



“Den som jagar två kaniner fångar ingen.”
Gotländskt ordspråk

Bäste Navigatorkund,

Den diskretionära tjänsten Investerum Navigator Zurich har varit igång i drygt ett år. 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.

NYHET - SKATTENYTT

Från och med detta kvartalsbrev och framåt kommer vi till dig som Navigatorkund inkludera ett nyheter på skattefronten.

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 Q3

Investerum Navigator Zurich har sedan starten den 1 april 2012 fram till den 30 sep 2013 haft en värdeutveckling om **14,09%** mätt i svenska kronor.

Världsindex, mätt som MSCI World Free, ökade med **13,48%** mätt i svenska kronor.

Senaste 12 månaderna har portföljen gått upp **15,58%** och världsindex har stigit med **15,17%**.

Löpande sparande i Investerum Navigator Zurich

Den som startade ett **löpande sparande**, vid starten den 1 april 2012, med månadsinsättningar har haft en värdeutveckling om **+14,61%** mätt i svenska kronor. En löpande sparare som startade sitt sparande för ett år sedan har haft en värdeutveckling om **+15,57%** mätt i svenska kronor.

Låt oss återigen stanna upp vid frågan hur det är möjligt att ha en skillnad i värdeutvecklingen beroende på om man sparar löpande eller genom en engångssumma? Löpande sparande har ju den lite snurriga egenskapen att det bästa för det långsiktiga sparandet är att det man sparar i på kort sikt går ner. Verkligheten är dock den att marknaden, på sistone, gått upp och vissa andelar har därför köpts på högre kurser än som rådde vid starten. Vad siffrorna säger oss är att investeringsstrategin gått plus men genom att spara med den **löpande insättningsmetoden** har lite färre andelar köpts eftersom de varit lite dyrare. Det här är egentligen ingenting konstigt utan vanligt, sunt förnuft. Det är bra att köpa billigt!

Makroekonomisk Marknadskommentar

Årets tredje kvartal skiljde sig inte mycket från vad vi blivit vana vid de senaste åren – jag tänker främst på hur politiker står i centrum för händelseutvecklingen. I mitten av september annonserade amerikanske centralbankens sitt beslut att avvakta med neddragningen av de stimulanser som pågått länge. Meddelandet kom som en överraskning och fick räntorna att falla. Ett eventuellt väpnat angrepp på Syrien fick oljepriser att stiga och aktiemarknaderna i tillväxtländerna att sjunka kraftigt. Navigatorportföljen ligger alltså utan innehav i rena BRICfonder. Ett fall som till viss del återtagits en smula under september.

Förklaringarna heter, bland annat, bättre ekonomisk statistik från Kina, den avvärjda attacken mot Syrien och att Indien fått en ny centralbankschef. Det förrädiska lugn som präglade Euroområdet senaste månaden beror mycket på att flertalet stora beslut rörande Euron har skjutits upp eller legat på is i avvaktan på det tyska valet. Angela Merkels parti vann en stor seger men hennes stödparti åkte ut och förhandlingar pågår nu med andra partier. Det svåra projektet att bilda en Europeisk bankunion och den ständigt återkommande punkten att ge mer pengar till Grekland och till Portugal blir nu närmsta frågorna att ta tag i. Senaste tidens volatila marknad beror mycket på det speciella parlamentariska läget i USA där det, under turbulenta former, debatteras huruvida de skall höja skuldtaket för 56e gången sedan 1978. Kongressen har inte lyckats enas om ny budget och flera statliga myndigheter stängs nu ner i avvaktan på en lösning. Viktigt att komma ihåg att det är den 18e gången sedan 1976 som detta sker.



Portföljutseende per 30 september 2013

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
Ryssland
Sverige
Danmark

De fem största Branscherna som fonderna har innehav i

Finans
Industri
Informationsteknologi
Hälsovård
Energi

De fem största enskilda Aktieinnehaven som fonderna har innehav i



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 Q3

Budgeten 2014

Regeringens budget som lämnades den 18 september innehöll flera förslag som berör skatteområdet. Nya regler för att beräkna löneunderlaget i fåmansföretag, ett femte jobbskatteavdrag samt en sänkning av den s.k. SINK-skatten (Särskild inkomstskatt för utomlands bosatta) är några av förslagen. Nedan presenteras ett urval av nyheterna.

