapsnavn	Pålydende	Kostpris i NOK	Pålytende renter	Markedsverdi i NOK	Urealisert gevinst/tap	Modified duration	Andel av fondet	Neste Ter.dato
Aksjer								
Archer	1 800 000	42 813 391	0	41 490 000	-1 323 391	n/a	0,53 %	
Moreld	1 700 000	21 340 508	0	31 926 000	10 585 492	n/a	0,40 %	
NT SERVICES AS	987 723	941 280	0	14 815 845	13 874 565	n/a	0,19 %	
Recovery Holdco AS	52 148	13 730 900	0	13 871 368	140 468	n/a	0,18 %	
Obligasjoner:								
Advanzia FRN AT1	33 100 000	33 245 375	104 486	34 764 919	1 415 058	0,2971	0,44 %	19.03.2026
Advanzia Bank 21/PERP FRN FLOOR C HYBRID	39 100 000	39 337 250	24 046	39 590 048	228 752	0,2222	0,50 %	24.03.2026
Advanzia Bank 23/PERP FRN FLOOR C HYBRID	75 000 000	75 952 500	608 542	85 346 107	8 785 065	0,3341	1,08 %	09.03.2026
Advanzia Bank 24/34 FRN EUR FLOOR C SUB	4 500 000	51 724 655	430 782	59 613 378	7 457 941	0,3033	0,76 %	27.02.2026
AGILYX ASA 24/27 13,50% USD C	5 000 000	53 251 529	586 243	46 603 162	-7 234 610	1,6034	0,59 %	28.02.2026
Aider Konsern AS 28	193 550 000	195 439 313	1 167 214	197 378 527	772 000	0,1863	2,50 %	05.03.2026
Archer Norge AS 25/30 9,50% USD C	22 250 000	245 937 612	7 402 455	244 717 379	-8 622 689	3,0804	3,10 %	25.02.2026
BAKKEGRUPPEN AS /PREFERRED/ /NOK/	609 001	-	0	581 697	581 697	0,0471	0,01 %	
Booster Precision 22/26 FRN EUR FLOOR C	1 256 000	13 930 005	150 912	15 172 819	1 091 902	0,1572	0,19 %	27.02.2026
Borr IHC Limited 23/30 10,375% C	6 979 514	70 929 244	912 931	71 043 632	-798 538	3,2752	0,90 %	15.05.2026
BORÅS Senior Secured Bond Issue 2024/2027	48 500 000	50 362 400	716 780	54 945 794	3 866 614	0,0881	0,70 %	29.01.2026
BW Offshore Limited 23/28 FRN FLOOR	75 500 000	76 745 000	638 793	79 441 918	2 058 125	0,2101	1,01 %	27.02.2026
Chip Bidco AS 24/27 FRN FLOOR	73 750 000	73 937 500	661 804	75 978 991	1 379 688	0,1620	0,96 %	26.02.2026
Convence Midco S.à r.l. 23/28 FRN FLOOR C	47 603 765	43 308 219	955 751	48 559 516	4 295 546 n/a		0,62 %	21.01.2026
Convence Topco S.à r.l.	20 470 840	20 330 392	0	20 470 840	140 448 n/a		0,26 %	
DDM Debt AB Super Senior	3 400 000	39 671 200	257 967	42 583 164	2 653 996 n/a		0,54 %	04.03.2026
Diversified Gas & Oil 25/29 9,75% USD C	19 000 000	195 577 032	4 203 929	192 686 996	-7 093 965	2,6713	2,44 %	09.04.2026
DNB Bollikreditt AS 23/26 FRN C COVD	148 000 000	148 284 160	824 853	149 037 041	-71 972	0,1246	1,89 %	16.02.2026
DNO ASA 24/29 9,25% USD C	1 800 000	18 924 754	121 283	19 387 140	341 103	2,9132	0,25 %	04.03.2026
DNO ASA 25/30 USD C	5 000 000	53 284 500	35 721	52 429 112	-891 109	3,5409	0,66 %	27.03.2026
DOF Senior Unsecured Callable Bond Issue 2025/2030	9 100 000	91 687 521	2 154 320	96 689 461	2 847 620	3,7857	1,23 %	16.03.2026
Ekornes QM Holding AS 23/26 FRN FLOOR C	108 700 000	108 843 000	772 314	112 789 120	3 173 807	0,0388	1,43 %	16.01.2026
European Energy Senior Unsecured	27 600 000	328 929 534	2 996 222	333 095 452	1 169 695	0,1003	4,22 %	04.02.2026
Floatel Internatio Ltd 24/29 9,75% USD C	33 500 000	345 141 655	7 320 682	323 236 285	-29 226 052	2,2588	4,10 %	10.04.2026
Flora Food Management 6,875% 25/29	3 000 000	33 591 229	1 132 979	36 637 830	1 913 621	1,4077	0,46 %	13.01.2026
Foxway Holding AB 23/28 FRN EUR FLOOR C	20 000 000	220 434 398	4 690 464	181 490 361	-43 634 501	-0,3668	2,30 %	12.01.2026
Geveko Holding AB Senior Secured 25/28	12 100 000	141 164 284	51 885	144 769 301	3 553 131	0,2406	1,84 %	26.03.2026
Golar LNG Limited 25/30	4 200 000	42 064 885	776 614	41 760 669	-1 080 830	3,8331	0,53 %	02.04.2026
Goldcup 101357 AB 24/29 FRN EUR FLOOR C	2 200 000	25 574 841	106 204	27 265 143	1 584 098	0,2515	0,35 %	11.03.2026
Greenfood AB 24/28 FRN FLOOR C	100 000 000	103 980 000	1 303 601	117 086 437	11 802 836	0,1888	1,48 %	13.02.2026
Grieg S ASA 25/PERP FRN FLOOR STEP C SUB	200 000 000	203 047 200	880 000	212 505 000	8 577 800	0,2708	2,69 %	13.03.2026
Hexagon Purus ASA warrants A	2 000 000	-	0	0	0	n/a	0,00 %	
Hexagon Purus ASA warrants B	90 000	-	0	0	0	n/a	0,00 %	
Hospitality Invest AS 25/29 FRN FLOOR	84 300 000	84 440 000	1 819 241	88 068 678	1 809 438	0,0506	1,12 %	07.01.2026
HX Hold Co Ltd 20/30 3,375% EUR STEP C	25 757 572	263 832 802	7 472 829	249 958 514	-21 347 117	3,1862	3,17 %	24.02.2026
International Seaways, Inc.Senior Bond 25/30	3 125 000	31 387 555	605 088	32 123 526	130 883	3,8776	0,41 %	23.03.2026
JOTUL TRANCHE A Jøtul AS 25/28 FRN FLOOR C	10 710 000	9 386 949	246 901	10 501 726	867 876	-0,0266	0,13 %	14.01.2026
JOTUL TRANCHE B AS 25/28 JOTUL TRANCHE B AS 25/28	9 000 000	9 000 000	237 500	8 720 000	-517 500	2,5505	0,11 %	14.01.2026
Karbon Equity AS 0% 2027-06-03	37 800 000	37 856 250	23 247	39 240 747	1 361 250	0,2588	0,50 %	30.03.2026
Katjes GmbH Senior Unsecured Callable 2023/2028	4 650 000	57 978 573	1 022 124	58 494 684	-506 013	2,4293	0,74 %	21.03.2026
Kistefos AS 23/28 FRN FLOOR C	40 400 000	40 378 400	164 293	42 382 293	1 839 600	0,2344	0,54 %	13.03.2026
Kistefos AS 25/30 FRN FLOOR C	109 100 000	109 077 500	528 711	110 174 211	568 000	0,1940	1,40 %	10.03.2026
Kistefos AS Sr Usr Callable Bond 25/30	142 100 000	144 361 750	60 945	144 647 695	225 000	0,2619	1,83 %	27.03.2026
Kistos Energy (Norw AS 23/26 9,75% USD C	8 401 529	82 441 120	298 345	85 660 261	2 920 796	0,6745	1,09 %	17.03.2026
Kistos Energy (Norway) AS 21/27 ADJ USD	17 244 811	147 983 097	0	172 117 668	24 134 571	n/a	2,18 %	15.12.2026
Klarna Holding AB 24/PERP FRN C SUB	84 000 000	87 134 751	1 702 195	108 285 721	19 448 775	0,2906	1,37 %	02.02.2026
Klavness Combinat ASA 24/28 FRN FLOOR C	16 000 000	16 572 800	90 711	16 685 711	22 200	0,2147	0,21 %	05.03.2026
Kongsberg Auto ASA 24/28 FRN EUR FLOOR C	11 000 000	125 352 771	52 596	128 683 062	3 277 695	0,2072	1,63 %	24.03.2026
Kraft Bank ASA 22/32 FRN C SUB	4 000 000	4 000 000	35 348	4 165 656	130 308	0,1889	0,05 %	02.03.2026
Kreditor AS 23/27 FRN FLOOR C	10 000 000	10 338 438	115 214	10 456 881	3 230	0,1602	0,13 %	23.02.2026
Kustom BidCo AB 24/28 FRN FLOOR C	127 500 000	131 376 554	2 269 023	145 878 074	12 232 497	0,0625	1,85 %	12.01.2026
Longship Group B.V 24/27 FRN EUR FLOOR C	3 600 000	41 155 730	1 149 095	44 312 091	2 007 266	0,2575	0,56 %	02.01.2026
Moreld AS Senior Secured 25/30	13 000 000	144 063 614	4 999 279	139 721 689	-9 341 205	3,2163	1,77 %	11.02.2026
Morrow Bank ASA 21/31 FRN C SUB	6 500 000	6 500 000	46 612	6 569 095	22 483	0,1647	0,08 %	03.03.2026
Morrow Bank ASA 23/33 FRN C SUB	9 100 000	9 100 000	141 935	9 750 222	508 287	0,1694	0,12 %	11.02.2026
Morrow Bank ASA FRN Hybrid Tier 1	22 700 000	22 700 000	259 202	23 784 327	825 125	0,2111	0,30 %	23.02.2026

Multitu 21/PERP FRN EUR FLOOR STEP C SUB	1 100 000	11 858 415	118 980	13 275 109	1 297 714	0,1634	0,17 %	02.03.2026
Mutares SE & Co. KGaA – Senior Secured	11 600 000	134 859 604	379 994	137 400 305	2 160 706	0,2032	1,74 %	19.03.2026
NOr5ke Viking I AS 21/24 FRN FLOOR C	8 522 429	8 222 147	53 265	4 570 153	-3 705 260	0,2035	0,06 %	14.01.2026
NES Fircroft Bondco AS 24/29 8,00% USD C	14 000 000	148 933 780	2 824 052	146 022 904	-5 734 929	3,1292	1,85 %	30.03.2026
Nexus Newco B.V. 25/30 FRN EUR FLOOR C	4 900 000	56 984 060	1 125 927	59 911 826	1 801 839	0,0552	0,76 %	12.01.2026
NOBA Bank Group AB SEK Perp.NC5.25 AT1 FRN	52 500 000	53 613 000	212 841	66 899 483	13 073 642	0,4094	0,85 %	19.03.2026
Nordea Eiendomscredi AS 22/27 FRN C COVD	134 000 000	134 377 620	231 373	134 590 118	-18 875	0,2051	1,71 %	17.03.2026
Norse Atlantic ASA – USD 30m 2Y	1 600 000	16 281 600	441 987	15 933 929	-789 658	1,4667	0,20 %	04.03.2026
Norsk Hydro ASA 20/26 FRN	217 000 000	218 072 845	1 997 123	219 876 559	-193 409	0,1243	2,79 %	16.02.2026
Norske Skog ASA 24/29 FRN FLOOR C	140 000 000	137 106 875	66 656	129 566 656	-7 606 875	0,1001	1,64 %	25.03.2026
Odfjell Technology Ltd 24/28 FRN FLOOR C	58 750 000	59 437 750	186 531	60 038 094	413 813	0,2225	0,76 %	16.03.2026
OP HoldCo GmbH 24/29 FRN EUR FLOOR C	12 300 000	138 976 281	897 198	138 539 198	-1 334 281	0,0799	1,76 %	05.03.2026
Prisjakt Group AB Senior 25/29	27 500 000	29 389 688	230 420	31 468 694	1 848 587	0,1990	0,40 %	23.02.2026
Seapeak LLC 21/26 FRN FLOOR C	45 000 000	46 223 625	490 738	46 053 238	-661 125	0,1343	0,58 %	18.02.2026
Shearwater GeoServi AS 24/29 9,50% USD C	27 000 000	276 501 400	6 251 997	232 050 093	-50 703 304	2,5440	2,94 %	03.04.2026
Sigma Holdco B.V. 25/31 8,625% EUR C	31 700 000	361 147 052	14 839 315	341 421 560	-34 564 808	3,8528	4,33 %	15.01.2026
SLR Group GmbH 24/27 FRN EUR FLOOR C	5 225 000	60 740 764	1 287 999	61 730 071	-298 692	-0,0023	0,78 %	09.01.2026
Spb 1 Boligkreditt AS 22/27 FRN C COVD	84 000 000	84 327 100	169 120	84 459 903	-36 317	0,2027	1,07 %	16.03.2026
Spb 1 Sør-Norge ASA 21/27 FRN C	37 000 000	37 021 090	324 675	37 337 151	-8 614	0,0665	0,47 %	26.01.2026
Spb Norge Bolig AS 21/26 FRN STEP C COVD	84 000 000	84 346 080	665 000	84 891 153	-119 927	0,0918	1,08 %	04.02.2026
Tier Mobility SE 25/29 FRN EUR FLOOR C	7 000 000	81 419 800	1 506 388	83 983 828	1 057 641	0,0600	1,06 %	27.01.2026
Trustly Holding AB 25/30	34 700 000	397 676 928	8 414 279	384 394 175	-21 697 032	-0,1879	4,87 %	08.01.2026
Ventura Offshore Ltd 24/27	8 730 738	92 441 760	1 736 687	91 518 490	-2 659 956	0,9368	1,16 %	19.01.2026
Viaplay Group AB 19/28 FRN STEP	37 100 000	35 867 828	237 709	36 636 482	530 945	0,0672	0,46 %	23.02.2026
Viaplay Group AB 20/28 FRN STEP	33 920 000	30 307 109	11 570	33 290 448	2 971 769	0,0672	0,42 %	26.03.2026
Viaplay Group AB 22/28 FRN STEP	31 800 000	30 505 440	203 751	31 402 699	693 508	0,0672	0,40 %	24.02.2026

