Stefan Carlsson

Investeringsfonder

Författaren arbetar med viss regelbundenhet med skattefrågor som rör investeringsfonder. I detta arbete har han stött på olika frågor, vars svar efter närmare utredning inte alltid har blivit de önskvärda. Med anledning av det har han här samlat några tankar kring bl. a. inkomst- och förmögenhetsbeskattningen i vad den rör investeringsfonder och deras andelsägare. Framställningen inleds med en genomgång av tillämpliga regler, och avslutas med en mer resonerande diskussion.[1]

1 Bakgrund

En investeringsfond (tidigare värdepappersfond) enligt lagen (2004:46) om investeringsfonder[2], LIF, är en vanligt förekommande men till formen relativt udda företeelse såväl civilrättsligt som skatterättsligt. Civilrättsligt är fonden ett samägande av en förmögenhetsmassa, där andelsägarna har del i förhållande till insatta medel och i värdestegringen på fondens investeringar. Investeringsfonden saknar rättskapacitet och företräds av fondbolaget.

Förmögenhetsmassan förvaltas av ett fondbolag i eget namn för andelsägarnas räkning. Den är således inte tillgänglig för fondbolagets borgenärer. Andelsägaren svarar inte för förpliktelser med större belopp än som satts in i fonden.

I det följande används för vinnande av en mer lättläst framställning omväxlande uttrycken "investeringsfond" och "fond" för investeringsfonder utan att det avses någon skillnad däremellan.

När man talar om investeringsfonder används ofta en sådan terminologi att fonden uppfattas som en självständig juridisk person. Till följd av att denna förmögenhetsmassa i dagligt tal (och i betydande mån också i skatterättslig lagtext) omtalas på detta sätt är det lätt att komma fel i analysen om man ger ordet makt över tanken och framkallar suggestionen att fonden verkligen är en juridisk person. Man måste alltid hålla i minnet att "fonden" är en förmögenhetsmassa som förvaltas av ett fondbolag under ett särskilt avtal, "fondbestämmelserna", och inget annat.

I det följande behandlas om inte annat särskilt sägs svenska investeringsfonder. Utländska motsvarigheter kan i motsats till svenska fonder vara juridiska personer (t. ex. SICAV och OEIC[3]) och de synpunkter som framförts omedelbart ovan är därför inte relevanta.

[1] Författaren vill framföra ett stort tack till kollegan Lennart Staberg för kloka synpunkter på manus.

[2] Prop 2002/03:150, FiU 2003/04:14

[3] Société d'Investissement à Capital Variable resp. Open Ended Investment Company.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-26 22:10:16

2 Beskattning av fonder och andelsägare

2.1 Inkomstskattelagens regler för fonderna

Bestämmelserna om juridiska personer i inkomstskattelagen (IL) skall enligt 2 kap 3 § andra stycket IL tillämpas på investeringsfonder. Med investeringsfond bör normalt förstås inte bara svenska fonder bildade enligt den ovan angivna lagen utan också motsvarande utländska fonder (2 kap 2 § första stycket IL). En svensk investeringsfond[4] är obegränsat skattskyldig och beskattas enligt 6 kap 5 § IL för inkomst av tillgångar som ingår i fonden. En utländsk investeringsfond är begränsat skattskyldig och skall enligt 6 kap 16 a § IL ta upp inkomst av fastighet i Sverige och inkomst av tillgångar som ingår i ett fast driftställe som fonden har i Sverige. Regeringsrätten har i RÅ 2003 not 67 (förhandsbesked) funnit att en tysk fastighetsfond, vilken såvitt avser investerarnas och fondbolagets ställning liknar en investeringsfond, inte skall jämställas med en svensk investeringsfond, till följd av att den inte investerat i värdepapper, utan i fastigheter. I stället skulle fondbolaget, ett tyskt GmbH, beskattas för inkomster från svenska fastigheter. En konsekvens av Regeringsrättens ställningstagande i RÅ 2003 not 67 torde bli att skattskyldighetsregeln i 6 kap 16 a § IL rörande svenska fastigheter inte kommer att kunna tillämpas i praktiken.

Skattesatsen för investeringsfonder är 30 %, samma som skatten på inkomst av kapital (65 kap 14 § andra stycket IL).

Vid den löpande beskattningen av investeringsfonder gäller enligt 39 kap 14 § IL att

1. kapitalvinster på delägarrätter inte skall tas upp
2. kapitalförluster på delägarrätter inte får dras av
3. ett belopp som för helt år motsvarar 1,5 procent av värdet på delägarrätter vid beskattningsårets ingång skall tas upp
4. utdelning som fonden lämnar skall dras av

Fonden får dra av utdelning till annan än andelsägare i fonden med högst ett belopp som motsvarar 2 procent av fondens värde vid utgången av beskattningsåret. Denna regel är tillämplig på sådana fonder som i enlighet med fondbestämmelserna lämnar utdelning till något allmännyttigt ändamål. Den utdelning som skall dras av enligt punkten 4 skall dras av som kostnad det beskattningsår som beslutet om utdelning avser.

