

En lustig sak med aktiemarknaden är att varje gång någon köper är det samtidigt någon som säljer och båda tror att de är jättesmarta.

William A. Feather

Kära kund,

Den diskretionära tjänsten Investerum Navigator Zurich har varit igång i över fem år nu. Vi är glada över hur bra det har gått. Du som är kund sedan tidigare kanske inte behöver läsa faktarutan nedan utan går direkt på kommentarerna om marknaden och portföljen som börjar på nästa sida. Som vanligt finns ingår ett matnyttigt och läsvärt Skattenytt.

Med önskan om trevlig läsning,

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
- Kvartalsvisa marknadskommentarer
- Kvartalsvisa nyheter inom skatterätt
- Tillgång till Investेरums nätverk av experter inom beskattning och juridik.
- Investेरum 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 Investेरum Navigator Zurich vet vi däremot – se portföljkommentaren.

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

Förvaltningskommentar

Investerum Navigator Zurich har sedan starten den 1 april 2012 fram till den 30 juni 2017 haft en värdeutveckling om 79,52% mätt i svenska kronor. Utvecklingen är, i relation till den tagna risken, mycket bra. De senaste 12 månaderna har värdeutvecklingen varit 11,73% mätt i svenska kronor.

Makroekonomisk Marknadskommentar

Dollarn har fallit betydligt sedan årsskiftet, mycket för att inflationen varit så låg vilket lett till att fler ifrågasatt om den amerikanska centralbanken verkligen kommer höja sina räntor under hösten. Även sjunkande förväntningar på Trumps politik har bidragit till svagheten. Dollarn har nu tappat nästan 15 procent mot den svenska kronan sedan årsskiftet. Råvaror steg marginellt under juli och i stort sett samtliga världens börser sjönk. Nästan samtliga länders räntor sjönk under augusti. Råvaror, främst metaller, steg mycket på grund av svag dollar. På det geopolitiska planet har mycket kretsat kring Pyongyangs kärnvapenprogram. Något som många experter sett på med stor oro men finansmarknaderna har uppvisat inga eller endast smärre reaktioner. (Det Nordkoreanska vapenskramlet har stärkt såväl dollar som guld tillfälligt.) Efter de svaga sommarmånaderna steg de flesta marknaderna påtagligt under september. Den mest minnesvärda händelsen under kvartalet var **sannolikt när det anrika leksaksbolaget Toys "R" Us ansökte om skydd från konkurs, så kallat Chapter 11**. Det var den tredje största Chapter 11 någonsin inom konsumentvaror och den sänder ut väldigt intressanta påminnelser om hur fort världen förändras.

Den globala arbetsmarknaden är mycket stark – exempelvis är antalet lediga jobb i USA på den högsta nivån sedan 2000, arbetslösheten i Storbritannien är den lägsta sedan 1975 och i Japan är antalet lediga arbeten per sökande på den högsta nivån sedan 1974.

Centralbankerna, det gäller så gott som allihopa, har börjat indikera åtstramningar antingen genom att flagga för räntehöjningar eller åtminstone nedtrappning av kvantitativa lättnader.

Ändringar i fondportföljen

Inga förändringar har gjorts i portföljen under kvartalet som gått. De fonder som ingår i navigatorportföljen har visat sig vara fortsatt både välskötta och intressanta.

Portföljutseende per 30 september 2017

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

Sverige

Norge

De fem största Branscherna som fonderna har innehav i

Industri

Finans

Konsumentvaror

Informationsteknologi

Medicinteknik

De fem största enskilda Aktieinnehaven som fonderna har innehav i



Alibaba Group



Tencent Holdings Limited



Apple



Microsoft



Alphabet

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

Skattenytt oktober 2017

ANDELAR I BVI-BOLAG INTE NÄRINGSBETINGADE

[HFD, 2017-06-05, mål nr 438-17](#)

Högsta förvaltningsdomstolen (HFD) har konstaterat att ett "company limited by shares" hemmahörande i Brittiska Jungfruöarna (BVI) inte motsvarar ett svenskt aktiebolag vid tillämpning av reglerna om skattefrihet för utdelning och kapitalvinst på näringsbetingade andelar.

Domstolen noterade att BVI har en inkomstskattelagstiftning som innehåller bestämmelser om bl.a. skattskyldighet, skattepliktiga inkomster och avdragsgilla utgifter, skyldighet att lämna självdeklaration, skattesatser och betalning av skatt. Den bolagsrättsliga lagstiftningen innehåller dock ett generellt och fullständigt undantag från inkomstskatt för bolag.