Valutakontrakter				-25 524 416,00	-25 524 416,00		-0,32 %
------------------	--	--	--	----------------	----------------	--	---------

Nord Høyrente NOK NORD-HØYRENTE-NOK				223 208 970,00	0		2,83 %
Nord-Høyrente-EUR NORD-HØYRENTE-EUR				3 381 379,67	0		0,04 %
Nord-Høyrente-SEK NORD-HØYRENTE-SEK				2 184 290,30	0		0,03 %
Nord-Høyrente-USD NORD-HØYRENTE-USD				2 736 637,71	0		0,03 %
Bank - derivathandel NOK				32 706 770,92			0,41 %

Sum bank og finans	3 302 336 070	7 606 515 561	110 235 789	7 886 098 935	-94 870 459		100,0 %
---------------------------	----------------------	----------------------	--------------------	----------------------	--------------------	--	----------------

	Kostpris i NOK	Markedsverdi i NOK inkl påløpte renter	Urealisert gevinst/tap	Balansført verdi
Sum verdipapirer vurdert til markedsverdi	7 606 515 562	7 621 880 886	-94 870 460	7 511 645 103

Spesifikasjon gevinst/tap	2025	2024
Realisert gevinst	264 604 643	327 853 263
Relisert tap	143 696 828	16 062 559
Netto gevinst/tap	120 907 814	311 790 704

Verdipapirporteføljens omløpshastighet	2025	2024
Gjennomsnittlig verdi	7 654 257 395	6 492 093 773
Verdi obligasjonskjøp	9 863 434 254	10 745 942 606
Verdi obligasjonssalg	6 781 507 739	7 050 197 921
Gjennomsnittlig verdi transaksjoner	8 322 470 997	8 898 070 263
Omløpshastighet (gjennomsnittlig verdi handler/gjennomsnittlig fondsverdi)	1,09	1,37

Andelsinformasjon	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
Innløsningskurs før utdeltutbytteandeler	133,86	133,53	124,13
Innløsningskurs etter utdeltutbytteandeler	118,07	120,87	117,04
Antall andeler	64 865 399,92	59 081 654,51	36 899 858,60

Fondet består av to andelsklasser, klasse A og klasse N. Fordelingen pr 31.12.25 var 27.004.190 andeler i klasse A og 30.210.449,35 andeler i klasse N.

Innløsningskurs er beregnet som NAV minus innløsningskostnad.

Ingen avtaler er inngått med større andelseiere med hensyn til begrensning i verdipapirfondets plikt til innløsning.

Note 3 - Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader

	2025	2024
Forvaltningshonorar til forvaltningsselskapet	58 578 461	49 078 914
Sum	58 578 461	49 078 914

Forvaltningshonoraret blir beregnet daglig, og belastet kvartalsvis, på bakgrunn av 0,85% p.a. av NAV (net asset value) av investerte midler for klasse A og 0,7% for klasse N.

	2025	2024
Andre kostnader		
Andre kostnader	3 107 552	4 238 694
Depotgebyrer	56 525	52 502
Sum andre kostnader	3 164 077	4 291 196

	2025	2024
Andre inntekter		
Andre inntekter		
Sum andre inntekter	0	0

* Andre kostnader består i hovedsak av gebyr til depotmottaker og rentekostnader på valutakonto.

Note 4 - Finansiell markedsrisiko

Balansen i årsregnskapet gjenspeiler fondets markedsverdi per siste børsdag i året i norske kroner. Fondet benytter seg av valutaterminkontrakter for å minimere valutarisiko forbundet med investeringer i obligasjoner i valuta. Ved kjøp av obligasjoner i annen valuta enn NOK må den aktuelle valuta fremsakffes og dette gjøres ved å låne inn den aktuelle valuta i en periode på typisk en til tre måneder, mot å låne ut norske kroner med samme løpetid. Det er ingen spesielle risikofaktorer knyttet til valutaterminer foruten normal oppgjøringsrisiko og operasjonell risiko. Finansielle valutaterminer er vurdert til markedsverdi.

Termin	Valuta	Nominelt beløp i NOK	Kontraktverdi i NOK	Markedsverdi i NOK
USD Termin - 050126	15 000 000	148 982 550	151 292 472	-2 309 922
EUR Termin - 090126	47 000 000	548 572 250	556 832 521	-8 260 271
EUR Termin - 160126	35 000 000	414 634 500	414 839 145	-204 645
EUR Termin - 230126	49 000 000	574 975 315	580 999 218	-6 023 903
USD Termin - 230126	6 000 000	60 269 400	60 524 981	-255 581
SEK Termin - 060226	30 000 000	32 213 673	32 959 785	-746 112
EUR Termin - 060226	9 300 000	109 687 455	110 362 358	-674 903
EUR Termin - 100226	18 200 000	214 761 820	216 028 476	-1 266 656
EUR Termin - 130226	39 000 000	457 544 100	462 985 409	-5 441 309
USD Termin - 200226-1	48 000 000	485 671 200	484 314 685	1 356 515
SEK Termin - 030326	538 000 000	580 442 820	591 998 186	-11 555 366
USD Termin - 100326	75 500 000	763 997 335	761 893 669	2 103 666
USD Termin - 190326	54 000 000	552 179 700	545 019 271	7 160 429
EUR Termin - 300326	16 000 000	191 057 600	190 463 957	593 643
Totalt		5 134 989 718	5 160 514 134	-25 524 416

Note 5 – Skatt

Årets skattekostnad består av:

Betalbar skatt	0
Endring utsatt skatt	0
For mye/lite avsatt i fjor	0
Netto skattekostnad	0

Årets betalbare skatt fremkommer som følger:

Resultat før skatt	713 802 280
Midlertidige forskjeller	
Permanente forskjeller	-713 802 280
Benyttet fremførbart underskudd	
Grunnlag betalbar skatt	0
Betalbar skatt	0

Midlertidige forskjeller:

	01.01	31.12	Endring
Aksjer og andre verdipapirer	-3 364 928	-93 946 568	90 581 640
Underskudd til fremføring	0		0
Inngår ikke i beregning av utsatt skatt	3 364 928	93 946 568	-90 581 640
Sum midlertidige forskj.	0	0	0

Utsatt skatt/skattefordel	0	0	0
---------------------------	---	---	---

Note 6 - Bundne midler

Pr 31.12 hadde selskapet bundne midler med kr 0.

Note 7 - Egenkapital

	Andelskapital til pålydende	Overkurs	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital 31.12.24	5 908 165 451	993 584 560	52 842 603	6 954 592 614
Korrigerings av tidligere års feil			186 372 147	186 372 147
Egenkapital 01.01.25	5 908 165 451	993 584 560	239 214 750	7 140 964 761
Ustedte andeler	3 362 266 781	910 632 113		4 272 898 894
Innløsning av andeler	-3 548 968 297	-919 866 448		-4 468 834 745
Utdelt andeler	765 076 058	138 269 761	-903 345 819	0
Årets resultat			713 802 280	713 802 280
Egenkapital 31.12	6 486 539 992	1 122 619 987	49 671 211	7 658 831 190

*Korrigerings av tidligere års feil:

Fondet har tidligere år ut fra gitte kriterier benyttet laveste verdis prinsipp som vurderingsprinsipp for deler av verdipapirporteføljen i årsregnskapet. Dette er i strid med gjeldende regnskapsregler for verdipapirfond som sier at fondets verdipapirportefølje skal vurderes til virkelig verdi. Fjorårstallene i årsregnskapet for fondets verdipapirportefølje, annen egenkapital og netto endringer urealiserte kursgevinst/kurstap er korrigert for å vise korrekte og sammenlignbare verdier hensyntatt dette forholdet.

Feilen har ikke påvirket fondskursen og den har derfor ikke hatt noen konsekvens for andelseierne.

Securely signed with Brevio

This document is electronically signed and sealed with Brevio under **eIDAS**, valid in all EU states. Signatures comply with **eIDAS** and **PAeS** standards.

The identities of the signers are listed below:

2026-02-16 19:26:51 UTC+01:00

Sten Stenersen

 bankID

NO BankID - 5f6f9e4a-2a03-452a-a5d2-21ac352e8e52

2026-02-16 21:47:05 UTC+01:00

Charlotte Knutsen

 bankID

NO BankID - e47c8716-77db-4121-a42b-e74f47014e73

2026-02-17 09:51:50 UTC+01:00

Christian Holm Nilsen

 bankID

NO BankID - 68cd3382-a654-4682-9579-dabdf54db072

2026-02-17 10:46:20 UTC+01:00

Thomas Norheim

 bankID

NO BankID - 96998df6-33cf-4578-b068-e40c11080201

2026-02-17 13:53:55 UTC+01:00

Rune Ramsvik

 bankID

NO BankID - accfe3eb-fdfd-48fe-b73d-498473e8e542

2026-02-18 14:24:33 UTC+01:00

Knut Harald Nilsson

 bankID

NO BankID - 71cf8427-fe5c-4589-8c77-98446cd0d2a7

2026-03-05 15:48:58 UTC+01:00

Henriette K Hoff Sandvaag

 bankID

NO BankID - 2c99dd9e-14c0-4145-b3bb-f5f21b57249d



This document package contains:

- The original document
- Closing page (this page)



Electronic signatures are not visible but digitally integrated.

Til styret i Verdipapirfondet Heimdal Høyrente

Uavhengig revisors beretning

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Verdipapirfondet Heimdal Høyrente som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening oppfylder årsregnskapet gjeldende lovkrav, og gir årsregnskapet et rettviseende bilde av verdipapirfondets finansielle stilling per 31. desember 2025, og av dets resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av verdipapirfondet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Styret og daglig leder i forvaltningsselskapet (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til verdipapirfondets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betyggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene,

alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet. For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter vises det til: <https://revisorforeningen.no/revisjonsberetninger>

Stavanger, 12. februar 2026
PricewaterhouseCoopers AS



Gunstein Håland
Statsautorisert revisor

ÅRSREGNSKAP

2025

Verdipapirfondet Heimdal Høyrente Pluss

934 117 751

Resultatregnskap

Verdipapirfondet Heimdal Høyrente Pluss

Porteføljeinntekter og porteføljekostnader	Note	2025	2024
Renteinntekter		24 172 163	0
Gevinst/tap ved realisasjon		1 958 230	0
Netto endringer urealiserte kursgevinster/kurstap	2	-5 067 391	0
Porteføljerresultat		21 063 002	0
Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
Forvaltningshonorar		1 965 108	0
Andre inntekter		201 245	0
Andre kostnader		346 712	0
Forvaltningsresultat	3	-2 110 575	0
Resultat før skattekostnad	5	18 952 428	0
Resultat		18 952 428	0
Årsresultat		18 952 428	0
Utdelt andelseiere pr 31.12.		16 790 671	0
Avsatt til annen egenkapital		2 161 757	0
Sum overføringer		18 952 428	0

Balanse

Verdipapirfondet Heimdal Høyrente Pluss

Eiendeler	Note	2025	2024
Fondets verdipapirportefølje			
Fondets verdipapirportefølje	2, 4	1 174 015 794	0
Sum verdipapirportefølje		1 174 015 794	0
Fordringer			
Opptjente, ikke mottatte inntekter	2	19 385 836	0
Andre fordringer		42 689 036	0
Sum fordringer		62 074 873	0
Bankinnskudd, kontanter o.l.	6	52 262 827	0
Sum eiendeler		1 288 353 494	0

Balanse

Verdipapirfondet Heimdal Høyrente Pluss

Egenkapital og gjeld	Note	2025	2024
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Andelskapital til pålydende	7	1 200 034 345	0
Overkurs	7	2 254 719	0
Sum innskutt egenkapital		1 202 289 065	0
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital	7	2 161 757	0
Sum opptjent egenkapital		2 161 757	0
Sum egenkapital		1 204 450 821	0
Gjeld			
Leverandørgjeld		1 965 108	0
Annen gjeld		81 937 564	0
Sum gjeld		83 902 672	0
Sum egenkapital og gjeld		1 288 353 494	0

Styret i Heimdal Forvaltning AS

Stavanger, 12.02.2026

Christian Holm Nilsen
styreleder

Charlotte Knutsen
styremedlem

Thomas Norheim
styremedlem

Sten Stenersen
styremedlem

Rune Ramsvik
styremedlem

Knut Harald Nilsson
styremedlem

Henriette Kristine Hoff Sandvaag
daglig leder

NOTER TIL ÅRSREGNSKAPET FOR

2025

Note 1 - Regnskapsprinsipper

Verdipapirfondets regnskap er avlagt i henhold til forskrift om årsregnskap for verdipapirfond, regnskapsloven og god regnskapsskikk.

Følgende regnskapsprinsipper er anvendt:

- Realiserte og urealiserte gevinster og tap på verdipapirer beregnes basert på anskaffelseskost.
- Investering i verdipapirer bokføres til den observerbare markedsverdien av investeringene pr 31.12 ihht Forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirfond § 3-1.
- Verdipapirporteføljen består i stor utstrekning av obligasjoner hvor det ikke stille kjøps- og salgskurs på børs.
- Verdipapirporteføljen verdsettes på bakgrunn av priser fra Stamdata, disse mottas daglig og er basert på omsetningskurser, kjøps- og salgsinteresser i markedet som Stamdata samler inn løpende.
- Prinsipp for valutakontrakter:
 - Verdipapirfondet har investert i valutaderivater med hensikt å redusere porteføljens valutarisiko i forhold til norske kroner. Verdipapirfondet har ikke investert i finansielle derivater utover dette. Valutaderivater verdsettes til valutakurs ved årets slutt, korrigert for rentedifferanse mellom NOK og den aktuelle valuta frem til forfall.
 - Bankinnskudd, kontanter o.l. inkluderer kontanter, bankinnskudd og andre betalingsmidler med forfallsdato som er kortere enn tre måneder fra anskaffelse.
- Prinsipper for regnskapsmessig behandling av utdelinger til andelseiere:
 - I rentefondet avregnes og tildeles det skattemessige overskuddet de enkelte andelseierne på årlig basis, og rapporteres årlig på lik linje med ordinære renteinntekter. Ved årets slutt tildeles andelseieren nye andeler for et beløp som tilsvarer det skattemessige overskuddet som er opparbeidet av den enkelte andelseier. Utdeling til andelseierne regnskapsføres ved at reinveseringer føres som nye andeler i fondet i regnskapsåret.
 - Finansiell markedsrisiko: Balansen i fondets årsregnskap gjenspeiler markedsverdien per siste børsdag i året i norske kroner. Fondet investerer i det norske rentemarkedet og er eksponert for renterisiko og kredittisiko. I tillegg investerer fondet i det utenlandske rentemarkedet, disse posisjonene blir valutaisret.