Reglernas konstruktioner bygger på tanken att fonden är en mellanhand och att den så långt det är möjligt skall vara transparent vad avser den ekonomiska dubbelbeskattningen av aktiebolagen (i vilka fonden investerar) och deras ägare (i detta fall andelsägare i fonden). Genom avdraget för lämnad utdelning kan fonden eliminera beskattning av löpande inkomst på sina investeringar och i stället låta delägarna ta upp motsvarande utdelningsinkomst på sina andelar. Vad gäller kapitalvinst på delägarrätter innebär fondens skattebefrielse att skattskyldigheten i praktiken i stället åvilar andelsägarna genom att dessa beskattas för kapitalvinst på sina andelar. Detta har emellertid ansetts ge upphov till en så kallad "sparbösseeffekt" på så vis att en enskild aktiesparares omplaceringar inom sin portfölj beskattas vid varje transaktion, medan fondens omplaceringar inte beskattas hos fonden. I samband med att nuvarande regler tillkom infördes därför den i punkten 3 ovan angivna schabloninkomsten, vilken skall utgöra en kom-

[4] Med vilket avses en fond bildad enligt den ovan beskrivna lagen.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-26 22:10:16

pensation för staten för den skattekredit som anses uppkomma. Bas för schabloninkomsten är marknadsvärdet vid beskattningsårets ingång av sådana delägarrätter, där befrielse från kapitalvinstbeskattning föreligger för fonden. Fonden kan i princip välja mellan att betala skatt på schabloninkomsten eller, genom att lämna utdelning utöver det belopp som behövs för att eliminera fondens skatt på "verklig" löpande inkomst, flytta över skattepliktig inkomst på sina andelsägare. I själva verket måste fonden betala denna ytterligare utdelning för att undvika kedjebeskattningseffekter. Nedanstående tabell visar skillnaden på marginalen i samlad effekt (i fonden och för andelsägaren) i de två alternativen lämna resp. ej lämna utdelning för att eliminera beskattningen i fonden av schabloninkomsten. Det antas för analysens skull att inga andra skattepliktiga inkomster finns i fonden.

- Fonden har skattepliktig inkomst (schabloninkomst) om 100.
- I det ena fallet väljer fonden[5] att dela ut 100 och eliminera fondens inkomstskatt, i det andra fallet väljer den att inte dela ut något och i stället betala inkomstskatt.

	Utdelning 100	*Utdelning 0*
Fondens beskattningsbara inkomst (=schabloninkomst) före utdelningsavdrag	100	100
Fondens skattekostnad	0	30
Aktieägarens skattepliktiga utdelning	100	0
Aktieägarens skatt	-30	0
Aktieägarens netto av utdelning (70 %)	**70**	0
Förändring av andelsvärde före andelsägares skatt på kapitalvinst (minskat andelsvärde till följd av utdelning, 100, resp. skatt på schabloninkomst, 30)	-100	-30
Latent skatt på värdeförändring	30	9
Förändring av andelsvärde efter andelsägares skatt på kapitalvinst	**-70**	-21
Kvar: Andelsägares netto efter skatt av utdelning och förändring av andelsvärde	70-70=0	0-21=-21

Andelsägaren beskattas för utdelningen på 100, vilken efter skatt är 70. Samtidigt minskar emellertid andelsvärdet med 100, vilket efter latent skatt blir 70.[6] Dessa två tar ut varandra. Om fonden inte eliminerar beskattningen av sin schabloninkomst genom en utdelning betalar fonden 30 % i skatt, vilket måste tas ur fondens tillgångar. Här minskar andelsvärde med 21 efter andelsägarens latenta skatt (30 %) på fondandelens värdeförändring, men denne har i motsats till alternativet när utdelning lämnas i detta fall inte tillförts något värde. Skillnaden i behållning efter skatt är 21.

Jag har inte för avsikt att här gå in på en djupsinnig analys i vad mån schabloninkomsten är sakligt motiverad med hänsyn till sparbösseeffekten, men kan i vart fall konstatera att reglerna infördes i en tid då tron på närmast evigt stigande

[5] Dvs. fondbolaget.

[6] Jag antar här att skattesatsen på kapitalvinst är 30 %, vilket inte är korrekt i den mån värdeförändringen på andelen, om den skulle realiseras, ökar en inte fullt ut avdragsgill kapitalförlust eller om underskott av kapital som överstiger 100 000 kr föreligger.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-26 22:10:16

aktiekurser var den förhärskande. Det kunde förstås i den tidsandan vara rimligt att tro att det var en fördel att investera på ett sådant sätt att omplaceringar blev skattefria, dvs. genom investeringsfonder (dåmera värdepappersfonder). De senaste åren torde dock ha inneburit en tillnyktring såtillvida att man har insett att baksidan av omplaceringar utan kapitalvinstbeskattning är omplaceringar utan avdrag för kapitalförluster.[7] I en tid med sjunkande eller fluktuerande aktiekurser är schabloninkomsten onekligen svårare att motivera med hänvisning till en sparbösseeffekt.

