

Slik plukker Heimdal-forv

FINANS: – Det handler mer om å se gresset gro, malingen tørke, det jevne og det «kjedelige», sier forvalter Sigurd Klev om egen aksjeplukking. Strategien har likevel levert kjemperesultater.

■ MARTIN BRENNMOEN
martin.brennmoen@finansavisen.no

Som fondssparer finnes det i dag et mylder av ulike alternativer, fra aktivt forvaltede fond, indeksfond og mer spesialiserte fond.

En kategori som har vokst veldig i popularitet de siste årene er såkalte utbyttefond, der den underliggende porteføljen fokuseres på selskaper som gir god direkteavkastning i form av utbytter som reinvesteres i de underliggende selskapene.

Forvalter Sigurd Klev forvalter fondet Heimdal Utbytte. Selv omtaler han fondets portefølje som av det mer trauste slaget. Strategien har likevel gitt over 115 prosent avkastning siden oppstarten i desember 2022, tilsvarende en årlig avkastning på rundt 23 prosent.

Før Klev startet i Heimdal forvaltet han Landkreditt Utbytte.

– Jeg prøver å spre eksponeringen og risikoen på både selskaper og bransjenivå, og vi har i dag ingen selskaper som utgjør mer enn 5 prosent av fondet, sier han.

– Det er ikke aksjeplukking i tradisjonell forstand der man blir stupforelsket i en aksje og tar høy eksponering der. Det handler mer om å se gresset gro, malingen tørke, det jevne og det «kjedelige», sier han.

Liker forutsigbarhet

Den underliggende porteføljen består i dag av 44 selskaper. Klev liker best selskaper med høyest mulig forutsigbarhet rundt inntjeningen.

Største plassering i fondet er i Equinor, etterfulgt av DNB, Storebrand, Aker BP og Sparebank 1 Sør-Norge.

– Fokuset er at disse selskapene betaler utbytte fundert i inntjeningen, og det er sistnevnte som over tid driver aksjemarkedet. Dagens portefølje gir en direkteav-



Opp 115 prosent på 3,5 år

kastning på rundt 8 prosent basert på neste 12 måneders forventede inntjening, sier han.

Selv om aksjene i porteføljen har levert god avkastning historisk, mener han man ikke kan regne med like sterk avkastning fremover.

– *Hvordan er Oslo Børs priset nå?*

– Fondet har en P/E på rundt 13, noe som i seg selv ikke er fryktelig skummelt, selv om andre fokuserer på at pris-bok begynner å nærme seg et eller annet toppnivå. Jeg snur litt på det og sier at hvis man kan få rundt 5 prosent direkteavkastning ut av en ak-

sjeportefølje på Oslo Børs, mens tilsvarende på New York-børsen gir litt over 1 prosent, så fremstår ikke norske kvalitetsaksjer så veldig dyre, sier han.

– Det er uansett en risiko man må leve med og akseptere om man i det hele tatt skal vurdere å investere i aksjer eller aksjefond, sier Klev.

Store og modne selskaper

– Det er gjerne større og mer modne selskaper som betaler godt med utbytter og vi ser at selskaper som betaler utbytter gjerne prises bedre enn selskaper som ikke gjør det. Det har sammenheng med større

forutsigbarhet rundt inntjening, sier Klev.

– Jeg tenker dette er indrefiletten av børsuniverset. Ser man på hele Oslo Børs og selekterer ut selskapene som betaler utbytte, har en viss størrelse og er omsettelige, så sitter man igjen med rundt 80 selskaper der vi har investert i rundt 40 av dem, sier han.

– *Hvilke sektorer peker seg ut på forventet direkteavkastning?*

– Energi ligger pluss minus 10 prosent, bankene litt i underkant av 9 prosent, sjømat rundt 8 prosent, telekom på 6,5 prosent og ymse industri rundt 5 prosent.

Men dette er kun estimater og forventninger. Akkurat nå bidrar høy oljepris til høy inntjening hos oljeselskapene, og så lenge det er uro rundt Hormuz vil både sektoren og Oslo Børs ha høy inntjening, sier han.

Bra avkastning i bank

Ser man på bransjeeksponering er rundt 25 prosent av Heimdal Utbytte investert i bank. Da Norges Bank besluttet å kutte renten i fjor høst var det flere som pekte på at bankfesten kunne være over for denne gang.

