



*If you aren't willing to own a stock for ten years,  
don't even think about owning it for ten minutes.*  
Warren Buffett

Kära kund,

Den diskretionära tjänsten Investerum Navigator Zurich har varit igång i över tre år nu. Vi är väldigt glada över hur bra det har gått. 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 de nya avsnitten "Skattenytt" och "familjejuridik".

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. Några av dessa frågor är; 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. Tänk på att tidigare resultat inte utgör en tillförlitlig indikation om framtida resultat.

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 2015 haft en värdeutveckling om **34,93%** mätt i svenska kronor. De senaste 12 månaderna har värdeutvecklingen varit **2,22%** mätt i svenska kronor.

## **Makroekonomisk Marknadskommentar**

Återigen kan vi se tillbaka på ett kvartal med politiskt stök i Grekland men för ovanlighetens skull kretsar huvudhändelserna inte enbart kring politiker och deras beslut. Händelserna i Kina är nog de viktigaste de senaste tre månaderna. Våldsamma nedgångar på de kinesiska börserna till följd av att en värderingsbubbla som byggts upp delvis sprack samtidigt som en allmän nervositet för att Kinas tillväxttakt skulle avta infann sig. Dessutom började Kina devalvera sin valuta vilket skapade ännu fler frågetecken. Dagen då det föll som mest var hälften av de kinesiska aktierna borsstoppade. Överlag var augusti en ytterst svag månad och ur ett generellt börsperspektiv var kvartalet som helhet det sämsta för den globala aktiemarknaden sedan 2011. Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, beslutade till följd av oron avvakta med sin första efterlängttade räntehöjning. Federal Reserves situation är inte särskilt avundsvärd med tanke på de blandade budskap som sänts ut. Bara veckor efter septembermötet där det sades att höjningar skulle ske först under 2016 sade bankchefen Janet Yellen att det trots allt skulle bli en höjning under innevarande år. Kort därefter ändrades prognosen på nytt till mars 2016. Inte konstigt att finansmarknaderna är konfunderade. De ökande prissvängningarna på de globala finansmarknaderna har fortsatt öka, exempelvis steg priset på olja med 27% de sista tre dagarna i Augusti. 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 diplommet hunnit torka innan ödets ironi, som vanligt, slog alla med häpnad när det avslöjades att samma Volkswagen, världens största fordonsgrupp, försåtligen hade fuskat med mjukvaran som mätte utsläppen på sina dieselfordon.

## **Portföljutseende per 30 juni 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  
Medicinteknik

### **De fem största enskilda Aktieinnehaven som fonderna har innehav i**



Apple



Google



Tencent Holdings Limited



AP Möller-Maersk



Solar A/S

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 2015

---

# Skattehöjningar i höstbudget

**I Regeringens höstbudget finns flera förslag som innebär höjd skatt på kapitalområdet. De flesta av förslagen har vi skrivit om i tidigare utskick, det är bland annat dessa som nu presenteras i budgeten. I och med att decemberöverenskommelsen nu är upphävd råder en viss osäkerhet om budgeten kommer att antas av riksdagen. Riksdagens beslut förväntas bli klart i november 2015.**

Om Riksdagen antar budgeten är några av de regler som träder i kraft från och med den 1 januari 2016:

- **Höjd beskattning av sparande på investeringssparkonto och i kapitalförsäkring**  
Schablonavkastningen som ligger till grund för beskattningen ska beräknas genom att kapitalunderlaget multipliceras med statslåneräntan ökad med 0,75 procentenheter. Schablonavkastningen ska dock beräknas till lägst 1,25 procent av kapitalunderlaget.
- **Anpassning av investeraravdraget**  
Ändringen innebär att investeraravdrag i fortsättningen endast får göras av oberoende förvärvare. Man kommer inte att kunna få ett investeringsavdrag för tillskott i befintliga bolag utan endast i nya.
- **Slopad avdragsrätt för förvaltningsutgifter**  
Den nuvarande rätten till avdragsrätt för förvaltningsutgifter över 1000 kr i form av utgifter för bankfack, depåavgifter, aviseringsavgifter mm. försvinner helt.
- **Slopad skattereduktion för gåvor**  
Skattereduktionen för gåvor till ideell sektor tas bort. Regeringen anser att det ska ses som en privat levnadskostnad.
- **Lägre jobbskatteavdrag**  
Tjänar man mer än 50 000 kr i månaden kommer jobbskatteavdraget att bli lägre vilket innebär skattehöjning. Vid en månadsinkomst om 123 000 kr eller mer försvinner jobbskatteavdraget helt. Det innebär ca 2 000 kr mer i skatt i månaden.



