

“The single greatest edge an investor can have is a long-term orientation.”

Seth Klarman

Q2 2020

Bästa Navigatorkund,

Den diskretionära tjänsten Investerum Navigator har varit igång i över åtta 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 modellen och marknaden som börjar på nästa sida.

SKATTERÄTT

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

RAPPORTANPASSNING

Med anledning av regelefterlevnad och implementering av EU-reglerna Mifid 2 och Mifir, vilka beslutats för att skydda dig som sparare, kommer du att få en separat rapport i ett separat mail där ytterligare rapportering framgår.

Roland Dahlman,
Förvaltare Navigator

FAKTARUTA

Exklusiv förvaltningstjänst för Investेरums kunder med sparande i försäkring via Zurich International

- Kvalificerad förvaltning/administration av ditt sparande hos Zurich International
- Omvärldsbevakning & analys
- Tillgång till ett urval av de främsta internationella fondförvaltarna
- Fondbyten
- Halvårsvisa portföljrapporter avseende din försäkring erhåller du direkt från Zurich International
- Kvartalsvisa marknadskommentarer/rapporter erhåller du från Investerum
- Kvartalsvisa nyheter inom skatterätt erhåller du från Investerum
- Tillgång till Investेरums nätverk av experter inom beskattning och juridik.
- Investerum övervakar sparandet och väljer de fonder som vi anser har bäst förutsättning för värdetillväxt utifrån ett långsiktigt Value Investingperspektiv. Omsättningshastigheten, eller antalet affärer är inte det primära i vår förvaltning utan vi fokuserar uteslutande på att äga rätt instrument till rätt pris.
- Avdragsgillt för företag
- Tjänsten riskklassificeras som medelhög.

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, exempelvis 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.

En central ansats inom Value Investing är att veta vad man äger. Vi lägger därför samman innehaven i Investerum Navigator Zurich portfölj för att ge dig överblick av förändringarna till följd av alla affärer som sker i de underliggande fonderna.

Förvaltningskommentar

Investerum Navigator har sedan starten den 1 april 2012 fram till den 30 juni 2020 haft en god värdeutveckling om 92% mätt i svenska kronor. Senaste fyra åren har den stigit med 33%. Se nedan olika exempel på index (samtliga i SEK) för den som vill göra jämförelser.

	5 år	3 år	1 år
Bankbok	0%	0%	0%
Europa (MS Europe)	23%	11%	-6%
Navigator	27%	10%	-8%
Storbritannien (FTSE)	-5%	-16%	-17%
Sverige (OMX30)	8%	4%	3%
Tyskland (DAX)	12%	0%	-1%
USA (S&P500)	69%	41%	6%

Senaste 12 månaderna har portföljen gått ner 8%. Portföljens jämförelseindex, MSCI World Value Index, har under samma period gått ner med 15%. MSCI World Value Index har införts som rapporteringsindex med anledning av regelefterlevnad och implementering av EU-reglerna Mifid 2 och Mifir.

Makroekonomisk Marknadskommentar

Kvartalet inleddes med den starkaste börs månaden på många år och stod i bjärt kontrast till prisrasen under mars. Bidragande orsak var globala statliga åtgärder i form av storslagna stöd paket med syfte att mildra skadorna orsakade av nedstängningarna. Även de två följande månaderna steg de globala marknaderna generellt, i takt med att omfattande stöd paket och lättnader i länders coronarestriktioner materialiserades. Optimismen bredde ut sig trots att det stundtals sett svagt ut, exempelvis försvann 20 miljoner arbeten i USA under maj. Generellt steg de globala marknaderna måttligt till följd av att det visade sig att återhämtningstakten i de ekonomier som öppnade upp var oväntat stark. Många arbetstillfällen återskapades och även ekonomisk statistik påvisade styrka. Alla marknader uppvisade hög volatilitet under kvartalet. I synnerhet oljepriset, som under april nästan halverades, klappade fullständigt igenom under en kort period i maj. Som lägst handlades vissa oljeinstrument till en negativ kurs vilket innebar att handlare fick betalt för att motta fysisk leverans av olja. Oroligheter i form av upplopp har förekommit i USA och en ökad spridning av COVID-19 kunde skönjas då vissa ekonomier återöppnades. Eventuellt kan därför nya restriktioner vara på gång.