2.2 Inkomstskattelagens regler för andelsägare

Utdelning från en fond är inkomst av kapital eller inkomst av näringsverksamhet, beroende på i vilken förvärvskälla andelarna ingår, jfr 13 kap 2-4 och 7 §§ IL.

Vid kapitalvinstbeskattningen är en andel i en investeringsfond en delägarrätt enligt 48 kap 2 § första stycket IL.

Enligt reglerna i 48 kap 20 och 21 §§ IL gäller vid kapitalvinstbeskattningen följande för fysiska personer. Kapitalvinst[8] på en andel i en investeringsfond är skattepliktig i sin helhet. Kapitalförlust på andelar i en marknadsnoterad fond skall dras av i sin helhet mot kapitalvinst på aktier oavsett om de är marknadsnoterade eller ej samt mot kapitalvinst på marknadsnoterade delägarrätter som inte är aktier. Kapitalförlust på andelar i en ej marknadsnoterad fond är avdragsgill endast till 70 %. Kapitalförlust på andelar i en marknadsnoterad fond som endast innehåller fordringsrätter i svenska kronor får dock dras av i sin helhet.

Kapitalförlust på:	Marknadsnoterade fondandelar	Ej marknadsnoterade fondandelar	Andelar i en marknadsnoterad fond med enbart svenska fordringsrätter
Avdrag från:			
Kapitalvinst på marknadsnoterade och ej marknadsnoterade aktier samt marknadsnoterade andra delägarrätter	100 %	70 %	100 %
I övriga fall (inräknat t ex kapitalvinst på ej marknadsnoterade fondandelar)	70 %	70 %	100 %

[7] Skattelagstiftarens föreställning om evigt och årligen stigande aktievärden torde även ligga till grund för avkastningsskatten på pensionssparande.

[8] Kapitalvinst uppkommer inte endast vid den praktiskt sett ovanliga situationen då en andel överlåts, utan framför allt vid inlösen av andelar hos fondbolaget. Även en upplösning av en investeringsfond kapitalvinstbeskattas. Jfr även nedan om sammanläggning och delning av fonder.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-26 22:10:16

För juridiska personer hör kapitalförluster på fondandelar hemma i ”aktiefållan”[9] i 48 kap 26 § IL. Det innebär att förluster som avser andelar i en marknadsnoterad fond som endast innehåller fordringsrätter i svenska kronor bara kan kvittas mot kapitalvinst på delägarrätter, något som kan ses som en principiell skillnad mot reglerna för fysiska personer, där avdrag för kapitalförlust på detta slags andelar inte har begränsats. Grunden för regeln för fysiska personer är en strävan mot neutralitet i förhållande till direkta investeringar i fordringar i svenska kronor.[10] Samma neutralitet föreligger inte för juridiska personer, där indirekta investeringar i svenska fordringsrätter (genom s.k. räntefonder) utsätts för den avdragsbegränsning som ”fållan” kan medföra.

2.3 Regler om sammanläggning och delning av investeringsfonder

2.3.1 Allmänt

Ett fondbolag får enligt 8 kap 1 § LIF lägga samman investeringsfonder eller dela upp en investeringsfond. Båda åtgärderna kräver tillstånd av Finansinspektionen. Tillstånd till en sammanläggning eller delning skall lämnas om den kan anses förenlig med fondandelsägarnas intressen. För båda fallen finns det speciella skatteregler. Dessa är till sin lydelse begränsade till åtgärder som sker enligt LIF. Den begränsningen torde inte vara förenlig med EES-rätten, eftersom den innebär att svenska andelsägare i dessa situationer beskattas olika beroende på om de investerar i svenska eller EES-baserade fonder.

Frågan om de svenska skattereglernas förenlighet med EES-rätten har prövats av Skatterättsnämnden i ett förhandsbesked meddelat den 30 juni 2005.[11] Beskedet innebar att en sammanläggning av två associationsrättsliga fonder (SICAVs) var skattefri för andelsägaren om sammanläggningen motsvarade en sammanläggning enligt 8 kap 1 § LIF, vilken förutsätter att fonderna har en likartad placeringsinriktning. Om fonderna däremot hade olika placeringsinriktning så skulle beskattning ske. En fråga ställdes även om en sammanläggning av en kontraktuell fond med en associationsrättslig fond (med samma placeringsinriktning) skulle beskattas. Förhandsbeskedet innebar i den delen att beskattning av andelsägaren inte skulle ske. Förhandsbeskedet har inte vunnit laga kraft.

2.3.2 Fonden

För investeringsfonden föreskriver 39 kap 20 § IL kontinuitet, vilket innebär att uttagsbeskattning inte skall ske av överlåtande fond och att övertagande[12] fond skall inträda i den överlåtande fondens skattemässiga situation vad gäller tillgångars anskaffningsutgift och annat som påverkar en kapitalvinstberäkning. Rätten till avdrag för utdelning för det beskattningsår då sammanläggning eller delning

---

[9] Här avses endast fondandelar som är kapitaltillgångar och som inte innehas av investeringsfonder eller investmentbolag.

