



An investment operation is one which, upon thorough analysis, promises safety of principal and a satisfactory return.

Warren Buffett

Bästa Navigatorkund,

Den diskretionära tjänsten Investerum Navigator har varit igång i nästan fyra år. Vi är väldigt glada över den fina utvecklingen vi haft. Du som är kund sedan tidigare kanske inte behöver läsa faktarutan nedan utan kan gå direkt på kommentarerna om marknaden och portföljen som börjar på nästa sida.

SKATTERÄTT OCH FAMILJERÄTT

I utskicket finns nyheter inom skatterätt och familjejuridik inkluderade. Dessa nyheter är av allmän och generell karaktär och skall inte uppfattas som individuella råd då varje kunds situation naturligtvis är unik.

Med önskan om trevlig läsning,

Roland Dahlman,
Förvaltare Navigator

FAKTARUTA

Du som fått tidigare kvartalsbrev känner antagligen igen den här texten men då vi ständigt får nya kunder vill vi gärna upprepa oss. För att repetera och även klargöra så är inte det här brevet svaret på frågan - hur har det gått för min placering? Varje kunds sparande är helt individuellt och beror på en mängd faktorer. Görs löpande insättningar? Tas det ut pengar? Hur stor bonus ges? Har det gjorts uppehåll eller ändrats premie? I vilken valuta sparas det? Din exakta ställning hittar du på dina kontoutdrag som Zurich skickar till dig var sjätte månad.

Hur det går för Investerum Navigator Zurich vet vi däremot – se portföljkommentaren.

För att kunna se hur Investerum Navigator Zurich utvecklas har vi valt att följa utvecklingen på två olika sätt. Först, givetvis, hur de olika besluten att köpa och sälja fonder faktiskt fallit ut. Där är det enkelt att se utvecklingen av fonderna som väljs och därför räkna fram hur Investerum Navigator Zurich går men vi vill gå ett steg längre. Därför har vi valt att även se hur det går för den som gör **löpande månadsinsättningar** i precis samma fonder. Det ska bli jättespännande att se hur skillnaderna utvecklas. Vi är säkra på att vi kommer kunna dra mycket intressanta slutsatser om den positiva inverkan på avkastning som **löpande sparande** för med sig. Vi kommer mäta utvecklingen i svenska kronor. Om du sparar i USD, GBP eller EUR kommer du, förstås, ha en något annan utveckling.

På Investerum ägnar vi oss åt Value Investing. En central ansats är därmed att veta vad man faktiskt äger. Läggs alla de olika fonderna i Investerum Navigator Zurich portfölj samman ges en överblick över hur den totala portföljen är sammansatt. Den kommer redovisas varje kvartal där du kommer kunna se vilka regioner, branscher och enskilda bolag som är störst i din portfölj.



Årssammanfattning 2015 Navigator

Investerum Navigator har sedan starten den 1 april 2012 fram till den 31 dec 2015 haft en värdeutveckling om 45,41% mätt i svenska kronor. Senaste 12 månaderna har portföljen gått upp 6,75%.

Makroekonomisk Marknadskommentar

Inledningsvis såg 2015 ut att bli ännu ett centralbankernas och valutornas år. I januari kom den Europeiska Centralbanken (ECB) med besked om att genomföra stora tillgångsköp på obligationsmarknaden. Chefen för ECB, Mario Draghi lovade köpa tillgångar under loppet av 18 månader motsvarande ungefär 200% av alla nya statliga emissioner netto. Under våren blev Danmark, till följd av spekulationer mot den danska kronan, det första nordiska landet ut med att införa negativ ränta. Kort därefter sänkte även vår Riksbank. I Schweiz släpptes valutakursen fri vilket resulterade i att kursen omedelbart steg med ungefär 20%. De stora svängningarna på valutamarknaden som påbörjades strax efter sommaren 2014 fortsatte under hela året. Oljan steg en smula under inledningen av året men fortsatte sedan raset som påbörjades 2014 vilket i sin tur tryckte upp dollarn till den starkaste kursen mot euron på över tio år.

Nyhetsmässigt präglades sommaren av tvära kast på världens börser och starkt Greklandsfokus då landet övervägde att inte fullgöra sina betalningar. Detta ledde till spekulationer om att landet skulle överge euron, något som aldrig tidigare hänt. En annan och lika omskriven händelse var börsfallet i Kina. Under början av året gick de kinesiska börserna upp för att sedan falla ordentligt under resten av året. Orsaken var den bubbla som sakta byggts upp och en allmän misstro mot ekonomiska siffror från Kina. Kinesisk ekonomisk statistik har alltid omgärdats av viss skepsis. Exempelvis reviderar Kina aldrig någonsin sin BNPstatistik – något som inte torde vara möjligt. Även oljepriset steg fram till senvåren varpå en våldsamt nedgång inleddes. Något jag kommer ta med mig för framtiden är skandalen som påminde alla om hur pass mycket skenet kan bedra. Volkswagen fick mottaga ett fint miljöpris från the Dow Jones Sustainability Index, som utsåg bolaget till den globala vinnaren i fordonsindustrin ur ett hållbarhetsperspektiv, bland annat tack vare full poäng för regelefterlevnad. Knappt hade trycksvärtan på diplomaten hunnit torka innan ödets ironi, som vanligt, slog alla med häpnad när det avslöjades att samma Volkswagen, världens största fordonsgrupp, försåtligt hade fuskat med mjukvaran som mätte utsläppen på dieselfordon.