Ändringar i fondportföljen

Det har gjorts ovanligt stora förändringar i innehaven i de underliggande fonderna. De fonder som ingår i navigatorportföljen har visat sig vara fortsatt både välskötta och intressanta.

Portföljutseende per 31 mars 2020

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

Japan
USA
Sverige
Ryssland
Brasilien

De fem största Branscherna som fonderna har innehav i

Industri
Finans
Informationsteknologi
Konsumentvaror
Material

Några av de större innehaven som fonderna har innehav i

Ericsson Nikola Tesla



Vale



Volvo

Vi ber att få tacka för förtroendet att förvalta dina placeringar och hoppas på ett långt och fruktsamt samarbete! Kontakta gärna din rådgivare vid frågor.

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

Roland Dahlman
Förvaltare Navigator

Regeringens åtgärder för covid-19

Regeringen har under våren vidtagit ett antal åtgärder för att lindra de ekonomiska effekterna av Covid-19. Vi har här valt att göra en sammanställning av de viktigaste åtgärderna:

- Möjligheten att korttidspermittera anställda.
- Staten tar över sjuklöneansvaret i två månader.
- Möjlighet till anstånd med inbetalning av arbetsgivaravgifter, preliminärskatt på lön och moms. **Att notera!** Skatteverket har gått ut och meddelat att verket inte kommer att kräva företrädaransvar i de fall som bolaget inte lyckas betala in medgivna anstånd med betalning av skatt pga. exempelvis konkurs.
- Omställningsstöd på ca. 39 miljarder kr.
- Tillfällig nedsättning av arbetsgivaravgifter för upp till 30 anställda.
- Nedsättning av egenavgifter till endast pensionsavgiften.
- Slopade karensdag och sjukintyg.
- Egenföretagare ersätts genom sjukpenning.

Omställningsstödet ges inom ett antal ramar. Sammanfattningsvis är dessa:

- Stöd ges till företag vars nettovinst minskat i större omfattning pga Covid-19.
- Bolag och enskilda näringsidkare som är godkända för F-skatt har rätt till stöd.
- Företag i s.k. skatteparadis har ej rätt till stöd.
- Stödet är ett skattepliktigt näringsbidrag och ska tas upp till beskattning.
- Skatteverket är handläggare och stödet krediteras på skattekontot.
- Om stöder överstiger 100 000 kr, eller om Skatteverket begär det, ska revisorsintyg lämnas.
- Skatteverket har möjlighet att granska och revidera de företag som ansökt om, eller fått stöd.
- Koncernbidrag hindrar inte möjlighet till omställningsstöd.

Hyresrabatt kan ansökas om av hyresvärdar där hyresgästen är en del av en viss bransch (SNI kod 3- eller 5-). Till exempel, butikshandel, logiverksamhet, restauranger, m.fl. Stödet kan beviljas till maximalt 50% av den rabatt som beviljats, dock aldrig högre än 25% av den ursprungliga hyran.

Gällande privatpersoner med hänsyn till Covid-19

Permitteringsersättning som erhålls från ett annat land är skattepliktigt i Sverige. Om du skattat på ersättningen i ditt arbetsland så kan du begära avräkning för utländsk skatt och vissa utländska sociala avgifter.

För den som har ett socialavgiftsavtal med sin arbetsgivare kan denne begära att få sänkta avgifter genom att kryssa i ruta 062 i arbetsgivardeklarationen. Gäller endast perioden 1 mars till 30 juni 2020.

Den som arbetar utomlands kan yrka på att få sin inkomst undantagen från beskattning i Sverige enligt sexmånaders- eller ettårsregeln så länge vissa villkor är uppfyllda. Normalt blir dessa regler endast tillämpliga om man är utomlands sex månader eller ett år men då rådande omständigheter förhindrar många från att uppnå dessa villkor så finns undantag:

- Om man har goda grunder att anta att inkomsten skulle vara skattefri enligt sexmånaders- eller ettårsregeln.
- Avbrottet i utlandsvistelsen beror på förhållanden som man inte själv kan påverka.
- Det vore uppenbart oskäligt att inkomsten beskattas i Sverige.
- Minst halva vistelsen måste ha passerat innan avbrottet.
- Om man återupptar vistelsen utomlands går det att kombinera tiden innan och efter avbrottet.