Note 2 - Investeringer

Passeringer pr. 31.12.

Selskapets navn	Pålydende	Kostpris i NOK	Pålytende renter	Markedsverdi i NOK	Urealisert gevinst/tap	Modified duration	Andel av fondet	Neste Ter.dato
Aksjer								
Archer	200 000	4 460 000	0	4 610 000	150 000	0,3341	0,37 %	
NT SERVICES AS	100 000	1 500 000	0	1 500 000	0	0,6745	0,12 %	
Moreld	200 000	3 356 754	0	3 756 000	399 246	0,0506	0,30 %	
Recovery Holdco AS	3 000	798 000	0	798 000	0	0,2072	0,06 %	
Obligasjoner								
AGILYX ASA 24/27 13,50% USD C	3 225 000	30 026 153	378 127	30 059 039	-345 241	0,2971	2,41 %	28.02.2026
Aider Konsern AS 28	21 600 000	22 224 271	130 260	22 027 260	-327 271	0,2222	1,77 %	05.03.2026
Archer Norge AS 25/30 9,50% USD C	2 250 000	23 764 611	748 563	24 746 701	233 527	0,3033	1,99 %	25.02.2026
Borr IHC Limited 23/30 10,375% C	2 325 903	23 636 952	304 232	23 675 084	-266 100	1,6034	1,90 %	23.02.2026
BORAS Senior Secured Bond Issue 2024/2027	5 000 000	5 406 000	73 895	5 664 515	184 620	0,1863	0,45 %	29.01.2026
Convvene Midco S.à r.l. 23/28 FRN FLOOR C	5 539 279	5 419 857	111 213	5 650 492	119 422	n/a	0,45 %	
Convvene Topco S.à r.l.	2 560 824	2 560 824	0	2 560 824	0	3,0804	0,21 %	
DDM Debt AB Super Senior	300 000	3 692 852	22 762	3 757 338	41 724	0,0471	0,30 %	04.03.2026
Diversified Gas & Oil 25/29 9,75% USD C	2 000 000	19 838 111	442 519	20 282 842	2 212	0,1572	1,63 %	09.04.2026
DOF Senior Unsecured Callable Bond Issue 2025/2030	4 400 000	44 895 973	1 041 649	46 750 948	813 326	3,2752	3,75 %	16.03.2026
Ekornes QM Holding AS 23/26 FRN FLOOR C	11 300 000	11 639 000	80 287	11 725 088	5 801	0,0881	0,94 %	16.01.2026
European Energy Senior Unsecured	2 750 000	32 490 210	298 537	33 188 858	400 112	0,2101	2,66 %	04.02.2026
Floatel Internatio Ltd 24/29 9,75% USD C	9 125 000	83 304 088	1 994 066	88 045 705	-2 747 550	0,1620	7,07 %	10.04.2026
Flora Food Management 6,875% 25/29	2 000 000	22 306 716	755 320	24 425 220	1 363 185	n/a	1,96 %	13.01.2026
Foxway Holding AB 23/28 FRN EUR FLOOR C	3 200 000	29 254 169	750 474	29 038 458	-966 185	n/a	2,33 %	12.01.2026
Geveko Holding AB Senior Secured 25/28	2 000 000	23 841 876	8 576	23 928 810	78 358	n/a	1,92 %	11.03.2026
Greenfood AB 24/28 FRN FLOOR C	18 750 000	20 538 780	244 425	21 953 707	1 170 502	2,6713	1,76 %	13.02.2026
Grieg S ASA 25/PERP FRN FLOOR STEP C SUB	50 500 000	53 532 488	222 200	53 657 513	-97 175	0,1246	4,31 %	13.03.2026
Hospitality Invest AS 25/29 FRN FLOOR	8 700 000	8 808 750	187 751	9 088 938	92 438	2,9132	0,73 %	07.01.2026
HX Hold Co Ltd 20/30 3,375% EUR STEP C	4 563 640	45 480 616	1 324 011	44 286 809	-2 517 818	3,5409	3,56 %	24.02.2026
JOTUL TRANCHE A Jøtul AS 25/28 FRN FLOOR C	1 200 000	1 175 000	27 664	1 176 664	-26 000	3,7857	0,09 %	14.01.2026
JOTUL TRANCHE B AS 25/28 JOTUL TRANCHE B AS 25/28	1 000 000	993 271	26 389	968 889	-50 771	0,0388	0,08 %	14.01.2026
Karbon Equity AS 0% 2027-06-03	17 200 000	17 804 625	10 578	17 855 578	40 375	0,1003	1,43 %	30.03.2026
Kistefos AS 23/28 FRN FLOOR C	4 200 000	4 432 575	17 080	4 406 080	-43 575	2,2588	0,35 %	13.03.2026
Kistefos AS 25/30 FRN FLOOR C	38 000 000	37 992 500	184 152	38 374 152	197 500	1,4077	3,08 %	10.03.2026
Kistefos AS Sr Usr Callable Bond 25/30	14 800 000	15 153 039	6 348	15 065 348	-94 039	-0,3668	1,21 %	27.03.2026
Kistos Energy (Norw AS 23/26 9,75% USD C	911 813	9 159 816	32 379	9 296 658	104 462	0,2406	0,75 %	17.03.2026
Kistos Energy (Norway) AS 21/27 ADJ USD	1 873 425	19 435 369	0	18 698 352	-737 017	3,8331	1,50 %	15.12.2026
Klarna Holding AB 24/PERP FRN C SUB	8 000 000	9 858 000	162 114	10 312 926	292 812	0,2515	0,83 %	02.02.2026
Kongsberg Auto ASA 24/28 FRN EUR FLOOR C	1 000 000	11 241 024	4 781	11 698 460	452 655	0,1888	0,94 %	24.03.2026
Kraft Bank ASA 22/32 FRN C SUB	13 000 000	13 471 250	114 880	13 538 383	-47 748	0,2708	1,09 %	02.03.2026
Kustom BidCo AB 24/28 FRN FLOOR C	13 750 000	14 939 375	244 699	15 731 949	547 876	n/a	1,26 %	12.01.2026
Longship Group B.V 24/27 FRN EUR FLOOR C	2 000 000	23 572 371	638 386	24 617 829	407 071	n/a	1,98 %	02.01.2026
Moreld AS Senior Secured 25/30	5 200 000	52 892 227	1 999 712	55 888 676	996 737	3,1862	4,49 %	11.02.2026
Morrow Bank ASA 23/33 FRN C SUB	900 000	954 385	14 038	964 308	-4 115	3,8776	0,08 %	11.02.2026
Morrow Bank ASA FRN Hybrid Tier 1	17 300 000	17 978 046	197 542	18 126 381	-49 206	-0,0266	1,46 %	23.02.2026
Mutare SE & Co. KGaA – Senior Secured	1 200 000	13 893 203	39 310	14 213 825	281 312	2,5505	1,14 %	19.03.2026
NØrSke Viking I AS 21/24 FRN FLOOR C	2 346 751	1 102 973	14 667	1 258 445	140 805	0,2588	0,10 %	14.01.2026
NES Fircroft Bondco AS 24/29 8,00% USD C	1 875 000	19 080 373	378 221	19 556 639	98 044	2,4293	1,57 %	30.03.2026
Norse Atlantic ASA – USD 30m 2Y	150 000	1 502 825	41 436	1 493 806	-50 456	0,2344	0,12 %	04.03.2026
Norsk Hydro ASA 20/26 FRN	37 000 000	37 156 843	340 523	37 490 473	-6 893	0,1940	3,01 %	16.02.2026
Norske Skog ASA 24/29 FRN FLOOR C	25 300 000	24 105 375	12 046	23 414 546	-702 875	0,2619	1,88 %	25.03.2026
Olav Thon Eiendomsselskap ASA 21/26 FRN	37 000 000	37 050 320	146 479	37 196 810	11	n/a	2,99 %	03.03.2026
OP HoldCo GmbH 24/29 FRN EUR FLOOR C	2 600 000	28 833 696	189 652	29 284 708	261 360	0,2906	2,35 %	05.03.2026
Prisjakt Group AB Senior 25/29	2 500 000	2 730 163	20 947	2 860 790	109 681	0,2147	0,23 %	26.03.2026
Shearwater GeoServ AS 24/29 9,50% USD C	3 200 000	26 591 812	740 977	27 502 233	169 444	0,1889	2,21 %	03.04.2026
Sigma Holdco B.V. 25/31 8,625% EUR C	4 200 000	43 952 080	1 966 092	45 235 664	-682 508	0,1602	3,63 %	15.01.2026
Tier Mobility SE 25/29 FRN EUR FLOOR C	5 000 000	58 225 700	1 075 991	59 988 449	686 758	0,0625	4,82 %	27.01.2026
Trustly Holding AB 25/30	5 200 000	58 159 355	1 260 929	57 603 738	-1 816 547	0,2575	4,62 %	08.01.2026
Ventura Offshore Ltd 24/27	930 987	9 466 535	185 189	9 758 914	107 191	n/a	0,78 %	19.01.2026
Viaplay Group AB 19/28 FRN STEP	9 540 000	9 061 426	61 125	9 420 810	298 259	3,2163	0,76 %	23.02.2026
Viaplay Group AB 20/28 FRN STEP	11 660 000	11 079 203	3 977	11 443 592	360 411	0,1647	0,92 %	26.03.2026
Viaplay Group AB 22/28 FRN STEP	16 960 000	16 101 336	108 667	16 748 106	538 103	0,1694	1,34 %	24.02.2026
Valutakontrakter				-2 968 698	-2 968 698,00		-0,24 %	

Nord Høyrente NOK NORD-HØYRENTE-NOK				43 787 082		3,52 %
Nord-Høyrente-EUR NORD-HØYRENTE-EUR				-822 182		-0,07 %
Nord-Høyrente-SEK NORD-HØYRENTE-SEK				-4 167 451		-0,33 %
Nord-Høyrente-USD NORD-HØYRENTE-USD				319 006		0,03 %
Bank - derivatkonto NOK				13 146 373		1,06 %

Sum bank og finans	469 590 622	1 171 923 143	19 385 836	1 245 664 457	2 092 650	100,0 %
---------------------------	--------------------	----------------------	-------------------	----------------------	------------------	----------------

	Kostpris i NOK	Markedsverdi i NOK inkl påløpte renter	Urealisert gevinst/tap	Balanseført verdi
Verdipapirer vurdert til markedsverdi	1 171 923 144	1 193 401 630	2 092 650	1 174 015 794

Spesifikasjon realisert gevinst/tap	2025	2024
Realisert gevinst	2 351 855	
Realisert tap	393 625	
Netto gevinst/tap	1 958 230	-

Verdipapirporteføljens omløpshastighet	2025	2024
Gjennomsnittlig verdi	1 075 593 264	
Verdi obligasjonskjøp	1 495 667 127	
Verdi obligasjonssalg	204 576 730	
Gjennomsnittlig verdi transaksjoner	1 597 955 492	0
Omløpshastighet (gjennomsnittlig verdi handler/gjennomsnittlig fondsverdi)	0,79	#DIV/0!

Andelsinformasjon	31.12.2025	31.12.2024
Innløsningskurs før utdelt utbytteandeler	101,79	
Innløsningskurs etter utdelt utbytteandeler	100,37	
Antall andeler	12 000 343,45	

Fondet består av to andelsklasser, klasse A og klasse N. Fordelingen pr 31.12.25 var 3.657.163,49 andeler i klasse A og 8.175.883,93 andeler i klasse N. Innløsningskurs er beregnet som NAV minus innløsningskostnad.

Ingen avtaler er inngått med større andelselere med hensyn til begrensning i verdipapirfondets plikt til innløsning.

Note 3 - Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader

	2025	2024
Forvaltningshonorar til forvaltningsselskapet	1 965 108	
Sum	1 965 108	0

Forvaltningshonoraret blir beregnet daglig, og belastet kvartalsvis, på bakgrunn av 0,85% p.a. av NAV (net asset value) av investerte midler for klasse A og 0,7% for klasse N.

Andre kostnader	2025	2024
Bankomkostninger	20 590	
Rentekostnad	326 122	
Sum andre kostnader	346 712	0

Andre inntekter	2025	2024
Custody tjenester	201 245	
Sum andre inntekter	201 245	0

Note 4 - Finansiell markedsrisiko

Balansen i årsregnskapet gjenspeiler fondets markedsverdi per siste børsdag i året i norske kroner. Fondet benytter seg av valutaterminkontrakter for å minimere valutarisiko forbundet med investeringer i obligasjoner i valuta. Ved kjøp av obligasjoner i annen valuta enn NOK må den aktuelle valuta fremsakffes og dette gjøres ved å låne inn den aktuelle valuta i en periode på typisk en til tre måneder, mot å låne ut norske kroner med samme løpetid. Det er ingen spesielle risikofaktorer knyttet til valutaterminer foruten normal oppgjørsrisiko og operasjonell risiko. Finansielle valutaterminer er vurdert til markedsverdi.