Av detta drog HFD slutsatsen att ett company limited by shares hemmahörande i BVI inte kan ses som ett skattesubjekt. Ett sådant bolag kan därför inte jämföras med ett svenskt aktiebolag. Andelar i ett sådant bolag ska således inte betraktas som skattebefriade näringsbetingade andelar.

Kommentar

Som alltid måste man vara försiktig med ägande av s.k. CFC bolag (generellt bolag med beskattning under 12,1 %). Man riskerar inte bara beskattas personligen för dessa inkomster utan man måste även vara uppmärksam på hur bolagets inkomster ska hanteras från ett svenskt skatteperspektiv.

SLOPAT FÖRSLAG OM NYA 3:12-REGLER

[Regeringens artikel 2017-08-26](#)

Regeringen meddelade den 26 augusti att den väljer att inte gå vidare med förslaget till nya regler för beskattning av ägare i fåmansföretag (3:12-reglerna). Det betyder bl.a. att skatten på utdelning inom utdelningsutrymmet fortsatt kommer att vara 20 %, att den nuvarande beräkningsmodellen för lönebaserat utdelningsutrymme kvarstår samt att den så kallade 4 %-regeln kvarstår i sin nuvarande form.

Kommentar:

Förslaget har fått mycket kritik för att det skulle medföra kraftiga försämringar för många fåmansföretagare och Regeringens beslut att dra tillbaka det har välkomnats av många. Förslaget innehöll dock även en positiv förändring i form av lättnader för generationsskiften inom familjen. I dagsläget är sådana generationsskiften ofta skattemässigt missgynnade jämfört med att sälja verksamheten till en extern part.

De nuvarande 3:12-reglerna har varit omdiskuterade under en längre tid och det kan inte uteslutas att ett nytt förslag till förändringar läggs fram inom en inte allt för lång tid. Tillsvidare är det dock alltså det nuvarande 3:12-regelverket som gäller.

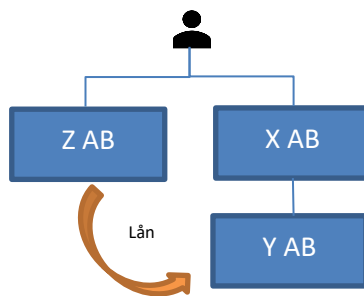
LÅN SMITTAR KVALIFICERADE ANDELAR ENLIGT SRN

[SRN 2017-06-13, dnr 79-16/D](#)

Skatterättsnämnden har i ett förhandsbesked bedömt frågan om utlåning av pengar från ett fåmansföretag till ett bolag som var passivt innebär att andelarna i det sistnämnda företaget ska anses smittas av delägarens aktivitet i det förstnämnda företaget.

A hade varit verksam i betydande omfattning i fastighetsbolaget Z AB där ett kapital byggts upp under ett antal år. A:s andelar i Z AB var kvalificerade. A ägde även andelar i X AB som i sin tur ägde Y AB i vilka A var passiv och därför inte var kvalificerade. A frågade bl.a. Skatterättsnämnden om lån från Z AB till Y AB skulle innebära att hans aktier i X AB blir kvalificerade.

Skatterättsnämnden ansåg att även om lånet i sig inte innebär att utrymmet för utdelning ökar, bidrar lånet till vinstgenerering som i sin tur möjliggör vidareutdelning. Det innebär i detta fall att kapital som genererats i Z AB, där A varit verksam i betydande omfattning, förts över till Y genom lån och därefter till X genom utdelning. Av praxis följer då att samtliga dessa bolag anses bedriva samma eller likartad verksamhet. A:s andelar i X AB skulle således "smittas" och bli kvalificerade om Z AB lånar ut pengar till X AB:s dotterbolag Y AB.



Kommentar:

En av ledamöterna i Skatterättsnämnden var skiljaktig och ansåg att lånet inte skulle smitta andelarna i X AB då lånen är normala affärstransaktioner med marknadsmässiga villkor. Vi har i skrivande stund inte någon uppgift om att förhandsbeskedet skulle ha överklagats.

Förhandsbeskedet ger uttryck för en väldigt långtgående tolkning av reglerna om kvalifikationssmitta på grund av drift av samma eller likartad verksamhet i ett annat bolag varför vi råder till viss försiktighet om man har både passiva och aktiva innehav i olika koncerner.

FAST DRIFTSTÄLLE I SVERIGE P.G.A. ÄGARSTYRNING

[Kammarrätten i Göteborg, 2017-08-29, mål nr 622--626-17](#)

Kammarrätten har i en dom fastställt Skatteverkets beslut att skönsbeskatta ett cypriotiskt bolag med motiveringen att det har fast driftställe i Sverige. Det cypriotiska bolaget ägs av en fysisk person, A, som är bosatt i Sverige.