Kundförluster – rätt till momsavdrag

Skatteverket har lämnat ett ställningstagande där kraven för rätt till nedsättning av beskattningsunderlaget för moms vid kundförluster mildrats pga. av den pågående Covid-19-pandemin. Skatteverket anser sammanfattningsvis att om säljaren kan visa att:

- Köparen är en beskattningsbar person,
- Fakturan utfärdas mellan den 1 februari 2020 - den 31 december 2020,
- Det har gått minst 3 månader sedan fordran förföll till betalning,
- En skriftlig betalningspåminnelse har skickats ut, och
- Säljaren och köparen är inte i intressegemenskap,

får säljaren sätta ned beskattningsunderlaget på grund av en kundförlust även om denne inte på något annat sätt har visat att köparen i fråga saknar betalningsförmåga. Om säljaren senare får helt eller delvis betalt från köparen är säljaren skyldig att åter redovisa skatten på den del av betalningen som har kommit in.

Colocation-tjänster ska inte likställas med uthyrning av fastighet från ett momsperspektiv

EU-domstolen har i ett färskt avgörande, C-215/19, konstaterat att s.k. colocation-tjänster i datahallar utgör momspliktiga tjänster. Domen går emot två tidigare domar från Högsta förvaltningsdomstolen (HFD) och torde innebära en ändring av svenska praxis.

Kommentar:

Det har funnits strukturer för att undvika att momsen blir en kostnad i colocation-verksamheter enligt den nuvarande svenska bedömningen. EU-domstolens avgörande är ändå mycket välkommet och avspeglar de argument som förts fram till Skatteverket och i domstolar i skatteprocesser, dvs att colocation-tjänster inte är en passiv upplåtelse av fastighet utan en momspliktig tjänst.

Skatteverket och svenska domstolar ska följa EU-domstolens avgöranden. Detta innebär att momskostnader hänförligt till colocation-verksamhet i de allra flesta fall är avdragsgill. Detta gäller såväl historiska som kommande momskostnader. Avgörandet innebär också att bolag som tillhandahåller colocation-tjänster till utländska köpare normalt inte ska fakturera dessa med svensk moms.

Skatteverket jämsätter virtuella valutor med legala valutor?

I ett nytt beslut har Skatteverket ansett att byte av en virtuell valuta till en traditionell valuta inte är en transaktion som faller inom momsområdet. Den logiska slutsatsen är att Skatteverket har accepterat virtuella valutor som ett lagligt betalningsmedel och att bytet helt enkelt är en omvandling av en valuta till en annan valuta av motsvarande värde.

Kommentar:

Tillhandahållande av tjänster har ett mycket brett tillämpningsområde från ett momsperspektiv och omfattar i princip allt som tillhandahålls i en rättslig relation där leverantören får ersättning för leveransen av tjänsten. I det sammanhanget bör det noteras att EG-domstolen i en dom (C-264/14) angett att tjänsten att växla en bitcoin till en legal valuta är en momsfri tjänst från ett momsperspektiv. Domstolen slog vidare fast att specifikt en Bitcoin inte är en vara och följaktligen en tjänst men varken en laglig valuta eller ett finansiellt instrument.

Även om det inte framgår vad den rättsliga grunden för Skatteverkets beslut är, så intar verket, i ett internationellt perspektiv, en radikal inställning både i frågan om vad som är en virtuell valuta och hur den ska beskattas. Det är högst oklart om beslutet kommer stå sig efter en prövning i domstol men det skapar onekligen både möjligheter och utmaningar ur ett skatteperspektiv och väcker ett antal tillkommande frågor, inte minst rörande penningväxt.