– Det er veldig bra inntjening i bank og tapene er nesten fravæ-

valteren vinnere



LANGSIKTIG: – Man treffer ikke på alt, men har man litt horisont, risikovilje og tålmodighet har dette vist seg å fungere, sier Heimdal-forvalter Sigurd Klev.

FOTO: HANS KRISTIAN THORBJOERSEN

rende fortsatt. De leverer fortsatt bra avkastning og utbytter. Det har vært bekymringer for press på netto renteinntekter, men det er alltid mye man kan bekymre seg for, sier han.

– Er det noen sektorer du er mer forsiktig med?

– Jeg har valgt bort shipping selv om det har utviklet seg riktig så bra. Grunnen er at det er veldig mange bevegelige deler, pluss at jeg selv ikke følger det tett nok. Det er en volatil bransje. Jeg er generelt også forsiktig med ting som prises veldig høyt. Når det kommer til horisont

på investeringene er Klev tydelig på at det ikke er snakk om hyppige utskiftinger av aksjer i fondet.

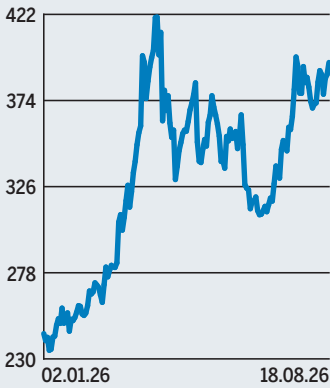
– Hvis jeg klarer å finne et nytt selskap i måneden som passer inn i porteføljen, er jeg strålende fornøyd. Det betyr at det er en betydelig grad av kontinuitet i aksjene som er i fondet i dag i forhold til de som var i fondet for ett år siden.

– Man treffer ikke på alt, men har man litt horisont, risikovilje og tålmodighet, har dette vist seg å fungere i det korte og litt lengre bildet, sier han.

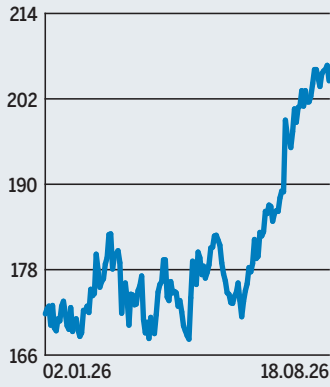
HEIMDAL UTBYTTE A



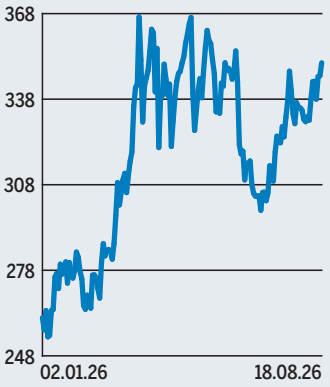
EQUINOR



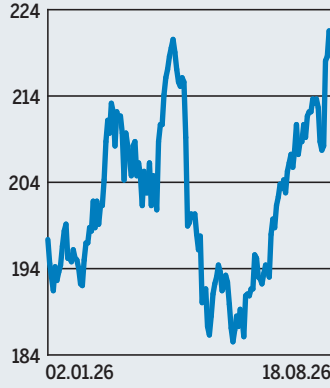
STOREBRAND



AKER BP



SPAREBANK 1 SØR-NORGE



Klarna stuper på guiding

FINANS: Klarna leverte bedre enn analytikerne hadde ventet i andre kvartal. Likevel stupte aksjen 19 prosent ved børsåpning.

NICOLAY STEENSEN
 nicolay.steensen@finansavisen.no

Klarna-aksjen falt 19 prosent til 15,85 dollar ved børsåpning på Wall Street tirsdag etter at selskapet la frem tall for andre kvartal.

Selve kvartalsresultatet var på flere områder bedre enn ventet, men utsiktene for tredje kvartal ligger markant under analytikerens forventninger.

Inntekter på 27 prosent

Klarna fikk inntekter på 1,04 milliarder dollar i andre kvartal, opp 27 prosent fra samme periode i fjor. På forhånd ventet analytikerne inntekter på 998,8 millioner dollar, ifølge Bloomberg.

Brutto handelsvolum (GMV) endte på 36,6 milliarder dollar, omtrent på linje med konsensus på 36,42 milliarder dollar. Resultatet pr. aksje var 1 cent, mot et ventet tap på 6 cent. Selskapet hadde 120 millioner aktive kunder ved utgangen av perioden, mens analytikerne hadde ventet drøyt 122 millioner.