Förstärkt jobbskatteavdrag

Det förstärkta jobbskatteavdraget riktar sig mot de inkomsttagare som inte har fyllt 65 år och motsvarar en skattelättnad med upp till 4 044 kronor per år för dem som har en genomsnittlig skattesats för kommunal inkomstskatt (31,73 % för år 2013).

Reglerna föreslås träda ikraft 1 januari 2014.

Höjd skiktgräns

Det föreslås att den nedre skiktgränsen för statlig inkomstskatt skall höjas från 420.800 kronor till 435.900 kronor (under denna skiktgräns betalas endast kommunal inkomstskatt). Den övre skiktgränsen fastställs till 602.600 kronor (under denna skiktgräns betalas kommunal inkomstskatt och statlig inkomstskatt 20%. Över skiktgränsen betalas ytterligare 5% i statlig inkomstskatt).

Reglerna kring fåmansföretag

1. Förändrad löneunderlagsregel

I fåmansföretag med många anställda har ägaren av aktierna, på grund av den s.k. löneunderlagsregeln, stora möjligheter att lyfta utdelning till 20 % skatt genom att ett s.k. lönebaserat utrymme får läggas till det årliga gränobeloppet. Regeringen föreslår nu vissa förändringar av löneunderlagsregeln för att bl.a. förhindra att delägare i personalintensiva fåmansföretag, trots relativt låga löneuttag, kan ta ut en stor andel av resultatet som lågt beskattad utdelning.

Förslag: Endast om delägaren i fåmansföretaget äger minst 4% av kapitalet får delägaren beräkna lönebaserat utrymme.

2. Ändrat löneuttagskrav

För att delägare skall få använda löneunderlagsregeln krävs idag ett minsta löneuttag på 10 inkomstbasbelopp. Detta minsta löneuttag föreslår regeringen ska sänkas till 9,6 inkomstbasbelopp.

Sänkningen från 10 inkomstbasbelopp till 9,6 inkomstbasbelopp gäller från och med beskattningsåret 2016 och får därmed betydelse för det löneuttagskrav som ska vara uppfyllt från och med 2015 (löneuttagskravet ska vara uppfyllt året före beskattningsåret).

3. Tak på storleken för det lönebaserade utrymmet

Regeringen föreslår att det lönebaserade utrymmet ska begränsas till att, per år och delägare, uppgå till högst 50 gånger den egna eller någon närståendes kontanta ersättning.

Förslaget har ingen retroaktiv verkan, så sparade utdelningsutrymmen från tidigare år påverkas inte men värdet av nya lönebaserade utrymmen begränsas.



4. Höjt lönebaserat utrymme

Om delägaren beräknar sitt gränsbelopp enligt huvudregeln får man under vissa villkor lägga ett lönebaserat utrymme till gränsbeloppet. Så som regeln ser ut idag får 25% av det totala löneunderlaget läggas till årets gränsbelopp. Om det totala löneunderlaget överstiger 60 inkomstbasbelopp får ytterligare 25% av det överskjutande beloppet läggas till det lönebaserade utrymmet.

Förslag: Regeringen föreslår att man tar bort det tillkommande steget (löneunderlag överstigande 60 inkomstbasbelopp) och istället inför en enhetlig beräkning där det lönebaserade utrymmet från början höjs från 25% till 50% av löneunderlaget.

SINK sänks till 20%

Den särskilda inkomstskatten för utomlands bosatta (SINK) sänks från 25% till 20%. SINK-skatt omfattar bl.a. tjänsteinkomster, pensioner och styrelsearvoden som utbetalas från Sverige till personer som är bosatta utomlands och är s.k. begränsat skattskyldiga i Sverige.