Verksam i betydande omfattning genom externt engagemang

Kammarrätten i Stockholm, Målnr 4797-19, 4798-19, 4800-19 och 4879--4881-19, den 8 jun 2020

Ett fåmansföretag med två aktiva delägare, där den ena utför allt arbete utan att ta ut någon lön och båda delar på all utdelning. Kammarrätten ansåg att bådas insatser var av liknande omfattning för vinstgenereringen i bolaget. Den ägare som inte arbetar direkt i fåmansföretaget bidrar ändå till vinstgenereringen genom sin verksamhet i andra företag och genom sin kunskap, inblick och engagemang i marknaden. Utomståenderegeln är därmed inte tillämplig och även den aktiva delägarens innehav är kvalificerat.

Kommentar

Vid bedömningen av begreppet *verksam i betydande omfattning* behöver arbetet inte ske direkt i fåmansföretaget, det krävs således ingen formell anställning för att en person ska ses som verksam i betydande omfattning. Av tidigare rättsfall framgår att det räcker att det externa arbetet på något sätt påverkar fåmansföretaget och vinstgenereringen där, för att personens andelar ska vara kvalificerade.

Kammarrätten i Stockholm, Målnr 3947-18, 3969-18 och 3970-18, den 20 apr 2020

Enligt kammarrätten har Skatteverket inte gjort sannolikt att de köpoptioner som ett bolag erbjudit sina anställda inte är att anses som värdepapper. Därför ska någon beskattning inte ske i inkomstslaget tjänst. Bolaget ska inte heller påföras några arbetsgivaravgifter. Skatteverket ansåg att optionsavtalet innebar ett villkor om fortsatt anställning eftersom optionsinnehavaren går miste om en eventuell framtida tillväxt vid avslutad anställning samt att det låga marknadsvärdet vid optionsförvärvet innebar en indirekt förfogandebegränsning.

Inskränkningar i förfoganderätten senarelägger förvärvstidpunkten

[SNR, Dnr. 37-19/D, den 20 mars 2020](#)

En anställd som fått erbjudande om delägarskap anses inte ha förvärvat aktier i samband med att ett investerings- och aktieägaravtal ingås. De förfoganderättsinskränkningar som villkoren för aktieförvärvet förutsätter innebär en, enligt Skatterättsnämnden, att den skattemässiga förvärvstidpunkten senareläggs. Rösträtten är i detta fall begränsad, aktierna är inte fritt överlåtbara och sökanden kan inte heller tillgodogöra sig en eventuell värdeökning på aktierna om vederbörande säger upp sin anställning.

Kommentar till ovan angivna rättsfall

Det som är avgörande för när en förmån anses erhållas är när den anställde förvärvat ett värdepapper till ett förmånligt pris. Eftersom ett värdepapper inte anses ha förvärvats är det inte frågan om en förmån. Däremot kan en förmån anses beskattningsbar när personen får fritt förfoga över värdepappret.

Skattefri gåva av aktier till nära vän

[SRN, Dnr. 96-19/D, 18 maj 2020](#)

En barndomsvän som är anställd i ett företag ska erhålla aktier i bolaget av ägaren. SRN finner inte skäl att ifrågasätta uppgiften om en nära vänskap. Mottagaren har dessutom en marknadsmässig lön samt bonusar och värdet på aktierna är så högt att det är tveksamt att betrakta överlåtelsen som ersättning för arbete. Överlåtelsen är inte heller förenad med några villkor. Även om det inte är fråga om ett generationsskifte anser SRN att det benefika syftet stöds av omständigheterna i övrigt.

Kommentar

Detta avgörande ligger i linje med några relativt nya rättsfall där det har varit tillräckligt att kunna peka på lång vänskap samt att den anställda erhållit marknadsmässig ersättning för anställning. Det är dock viktigt att vara försiktig eftersom detta är undantag från huvudregeln: erhållna aktier anses utgöra en förmån i anställningen.