Räntorna sjönk under året och, med risk för att låta tjugitig, ligger räntorna återigen på de lägsta kända nivåerna någonsin. Det är egentligen inte klokt att vi fått en negativ ränta, alltså att placerare är villiga att betala pengar för att låna ut till en skuldsatt stat. Bland oss som var med på den tiden när Bengt Dennis höjde räntan till 500% vad det med säkerhet oerhört få som i sin vildaste fantasi kunde tänka sig en ränta på -0,35%.

Portföljutseende per 31 december 2015

I Investerum Navigator Zurich ingår just nu sju fonder som tillsammans representerar de branscher, regioner och förvaltarstilar som, utifrån den bedömning som görs av det rådande ekonomiska läget, ser ut att ge bäst förutsättningar för långsiktig tillväxt. Din exakta ställning, som beror på en mängd individuella faktorer, hittar du på dina kontoutdrag som Zurich skickar till dig var sjätte månad. För den som ägnar sig åt Value Investing är det viktigt att veta vad man äger. Här följer en bild av hur ditt sparande såg ut vid senaste kvartalsskiftet.

De fem största Regionerna som fonderna har innehav i

Nordamerika

Japan

Kina

Ryssland

Sverige

De fem största Branscherna som fonderna har innehav i

Finans

Industri

Informationsteknologi

Konsumentvaror

Hälsovård

De fem största enskilda Aktieinnehaven som fonderna har innehav i



Google



Tencent Holdings



China Construction Bank



MÆRSK

AP MöllerMaersk



Microsoft

Vi ber att få tacka för förtroendet att förvalta dina placeringar och hoppas på ett långt och fruktsamt samarbete!

Tack till alla medarbetare som hjälpt till på värdefulla sätt med och inom förvaltningen!

Roland Dahlman
Förvaltare Navigator



SKATTENYTT 2016

Riksdagen röstade igenom budgetpropositionen

Riksdagen röstade den 25 november 2015 igenom riktlinjerna för den ekonomiska politiken, utgiftsramarna, budgetpolitiken och beräkningen av statens inkomster i regeringens budgetproposition för 2016. Det skatteförslag som lämnades av regeringen i hösten budgetproposition trädde därmed i kraft från och med den 1 januari.

Aktuella utredningar på skatteområdet

För närvarande pågår ett antal intressanta utredningar på skatteområdet som kan förväntas få stora effekter inom respektive område.

Bankskattutredningen

I våras tillsatte regeringen en utredning med uppdrag att ta fram en skatt på finanssektorn. Det finns i redan idag en bankskatt i Danmark, vilken särskilt nämns i utredningen. Finanssektorn anses enligt regeringen ha en fördel eftersom omsättningen av finansiella tjänster har undantagits från moms. Regeringen ska redovisa förslaget senast den 1 november 2016, men det troliga är att förslaget först medtas i budgetpropositionen avseende 2018

3:12-utredningen

Denna utredning har som syfte att genomföra en genomsyn av hela fåmansföretagsbeskattningsområdet och förväntas vara klar i september 2016. Utredningen ska i förlängningen generera större skatteuttag. Ändringar som nämnts i debatten är:

- Höjning av skattesatsen på gränsbeloppet från 20 till 25 procent.
- Minskad andel av lönesumman som får tillgodoräknas vid beräkning av underlaget för kapitalbeskattad utdelning.
- Sänkt belopp som enligt förenklingsregeln kan tas ut som kapitalbeskattad utdelning.
- Begränsade möjligheter att spara gränsbelopp.



Det har även diskuterats en ökad neutralitet mellan att sälja ett fåmansföretag externt eller försälja det till nästa generation. I dagsläget är skatten vid en försäljning till nästa generation högre än vid en extern försäljning.

Fastighetsutredningen

Utredningen på fastighetsområdet syftar bland annat till att minska möjligheterna till skatteplanering genom s.k. "paketeringar". En "paketering" innebär att en fastighet istället för att sälja direkt av ägarbolaget först säljs till ett nystartat bolag. Aktierna i det nystartade bolaget säljs sedan till det nya fastighetsbolaget. Försäljningen av onoterade aktier (s.k. "näringsbetingade andelar") är skattefri vilket innebär att fastigheten, med undantag för kostnaden för stämpelsskatt, kan säljas skattefritt. Utredningen har ännu bara påbörjats men fastighetsägare bör vara uppmärksamma och bevaka utredningen.