[10] Jfr också regeln i 42 kap 8 § IL som (för fysiska personer) jämställer räntekompensation vid förvärv av andelar i en marknadsnoterad investeringsfond som bara innehåller svenska fordringsrätter med räntekompensation vid förvärv av ett räntebärande skuldebrev.

[11] Se SN 2005 sid 578 ff. Se också Skatteverkets ställningstagande den 20 september 2004, dnr 560565-04/113.

[12] Uttrycken överlåtande och övertagande finns varken i 39 kap. 20 § IL eller i LIF. Jag har lånat dem från aktiebolagslagen eftersom de enligt min mening är illustrativa och den skattemässiga effekten vid åtgärderna motsvarar vad som enligt 37 kap IL gäller vid fusioner och fissioner.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-26 22:10:16

sker tillkommer den övertagande fonden. Vid delning fördelas avdragsrätten i förhållande till fondernas värde vid delningen.

2.3.3 Andelsägare

För andelsägare som är fysiska personer och för juridiska personer där andelarna är kapitaltillgångar gäller enligt 48 kap 18 § IL att sammanläggning eller delning av investeringsfonder enligt 8 kap. 1 § LIF inte skall leda till att kapitalvinster tas upp hos delägarna.

Efter en sammanläggning anses som anskaffningsutgift för de nya andelarna det sammanlagda omkostnadsbelopp som skulle ha använts om de äldre andelarna hade avyttrats. Om en fond delas och den skattskyldige får andelar i mer än en nybildad fond, skall det sammanlagda omkostnadsbeloppet fördelas på de nya andelarna i förhållande till dessa nybildade fonders värde vid delningen.

För juridiska personer där andelarna är lagertillgångar finns likalydande regler i 17 kap 15 § IL.

2.4 Regler om investeringsfonder i lagen om statlig förmögenhetsskatt

I lagen om statlig förmögenhetsskatt (SFL) finns det få särskilda regler om andelar i investeringsfonder. De utgör här, liksom vid inkomstbeskattningen, delägarrätter och skall om de är marknadsnoterade tas upp till 80 % av det noterade värdet vid beskattningsårets utgång. Ett undantag gäller för marknadsnoterade fonder som endast innehåller fordringsrätter i svenska kronor, vilka skall tas upp till det noterade värdet. För icke marknadsnoterade andelar i investeringsfonder saknas särskilda regler, vilket innebär att de skall värderas ”post för post”. Det förmögenhetsskattepliktiga värdet beräknas med utgångspunkt i fondens samtliga tillgångar och skulder, var och en värderad enligt de regler i lagen om förmögenhetsskatt som gäller för den enskilda tillgången eller skulden. Detta har länge varit en allmän uppfattning, vilken har bekräftats av Regeringsrätten RÅ 2004 not. 101.

2.5 Kupongskatt

Utdelning från en svensk investeringsfond till en andelsägare som inte är obegränsat skattskyldig är föremål för kupongskatt, 1 och 4 §§ kupongskattelagen, KupL. Skatt skall dock inte tas ut om andelarna ingår i ett fast driftställe i Sverige och utdelningen därför blir inkomstbeskattad. Skattskyldighet föreligger inte heller för en utdelningsberättigad utländsk juridisk person för sådan del av utdelningen som motsvarar det belopp som skall beskattas hos en delägare enligt 5 kap. 2 a § eller 39 a kap. 13 § IL.

Skatten skall tas ut av fondbolaget eller, i förekommande fall, förvaltaren, 12 § KupL.[13]

3 Diskussion

3.1 Effekter av inkomstskattelagens regler

Enligt min uppfattning är det uppenbart att framför allt inkomstskattelagens regler är baserade på uppfattningen att en investeringsfond är en företeelse vari ett

[13] Detta är nyligen ändrat genom prop. 2004/05:146. Tidigare åvilade denna skyldighet förvaringsinstitutet, som i praktiken inte kunde fullgöra detta utan information från fondbolaget avseende andelsägares skattemässiga hemvist.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-26 22:10:16

stort antal sparare under en lång tid placerar sina medel, och som så gott som uteslutande investerar i aktier. Denna målbild överensstämmer ofta, men inte alltid, med verkligheten. När typsituationen inte föreligger uppkommer problem för fonden att både tillvarata andelsägarnas intressen och följa skattelagen Detta gäller framför allt fonder som i stor omfattning placerar medlen i annat än aktier, t.ex. blandfonder eller räntefonder. En fond med denna inriktning är ibland en "hedgefond", vars fondbolag tillämpar ytterst sofistikerade finansiella analysmetoder, och använder olika slags derivatinstrument för att fullfölja sina investeringsstrategier. Genom att aktier utgör en mindre del av fonden, eller kanske inte alls förekommer i dess portfölj, kommer fondens värdestegring att i betydande omfattning baseras på realiserade och orealiserade resultat på fordringsrätter och valutor eller derivat därav. Dessa är, i den mån de är realiserade, skattepliktiga för fonden, som för att undvika den dubbelbeskattning som beskrivits ovan måste lämna utdelning. Även orealiserade valutakursförändringar är skattepliktiga (14 kap 8 § IL)och måste då beaktas vid fondbolagets beslut om utdelning ur fonden.