Klarna opplyser samtidig at justert driftsresultat steg til 91 millioner dollar, fra 29 millioner dollar i samme periode i fjor.

Det er imidlertid utsiktene fremover som ser ut til å skremme investorene.

For tredje kvartal venter Klarna inntekter på mellom 940 og 980 millioner dollar. Bloomberg-konsensus lå på 1,11 milliarder dollar.

Det innebærer at selv toppen av

selskapets intervall ligger rundt 12 prosent under analytikernes forventning.

GMV ventes samtidig å lande på mellom 35 og 36 milliarder dollar, mot analytikernes forventning på 39,26 milliarder.

Klarna beskriver tredje kvartal som et «investeringskvartal», der betydelige lanseringer skal finansieres og markedsføringskostnadene kommer før volumene de skal bidra til. Selskapet venter et justert driftsresultat på bare 5–15 millioner dollar i kvartalet.

Kutter årsprognosen

Selskapet justerer også ned flere av prognosene for hele 2026.

Årsinntektene ventes nå å bli mellom 4,08 og 4,16 milliarder dollar, mot tidligere mer enn 4,34 milliarder. GMV-prognosen kuttes fra mer enn 155 milliarder dollar til mellom 149 og 151 milliarder.

Klarna peker blant annet på valutaeffekter og mer forsiktige forventninger til volumene i Tyskland, som er selskapets største marked målt i volum. Forventningene til USA er uendret.

Prognosen for justert driftsresultat er 280–300 millioner dollar. Tidligere ventet selskapet mer enn 299 millioner dollar. Samtidig heves prognosen for transaksjonsmarginen, og Klarna fremholder at selskapet forventer mer margin på et lavere volum.

Klarna ble notert på Nasdaq-børsen 10. september 2025 med kurs på 40 dollar.

Odfjell trosset riggstans og økte overskuddet

ENERGI: Odfjell Drilling tjente mer i andre kvartal til tross for at Deepsea Atlantic lå ute av drift store deler av perioden.

TORBJØRN BOGSTRAND LØITEGÅRD
 torbjorn.loitegard@finansavisen.no

Odfjell Drilling fikk inntekter på 251 millioner dollar i andre kvartal, opp fra 219 millioner året før. Bunnlinjen steg fra 42 til 57 millioner dollar.

Kvartalet ble kraftig påvirket av hendelsen på Deepsea Atlantic i april. Riggen var uten inntekter i 73 dager i kvartalet og hadde en økonomisk utnyttelse på bare 21 prosent. Det reduserte inntektene fra riggen med 31 millioner dollar sammenlignet med året før. De fire andre eide riggene hadde til sammen 97 prosent utnyttelse.

Oppkjøpte Deepsea Bergen trakk motsatt vei og bidro med 47 millioner dollar i inntekter. Høyere rater og utnyttelse på flere av de andre riggene ga også drahjelp.

Resultatet før av- og nedskrivninger steg til 162 millioner dollar. Forsikringsoppkjøret etter Deepsea Atlantic-hendelsen løftet dette med netto 32 millioner. Uten forsikrings-

ODFJELL DRILLING

(Mill. USD)	2. kv/26	2. kv/25
Driftsinntekter	250,6	218,9
Driftsresultat	80,0	62,1
Resultat før skatt	61,4	46,0
Resultat etter skatt	56,5	41,7

relaterte effekter ville resultatet vært 129 millioner dollar.

Reduserte gjelden

– Til tross for at en av våre eide enheter ikke var i drift store deler av kvartalet, har vi fortsatt klart å redusere gjeld og returnere kapital til aksjonærene, sier konsernsjef Kjetil Gjersdal.

Til tross for riggstansen fortsatte selskapet å redusere gjelden. Nettogjelden falt fra 883 millioner dollar ved utgangen av første kvartal til 863 millioner, mens tilgjengelig likviditet økte til 308 millioner dollar.

Deepsea Atlantic var tilbake i drift 2. august. Hele den eide flåten har nå faste kontrakter til minst tredje kvartal 2027. Kontraktserverven er på 2,1 milliarder dollar, mens Deepsea Nordkapp er sikret arbeid ut 2028.

Kvartalsutbyttet holdes på 0,25 dollar pr. aksje, tilsvarende 60 millioner dollar. Det er opp fra 0,18 dollar pr. aksje i samme kvartal i fjor.