Utredningen ska presentera sitt förslag senast den 31 mars 2017.

Incitamentsutredningen

Denna utredning har till syfte att se över gällande regler vid utgivandet av olika aktierelaterade ersättningar, t.ex. teckningsoptioner, konvertibler och personaloptioner. Frågor som ska utredas är hur skattereglerna påverkar utformningen av programmen, hur begreppet "värdepapper" ska förstås samt hur reglerna för värdering av olika optionstyper ska genomföras.

För närvarande beskattas personaloptioner såsom lön, vilket är en stor skillnad gentemot många andra länder som har olika "lätnadsregler" avseende personaloptionsprogram. Det är ännu osäkert vilka förslag som kommer presenteras men det har i debatten talats om att utredningen inte kommer utmyнна i några stora skattelättnader för incitamentsprogram.

Utredningstiden har förlängts och uppdraget ska i stället redovisas senast den 15 mars 2016.

Slutgiltiga BEPS-rapporter publicerade av OECD

Den 5 oktober 2015 presenterade OECD de slutliga rapporterna avseende samtliga 15 fokusområden i det tvååriga projektet benämnt Base Erosion and Profit Shifting (BEPS). Det huvudsakliga syftet med projektet är att minska den skatteflykt och aggressiv skatteplanering.



BEPS-projektet kommer sannolikt få stor inverkan på de internationella skattereglerna, men vissa rekommendationer kräver ytterligare åtgärder på nationell nivå innan de träder i kraft. Några viktiga åtgärds punkter är förändringar i OECD:s modell för skatteavtal, vilken i princip alla Sveriges dubbelbeskattningsavtal är baserade på, och rekommendationer för hur varje land bör utforma sina skatteregler för att motverka skatteundandragande.

En del av de förslag och rekommendationer som presenterats är kontroversiella och kan få mycket stora effekter på svenska internationellt verksamma bolag. Det finns en oro att föreslagna reformer riskerar att öka den internationella dubbelbeskattningen.

Proposition om CRS

Regering lade den 13 oktober 2015 fram en proposition avseende automatiskt utbyte av upplysningar om finansiella konton. Innebörden av detta är i huvudsak att finansiella institut ska identifiera utländska kontohavare och lämna information rörande deras tillgångar och kapitalinkomster till Skatteverket. Denna information ska sedermera överföras till det land där kontohavaren har sin hemvist. Dessa regler trädde i kraft den 1 januari 2016.

NYHETER INOM FAMILJERÄTT 2016

Mina och Dina barn och arvsrätten efter oss

Det blir allt vanligare att äktenskap och samboförhållanden inte är livsvariga utan att man har barn i flera olika förhållanden.

Allt fler män och kvinnor väljer att bryta upp ur ett äktenskap eller samboförhållande som går på tomgång för att söka lyckan med en ny partner. Ofta resulterar detta också i nya barn i den nya familjen. Dessa styvfamiljer med plastpappor och plastmammor kan leda till motsättningar som inte alltid är så lätta att hantera. Minns att såväl Askungen som Snövit var särkullbarn som barn från tidigare familjebildningar kallas!

De problem som detta kan innebära är främst att särkullbarnen har full arvsrätt efter sina föräldrar dvs de har rätt att genast få ut hela arvsloten när en förälder dör. Detta gäller även om föräldern har gift sig med en ny partner. Rätten för den efterlevande att sitta kvar "i orubbat bo" som man förr uttryckte saken är alltså inte aktuell. Det är bara de gemensamma barnen som får vänta med att få ut någon del av arvet till dess bägge föräldrarna är avlidna.

Om man är bosatt i en villa eller bostadsrätt i någon av storstadsregionerna kan det alltså bli en ekonomiskt obehaglig överraskning som väntar en för att man skall ha möjlighet att bo kvar i den gemensamma bostaden. Att man förutom att mista sin partner också skall förlora sin bostad för att partnerns barn från tidigare förhållanden kräver ut sitt arv brukar inte upplevas som positivt.

Det är dock som regel inte svårt att åstadkomma en betydligt bättre situation. En genomgång av förhållandena och ett testamente och eventuellt ett äktenskapsförord eller samboavtal brukar räcka.

Med ett inbördes testamente reduceras särkullbarnens rätt i boet till laglotten i stället för hela arvsloten. Då laglotten är hälften av arvsloten betyder det att behovet medel för att lösa ut särkullbarnen i ett slag halveras.

Med äktenskapsförord eller samboavtal kan man undvika att en bostad eller fritidshus som den ene är ensam ägare till blir föremål för bodelning.

Ligger hela den samlade förmögenheten bunden i bostaden och tillgången på kontanta medel är begränsad kan det någon gång också vara bra att komplettera med en försäkring.

Det som krävs är dock att man tar tag i problemet och gör slag i saken och inte skjuter det hela på framtiden för då blir det som regel för sent!