Termin	Valuta	Nominelt beløp i NOK	Kontraksverdi i NOK	Markedsverdi i NOK
HR PLUS USD SWAP 160126	9 300 000	94 776 300	93 811 536	964 764
HR PLUS EUR SWAP 160126	9 900 000	117 230 850	117 340 124	-109 274
HR PLUS SEK SWAP 160126	20 500 000	21 988 300	22 493 555	-505 255
HR PLUS EUR SWAP 130226	21 700 000	254 560 530	257 609 722	-3 049 192
HR PLUS USD SWAP 200226	26 000 000	263 175 900	262 337 720	838 180
SEK Termin - 030326-1	60 500 000	65 338 185	66 572 745	-1 234 560
HR PLUS EUR SWAP 300326	2 000 000	23 877 200	23 807 944	69 256
HR PLUS USD SWAP 300326	1 700 000	17 215 390	17 158 006	57 384
Totalt		858 162 655	861 131 353	-2 968 698

Note 5 – Skatt

Årets skattekostnad består av:

Betalbar skatt	0
Endring utsatt skatt	0
For mye/lite avsatt i fjor	0
Netto skattekostnad	0

Årets betalbare skatt fremkommer som følger:

Resultat før skatt	18 952 428
Midlertidige forskjeller	
Permanente forskjeller	-18 952 428
Benyttet fremførbart underskudd	
Grunnlag betalbar skatt	0
Betalbar skatt	0

Midlertidige forskjeller:

	01.01	31.12	Endring
Aksjer og andre verdipapirer	0	4 662 102	-4 662 102
Underskudd til fremføring	0		0
Inngår ikke i beregning av utsatt skatt	0	-4 662 102	4 662 102
Sum midlertidige forskj.	0	0	0
Utsatt skatt/skattefordel	0	0	0

Note 6 - Bundne midler

Pr 31.12 hadde selskapet bundne midler med kr 0.

Note 7 - Egenkapital

	Andelskapital til pålydende	Overkurs	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital 01.01	0	0	0	0
Utstedte andeler	1 192 950 568	2 338 613		1 195 289 180
Innløsning av andeler	-9 645 325	-145 461		-9 790 787
Utdelt andeler	16 729 103	61 568	-16 790 671	0
Årets resultat			18 952 428	18 952 428
Egenkapital 31.12	1 200 034 345	2 254 719	2 161 757	1 204 450 821

Securely signed with Brevio

This document is electronically signed and sealed with Brevio under **eIDAS**, valid in all EU states. Signatures comply with **eIDAS** and **PADES** standards.

The identities of the signers are listed below:

2026-02-16 19:26:51 UTC+01:00

Sten Stenersen

 bankID

NO BankID - 5f6f9e4a-2a03-452a-a5d2-21ac352e8e52

2026-02-16 21:47:05 UTC+01:00

Charlotte Knutsen

 bankID

NO BankID - e47c8716-77db-4121-a42b-e74f47014e73

2026-02-17 09:51:50 UTC+01:00

Christian Holm Nilsen

 bankID

NO BankID - 68cd3382-a654-4682-9579-dabdf54db072

2026-02-17 10:46:20 UTC+01:00

Thomas Norheim

 bankID

NO BankID - 96998df6-33cf-4578-b068-e40c11080201

2026-02-17 13:53:55 UTC+01:00

Rune Ramsvik

 bankID

NO BankID - accfe3eb-fdfd-48fe-b73d-498473e8e542

2026-02-18 14:24:33 UTC+01:00

Knut Harald Nilsson

 bankID

NO BankID - 71cf8427-fe5c-4589-8c77-98446cd0d2a7

2026-03-05 15:48:58 UTC+01:00

Henriette K Hoff Sandvaag

 bankID

NO BankID - 2c99dd9e-14c0-4145-b3bb-f5f21b57249d



This document package contains:

- The original document
- Closing page (this page)



Electronic signatures are not visible but digitally integrated.

Til styret i Verdipapirfondet Heimdal Høyrente Pluss

Uavhengig revisors beretning

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Verdipapirfondet Heimdal Høyrente Pluss som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening oppfylder årsregnskapet gjeldende lovkrav, og gir årsregnskapet et rettviseende bilde av verdipapirfondets finansielle stilling per 31. desember 2025, og av dets resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av verdipapirfondet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Styret og daglig leder i forvaltningsselskapet (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til verdipapirfondets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betyggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene,

alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet. For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter vises det til: <https://revisorforeningen.no/revisjonsberetninger>

Stavanger, 12. februar 2026
PricewaterhouseCoopers AS



Gunstein Hadland
Statsautorisert revisor

ÅRSREGNSKAP

2025

Verdipapirfondet Heimdal Likviditet

936 530 842

Resultatregnskap

Verdipapirfondet Heimdal Likviditet

Porteføljeinntekter og porteføljekostnader	Note	23.10.2025 - 31.12.2025
Netto endringer urealiserte kursgevinster/kurstap	2	4 361
Porteføljeresultat		4 361
Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader		
Forvaltningshonorar		985
Andre inntekter	3	14 011
Andre kostnader		18 441
Forvaltningsresultat		-5 415
Resultat før skattekostnad		-1 054
Resultat		-1 054
Årsresultat		-1 054
Overført fra annen egenkapital		1 054
Sum overføringer		-1 054

Balanse

Verdipapirfondet Heimdal Likviditet

	Note	23.10.2025 - 31.12.2025
Fondets verdipapirportefølje		
Fondets verdipapirportefølje	2	82 770 584
Sum verdipapirportefølje		82 770 584
Fordringer		
Opptjente, ikke mottatte inntekter		392 775
Andre fordringer		2 008 299
Sum fordringer		2 401 074
Bankinnskudd, kontanter o.l.	5	22 310 725
Sum eiendeler		107 482 384

Balanse

Verdipapirfondet Heimdal Likviditet

	Note	23.10.2025 - 31.12.2025
Andelskapital til pålydende	6	90 338 308
Overkurs	6	-2 108
Sum innskutt egenkapital		90 336 200
Annen egenkapital	6	-1 054
Sum opptjent egenkapital		-1 054
Sum egenkapital		90 335 146
Gjeld		
Annen gjeld		17 147 238
Sum gjeld		17 147 238
Sum egenkapital og gjeld		107 482 384

Styret i Heimdal Forvaltning AS

Stavanger, 12.02.2026

Christian Holm Nilsen
styreleder

Charlotte Knutsen
styremedlem

Thomas Norheim
styremedlem

Sten Stenersen
styremedlem

Rune Ramsvik
styremedlem

Knut Harald Nilsson
styremedlem

Henriette Kristine Hoff Sandvaag
daglig leder

Note 1 - Regnskapsprinsipper

Verdipapirfondets regnskap er avlagt i henhold til forskrift om årsregnskap for verdipapirfond, regnskapsloven og god regnskapskikk.

Følgende regnskapsprinsipper er anvendt:

- Realiserte og urealiserte gevinster og tap på verdipapirer beregnes basert på anskaffelseskost.
- Investering i verdipapirer bokføres til den observerbare markedsverdien av investeringene pr 31.12 ihht Forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirfond § 3-1.
- Verdipapirporteføljen består i stor utstrekning av obligasjoner hvor det ikke stille kjøps- og salgskurser på børs.
- Verdipapirporteføljen verdsettes på bakgrunn av priser fra Stamdata, disse mottas daglig og er basert på omsetningskurser, kjøps- og salgsinteresser i markedet som Stamdata samlar inn løpende.
- Bankinnskudd, kontanter o.l inkluderer kontanter, bankinnskudd og andre betalingsmidler med forfallsdato som er kortere enn tre måneder fra anskaffelse.
- Investering i verdipapirer bokføres til den observerbare markedsverdien av investeringene pr 31.12 ihht Forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirfond § 3-1.
- Prinsipper for regnskapsmessig behandling av utdelinger til andelseiere:
 - I rentefondet avregnes og tildeles det skattemessige overskuddet de enkelte andelseierne på årlig basis, og rapporteres årlig på lik linje med ordinære renteinntekter. Ved årets slutt tildeles andelseieren nye andeler for et beløp som tilsvarer det skattemessige overskuddet som er opparbeidet av den enkelte andelseier.
- Finansiell markedsrisiko: Balansen i fondets årsregnskap gjenspeiler markedsverdien per siste børsdag i året i norske kroner. Fondet investerer i det norske rentemarkedet og er eksponert for renterisiko og kredittrisiko.

Note 2 - Investeringer

Plasseringer pr. 31.12.

Selskaps navn	Pålydende	Kostpris i NOK	Pålytende renter	Markedsverdi i NOK	Urealisert gevinst/tap	Modified duration	Andel av fondet	Neste Ter.dato
Norsk Hydro ASA 20/26 FRN	4 000 000	4 016 614	36 813	4 053 024	-402	0,1243	3,84 %	16.02.2026
Olav Thon Eiendomsselskap ASA 21/26 FRN	3 000 000	3 004 080	11 877	3 015 958	0	0,1655	2,86 %	03.03.2026
Spb Norge Bolig AS 21/26 FRN STEP C COVD	16 000 000	16 042 978	126 667	16 169 743	94	0,0918	15,33 %	04.02.2026
Brage Finans AS 21/26 FRN	3 000 000	3 006 300	19 886	3 025 886	-300	0,1136	2,87 %	12.02.2026
Spb 1 Boligkreditt AS 22/27 FRN C COVD	16 000 000	16 052 995	32 213	16 087 601	2 397	0,2027	15,25 %	16.03.2026
OBOS Boligkreditt	3 000 000	3 011 550	20 880	3 032 401	-30	0,1075	2,88 %	09.02.2026
Nordea Eiendomscredi AS 22/27 FRN C COVD	16 000 000	16 040 307	27 627	16 070 462	2 525	0,2051	15,24 %	17.03.2026
Verd Boligkreditt AS 22/27 FRN COV	3 000 000	3 015 000	30 744	3 046 052	309	0,0341	2,89 %	13.01.2026
OBOS-banken AS 22/26	3 000 000	3 013 530	14 768	3 028 135	-162	0,1552	2,87 %	27.02.2026
SR-Boligkreditt AS 22/27 FRN C COVD	4 000 000	4 028 068	15 306	4 043 011	-364	0,1687	3,83 %	02.03.2026
DNB Boligkreditt AS 23/26 FRN C COVD	2 000 000	2 002 792	11 147	2 014 014	76	0,1246	1,91 %	16.02.2026
KLP Banken AS 23/26 FRN	3 000 000	3 014 490	15 150	3 029 372	-267	0,1503	2,87 %	25.02.2026
Spb Norge 23/27 FRN	3 000 000	3 016 890	23 007	3 039 850	-48	0,0971	2,88 %	05.02.2026
INDRE FOSEN KOMM/ 2601/26	3 500 000	3 500 630	6 692	3 507 855	532	0,0665	3,33 %	26.01.2026
Sum bankinnskudd				22 310 725	0		21,15 %	
Sum verdipapirer og bankinnskudd	82 500 000	82 766 223	392 775	105 474 087	4 361		100,0 %	
Sum verdipapirer vurdert til markedsverdi		Kostpris i NOK		Markedsverdi i NOK inkl pålytende renter	Urealisert gevinst/tap		Balansført verdi	
		82 766 223		83 163 362	4 361		82 770 584	

Spesifikasjon realisert gevinst/tap	2025
Realisert gevinst	0
Realisert tap	0
Netto gevinst/tap	0
Verdipapirporteføljens omløpshastighet	2025
Gjennomsnittlig verdi	90 335 149
Verdi obligasjonskjøp	83 177 439
Verdi obligasjonssalg	0
Gjennomsnittlig verdi transaksjoner	41 588 720
Omløpshastighet (gjennomsnittlig verdi handler/gjennomsnittlig fondsverdi)	0,46
Andelsinformasjon	31.12.2025
Innløsningskurs før utdelt utbytteandeler	99,99
Innløsningskurs etter utdelt utbytteandeler	99,99
Antall andeler	903 383,08

Fondet består av fem andelsklasser, klasse A, B, C, D og N. Fordelingen pr 31.12.25 var 103.353,08 andeler i klasse A, 800.010 andeler i klasse B, 10 andeler i klasse C, 5 andeler i klasse D og 5 andeler i klasse N.

Innløsningskurs er beregnet som NAV minus innløsningskostnad.

Ingen avtaler er inngått med større andelseiere med hensyn til begrensning i verdipapirfondets plikt til innløsning.

Note 3 - Porteføljekostnader

	2025
Forvaltningshonorar til forvaltningsselskapet	985
Sum	985

Forvaltningshonoraret blir beregnet daglig, og belastet kvartalsvis, på bakgrunn av 0,25% p.a. av NAV (net asset value) av investerte midler for klasse A, 0,2% for klasse B, 0,15% for klasse C, 0,1% for klasse D og 0,08% for klasse N.

	2025
Andre kostnader	
Rentekostnader	18 441
Sum andre kostnader	18 441

	2025
Andre inntekter	
Renteinntekter	14 011
Sum andre inntekter	14 011

Note 4 – Skatt

Årets skattekostnad består av:

Betalbar skatt	0
Endring utsatt skatt	0
For mye/lite avsatt i fjor	0
Netto skattekostnad	0

Årets betalbare skatt fremkommer som følger:

Resultat før skatt	-1 054
Midlertidige forskjeller	
Permanente forskjeller	-4 361
Benyttet fremførbart underskudd	
Grunnlag betalbar skatt	-5 415
Betalbar skatt	0

Midlertidige forskjeller:

	01.01	31.12	Endring
Aksjer og andre verdipapirer	0	4 361	-4 361
Underskudd til fremføring	0	-5 415	5 415
Inngår ikke i beregning av utsatt skatt	0	1 054	-1 054
Sum midlertidige forskj.	0	0	0

Utsatt skatt/skattefordel	0	0	0
---------------------------	---	---	---

Note 5 - Bundne midler

Pr 31.12 hadde selskapet bundne midler med kr 0.

Note 6 - Egenkapital

	Andelskapital til pålydende	Overkurs	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital 01.01	0	0	0	0
Utstedte andeler	130 345 308	-8 289		130 337 019
Innløsning av andeler	-40 007 000	6 181		-40 000 819
Utdelt andeler				0
Årets resultat			-1 054	-1 054
Egenkapital 31.12	90 338 308	-2 108	-1 054	90 335 146

Securely signed with Brevio

This document is electronically signed and sealed with Brevio under **eIDAS**, valid in all EU states. Signatures comply with **eIDAS** and **PADES** standards.