Det cypriotiska bolagets verksamhet bestod endast av kapitalförvaltning. A ingick inte i bolagets styrelse och saknade ett formellt uppdrag i bolaget. Bolagets styrelse agerade på ägardirektiv från A och bolagets kapital förvaltades i huvudsak av en extern bank. A:s aktivitet bestod av att genom telefonsamtal och mejlkorrespondens ge direktiv åt styrelsen och banken.

Kammarrätten ansåg att det var ägaren som hade utövat den verkliga ledningen över verksamheten. Mejl som ägaren hade skickat för bolagets räkning kunde knytas till de företag där ägaren hade varit verksam och telefonnummer som använts vid kontakt med banken kunde kopplas till ett företag i Sverige.

Det cypriotiska bolaget ansågs därför haft en stadigvarande plats från vilken näringsverksamheten delvis utövats. Bolaget ansågs därmed ha haft ett fast driftställe i Sverige och beskattades för inkomster hänförliga till driftstället, exv kapitalvinster på noterade aktier.

Kommentar:

Vi uppfattar domen som relativt hård och det finns alltså oklarheter kring vissa frågor varför det inte går att dra allt för omfattande slutsatser av denna dom. Dock är det viktigt att en ägare, genom sin ägarstyrning är försiktig och hanterar den genom normal ägarstyrning, dvs. genom bolagsstämmor och då helst på plats i det land som bolaget har sitt säte.

UPPDATERAD INFO FRÅN SKATTEVERKET OM FAKTURERING AV STYRELSEARVODE

[Skatteverkets rättsfallskommentar, HFD, mål nr 278-17, Beskattning av styrelsearvode, dnr 202 278405-17/111](#)

Skatteverket har den 28 september uppdaterat sitt sin rättsfallskommentar gällande Högsta förvaltningsdomstolens (HFD) dom från juni i år gällande fakturering av styrelsearvode.

HFD klargjorde i domen att styrelseuppdrag enligt aktiebolagslagen är ett personligt uppdrag och därför normalt ska beskattas som inkomst av tjänst. Styrelseuppdrag kan därför endast i undantagsfall faktureras från ett bolag eller en enskild firma.

Skatteverket har nu kommenterat att de avtal om fakturering av styrelseuppdrag som ingåtts före HFD:s dom den 20 juni 2017 bör kunna gälla som längst till nästkommande årsstämma under som senast år 2018. Det innebär att styrelsearvodet som avser tiden fram till nästkommande årsstämma bör kunna betalas ut till fakturerande företag utan särskilda beskattningskonsekvenser. Detta innebär i många fall en förlängning av tidigare aviserade övergångsperiod, som var begränsad till utgången av innevarande räkenskapsår.

Vid ingående av nya avtal efter den HFD:s dom den 20 juni 2017 gäller dock att styrelsearvode normalt ska hanteras som tjänsteinkomst, d.v.s. beskattas som lön till styrelseledamoten, oavsett om arvodet faktureras från ett bolag eller en enskild firma.

ANMÄLAN AV VERKLIG HUVUDMAN

[Bolagsverkets information om verklig huvudman](#)

På grund av ny lagstiftning ska de flesta företag och föreningar anmäla vem/vilka som är deras "verkliga huvudman" till Bolagsverket senast den 1 februari 2018. Dessutom ska nystartade företag och föreningar, som bildats från och med den 1 augusti 2017, anmäla verklig huvudman inom fyra veckor från bolagets bildande.

Verklig huvudman är den eller de personer som ytterst äger eller kontrollerar till exempel ett företag eller en förening. En person kan ha kontroll på olika sätt, exempelvis:

- ha mer än 25 procent av rösterna genom aktier, andelar eller medlemskap
- ha rätt att utse eller avsätta mer än hälften av styrelseledamöterna eller motsvarande befattningshavare.

En verklig huvudman kan också vara den eller de personer som tjänar på att någon annan agerar åt dem.

På länken ovan finns mer information om hur man registrerar verklig huvudman hos Bolagsverket.

KONSEKVENSANALYS AV FÖRETAGSSKATTEUTREDNINGEN

I den förra kvartalsrapporten skrev vi om förslagen som lagts fram i Regeringens företagsskatteutredning. Bland förslagen finns att det ska införas begränsningar i möjligheten för juridiska personer att göra avdrag för räntekostnader. Vi har nu gått igenom förslaget lite noggrannare, bland annat i kombination med det förslag som ligger om beskattning av paketerade fastighetsförsäljningar, och gör följande analys.