Problemen här är av två slag. Det ena kan sägas vara strukturellt, och vara en följd av de särskilda skattereglerna för investeringsfonder. Det andra är kopplat till komplexiteten i skattelagstiftningen och osäkerheten om vad som är rätt beskattningsår för resultatet av olika finansiella instrument.

Det strukturella problemet kan beskrivas som följer.

Om antalet andelsägare i en fond i betydande omfattning ökar eller minskar under beskattningsåret kan reglerna medföra en påverkan på tillträdande eller kvarvarande andelsägares andelsvärde på ett sätt som ter sig svårt att motivera.

Jag skall visa detta på följande sätt. Tabellen nedan visar vad som händer med andelsvärdet i en teoretisk, extrem och förenklad situation, när en fond går från en till två respektive två till en andelsägare.

Andelsvärde IB	100
Upplupet skattemässigt resultat	10
Delsumma andelsvärde	110
Inbetalas av ny andelsägare	110
Andelsvärde UB	220

För att fonden skall undvika dubbelbeskattning måste utdelning lämnas med 10. Det medför att den ursprunglige andelsägaren som vid årets ingång hade ett värde på 100 när året är slut och utdelning lämnats har ett andelsvärde på 105 och har fått en utdelning på 5. Den nye andelsägaren har givetvis också ett andelsvärde på 105, och har fått en utdelning på 5, men han betalade under året in 110, och har således förutom sin utdelning en latent kapitalförlust på 5!

Det motsatta förhållandet, när en andelsägare under året går ur fonden, kan illustreras så här:

Andelsvärde IB	200
Upplupet skattemässigt resultat	20
Delsumma andelsvärde	220
Utbetalas till andelsägare vid inlösen	110
Andelsvärde UB	110

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-26 22:10:16

För att fonden skall undvika dubbelbeskattningen måste utdelning lämnas med 20. Det medför att den kvarstående andelsägaren som vid årets ingång hade ett värde på 100, när året är slut och utdelning har lämnats, har ett andelsvärde på 90 och har fått en utdelning på 20. Den avgående andelsägaren har fått ut 110, vilket innebär att hans andel av "årets resultat" i sin helhet beskattas i kapitalvinstsystemet. Detta är i sig inget problem för den avgångne andelsägare. Det kan t o m vara en fördel att få avkastningen som kapitalvinst, eftersom det kan innebära att en kapitalförlust som annars hade kvoterats till 70 % (för fysiska personer) eller låsts in i "fållan" (för juridiska personer) kan utnyttjas fullt ut. För den kvarstående andelsägaren skulle dock, vid en inlösen av andelen, uppkomma en förlust, som endast i vissa fall (jfr 2.2 ovan) är helt avdragsgill. Utdelningsinkomsten är däremot skattepliktig i sin helhet.[14]

Det skall erkännas att detta är extremer, och inte avspeglar helt sannolika situationer. Jag tror dock att man kan utgå från att effekterna i större eller mindre grad kommer fram i sådana fonder där andelsägarna är mer rörliga, såsom hedgefonder, om vilka man i affärspressen kan läsa att deras förvaltade kapital kraftigt förändras i samvariation med framgången i förvaltningen.

Det anförda visar med önskvärd tydlighet att konstruktionen av reglerna kan medföra en omfördelning av en andelsägares totala investering mellan andelsvärde och löpande inkomst. Denna omfördelning var inte uppe till diskussion när reglerna infördes, sannolikt var den inte ens förutsedd.

Det andra problemet är mer av praktisk art. Utvecklingen på de finansiella marknaderna har medfört att nya finansiella instrument tagits fram, instrument som har sådana villkor att det inte sällan är svårt att med säkerhet bedöma när en sådan händelse inträffar som skall föranleda beskattning av löpande inkomst eller innebär realisation av en vinst eller förlust. Detta medför i sin tur att det är svårt för fondbolaget att med säkerhet bedöma vad som behöver delas ut för att undvika dubbelbeskattning. Skatteregeln för fonden är således lätt att tillämpa - utdelningen skall idealt motsvara beloppet av skattepliktiga inkomster inklusive eventuell schablonintäkt – men det är inte alltid lika lätt att fastställa vad detta belopp är. Om Skatteverket i efterhand omprövar fondens taxering och påför inkomstskatt kommer denna att i princip drabba de sparare som då äger del i fonden, och inte de som kanske "borde" drabbas, och som var andelsägare det år då fonden "borde" ha lämnat utdelning med ett högre belopp än som var fallet. Behovet av förhållandevis enkla och förutsebara regler kan med hänsyn till det sagda inte överskattas.

3.2 Förmögenhetsbeskattningen

Reglerna om förmögenhetsvärdering av andelar i marknadsnoterade respektive ej marknadsnoterade fonder har beskrivits ovan. Vad som här är av särskilt intresse är värderingen av fondandelar som inte är marknadsnoterade.