The identities of the signers are listed below:

2026-02-16 19:26:51 UTC+01:00

Sten Stenersen

 bankID

NO BankID - a8f217a6-23e8-4bc9-be97-9760b801240f

2026-02-16 21:47:05 UTC+01:00

Charlotte Knutsen

 bankID

NO BankID - e8ce64b5-65f4-40f0-9e5c-ab66e89096c5

2026-02-17 09:51:50 UTC+01:00

Christian Holm Nilsen

 bankID

NO BankID - 48faa579-adc9-4333-9a82-3a747f619fdc

2026-02-17 10:46:21 UTC+01:00

Thomas Norheim

 bankID

NO BankID - 1c99aa8b-d1d9-4432-a7f9-2111fd8403ca

2026-02-17 13:53:55 UTC+01:00

Rune Ramsvik

 bankID

NO BankID - 9157c22d-d679-4aa9-a7d7-40466b2d12c3

2026-02-18 14:24:32 UTC+01:00

Knut Harald Nilsson

 bankID

NO BankID - 33065bd0-d0c5-47be-a798-efc5a61bb116

2026-03-05 15:48:58 UTC+01:00

Henriette K Hoff Sandvaag

 bankID

NO BankID - 0d578398-b01d-40e0-8320-4754e1a67a0f



This document package contains:

- The original document
- Closing page (this page)



Electronic signatures are not visible but digitally integrated.

Til styret i Verdipapirfondet Heimdal Likviditet

Uavhengig revisors beretning

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Verdipapirfondet Heimdal Likviditet som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening oppfylder årsregnskapet gjeldende lovkrav, og gir årsregnskapet et rettviseende bilde av verdipapirfondets finansielle stilling per 31. desember 2025, og av dets resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av verdipapirfondet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Styret og daglig leder i forvaltningsselskapet (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til verdipapirfondets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene,

alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet. For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter vises det til: <https://revisorforeningen.no/revisjonsberetninger>

Stavanger, 12. februar 2026
PricewaterhouseCoopers AS



Gunstein Hadland
Statsautorisert revisor

ÅRSREGNSKAP

2025

Verdipapirfondet Heimdal Norden Utbytte

918 195 394

Resultatregnskap

Verdipapirfondet Heimdal Norden Utbytte

Porteføljeinntekter og porteføljekostnader	Note	2025	2024
Renteinntekter		416 257	274 995
Utbytte		22 178 045	35 626 371
Gevinst/tap ved realisasjon	2	48 238 999	8 312 631
Netto endringer urealiserte kursgevinster/kurstap	2	37 181 675	11 636 516
Porteføljerresultat		108 014 976	55 850 513
Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
Forvaltningshonorar	3	5 379 730	5 304 960
Andre kostnader	3	75 846	20 426
Forvaltningsresultat		-5 455 577	-5 325 386
Ordinært resultat før skattekostnad		102 559 399	50 525 127
Skattekostnad på ordinært resultat	4	0	0
Resultat		102 559 399	50 525 127
Årsresultat		102 559 399	50 525 127
Overføringer			
Avsatt til annen egenkapital		102 559 399	50 525 127
Sum overføringer		102 559 399	50 525 127

Balanse

Verdipapirfondet Heimdal Norden Utbytte

Eiendeler	Note	2025	2024
Fondets verdipapirportefølje			
Fondets verdipapirportefølje	2	826 526 326	547 541 349
Sum verdipapirportefølje		826 526 326	547 541 349
Fordringer			
Andre fordringer		6 730 133	111 596
Sum fordringer		6 730 133	111 596
Bankinnskudd, kontanter o.l.	2, 5	45 423 281	4 646 035
Sum eiendeler		878 679 740	552 298 979

Balanse

Verdipapirfondet Heimdal Norden Utbytte

Egenkapital og gjeld	Note	2025	2024
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Andelskapital til pålydende	6	349 937 156	271 173 642
Overkurs	6	221 049 163	111 902 125
Sum innskutt egenkapital		570 986 319	383 075 766
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital	6	270 012 786	167 453 386
Sum opptjent egenkapital		270 012 786	167 453 386
Sum egenkapital		840 999 105	550 529 153
Gjeld			
Annen gjeld		37 680 635	1 769 827
Sum gjeld		37 680 635	1 769 827
Sum egenkapital og gjeld		878 679 740	552 298 979

Styret i Heimdal Forvaltning AS

Stavanger, 12.02.2026

Christian Holm Nilsen
styreleder

Charlotte Knutsen
styremedlem

Thomas Norheim
styremedlem

Sten Stenersen
styremedlem

Rune Ramsvik
styremedlem

Knut Harald Nilsson
styremedlem

Henriette Kristine Hoff Sandvaag
daglig leder

NOTER TIL ÅRSREGNSKAPET FOR

2025

Note 1 - Regnskapsprinsipper

Verdipapirfondets regnskap er avlagt i henhold til forskrift om årsregnskap for verdipapirfond, regnskapsloven og god regnskapsskikk.

Følgende regnskapsprinsipper er anvendt:

- Realiserte og urealiserte gevinster og tap på verdipapirer beregnes basert på anskaffelseskost.
- Bankinnskudd, kontanter o.l inkluderer kontanter, bankinnskudd og andre betalingsmidler med forfallsdato som er kortere enn tre måneder fra anskaffelse.
- Investering i verdipapirer bokføres til den observerbare markedsverdien av investeringene pr 31.12 ihht Forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirfond § 3-1.
Virkelig verdi for de børsnoterte verdipapirene bygger på observerbare markedsverdier og er vurdert til markedspris per siste børsdag i 2025.
Alle papirer i utenlandsk valuta er omregnet til norske kroner i henhold til siste noterte valutakurs fra valutamarkedet per årsslutt.
- Kurtasjekostnader i forbindelse med kjøp og salg av verdipapirer blir tillagt kostprisen og fratrukket salgsvederlaget.
- Fondet er ikke skattepliktig for kursgevinster og har ikke fradragsrett for tap ved realisasjon. Slik skattefrihet gjelder også i utgangspunktet for utbytter mottatt fra selskaper innenfor EØS. Imidlertid behandles 3 % av utbytter fra selskaper hjemmehørende i EØS som skattepliktige. Utbytter mottatt fra selskaper utenfor EØS er skattepliktige. Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt.
Utsatt skatt er beregnet med hhv. 22 % (2024) og 22 % (2025) på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reversere i samme periode er utlignet og skattevirkningen er beregnet på nettogrunnlaget.
- Regnskapsmessig behandling av utdelinger til andelseierne: Forvaltningsselskapets styre kan fastsette at det skal utdeles aksjeutbytte til andelseierne i fondet. I 2025 er det ikke utdelt utbytte.
- Finansiell markedsrisiko: Balansen i fondets årsregnskap gjenspeiler markedsverdien per siste børsdag i året i norske kroner. Fondet er gjennom sine investeringer i norske virksomheter eksponert for aksjekursrisiko, samt for valutarisiko gjennom investeringer i utenlandske virksomheter.

Note 2 - Investeringer

Plasseringer pr. 31.12

Selskap/utsteder	Verdipapir-type	Beholdning	Valuta	Ansk.kost i NOK	Markedsverdi i NOK	Urealisert gevinst/tap NOK	Andel av forvaltn-kapitalen
DnB Bank ASA	Aksje	80 000	NOR	17 058 919	22 520 000	5 461 081	2,58 %
Investor B	Aksje	110 000	SWE	35 738 204	39 796 680	4 058 476	4,56 %
NOBA Bank Group	Aksje	150 000	SWE	13 517 275	19 348 650	5 831 375	2,22 %
Nordea Bank	Aksje	160 000	FIN	24 207 415	30 476 040	6 268 625	3,50 %
Nordnet	Aksje	65 000	SWE	18 606 399	19 231 485	625 086	2,21 %
Skandinaviska Enskilda Banken	Aksje	100 000	SWE	13 075 377	21 363 450	8 288 073	2,45 %
Svenska Handelsbanken ser. A	Aksje	200 000	SWE	20 138 432	29 422 650	9 284 218	3,37 %
Swedbank A	Aksje	40 000	SWE	9 275 606	14 064 180	4 788 574	1,61 %
Sum bank og finans		905 000		151 617 625	196 223 135	44 605 510	22,50 %
Aker BP ASA	Aksje	100 000	NOR	27 164 110	25 690 000	-1 474 110	2,95 %
Odfjell Drilling Ltd	Aksje	300 000	BMU	16 068 600	26 250 000	10 181 400	3,01 %
Subsea 7 S.A.	Aksje	50 000	NOR	8 268 992	10 160 000	1 891 008	1,17 %
Sum energi og olje		450 000	-	51 501 701	62 100 000	10 598 299	7,12 %
Storebrand	Aksje	135 000	NOR	21 066 759	23 314 500	2 247 741	2,67 %
Sampo Plc A	Aksje	250 000	FIN	24 490 961	30 581 190	6 090 230	3,51 %
Tryg A/S	Aksje	75 000	DNK	19 784 907	19 801 429	16 522	2,27 %
Sum Forsikring		460 000		65 342 627	73 697 119	8 354 492	8,45 %
Tomra Systems	Aksje	100 000	NOR	13 185 585	13 600 000	414 416	1,56 %
Sum fornybar energi		100 000		13 185 585	13 600 000	414 416	1,56 %
Husquarna AB	Aksje	170 000	SEK	14 103 164	8 657 837	-5 445 327	0,99 %
Sandvik AB	Aksje	85 000	SWE	18 285 425	27 978 345	9 692 920	3,21 %
Volvo AB	Aksje	30 000	SWE	6 856 624	9 720 315	2 863 691	1,11 %
Valmet Oyj	Aksje	50 000	FIN	15 453 439	16 773 768	1 320 329	1,92 %
Huthamäki Oyj	Aksje	100 000	EUR	37 004 183	35 217 216	-1 786 968	4,04 %
Elkem	Aksje	400 000	NOK	8 208 440	12 192 000	3 983 560	1,40 %
Metso Outotec Oyj	Aksje	100 000	EUR	11 278 385	17 738 867	6 460 481	2,03 %
Pandora	Aksje	16 000	DNK	21 026 424	17 952 661	-3 073 763	2,06 %
Yara International ASA	Aksje	40 000	NOR	14 401 253	16 560 000	2 158 747	1,90 %
Sum industri		991 000		146 617 338	162 791 008	16 173 670	18,67 %

Novo Nordisk B A/S	Aksje	75 000	DNK	41 176 375	38 681 169	-2 495 205	4,44 %
AstraZeneca PLC	Aksje	20 000	GB	31 706 949	37 306 650	5 599 701	4,28 %
Coloplast	Aksje	20 000	DNK	18 807 050	17 328 530	-1 478 520	1,99 %
Sum legemiddel og helse		115 000		91 690 374	93 316 349	1 625 975	10,70 %
Vend Marketplaces (tidl. Schibsted)	Aksje	75 000	NOR	19 365 992	21 000 000	1 634 008	2,41 %
Sum media		75 000		19 365 992	21 000 000	1 634 008	2,41 %
Public Property Invest		750 000	NOR	17 226 994	17 475 000	248 006	2,00 %
Sum omsetning og drift av fast eiendom		750 000		17 226 994	17 475 000	248 006	2,00 %
Atlas Copco B	Aksje	190 000	SWE	30 278 640	30 999 450	720 810	3,56 %
Novonosis B	Aksje	30 000	DKK	18 930 033	19 399 454	469 421	2,22 %
Hexagon B	Aksje	160 000	SWE	19 037 797	19 184 400	146 603	2,20 %
Sum teknologi		380 000	-	68 246 471	69 583 304	1 336 833	7,98 %
Nokia	Aksje	300 000	SWE	13 643 634	19 794 586	6 150 952	2,27 %
Sum telecom		300 000	-	13 643 634	19 794 586	6 150 952	2,27 %
Clas Ohlson B	Aksje	75 000	SWE	20 314 353	24 916 725	4 602 372	2,86 %
Essity AB ser.B	Aksje	100 000	SWE	27 916 631	29 039 400	1 122 769	3,33 %
Synsam	Aksje	200 000	SWE	9 528 837	14 782 500	5 253 663	1,70 %
Sum Varehandel		375 000		57 759 820	68 738 625	10 978 805	7,88 %
Securitas B		175 000	SWE	26 889 751	28 207 200	1 317 449	3,23 %
Industriell sikkerhet		175 000		26 889 751	28 207 200	1 317 449	3,23 %
Sum verdipapirer		5 076 000	-	723 087 911	826 526 326	103 438 415	94,79 %
Sum bankinnskudd					45 423 281		5,21 %
Sum verdipapirer og bankinnskudd					871 949 607		100 %

	Balansesum verdipapirer	Ansk.kost i NOK	Markedsverdi i NOK	Urealisert gevinst/tap NOK
Sum verdipapirer vurdert til markedsverdi	547 541 349	723 087 911	826 526 326	103 438 415

Spesifikasjon gevinst/tap	2025	2024
Realisert gevinst	69 822 410	22 580 006
Realisert tap	21 109 083	14 256 118
Netto gevinst/tap	48 713 327	8 323 888

Verdipapirporteføljens omløpshastighet	2025	2024
Gjennomsnittlig fondsverdi	595 433 301	575 515 654
Verdi aksjekjøp	523 556 543	227 123 024
Verdi aksjesalg	320 162 768	156 963 164
Gjennomsnittlig verdi aksjetransaksjoner	421 859 655	192 043 094
Omløpshastighet (gjennomsnittlig verdi handler/gjennomsnittlig fondsverdi)	0,71	0,33

Andelsinformasjon	31.12.2025					31.12.2024	31.12.2023
	A	B	C	D	N		
Innløsningskurs	239,2476	242,5651	240,00	239,6924	240,32	203,2620	185,0860
Antall andeler	1 555 422,58	838 072,58	563 588,70	2,25	542 285,45	2 711 736,42	2 503 994,18

Fondet består av fem andelsklasser, klasse A, B, C, D og N. Fordelingen pr 31.12.25 var 1.555.422,58 andeler i klasse A, 838.072,58 andeler i klasse B, 563.588,70 andeler i klasse C, 2,25 andeler i klasse D og 542.285,45 andeler i klasse N.

Innløsningskurs er beregnet som NAV minus innløsningskostnad.

