

'Never test the depth of a river with both feet.'
Warren Buffett

Kära kund,

Den diskretionära tjänsten Investerum Navigator Zurich har varit igång över två år nu. Vi är väldigt glada över hur bra det har gått trots de oroliga tider som råder. 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. Det är roligt att det kommit så många positiva kommentarer angående det nya avsnittet "Skattenytt". Detta kvartals skatteinformation på sidorna fyra och framåt handlar om elektronisk utrustning och bolagsbeskattning.

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.

Förvaltningskommentar

Investerum Navigator Zurich har sedan starten den 1 april 2012 fram till den 30 september 2014 haft en värdeutveckling om **37,24%** mätt i svenska kronor. Utvecklingen är, i relation till den tagna risken, mycket bra. Världsindex, mätt som MSCI World Free, ökade med **38,31%** mätt i svenska kronor.

Makroekonomisk Marknadskommentar

Årets somrigaste kvartal är nu slut. Tiden präglades till stor del av mycket oro i världen i form av flera konflikter och krig. Hong Kong, Syrien, Irak, Ukraina för att nämna några. Ett annat tema (vilket även oron till viss del bidragit till) är svängningar på valutamarknaderna och låga räntor som är en följd av de stora centralbankernas agerade i form av obligationsköp och låga styrräntor. Trots redan ultralåga räntor sätts ständigt nya rekord. Exempelvis noterades under kvartalet den tyska tioåriga statsobligationen till kurser lägre än 1%, vilket är den lägsta nivån någonsin. En annan starkt bidragande orsak till de låga räntorna i Europa är att Europeiska Centralbanken har lovat stora penningpolitiska stimulanser.

2014 skulle bli det stora valåret och vi fick under kvartalet se hur Skottland röstade ja till att stanna kvar i den brittiska unionen, något som fick kurserna i aktiekurserna i skotska banker att stiga kraftigt. Finansmarknadernas reaktion på den svenska valutgången har fått kronan att tappa i styrka mot i stort sett alla valutor. Den kanske starkaste valutan av dem alla, dollarn, har dock inte påverkat världen särskilt mycket för att energipriser (oljan) fallit c:a 10%.

Portföljutseende per 30 juni 2014

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.



Investerum

De fem största Regionerna som fonderna har innehav i

Japan

Nordamerika

Kina

Ryssland

Sverige

De fem största Branscherna som fonderna har innehav i

Finans

Industri

Informationsteknologi

Konsumentvaror

Medicinteknik

De fem största enskilda Aktieinnehaven som fonderna har innehav i



Tencent Holdings Limited



Royal Dutch Shell



Roche HLDG AG



BAYER AG



Apple

Vi ber att få tacka för förtroendet att förvalta dina placeringar och hoppas på ett långt och fruktsamt samarbete! Som ett led i att förtydliga och förbättra vår dokumentation har vi uppdaterat vårt diskretionära avtal. Den nya versionen finns bifogad. Kontakta gärna din rådgivare vid frågor. Trevlig läsning!

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

Roland Dahlman
Förvaltare Navigator



SKATTENYTT OKTOBER 2014

Förmånsbeskattning av elektronisk utrustning

Skatteverket har publicerat (2014-09-01) en skrivelse ”Förmånsbeskattning av elektronisk utrustning eller abonnemang mot fast avgift” som berör frågor om privat användning av mobiltelefoner, surfplattor m.m. mot fast avgift utanför den ordinarie arbetsplatsen ska förmånsbeskattas. Skrivelsen bör således få stor spridning eftersom de flesta arbetsgivare numera tillhandhåller sin personal mobiltelefon och annan elektronisk utrustning som även får användas på fritiden. Om det är av väsentlig betydelse för arbetsuppgifternas utförande att en anställd har tillgång till elektronisk utrustning med abonnemang mot fast avgift utanför ordinarie arbetsplats (exempelvis i hemmet) ska den anställde enligt Skatteverkets riktlinjer inte beskattas för förmånen att använda utrustningen privat. För det fall ett bolag tillhandahåller elektronisk utrustning med abonnemang mot fast avgift utanför ordinarie arbetsplats utan att det är av väsentlig betydelse för att den anställde ska kunna utföra sina arbetsuppgifter kan det föreligga grund för förmånsbeskattning till marknadsvärdet. I dessa fall måste bli för att undvika förmånsbeskattning avtalas mellan arbetsgivare och arbetstagarare att den elektroniska utrustningen inte får användas för privat bruk utanför den ordinarie arbetsplatsen. Skatteverket synes ha givit företagen ganska fria ramar att göra bedömningen när det är av väsentlig betydelse att den anställde har tillgång till elektronisk utrustning mot fast avgift utanför ordinarie arbetsplats eftersom man i sin skrivelse inte anger något krav på att dokumentation måste finnas i dessa fall.

Företagsskattekommittén ger förslag på ny bolagsbeskattning

Företagsskattekommittén har haft i uppdrag att lämna förslag på ett nytt system för beskattning av bolag. Syftet är att öka den skattemässiga neutraliteten mellan eget och lånat kapital. Enligt befintliga regler får bara kostnader för lånat kapital dras av. Ett sätt att uppnå neutralitet är därmed att avskaffa avdragsrätten för räntor. Dessutom vill lagstiftaren ta bort avdragsrätten för räntor då reglerna har utnyttjats i skatteplanering med ränteavdrag, en skatteplanering som har varit svår att stoppa. Enligt huvudförslaget ska finansiella kostnader som överstiger finansiella intäkter, det så kallade negativa finansnettot, inte få dras av. I gengäld införs ett



Investerum

finansieringsavdrag på 25 procent. Finansieringsavdragets effekt på företagens skattebetalningar kommer att vara exakt densamma som effekten av en sänkning av bolagsskattesatsen med 5,5 procentenheter till ca 16,5 %. Förslaget ska gälla aktiebolag och övriga juridiska personer som inkomstbeskattas som aktiebolag, samt handelsbolag. Nya regler föreslås träda i kraft den 1 januari 2016 och tillämpas för beskattningsår som börjar efter den 31 december 2015.

Stockholm den 7 oktober 2014

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 citerat från en extern källa, skall denna information inte tolkas som att Investerum har antagit eller godkänt den och ansett informationen vara korrekt.