Förmögenhetsskattevärderingen av andelar i en onoterad fond skall ske genom vad som kan beskrivas som en substansvärdering post för post (jfr ovan 2.4). De tillgångar som innehas av fonden och som ingår i uppräkningen av skattepliktiga tillgångar i 3 § SFL tas upp till de värden som anges i 9-17 §§ SFL. Skulder skall

[14] Om avdrag medges för det belopp om 10 som i det sista exemplet betalas till den avgående andelsägaren som för "upplupen utdelning" elimineras en del av problemet, i och med att utdelningen till den kvarstående andelsägaren för att eliminera fondens skatt på inkomst då bara behöver vara 10.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-26 22:10:16

dras av, om de inte omfattas av något avdragsförbud i 4 § SFL. Vidare måste bestämmelsen i 5 § SFL beaktas för fordringar och skulder.

I synnerhet hedgefonders förmögenhet förvaltas med sofistikerade metoder och med avsikt att säkerställa en god riskjusterad avkastning. Hedgefonder utnyttjar i hög grad sina möjligheter att arbeta med inte bara befintliga utan också nyutvecklade produkter som erbjuds på aktie- och penningmarknaden.

Dessa produkter kan i allmänhet inrymmas i de olika tillgångar och skulder som räknas upp i 3 och 4 §§ SFL. För en hedgefond (som regelmässigt är onoterad) kan SFLs värderingsregler för andelar i fonden medföra en större exponering för förmögenhetsskatt än som motsvarar andelsägarens reella nettoförmögenhet, vilket knappast kan ses som skäligt. En särskild regel skall behandlas i det följande.

Enligt 4 § andra stycket 5 SFL skall förpliktelse vars motsvarande rättighet hos annan är av sådant slag att den är undantagen från skatteplikt inte dras av. Regeln har funnits med i lagen sedan den tillkom, och angavs då vara tillämplig på bl a förpliktelser att utge underhållsbidrag och förpliktelser till följd av icke marknadsnoterade optioner och terminer. Efter det att lagen tillkom har i 3 § första stycket 11 SFL tillagts som skattepliktig tillgång fordran till följd av utlåning av vad som kan beskrivas som "skattepliktiga" aktier (A-listenoterade aktier och icke marknadsnoterade aktier) vilket leder till slutsatsen att skuld till följd av upplåning av "skattefria" aktier (andra marknadsnoterade aktier än A-listeaktier) inte är avdragsgill.[15]

Man kan ställa upp följande exempel som illustrerar problematiken. Som framgår rör det sig i samtliga fall om blankning. Fonden har lånat in aktier som sålts, vilket skapat en kassa. Kassan är normalt ställd som säkerhet för upptagna aktielån och kan inte omplaceras i andra tillgångar. Dessutom har fonden i två av exemplen placerat i aktier av olika slag. Kolumnerna längst till höger beskriver två alternativ som diskuteras nedan.

Fall A		*Verkligt värde*	*Värde vid förmögenhetsbeskattningen*
Tillgångar	Aktier i svenska bolag, noterade på A-listan	100	80
	Kassa	100	100
Skuld	Inlånade aktier i svenska bolag, noterade på O-listan	-100	0
Nettovärde		100	180

Fall B		*Verkligt värde*	*Värde vid förmögenhetsbeskattningen*
Tillgångar	Kassa	300	300
Skuld	Inlånade aktier i svenska bolag, noterade på O-listan	-200	0
Nettovärde		100	300

[15] Undantaget i 4 § 2 st 2 SFL avser upplåning för förvärv av ej skattepliktiga aktier, även om dess ordalydelse kan antyda att det avser aktielån avseende "skattefria" aktier.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-26 22:10:16

Fall C		*Verkligt värde*	*Värde vid förmögenhetsbeskattningen*
Tillgångar	Aktier i svenska bolag, noterade på O-listan	150	0
	Kassa	50	50
Skuld	Inlånade aktier i svenska bolag, noterade på A-listan	-100	-100
Nettovärde		100	0

I alla tre fallen är fondens verkliga värde 100.

Exemplen ovan är givetvis uteslutande illustrativa. Att förmögenhetsvärdet i ett läge (Fall C) blivit noll beror endast på det pedagogiska greppet att genom ett extremt fall peka på effekten av regeln. Eftersom investeringsfonder inte brukar välja placeringsstrategi utifrån skatteeffekter för andelsägarna uppkommer de beskrivna effekterna endast på marginalen, och som oavsiktliga för- eller nackdelar för de andelsägare som är förmögenhetsskatteskyldiga. Effekterna skulle kunna undvikas om andelar i onoterade fonder vid förmögenhetsbeskattningen togs upp till sitt verkliga värde, dvs. det av fondbolaget beräknade substansvärdet[16]. Eftersom andelsägaren saknar möjlighet att påverka fondbolagets placeringsbeslut ter det sig i sammanhanget orimligt att betrakta honom som innehavare av underliggande värdepapper (och belastad av underliggande skulder), även om det är den civilrättsliga verkligheten. Varför inte även på detta område tillämpa fiktionen att fonden är en juridisk person?