Ingen avtaler er inngått med større andelseiere med hensyn til begrensning i verdipapirfondets plikt til innløsning.

Note 3 - Porteføljekostnader

	2025	2024
Forvaltningshonorar til forvaltningsselskapet	5 379 730	5 304 960
Sum	5 379 730	5 304 960

Forvaltningshonoraret blir beregnet daglig på bakgrunn av 1,25% p.a. av NAV (net asset value) av investerte midler for klasse A, 0,75% for klasse B, 0,65% for klasse C, 0,5% for klasse D og 1% for klasse N.

Andre kostnader	2025	2024
Bankomkostninger	23 160	9 978
Annen rentekostnad	52 686	10 448
Sum andre kostnader	75 846	20 426

Note 4 – Skatt

Årets skattekostnad består av:

Betalbar skatt	0
Endring utsatt skatt	0
For mye/lite avsatt i fjor	0
Netto skattekostnad	0

Årets betalbare skatt fremkommer som følger:

Resultat før skatt	102 559 399
Midlertidige forskjeller	0
Permanente forskjeller	-104 630 269
Benyttet fremførbart underskudd	0
Grunnlag betalbar skatt	-2 070 870
Betalbar skatt	0

Midlertidige forskjeller:

	01.01	31.12	Endring
Aksjer og andre verdipapirer	41 785 246	15 781 100	26 004 146
Underskudd til fremføring	-9 615 146	-11 686 016	2 070 870
Inngår ikke i beregning av utsatt skatt	-32 170 100	-4 095 085	-28 075 015
Sum midlertidige forskj.	0	0	0
Utsatt skatt/skattefordel	0	0	0

Note 5 - Bundne midler

Pr 31.12 hadde selskapet bundne midler med kr 0.

Note 6 - Egenkapital

	Andelskapital til pålydende	Overkurs	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital 01.01	271 173 642	111 902 125	167 453 386	550 529 153
Utstedte andeler	314 809 172	381 791 215		696 600 388
Innløsning av andeler	-236 045 658	-272 644 178		-508 689 835
Årets resultat			102 559 399	102 559 399
Egenkapital 31.12	349 937 156	221 049 163	270 012 786	840 999 105

Securely signed with Brevio

This document is electronically signed and sealed with Brevio under **eIDAS**, valid in all EU states. Signatures comply with **eIDAS** and **PADES** standards.

The identities of the signers are listed below:

2026-02-16 19:26:51 UTC+01:00

Sten Stenersen

 bankID

NO BankID - f997c985-77cc-4154-b35e-402858b7157f

2026-02-16 21:47:05 UTC+01:00

Charlotte Knutsen

 bankID

NO BankID - a13238c2-1d63-4a82-9c1f-c1ff28ded365

2026-02-17 09:51:50 UTC+01:00

Christian Holm Nilsen

 bankID

NO BankID - b10b9f2d-51b8-4f37-852b-e5d7be88df54

2026-02-17 10:46:20 UTC+01:00

Thomas Norheim

 bankID

NO BankID - 55f100d8-c2a6-496f-8944-a9186ea8c899

2026-02-17 13:53:54 UTC+01:00

Rune Ramsvik

 bankID

NO BankID - d39cf2a9-970c-4dd5-aded-f91647b8b093

2026-02-18 14:24:33 UTC+01:00

Knut Harald Nilsson

 bankID

NO BankID - 3b6e82f9-4017-4329-84a7-4308d87d9496

2026-03-05 15:48:58 UTC+01:00

Henriette K Hoff Sandvaag

 bankID

NO BankID - e62ccf65-6cab-4ee8-b7e9-0fb2076d13c6



This document package contains:

- The original document
- Closing page (this page)



Electronic signatures are not visible but digitally integrated.

Til styret i Verdipapirfondet Heimdal Norden Utbytte

Uavhengig revisors beretning

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Verdipapirfondet Heimdal Norden Utbytte som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav, og gir årsregnskapet et rettviseende bilde av verdipapirfondets finansielle stilling per 31. desember 2025, og av dets resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av verdipapirfondet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Styret og daglig leder i forvaltningsselskapet (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til verdipapirfondets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene,

alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet. For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter vises det til: <https://revisorforeningen.no/revisjonsberetninger>

Stavanger, 12. februar 2026
PricewaterhouseCoopers AS



Gunstein Hadland
Statsautorisert revisor

ÅRSREGNSKAP

2025

Verdipapirfondet Heimdal Utbytte

929 826 566

Resultatregnskap

Verdipapirfondet Heimdal Utbytte

Porteføljeinntekter og porteføljekostnader	Note	2025	2024
Renteinntekter		1 835 850	420 256
Utbytte	2	147 993 632	64 102 824
Gevinst/tap ved realisasjon	2	40 056 492	11 662 797
Netto endringer urealiserte kursgevinster/kurstap	2	461 703 111	96 336 422
Porteføljerresultat		651 589 085	172 522 299
Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
Forvaltningshonorar	3	28 461 185	7 520 214
Andre kostnader	3	191 919	47 055
Forvaltningsresultat		-28 653 104	-7 567 268
Ordinært resultat før skattekostnad			
Skattekostnad på ordinært resultat	4	0	385 996
Resultat		622 935 981	164 955 031
Årsresultat		622 935 981	164 569 035
Overføringer			
Avsatt til annen egenkapital		622 935 981	164 569 035
Sum overføringer		622 935 981	164 569 035

Balanse

Verdipapirfondet Heimdal Utbytte

Eiendeler	Note	2025	2024
Fondets verdipapirportefølje			
Fondets verdipapirportefølje	2	4 171 610 000	1 346 345 500
Sum verdipapirportefølje		4 171 610 000	1 346 345 500
Fordringer			
Andre fordringer		12 437 777	447 036
Sum fordringer		12 437 777	447 036
Bankinnskudd, kontanter o.l.	2, 5	92 005 073	20 007 663
Sum eiendeler		4 276 052 850	1 366 800 199

Balanse
Verdipapirfondet Heimdal Utbytte

Egenkapital og gjeld	Note	2025	2024
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Andelskapital til pålydende	6	2 171 505 729	886 748 812
Overkurs	6	1 178 689 231	260 940 750
Sum innskutt egenkapital		3 350 194 960	1 147 689 561
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital	6	822 087 233	199 151 251
Sum opptjent egenkapital		822 087 233	199 151 251
Sum egenkapital		4 172 282 193	1 346 840 813
Gjeld			
Betalbar skatt	4	0	385 996
Annen gjeld		103 770 657	19 573 390
Sum gjeld		103 770 657	19 959 386
Sum egenkapital og gjeld		4 276 052 850	1 366 800 199

Styret i Heimdal Forvaltning AS

Stavanger, 12.02.2026

Christian Holm Nilsen
styreleder

Charlotte Knutsen
styremedlem

Thomas Norheim
styremedlem

Sten Stenersen
styremedlem

Rune Ramsvik
styremedlem

Knut Harald Nilsson
styremedlem

Henriette Kristine Hoff Sandvaag
daglig leder

Note 1 - Regnskapsprinsipper

Verdipapirfondets regnskap er avlagt i henhold til forskrift om årsregnskap for verdipapirfond, regnskapsloven og god regnskapsskikk.

Følgende regnskapsprinsipper er anvendt:

- Realiserte og urealiserte gevinster og tap på verdipapirer beregnes basert på anskaffelseskost.
- Bankinnskudd, kontanter o.l inkluderer kontanter, bankinnskudd og andre betalingsmidler med forfallsdato som er kortere enn tre måneder fra anskaffelse.
- Investering i verdipapirer bokføres til den observerbare markedsverdien av investeringene pr 31.12 ihht Forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirfond § 3-1. Virkelig verdi for de børsnoterte verdipapirene bygger på observerbare markedsverdier og er vurdert til markedspris per siste børsdag i 2025.
- Alle papirer i utenlandsk valuta er omregnet til norske kroner i henhold til siste noterte valutakurs fra valutamarkedet per årsslutt.
- Kurtasjekostnader i forbindelse med kjøp og salg av verdipapirer blir tillagt kostprisen og fratrukket salgsvederlaget.
- Fondet er ikke skattepliktig for kursgevinster og har ikke fradragsrett for tap ved realisasjon. Slik skattefrihet gjelder også i utgangspunktet for utbytter mottatt fra selskaper innenfor EØS. Imidlertid behandles 3 % av utbytter fra selskaper hjemmehørende i EØS som skattepliktige. Utbytter mottatt fra selskaper utenfor EØS er skattepliktige. Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt er beregnet med hhv. 22 % (2024) og 22 % (2025) på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reversere i samme periode er utlignet og skattevirkningen er beregnet på nettogrunnlaget.
- Regnskapsmessig behandling av utdelinger til andelseierne: Forvaltningsselskapets styre kan fastsette at det skal utdeles aksjeutbytte til andelseierne i fondet. I 2025 er det ikke utdelt utbytte.
- Finansiell markedsrisiko: Balansen i fondets årsregnskap gjenspeiler markedsverdien per siste børsdag i året i norske kroner. Fondet er gjennom sine investeringer i norske virksomheter eksponert for aksjekursrisiko, samt for valutarisiko gjennom investeringer i utenlandske virksomheter.

Note 2 - Investeringer

Plaseringer pr. 31.12

Selskap/utsteder	Verdipapir-type	Beholdning	Valuta	Ansk.kost i NOK	Markedsverdi i NOK	Urealisert gevinst/tap NOK	Andel av forvaltn-kapitalen
ABG Sundal Collier Holding ASA	Aksje	5 500 000	NOK	36 048 943	45 265 000	9 216 057	1,06 %
B2 Impact ASA	Aksje	3 000 000	NOK	30 473 590	54 720 000	24 246 410	1,28 %
DNB Bank ASA	Aksje	725 000	NOK	179 413 337	204 087 500	24 674 163	4,79 %
Pareto Bank ASA	Aksje	900 000	NOK	62 697 873	81 990 000	19 292 127	1,92 %
Sparebank 1 Nord-Norge	Aksje	800 000	NOK	98 124 418	121 520 000	23 395 582	2,85 %
Sparebank 1 SR-BANK	Aksje	1 000 000	NOK	155 152 836	198 400 000	43 247 164	4,65 %
Sparebank1 Østlandet	Aksje	200 000	NOK	30 440 777	41 170 000	10 729 223	0,97 %
Sparebanken 1 SMN	Aksje	900 000	NOK	154 565 449	185 445 000	30 879 551	4,35 %
Sparebanken Vest	Aksje	1 000 000	NOK	139 047 768	198 060 000	59 012 232	4,65 %
Svenska Handelsbanken A	Aksje	300 000	NOK	40 591 001	44 133 975	3 542 974	1,04 %
NOBA Bank Group	Aksje	350 000	NOK	32 939 401	45 146 850	12 207 449	1,06 %
Sum bank og finans		14 675 000		959 495 392	1 219 938 325	260 442 933	28,61 %
Aker BP ASA	Aksje	800 000	NOK	198 358 171	205 520 000	7 161 829	4,82 %
Aker Solutions ASA	Aksje	1 300 000	NOK	46 917 763	40 196 000	-6 721 763	0,94 %
Elmera Group ASA	Aksje	1 100 000	NOK	36 521 850	42 240 000	5 718 150	0,99 %
Equinor ASA	Aksje	875 000	NOK	227 319 022	207 375 000	-19 944 022	4,86 %
Odfjell Drilling Ltd	Aksje	1 000 000	NOK	66 292 897	87 500 000	21 207 103	2,05 %
Vår Energi ASA	Aksje	2 500 000	NOK	85 824 178	82 500 000	-3 324 178	1,93 %
Sum energi og olje		7 575 000		661 233 881	665 331 000	4 097 119	15,60 %
Gjensidige Forsikring ASA	Aksje	500 000	NOK	108 467 130	151 000 000	42 532 870	3,54 %
Protector Forsikring ASA	Aksje	350 000	NOK	108 471 236	183 400 000	74 928 764	4,30 %
Storebrand ASA	Aksje	1 200 000	NOK	158 132 395	207 240 000	49 107 605	4,86 %
Sum Forsikring		2 050 000		375 070 761	541 640 000	166 569 239	12,70 %
Borregaard AS	Aksje	250 000	NOK	47 741 623	49 850 000	2 108 377	1,17 %
Sum fornybar energi		250 000		47 741 623	49 850 000	2 108 377	1,17 %
BW Offshore Limited	Aksje	1 000 000	NOK	28 116 719	45 200 000	17 083 281	1,06 %
Subsea 7 S.A.	Aksje	500 000	NOK	90 252 256	101 600 000	11 347 744	2,38 %
Veidekke ASA	Aksje	250 000	NOK	34 023 238	44 650 000	10 626 762	1,05 %
Securitas B	Aksje	300 000	NOK	45 745 400	48 355 200	2 609 800	1,13 %
Sentia	Aksje	800 000	NOK	49 236 377	50 392 000	1 155 623	1,18 %
Sum industri		2 850 000		247 373 989	290 197 200	42 823 211	6,81 %