Bristande kommunikation ger ogiltigt beslut

Kammarrätten i Stockholm, Målnr 2931--2935-19, 2937--2938-19, den 2 apr 2020

Domstolarna upphävde Skatteverkets beslut att höja en mans inkomst av kapital med 33 miljoner kronor avseende en underprisöverlåtelse av fastighet. Anledningen var Skatteverkets underlåtenhet att kommunicera uppgifter från en tredje parts fastighetstaxering och inkomstdeklaration som hade tillförts ärendet. Det ansågs vara ett sådant allvarligt förfarandefel att beslutet saknar laga verkan och därför ska undanröjas.

Kommentar

Det är inte helt ovanligt att det förekommer formella brister i Skatteverkets beslut, vilket kan leda till att besluten förklaras ogiltiga. Det är därför viktigt att även granska Skatteverkets hantering av ett ärende för att säkerställa att det är rätt hanterat. Om inte så ärendet överklagas oavsett om sakfrågan kan anses vara korrekt.

SRN om självständigt bedriven näringsverksamhet

[SRN, Dnr 6819/D, den 4 juni 2020](#)

En bolagskoncern planerar en omstrukturering där ett av dotterbolagen kommer att bilda nya bolag, i vilka vissa anställda, men även nyrekryterade personer, kan erbjudas delägarskap, eventuellt genom eget bolag. Tanken är att de ska kunna erhålla utdelning istället för lön. Andelarna kommer på grund av utomstående ägande (dotterbolaget) inte vara kvalificerade.

Enligt SRN bör de ersättningar som betalas till dessa nybildade bolag beskattas hos respektive bolag och inte som inkomst av tjänst hos de personer som utfört tjänsterna. Sammantaget finner SRN att självständighetskriteriet är uppfyllt. Bolagen tillhandahåller självständigt sina tjänster och produkter för de andra koncernbolagens räkning till de bolagens kunder. De ska också skaffa egna kunder, ansvara för kostnader och står den ekonomiska risken för uppdragets betalning och utförande. Skatteflyktslagen är inte tillämplig.

Kommentar

SRNs resonemang ligger i linje med gällande rätt. Det kvarstår dock att se huruvida HFD kommer att fastställa domen, avvisa den, eller rent av upphäva den med hänvisning till att man anser att det är ett kringgående av de s.k. 3:12 reglerna alternativt att HFD anser att bolaget som samäger aktierna med de anställda delägarna har en så stor betydelse för deras vinstgenerering att undantaget inte ska anses tillämpligt. Vi ber därför att få återkomma om denna dom när HFD avgjort den.

Makar anses inte ha väsentlig anknytning

HFD Målnr 5346-19, den 8 jun 2020

Makarna hade frånträtt sin permanentbostad i mitten av september 2019 inför flytt till Portugal i slutet av samma år samt köpt en bostadsrättslägenhet i Sverige som skulle användas som fritidsbostad. Perioden från det att de lämnade permanentbostaden till utflyttningen från Sverige ansågs visserligen kort, men då de aldrig varit bosatta i den nyanskaffade lägenheten ansågs den inte utgöra en permanentbostad trots att en del bohag flyttats över dit. Makarna ansågs därför inte ha väsentlig anknytning till Sverige enligt HFD, som fastställer SRN:s förhandsbesked.

Kommentar

Som vi påtalat tidigare är det väsentligt vid en utlandsflytt att man har sålt sin permanentbostad innan utflytten. Även om man sålt permanentbostaden och, som i det aktuella fallet, köpt sig en tillfällig bostad, är det av vikt att man inte bosätter sig i den permanent innan utflytten.

Då detta är en allmänt hållen information ansvarar inte Investerum AB för det skattemässiga utfallet av en transaktion som företas med anledning av informationen. Innehållet i skatteinformationen är inte att betrakta som juridisk rådgivning och kan därför inte åberopas som sådan. Varje avsnitt som redovisas måste sättas i sitt sammanhang och för- och nackdelar måste vägas in i bedömningen då varje kundsituation är unik. Eftersom det kan finnas många olika faktorer som måste beaktas är det viktigt att konsultera en juridisk rådgivare, ekonomisk rådgivare eller revisor innan beslut om åtgärd fattas. Om någon information är citerad från en extern källa, skall denna information inte tolkas som att Investerum har antagit eller godkänt den och ansett informationen vara korrekt