3.3 Noterade och onoterade fonder – begreppens lämplighet?

En delägarrätt eller fordringsrätt anses marknadsnoterad om den är noterad på svensk eller utländsk börs eller, utan att vara noterad på börs, är föremål för kontinuerlig allmänt tillgänglig notering på grundval av marknadsmässig omsättning.[17]

Ett fondbolags försäljning och inlösen av fondandelar[18] för en fond, som sker regelbundet (åtminstone var tionde dag) och med publicering av kurserna med samma regelbundenhet uppfyller rimligen de outtalade krav som finns för att marknadsnotering skall anses föreligga. Det antas nog inte sällan att alla fonder för vilka noteringar av andelsvärdena publiceras på ekonomisidorna i morgontidningen är marknadsnoterade. Publiciteten skapar en föreställning om detta. Men eftersom begreppet marknadsnoterad inte endast bygger på noteringar utan även på faktiska omsättningar kan man inte säkert veta om sådana andelar vars

[16] Man kan även fråga sig varför värderingen överhuvudtaget behöver skilja sig åt mellan olika kategorier av fonder. En ”marknadsnoterad” aktie- eller blandfond tas upp till 80 % av det av fondbolaget beräknade substansvärdet. Varför inte ha samma regel för en ”onoterad” aktie- eller blandfond? Ingen av dem är ju faktiskt handlad på en marknad utan i princip alla transaktioner sker gentemot fondbolaget.

[17] 48 kap 5 § IL.

[18] Någon annan omsättning än sådan som sker gentemot fondbolaget torde vara sällsynt. Transaktioner mellan andelsägare lär förekomma, men ytterst sporadiskt. Omsättningen gentemot fondbolaget torde dock i sig vara marknadsmässig, eftersom den grundar sig på andelarnas verkliga värde.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-26 22:10:16

kurser noteras i media verkligen har den skattemässiga karaktären av att vara marknadsnoterade.

Man skulle kunna tro att de enda fonder som inte är marknadsnoterade är de hedgefonder eller andra specialfonder som inte lämnar dagliga uppgifter om andelsvärden och som bara är öppna för in- och utträde vid vissa tidpunkter, månatligen eller kvartalsvis. Men av det sagda framgår att även en ”reguljär” investeringsfond kan bli betraktad som icke marknadsnoterad om det inte sker verklig omsättning i fonden i form av nyteckning eller inlösen minst var tionde dag, och detta även om fondens värde dagligen publiceras i media.

Frågan om andelar i en fond är marknadsnoterade eller inte är av betydelse vid kapitalvinst- och förmögenhetsbeskattningen. Konsekvenserna av att en andel är marknadsnoterad eller inte kan vara betydande. Vid kapitalvinstbeskattningen avgör klassificeringen om en kapitalförlust på fondandelarna är fullt ut avdragsgill från vissa kapitalvinster. Vid förmögenhetsbeskattningen avgör den om andelen skall tas upp till 80 % av noterat värde (fondens substansvärde) eller till ett värde som bestäms av sammansättningen av fondens tillgångar och skulder. Det sistnämnda värdet kan som visats ovan avvika i betydande mån från fondens verkliga värde.

Man kan fråga sig om det är rimligt att låta en omständighet (faktisk ”omsättning” av fondandelar) över vilken ingen rår, och som kan förändras över tiden, avgöra den skattemässiga behandlingen av en investering.

3.4 Kupongskatt

Kupongskatten utgår på utdelning till utländska ägare av aktier i svenska bolag. För portföljinvesterare är den typiska skattesatsen, till följd av regler i dubbelbeskattningsavtal, 15 %. Kupongskatt utgår också på utdelning från svenska investeringsfonder.

Det uppenbara skälet att ta ut kupongskatt på utdelning från en fond är att säkerställa uttaget av kupongskatt på svenska aktieutdelningar (eliminera ett ”kringgående” av kupongskattelagen). Kupongskatten tas emellertid ut oavsett vad fondens inkomster ur vilka utdelningen typiskt sett betalas består av. I den mån en fond har andra inkomster än utdelningar på svenska aktier kan kupongskatten träffa så olika inkomster som utdelning på utländska aktier[19], ränta, valutakursvinster, kursvinster på räntebärande värdepapper, och vinster på elderivat[20]. Den träffar också den utdelning som sker i syfte att eliminera fondens skatt på schabloninkomsten. Denna utdelning torde regelmässigt hämtas ur fondens beskattade kapital (jfr 2.1 ovan) som i praktiken består av betalning från andelsägaren vid utgivande av fondandelar samt och (i förekommande fall) fondens skattefria kapitalvinster. Att ta ut kupongskatt på all utdelning från en fond eliminerar inte ett kringgående utan skapar en form av kedjebeskattning. Den borde inte därför inte tas ut i andra fall än då fondens utdelning betalas ur utdelningar på svenska aktier.

Uttaget av kupongskatt medför att svenska investeringsfonder av internationella institutionella placerare betraktas som mindre attraktiva än fonder etablerade i stater som inte tar ut källskatt på utdelning från fonder. Sådana placerare är ofta, i likhet med vissa svenska institutioner, befriade från inkomstskatt. Den

[19] Dessa har f. ö. i sig normalt blivit föremål för källskatt i det utdelande bolagets hemstat.
[20] Jfr RR 2004 not. 97.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-26 22:10:16

svenska kupongskatten blir en kostnad, eftersom den inte kan räknas av från skatt i hemstaten.