Atea ASA	Aksje	500 000	NOK	71 979 078	78 900 000	6 920 922	1,85 %
Kongsberggruppen ASA	Aksje	425 000	NOK	115 146 704	109 905 000	-5 241 704	2,58 %
Sum IT og data		925 000		187 125 782	188 805 000	1 679 218	4,43 %
AstraZeneca	Aksje	40 000	NOK	63 189 598	74 613 300	11 423 702	1,75 %
Sum legemiddel og helse		40 000		63 189 598	74 613 300	11 423 702	1,75 %
Austevoll Seafood ASA	Aksje	450 000	NOK	43 699 479	43 875 000	175 521	1,03 %
Bakkafrost P/F	Aksje	100 000	NOK	53 868 468	51 650 000	-2 218 468	1,21 %
Lerøy Seafood Group ASA	Aksje	1 000 000	NOK	49 162 839	50 750 000	1 587 161	1,19 %
Mowi ASA	Aksje	800 000	NOK	160 418 605	194 560 000	34 141 395	4,56 %
SaI Mar ASA	Aksje	150 000	NOK	77 131 978	92 625 000	15 493 022	2,17 %
Sum mat og drikkevarer		2 500 000		384 281 370	433 460 000	49 178 630	10,17 %
Odfjell SE SER. A	Aksje	325 000	NOK	39 510 148	41 275 000	1 764 852	0,97 %
Stolt-Nielsen Limited	Aksje	125 000	NOK	39 345 778	40 750 000	1 404 222	0,96 %
Sum shipping		450 000		78 855 926	82 025 000	3 169 074	1,92 %
Schisted/Vend Marketplace	Aksje	200 000	NOK	63 185 716	56 000 000	-7 185 716	1,31 %
Telenor ASA	Aksje	750 000	NOK	110 113 277	110 025 000	-88 277	2,58 %
Sum telecom og media		950 000		173 298 993	166 025 000	-7 273 993	3,89 %
DOF Group	Aksje	500 000	NOK	45 637 808	47 625 000	1 987 193	1,12 %
Sum transport		500 000		45 637 808	47 625 000	1 987 193	1,12 %
Bouvet ASA	Aksje	750 000	NOK	51 161 178	46 200 000	-4 961 178	1,08 %
Norconsult AS	Aksje	2 000 000	NOK	66 518 834	91 800 000	25 281 166	2,15 %
Multiconsult ASA	Aksje	300 000	NOK	53 773 406	53 100 000	-673 406	1,25 %
Sum utvikling og rådgivning		3 050 000		171 453 419	191 100 000	19 646 581	4,48 %
Clas Ohlson B	Aksje	1 300 000	NOK	131 153 175	146 250 000	15 096 825	3,43 %
Orkla ASA	Aksje	225 000	NOK	66 178 310	74 750 175	8 571 865	1,75 %
Sum Varehandel		1 525 000		197 331 485	221 000 175	23 668 690	5,18 %
Sum verdipapirer		37 340 000		3 592 090 026	4 171 610 000	579 519 974	97,84 %
Sum bankinnskudd					92 005 073		2,16 %
Sum verdipapirer og bankinnskudd					4 263 615 073		100 %

	Balansesum verdipapirer	Ansk.kost i NOK	Markedsverdi i NOK	Urealisert gevinst/tap NOK
Verdipapirer vurdert til markedsverdi	4 171 610 000	3 592 090 026	4 171 610 000	579 519 974

Spesifikasjon gevinst/tap	2025	2024
Realisert gevinst	63 216 716	21 960 853
Relisert tap	22 391 160	10 298 559
Netto gevinst/tap	40 825 557	11 662 294

Verdipapirporteføljens omløpshastighet	2025	2024
Gjennomsnittlig fondsverdi	3 299 598 932	944 298 153
Verdi aksjekjøp	2 746 765 501	963 202 074
Verdi aksjesalg	424 038 407	187 276 190
Gjennomsnittlig verdi aksjetransaksjoner	1 585 401 954	575 239 132
Omløpshastighet (gjennomsnittlig verdi handler/gjennomsnittlig fondsverdi)	0,48	0,61

	31.12.2025					31.12.2024	31.12.2023
	A	B	C	D	N		
Innløsningskurs	190,9603	193,9181	191,4852	195,2036	191,8187	152,1388	120,5712
Antall andeler	5202564,76	2 501 395,46	453 717,04	1 860 181,99	11 697 198,04	8 867 488,13	3 854 172,88

Fondet består av fem andelsklasser, klasse A, B, C, D og N. Fordelingen pr 31.12.25 var 5.202.564,76 andeler i klasse A, 2.501.395,46 andeler i klasse B, 453.717,04 andeler i klasse C, 1.860.181,99 andeler i klasse D og 11.697.198,04 andeler i klasse N.

Innløsningskurs er beregnet som NAV minus innløsningskostnad.

Ingen avtaler er inngått med større andelseiere med hensyn til begrensning i verdipapirfondets plikt til innløsning.

Note 3 - Porteføljekostnader

	2025	2024
Forvaltningshonorar til forvaltningsselskapet	28 461 185	7 520 214
Sum	28 461 185	7 520 214

Forvaltningshonoraret blir beregnet daglig på bakgrunn av 1,25% p.a. av NAV (net asset value) av investerte midler for klasse A, 0,75% for klasse B, 0,65% for klasse C, 0,5% for klasse D og 1% for klasse N.

	2025	2024
Andre kostnader		
Bankomkostninger	148 915	43 647
Renter	43 004	3 408
Sum andre kostnader	191 919	47 055

Note 4 – Skatt

Årets skattekostnad består av:

Betalbar skatt	
Endring utsatt skatt	
For mye/lite avsatt i fjor	
Netto skattekostnad	0

Årets betalbare skatt fremkommer som følger:

Resultat før skatt	622 935 981
Midlertidige forskjeller	0
Permanente forskjeller	-631 580 464
Fremførbart underskudd	8 644 483
Grunnlag betalbar skatt	0
Betalbar skatt	0

Midlertidige forskjeller:

	01.01	31.12	Endring
Aksjer og andre verdipapirer	-3 183 862	48 899 841	-52 083 703
Underskudd til fremføring		-8 644 483	8 644 483
Inngår ikke i beregning av utsatt skatt	3 183 862	-40 255 358	43 439 220
Sum midlertidige forskj.	0	0	0
Utsatt skatt/skattefordel	0	0	0

Note 5 - Bundne midler

Pr 31.12 hadde selskapet bundne midler med kr 0.

Note 6 - Egenkapital

	Andelskapital til pålydende	Overkurs	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital 01.01	886 748 812	260 940 750	199 151 251	1 346 840 813
Utstedte andeler	2 490 009 905	1 789 741 389		4 279 751 293
Innløsning av andeler	-1 205 252 988	-871 992 907		-2 077 245 895
Årets resultat			622 935 981	622 935 981
Egenkapital 31.12	2 171 505 729	1 178 689 231	822 087 233	4 172 282 193

Securely signed with Brevio

This document is electronically signed and sealed with Brevio under **eIDAS**, valid in all EU states. Signatures comply with **eIDAS** and **PADES** standards.

The identities of the signers are listed below:

2026-02-16 19:26:51 UTC+01:00

Sten Stenersen

 bankID

NO BankID - da264848-99e3-490d-acc6-34d3603323c4

2026-02-16 21:47:05 UTC+01:00

Charlotte Knutsen

 bankID

NO BankID - 16719e4d-714a-4ad0-8ff1-3ec2200902ea

2026-02-17 09:51:50 UTC+01:00

Christian Holm Nilsen

 bankID

NO BankID - 978f3fb9-6464-4e80-acbd-ffe860f00e6d

2026-02-17 10:46:21 UTC+01:00

Thomas Norheim

 bankID

NO BankID - bf3acfc2-9a71-4b99-a61c-2cabeb08a995

2026-02-17 13:53:54 UTC+01:00

Rune Ramsvik

 bankID

NO BankID - 44bf00f1-f845-46dc-96bb-ae3a63879757

2026-02-18 14:24:33 UTC+01:00

Knut Harald Nilsson

 bankID

NO BankID - 46d07b09-f532-455b-b777-6de99b7d05a5

2026-03-05 15:48:58 UTC+01:00

Henriette K Hoff Sandvaag

 bankID

NO BankID - 842bdc7f-bd72-42d8-b016-0bf7b195f7e0



This document package contains:

- The original document
- Closing page (this page)



Electronic signatures are not visible but digitally integrated.

Til styret i Verdipapirfondet Heimdal Utbytte

Uavhengig revisors beretning

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Verdipapirfondet Heimdal Utbytte som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening oppfylder årsregnskapet gjeldende lovkrav, og gir årsregnskapet et rettviseende bilde av verdipapirfondets finansielle stilling per 31. desember 2025, og av dets resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av verdipapirfondet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Styret og daglig leder i forvaltningsselskapet (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

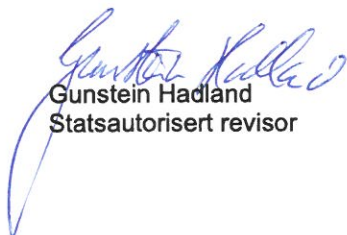
Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til verdipapirfondets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene,

alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet. For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter vises det til: <https://revisorforeningen.no/revisionsberetninger>

Stavanger, 12. februar 2026
PricewaterhouseCoopers AS



Gunstein Hadland
Statsautorisert revisor

ÅRSREGNSKAP

2025

Verdipapirfondet Heimdal Vidde

918 757 295

Resultatregnskap

Verdipapirfondet Heimdal Vidde

Porteføljeinntekter og porteføljekostnader	Note	2025	2024
Utdeling - Eierandeler		4 099 032	2 900 444
Gevinst/tap ved realisasjon	2	4 464 075	3 288 692
Netto endringer urealiserte kursgevinster/kurstap	2	-977 919	-535 023
Porteføljeresultat		7 585 189	5 654 113
Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
Andre inntekter		10 015	22 741
Andre kostnader	3	13 934	498
Forvaltningsresultat		-3 919	22 243
Resultat før skattekostnad		7 581 270	5 676 356
Skattekostnad på resultat	4	1 057 850	806 840
Resultat		6 523 420	4 869 516
Årsresultat		6 523 420	4 869 516
Overføringer			
Avsatt til annen egenkapital		6 523 420	4 869 516
Sum overføringer		6 523 420	4 869 516

Balanse

Verdipapirfondet Heimdal Vidde

Eiendeler	Note	2025	2024
Fondets verdipapirportefølje			
Fondets verdipapirportefølje	2	70 253 289	62 063 100
Sum verdipapirportefølje		70 253 289	62 063 100
Fordringer			
Andre fordringer		1 487 673	37 597
Sum fordringer		1 487 673	37 597
Bankinnskudd, kontanter o.l.	5	107 094	118 851
Sum eiendeler		71 848 056	62 219 548

Balanse

Verdipapirfondet Heimdal Vidde

Egenkapital og gjeld	Note	2025	2024
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Andelskapital til pålydende	6	33 640 749	33 235 198
Overkurs	6	14 888 549	13 875 607
Sum innskutt egenkapital		48 529 298	47 110 804
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital	6	20 697 628	14 174 208
Sum opptjent egenkapital		20 697 628	14 174 208
Sum egenkapital		69 226 926	61 285 013
Gjeld			
Betalbar skatt	4	1 057 850	914 473
Annen gjeld		1 563 280	20 063
Sum gjeld		2 621 130	934 536
Sum egenkapital og gjeld		71 848 056	62 219 548

Styret i Heimdal Forvaltning AS

Stavanger, 12.02.2026

Christian Holm Nilsen
styreleder

Charlotte Knutsen
styremedlem

Thomas Norheim
styremedlem

Sten Stenersen
styremedlem

Rune Ramsvik
styremedlem

Knut Harlad Nilsson
styremedlem

Henriette Kristine Hoff Sandvaag
daglig leder

Note 1 - Regnskapsprinsipper

Verdipapirfondets regnskap er avlagt i henhold til forskrift om årsregnskap for verdipapirfond, regnskapsloven og god regnskapsskikk.

Følgende regnskapsprinsipper er anvendt:

- Realiserte og urealiserte gevinster og tap på verdipapirer beregnes basert på anskaffelseskost.
- Bankinnskudd, kontanter o.l inkluderer kontanter, bankinnskudd og andre betalingsmidler med forfallsdato som er kortere enn tre måneder fra anskaffelse.
- Investering i verdipapirer bokføres til den observerbare markedsværdien av investeringene pr 31.12 ihht Forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirfond § 3-1.
- Virkelig verdi for investeringer i verdipapirfondsandeler bygger på observerbare markedsværdier og er vurdert til offisiell innløsningskurs per siste handelsdag i 2025.
- Aksjer: Verdipapirer innenfor fritaksmetoden er fritatt skatteplikt på gevinst, men har heller ikke fradragsrett for tap. Verdipapier utenfor fritaksmetoden gir skatteplikt for gevinst og fradragsrett for tap. Skattefriheten gjelder også i utgangspunktet for utbytter mottatt fra selskaper innenfor EØS. Imidlertid behandles 3 % av utbytter fra selskaper hjemmehørende i EØS som skattepliktige. Utbytter mottatt fra selskaper utenfor EØS er skattepliktige. Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt er beregnet med hhv. 22 % (2024) og 22 % (2025) på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reversere i samme periode er utlignet og skattevirkningen er beregnet på nettogrunnlaget.
- Finansiell markedsrisiko: Balansen i fondets årsregnskap gjenspeiler markedsværdien per siste børsdag i året i norske kroner. Fondet er gjennom sine investeringer eksponert for aksjekursrisiko.

Note 2 - Investeringer

Plasseringer pr. 31.12.

Selskap/utsteder	Verdipapir-type	Beholdning	Ansk.kost i NOK	Markeds- verdi NOK	Urealisert gevinst NOK	Andel av forvaltn-kapitalen	Valuta
Heimdal Høyrente	VPF	295 674,57	36 903 191	34 941 372	-1 961 819	50 %	NOK
Heimdal Norden Utbytte	VPF	73 861,80	15 364 444	17 671 258	2 306 814	25 %	NOK
Heimdal Utbytte	VPF	92 378,67	16 496 619	17 640 659	1 144 040	25 %	NOK
Sum		461 915,05	68 764 254	70 253 289	1 489 035	100 %	
Verdipapirporteføljens omløpshastighet				2025	2024		
Gjennomsnittlig fondsverdi				59 404 070	61 600 822		
Verdi kjøpstransaksjoner				32 500 000	42 610 000		
Verdi salgstransaksjoner				31 895 000	15 910 000		
Gjennomsnittlig verdi transaksjoner				32 197 500	29 260 000		
Omløpshastighet (verdi handler/gjennomsnittlig fondsverdi)				0,54	0,47		
Andelsinformasjon				31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023	
Innløsningskurs				205,83	184,40	167,04	
Antall andeler				336 407,49	332 351,98	176 930,25	

Innløsningskurs er beregnet som NAV minus innløsningskostnad.

Ingen avtaler er inngått med større andelseiere med hensyn til begrensning i verdipapirfondets plikt til innløsning.

Note 3 - Porteføljekostnader

	2025	2024
Forvaltningshonorar til forvaltningsselskapet	0	0
Sum	0	0

Løpende forvaltningsgodtgjørelse som årlig kan belastes fondet er 1,1%. Det er ikke belastet forvaltningsgodtgjørelse i 2025.