Om förslaget blir verklighet är vår uppfattning att väldigt många företag kommer att drabbas negativt. Dels nystartsbolag som är kapitalkrävande, dels redan skuldbelagda företag som får väldigt kort tid att anpassa sig till en ny verklighet samt bolag med stora historiska underskott.

Även om förslaget bygger på ett EU-direktiv så träffas svenska företag hårdare än i vissa andra EU-länder. Som jämförelse kan nämnas att förslaget om undantaget för negativt räntebelopp upp till 100 000 kr per koncern är lågt i jämförelse med exv Tyskland (5 000 000 kr) och Finland (4 000 000 mkr).

Den stora förloraren blir således kapitalintensiva branscher, exv. fastighetsbranschen, där förslaget kan leda till att de rent faktiskt kommer att betala mer skatt än nettot av den löpande verksamheten. Det tillsammans med "Paketeringsutredningens" förslag som föreslagit skärpt beskattning av fastighetstransaktioner, kommer att innebära stor påverkan för denna bransch. Det är med viss oro som vi ser tiden an pga. av dessa förslag. Om det sedan kommer att medföra samma effekt som i början av 90-talet låter vi vara osagt.

De föreslagna reglerna kommer även att påverka framtida industrisatsningar i Sverige. Även om skatterna kanske inte är av allra största betydelse så kommer Sverige på denna punkt att sticka ut negativt när investeringsbeslut ska tas rörande etableringar. Investeringsklimatet i Sverige gynnas inte genom att införa oproportionellt hårda regler i förhållande till omvärlden, i synnerhet inte om Sverige går längre än övriga EU länder att begränsa avdragsrätt för just räntor.

UTDRAG UR HÖSTBUDGETEN

[Regeringens budgetproposition](#)

Den 20 september 2017 presenterade regeringen sin höstbudget. Vi har sammanfattat de viktigaste förslagen till förändringar på skatteområdet här.

- **Sänkt skatt för pensionärer.** Skattesänkningen föreslås ske genom ett ytterligare förhöjt grundavdrag på pensionsinkomster.
- **Nedsatt arbetsgivaravgift för bolag som anställer sin första medarbetare.** Rätten till nedsättning gäller under förutsättning att bolaget uppfyller vissa villkor. Arbetsgivaravgifter och allmän löneavgift sätts ned från 31,42 till 10,21 procent för den första medarbetaren i dessa företag. Det föreslås vara en tillfällig lagstiftning 2018 – 2021.
- **Höjd skatt för sparande på investeringssparkonto och i kapitalförsäkring.** Den schablonmässigt beräknade avkastningen höjs från SLR + 0,75 procentenheter till SLR + 1 procentenhet. Förslaget innebär en grundläggande skattehöjning på 0,25 %
- **Ett bonus-malus-system för nya lätta fordon – höjd bilförmånsbeskattning för de flesta.** Miljöanpassade fordon med låga utsläpp av koldioxid får en bonus vid inköpstillfället, medan fordon med höga utsläpp får högre skatt de första tre åren.

För de fordon som inte omfattas av bonus-malus-systemet sänks gränsen för när koldioxidbeloppet tas ut, vilket innebär en fordonsskattehöjning för de allra flesta. Med anledning av förslaget föreslås också vissa justeringar i bestämmelserna om beräkning av bilförmånsvärdet enligt samma "bonus malus"- princip som för fordonsskatten.
- **Höjd särskild inkomstskatt för bosatta utomlands från 20 till 25 procent.**
- **Höjd förmånsbeskattning för vissa trafikavgifter.** Trängselskatt, väg-, bro- och färjeavgift som arbetsgivaren betalar ska inte längre anses ingå i förmånsvärdet för bilen utan ska beräknas och beskattas särskilt.
- **Införande av en flygskatt på 60, 250 alternativt 400 kronor beroende på längden på flygningen.** Skatten gäller för flygresor som påbörjas i Sverige.
- **Ändrad beskattning av personaloptioner.** Förslaget innebär i korta drag att förmån av personaloption inte ska tas upp till beskattning i inkomstlaget tjänst om vissa villkor är uppfyllda för såväl det företag som ingår optionsavtalet som personaloptionen och optionsinnehavaren. Arbetsgivaren ska därmed inte heller betala arbetsgivaravgifter. I stället sker beskattning i inkomstlaget kapital först när den skattskyldige avyttrar den andel som har förvärvats genom utnyttjande av personaloptionen. Dessutom föreslås en skyldighet att lämna kontrolluppgift om en sådan personaloption har utnyttjats för förvärv av andel.

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.