- **Ingen höjning av nedre skiktgränsen**

Den nedre skiktgränsen brukar räknas upp varje år. Vilket innebär att den nedre gränsen för statlig inkomstskatt höjs. Den 1 januari 2016 räknas dock skiktgränsen inte upp vilket betyder att den kommer ligga kvar på 430 200 kr. Det innebär att på en månadsinkomst på upp till 36 900 kr betalas bara kommunal inkomstskatt.

- **Justeringar av ROT- och RUT-avdragen**

Taket för RUT-avdraget sänks till 25 000 kronor för personer som inte har fyllt 65 år vid årets ingång. RUT-avdraget ska inte omfatta matlagning och mer avancerat städarbete såsom rengöring av inomhuspool. ROT-avdragets subventionsgrad sänks från 50 till 30 procent.

## Hyra beskattades som lön

Företagsledaren som ägde en bostadsrättslägenhet hyrde ut en del av lägenheten till sitt eget bolag. Hyran som bolaget betalade var högre än marknadsmässig hyra vilket innebar att överhyran beskattades som lön hos företagsledaren.

Av den totala lägenhetsytan användes ca fyrtio procent av företagsledaren privat för boende och sextio procent för kontorsdel. För att en lägenhet ska anses vara en privatbostadsrätt och inte en näringsbostadsrätt krävs att mer än femtio procent används för privat boende. Eftersom kontorsdelen och bostadsdelen hade gemensam entré och den uthyrda delen inte var avskild från övriga utrymmen i lägenheten, konstaterade kammarrätten att företagsledaren måste ha använt den uthyrda delen privat i någon utsträckning. Därför ansågs lägenheten vara en privatbostadslägenhet. Hyra som betalats från bolaget till företagsledaren beskattades som kapitalinkomst till den del den motsvarade marknadsmässig hyra. Den del som översteg marknadsmässig hyra beskattades därmed som tjänsteinkomst hos företagsledaren. Den del av hyran som beskattades som lön för företagsledaren skulle även ligga till grund för bolagets arbetsgivaravgifter.

För att minska risken för att Skatteverket ser en lägenhet som privatbostad, där en del hyrs ut till eget bolag, är det av stor vikt att avskilja utrymmena. En separat entré och att kontorsdelen är avskild från bostaden och även inredd på ett sätt att den inte kan användas som bostadsdel är exempel på omständigheter som gör att Skatteverket lättare kan bedöma delarna som avskilda.

*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.*



Familjerättsnytt oktober 2015

---

## **Ansvaret för den dödes skulder enligt arvsförordningen av den 17 augusti 2015**

**Den 17 augusti 2015 trädde den nya arvsförordningen i kraft. Den innebär ingen förändring av de svenska arvsrättsliga reglerna men kan ändå komma att få mycket stor betydelse för alla de svenska medborgare som är bosatta utanför Sverige.**

Jag skrev om arvsförordningen i december förra året och finner nu anledning att återkomma till den då den har trätt i kraft

Detta innebär att numera tillämpas arvslagen i det land där en avlidne var bosatt vid dödsfallet. Är man svensk och bosatt i Spanien skall arvet således fördelas enligt spansk rätt och inte svensk lag som tidigare varit fallet. Även om regeländringen endast omfattar EU-länderna får det betydelse även i förhållande till andra länder eftersom förordningen kommer att tillämpas på alla svenska medborgare bosatta utomlands till exempel i Thailand eller i Saudi-Arabien.

Enligt svenska regler har den avlidnes arvingar inte något ansvar för den avlidnes skulder. Om en person med blygsamma tillgångar men stora skulder finns inget annat alternativ att sätta dödsboet i konkurs. Fordringsägarna kommer således inte att få betalt för sina lån eller utlägg och den avlidnes arvingar behöver inte bekymra sig om detta problem. Så har det varit länge i Sverige men så är det inte i alla länder.

I bland annat Polen kan arvingarna bli tvungna att träda in och lösa den dödes skulder vilket kan vara överraskande och bli nog så kännbart.

Från och med den 17 augusti 2015 kan detta drabba även svenska arvingar om arvlåtaren nämligen är bosatt i exempelvis Polen. Oavsett om arvlåtaren är svensk medborgare skall polsk rätt tillämpas på arvet om han är bosatt i Polen.

Har man en son som är tidigt i karriären och ännu inte hunnit bygga upp en förmögenhet, gifta sig och skaffa barn men skuldsatt sig för att förvärva en bostad i det nya hemlandet kan detta drabba föräldrarna i Sverige.

Lösningen är att skriva ett testamente och förordna att medborgarskapet alltjämt skall gälla och svensk rätt tillämpas på arvet.

Tala om saken med Era utlandsboende släktingar!