	2025	2024
Andre kostnader		
Rentekostnader	13 934	498
Sum andre kostnader	13 934	498

Note 4 – Skatt

Årets skattekostnad består av:

Betalbar skatt	1 057 850
Endring utsatt skatt	0
For mye/lite avsatt i fjor	0
Netto skattekostnad	1 057 850

Årets betalbare skatt fremkommer som følger:

Resultat før skatt	7 581 270
Midlertidige forskjeller	
Permanente forskjeller	-2 772 860
Benyttet fremførbart underskudd	
Grunnlag betalbar skatt	4 808 410
Betalbar skatt	1 057 850

Midlertidige forskjeller:

	01.01	31.12	Endring
Aksjer og andre verdipapirer	-20 912	-1 961 819	1 940 907
Underskudd til fremføring			0
Inngår ikke i beregning av utsatt skatt	20 912	1 961 819	-1 940 907
Sum midlertidige forskj.	0	0	0
Utsatt skatt/skattefordel	0	0	0

Note 5 - Bundne midler

Pr 31.12 hadde selskapet bundne midler med kr 0.

Note 6 - Egenkapital

	Andelskapital til pålydende	Overkurs	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital 01.01	33 235 198	13 875 607	14 174 208	61 285 013
Utstedte andeler	11 650 554	11 304 518		22 955 072
Innløsning av andeler	-11 245 002	-10 291 576		-21 536 578
Årets resultat			6 523 420	6 523 420
Egenkapital 31.12	33 640 749	14 888 549	20 697 628	69 226 926

Securely signed with Brevio

This document is electronically signed and sealed with Brevio under **eIDAS**, valid in all EU states. Signatures comply with **eIDAS** and **PAeS** standards.

The identities of the signers are listed below:

2026-02-16 19:26:51 UTC+01:00

Sten Stenersen

 bankID

NO BankID - baddc996-6fb7-4ffc-a7be-b2da2796a63f

2026-02-16 21:47:05 UTC+01:00

Charlotte Knutsen

 bankID

NO BankID - 4d0e3efb-4a19-41d3-baab-50620616aaff

2026-02-17 09:51:50 UTC+01:00

Christian Holm Nilsen

 bankID

NO BankID - 4a8bd8ef-338c-4741-9c91-a79fc593f7d4

2026-02-17 10:46:21 UTC+01:00

Thomas Norheim

 bankID

NO BankID - 20dedfb0-8ac6-4007-af47-7ae300010e1c

2026-02-17 13:53:54 UTC+01:00

Rune Ramsvik

 bankID

NO BankID - 81311b1e-6b78-431e-9250-453482c560d2

2026-02-18 14:24:33 UTC+01:00

Knut Harald Nilsson

 bankID

NO BankID - acd0688f-017a-4604-ac6f-588bf42ae653

2026-03-05 15:49:00 UTC+01:00

Henriette K Hoff Sandvaag

 bankID

NO BankID - 01eaa6c6-f98f-4926-b4d6-05acef699c15



This document package contains:

- The original document
- Closing page (this page)



Electronic signatures are not visible but digitally integrated.

Til styret i Verdipapirfondet Heimdal Vidde

Uavhengig revisors beretning

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Verdipapirfondet Heimdal Vidde som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening oppfylder årsregnskapet gjeldende lovkrav, og gir årsregnskapet et rettviseende bilde av verdipapirfondets finansielle stilling per 31. desember 2025, og av dets resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av verdipapirfondet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Styret og daglig leder i forvaltningsselskapet (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til verdipapirfondets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene,

alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet. For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter vises det til: <https://revisorforeningen.no/revisionsberetninger>

Stavanger, 12. februar 2026
PricewaterhouseCoopers AS



Gunstein Hadland
Statsautorisert revisor

ÅRSREGNSKAP

2025

Verdipapirfondet Heimdal Jorde

918 757 309

Resultatregnskap

Verdipapirfondet Heimdal Jorde

Porteføljeinntekter og porteføljekostnader	Note	2025	2024
Utdelinger - Eierandeler		2 011 293	2 232 459
Gevinst/tap ved realisasjon		838 371	3 605 060
Netto endringer urealiserte kursgevinster/kurstap	2	1 512	-1 629 567
Porteføljerresultat		2 851 176	4 207 952
Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader			
Andre inntekter		-6 708	-10 885
Andre kostnader	3	11 168	1 748
Forvaltningsresultat		-4 460	9 137
Resultat før skattekostnad		2 846 716	4 217 089
Skattekostnad på resultat	4	491 735	818 303
Resultat		2 354 981	3 398 786
Årsresultat		2 354 981	3 398 786
Overføringer			
Avsatt til annen egenkapital		2 354 981	3 398 786
Sum overføringer		2 354 981	3 398 786

Balanse

Verdipapirfondet Heimdal Jorde

Eiendeler	Note	2025	2024
Fondets verdipapirportefølje			
Fondets verdipapirportefølje	2	24 632 974	33 966 807
Sum verdipapirportefølje		24 632 974	33 966 807
Fordringer			
Andre fordringer		85 998	36 008
Sum fordringer		85 998	36 008
Bankinnskudd, kontanter o.l.	5	1 582 427	54 702
Sum eiendeler		26 301 398	34 057 517

Balanse

Verdipapirfondet Heimdal Jorde

Egenkapital og gjeld	Note	2025	2024
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Andelskapital til pålydende	6	12 415 387	18 585 567
Overkurs	6	797 350	5 665 615
Sum innskutt egenkapital		13 212 737	24 251 182
Opptjent egenkapital			
Annen egenkapital	6	11 271 382	8 916 401
Sum opptjent egenkapital		11 271 382	8 916 401
Sum egenkapital		24 484 119	33 167 583
Gjeld			
Betalbar skatt	4	491 735	863 922
Annen gjeld		1 325 544	26 012
Sum gjeld		1 817 279	889 934
Sum egenkapital og gjeld		26 301 398	34 057 517

Styret i Heimdal Forvaltning AS

Stavanger, 12.02.2026

Christian Holm Nilsen
styreleder

Charlotte Knutsen
styremedlem

Thomas Norheim
styremedlem

Sten Stenersen
styremedlem

Rune Ramsvik
styremedlem

Knut Harald Nilsson
styremedlem

Henriette Kristine Hoff Sandvaag
daglig leder

Note 1 - Regnskapsprinsipper

Verdipapirfondets regnskap er avlagt i henhold til forskrift om årsregnskap for verdipapirfond, regnskapsloven og god regnskapsskikk.

Følgende regnskapsprinsipper er anvendt:

- Realiserte og urealiserte gevinster og tap på verdipapirer beregnes basert på anskaffelseskost.
- Bankinnskudd, kontanter o.l inkluderer kontanter, bankinnskudd og andre betalingsmidler med forfallsdato som er kortere enn tre måneder fra anskaffelse.
- Investering i verdipapirer bokføres til den observerbare markedsverdien av investeringene pr 31.12 ihht Forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirfond § 3-1.
- Virkelig verdi for investeringer i verdipapirfondsandeler bygger på observerbare markedsverdier og er vurdert til offisiell innløsningskurs per siste handelsdag i 2025.
- Aksjer: Verdipapirer innenfor fritaksmetoden er fritatt skatteplikt på gevinst, men har heller ikke fradragsrett for tap. Verdipapirer utenfor fritaksmetoden gir skatteplikt for gevinst og fradragsrett for tap. Skattefriheten gjelder også i utgangspunktet for utbytter mottatt fra selskaper innenfor EØS. Imidlertid behandles 3 % av utbytter fra selskaper hjemmehørende i EØS som skattepliktige. Utbytter mottatt fra selskaper utenfor EØS er skattepliktige. Skattekostnaden i resultatregnskapet omfatter både periodens betalbare skatt og endring i utsatt skatt.
- Utsatt skatt er beregnet med hhv. 22 % (2024) og 22 % (2025) på grunnlag av de midlertidige forskjeller som eksisterer mellom regnskapsmessige og skattemessige verdier. Skatteøkende og skattereduserende midlertidige forskjeller som reverserer eller kan reversere i samme periode er utlignet og skattevirkningen er beregnet på nettogrunnlaget.
- Finansiell markedsrisiko: Balansen i fondets årsregnskap gjenspeiler markedsverdien per siste børsdag i året i norske kroner. Fondet er gjennom sine investeringer eksponert for aksjekursrisiko.

Note 2 - Investeringer

Plasseringer pr. 31.12

Selskap/utsteder	Verdipapir-type	Beholdning	Ansk.kost i NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst NOK	Andel av forvaltningskapitalen	Valuta
Heimdal Høyrente	VPF	145 080,10	18 105 979	17 144 855	-961 124	70 %	NOK
Heimdal Norden Utbytte	VPF	15 713,65	3 280 879	3 759 452	478 573	15 %	NOK
Heimdal Utbytte	VPF	19 525,93	3 500 287	3 728 667	228 380	15 %	NOK
Sum		180 319,68	24 887 145	24 632 974	-254 171	100 %	
Verdipapirporteføljens omløpshastighet				2025	2024		
Gjennomsnittlig fondsverdi				25 667 831	35 743 649		
Verdi kjøpstransaksjoner				8 729 991	22 555 000		
Verdi salgstransaksjoner				20 915 000	23 115 000		
Gjennomsnittlig verdi transaksjoner				14 822 495	22 835 000		
Omløpshastighet (gjennomsnittlig verdi handler/gjennomsnittlig fondsverdi)				0,58	0,64		
Andelsinformasjon				31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023	
Innløsningskurs				197,21	178,46	161,92	
Antall andeler				124 153,87	185 855,67	185 671,48	

Innløsningskurs er beregnet som NAV minus innløsningskostnad.

Ingen avtaler er inngått med større andelseiere med hensyn til begrensnig i verdipapirfondets plikt til innløsning.

Note 3 - Porteføljekostnader

	2025	2024
Forvaltningshonorar til forvaltningsselskapet	0	0
Sum	0	0

Løpende forvaltningsgodtgjørelse som årlig kan belastes fondet er 1,1%. Det er ikke belastet forvaltningsgodtgjørelse i 2025.

	2025	2024
Andre kostnader		
Annen rentekostnad	11 168	1 748
Sum andre kostnader	11 168	1 748

Note 4 – Skatt

Årets skattekostnad består av:

Betalbar skatt	491 735
Endring utsatt skatt	0
For mye/lite avsatt i fjor	0
Netto skattekostnad	491 735

Årets betalbare skatt fremkommer som følger:

Resultat før skatt	2 846 716
Midlertidige forskjeller	
Permanente forskjeller	-611 559
Benyttet fremførbart underskudd	
Grunnlag betalbar skatt	2 235 157
Betalbar skatt	491 735

Midlertidige forskjeller:

	01.01	31.12	Endring
Aksjer og andre verdipapirer	-514 047	-961 123	447 076
Underskudd til fremføring			0
Inngår ikke i beregningen av utsatt skatt	514 047	961 123	-447 076
Sum midlertidige forskj.	0	0	0
Utsatt skatt/skattefordel	0	0	0

Note 5 - Bundne midler

Pr 31.12 hadde selskapet bundne midler med kr 0.

Note 6 - Egenkapital

	Andelskapital til pålydende	Overkurs	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital 01.01	18 585 567	5 665 615	8 916 401	33 167 583
Utstedte andeler	5 181 049	4 472 310		9 653 360
Innløsning av andeler	-11 351 230	-9 340 575		-20 691 804
Årets resultat			2 354 981	2 354 981
Egenkapital 31.12	12 415 387	797 350	11 271 382	24 484 119

Securely signed with Brevio

This document is electronically signed and sealed with Brevio under **eIDAS**, valid in all EU states. Signatures comply with **eIDAS** and **PADES** standards.

The identities of the signers are listed below:

2026-02-16 19:26:51 UTC+01:00

Sten Stenersen

 bankID

NO BankID - af864fed-3cbb-48d9-823f-0f8f00be8f35

2026-02-16 21:47:05 UTC+01:00

Charlotte Knutsen

 bankID

NO BankID - 911fc87a-833f-4999-81b9-021be572b065

2026-02-17 09:51:50 UTC+01:00

Christian Holm Nilsen

 bankID

NO BankID - b2abc1cd-1062-4ffa-840a-e54567cc8a82

2026-02-17 10:46:21 UTC+01:00

Thomas Norheim

 bankID

NO BankID - c0e4687c-28a9-4491-ba7f-579159a6b2d8

2026-02-17 13:53:54 UTC+01:00

Rune Ramsvik

 bankID

NO BankID - c6398a46-ad7f-42e0-bc64-f024b2771124

2026-02-18 14:24:33 UTC+01:00

Knut Harald Nilsson

 bankID

NO BankID - 16e25f01-8587-44a7-bdb9-04fc951f1949

2026-03-05 15:48:58 UTC+01:00

Henriette K Hoff Sandvaag

 bankID

NO BankID - 8c8ae9a4-ea5a-485d-bb8b-091eafab68e3



This document package contains:

- The original document
- Closing page (this page)



Electronic signatures are not visible but digitally integrated.

Til styret i Verdipapirfondet Heimdal Jorde

Uavhengig revisors beretning

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Verdipapirfondet Heimdal Jorde som består av balanse per 31. desember 2025, resultatregnskap for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening oppfylder årsregnskapet gjeldende lovkrav, og gir årsregnskapet et rettviseende bilde av verdipapirfondets finansielle stilling per 31. desember 2025, og av dets resultater for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av verdipapirfondet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Styret og daglig leder i forvaltningsselskapet (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

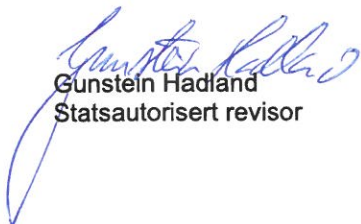
Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til verdipapirfondets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene,

alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet. For videre beskrivelse av revisors oppgaver og plikter vises det til: <https://revisorforeningen.no/revisjonsberetninger>

Stavanger, 12. februar 2026
PricewaterhouseCoopers AS



Gunstein Hadland
Statsautorisert revisor