Svenska fonder skulle kunna göras attraktivare för utländska placerare om kupongskatt endast togs ut i den mån utdelningen från fonden kunde ses som vidareutdelad utdelning på svenska aktier. Utdelning från fonden skulle t.ex. i första hand anses betalad ur utdelning på svenska aktier som fonden erhållit under det beskattningsår utdelningen avser.

3.5 Utländska fonder – vad är det?

Som antytts inledningsvis finns det utomlands olika legala former för investeringsfonder. De kan vara kontraktuella (som de svenska) och de kan vara truster eller juridiska personer (investeringsbolag med variabelt kapital). Denna omständighet har inte berörts i förarbetena till tillämpliga regler i 6 kap IL. Förarbetena lyser dessutom på det hela taget med sin frånvaro eftersom reglerna (som beskrivs i inledningen av 2.1) tillkom först vid utskottsbehandlingen[21] av proposition 2000/01:22 och därför rimligen inte föregicks av den beredning som man normalt har skäl att kräva i samband med i stort sett all lagstiftning, i form av utredning, remiss och lagrådsremiss följda av en proposition.

En fråga som kan ställas är om de svenska reglerna för utländska värdepappersfonder kan tillämpas i andra fall än de där den utländska fonden i likhet med de svenska är kontraktuell. En annan fråga är i vad mån andra regler kan tillämpas på utländska värdepappersfonder. CFC-reglerna i 39 a kap IL är ett exempel. CFC-reglerna torde inte kunna tillämpas på kontraktuella fonder, och troligen inte heller på fonder som är inrättade i form av truster. CFC-reglerna torde däremot vara principiellt tillämpliga på SICAV-fonder och motsvarande fonder som är juridiska personer.

3.6 Slutord – har vi ändamålsenliga regler för inkomstbeskattningen av investeringsfonder och deras andelsägare?

Beskattning av investeringsfonder och deras andelsägare bygger på en syn som innebär att fonden är ett substitut för en direkt investering i underliggande tillgångar, och att förekomsten av fonden mellan den egentlige investeraren och investeringarna varken skall vara till fördel eller nackdel för investeraren, och inte heller till nackdel för fiscus.

I det följande sammanfattas kort de ovan framställda synpunkterna, och det överlämnas till läsaren att avgöra om lagstiftarens avsikt om neutralitet verkligen uppfylls genom gällande regler, och om dessa ur ett övergripande perspektiv är alltigenom lyckade.

3.6.1 Inkomstbeskattningen

Den valda modellen, med skattefrihet för vissa inkomster[22] och avdragsrätt för lämnad utdelning, är i praktiskt hänseende inte helt lyckad (jfr 3.1 ovan). Man skulle som ett mer lätthanterligt alternativ, som frekvent förekommer utomlands, i stället kunna tillämpa en förmögenhetsbeskattning för fonden (lägre för utdelande fond och högre för ackumulerande fond) för att komma runt de problem som identifierats i denna artikel och som följer av att det är fondens utdelning

[21] SkU 2000/01:9 sid 6–7.

[22] Kompletterad med schablonbeskattning för eliminering av en verklig eller antagen sparbösseeffekt.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-26 22:10:16

som skall vara medlet för att nå skattemässig neutralitet mellan å ena sidan direktinvesteringar i aktier och andra värdepapper och å andra sidan investeringar genom en fond.

Det kan också diskuteras om användningen av begreppet ”marknadsnoterad” är lämpligt i samband med investeringsfonder, jfr diskussionen i 3.3 ovan. Det är i princip andelsägaren som på eget ansvar skall bedöma, vid upprättandet av sin deklaration, om med förlust avyttrade andelar har varit marknadsnoterade eller ej, för att rätt tillämpa den eventuella avdragsbegränsningen för kapitalförluster.

3.6.2 Förmögenhetsbeskattningen

Vad gäller förmögenhetsbeskattningen föreligger det en enligt min uppfattning en sakligt sett omotiverad skillnad mellan beskattningen av andelar i noterade respektive onoterade fonder. Innehavare av andelar i vissa onoterade fonder riskerar att bli beskattade för ett högre värde än som motsvarar det verkliga värdet av deras andelar, samtidigt som innehavare av andelar i andra onoterade fonder kan bli beskattade för ett betydligt lägre värde än marknadsvärdet.

3.6.3 Kupongskatten

Kupongskatten på all utdelning till utlandet från svenska värdepappersfonder medför i en inte obetydlig omfattning en högre total beskattning än vad som motiveras av strävan efter neutralitet. Den leder till en konkurrensnackdel för svenska investeringsfonder och hämmar därigenom utvecklingen av den svenska fondbranschen.

Stefan Carlsson är skattejurist och delägare i Öhrlings PricewaterhouseCoopers.

Open access från www.skattenytt.se, 2026-11-26 22:10:16