

Kapitalförsäkring och investerarskydd

av Daniel Nordholm



Daniel Nordholm
dnordholm@gmail.com

Allt fler väljer att investera i finansiella instrument inom ramen för en kapitalförsäkring och anledningarna till detta kan vara flera. Sannolikt är det i första hand de stora skattefördelarna som lockar investerarna till att välja en kapitalförsäkring istället för traditionella investeringsalternativ. Men vad innebär detta investeringsalternativ för investerarna i fråga om skydd för investerat kapital? I denna artikel redogörs för kapitalförsäkringars förhållande till det svenska investerarskyddet.

I. Inledning

I denna artikel kommer frågan om hur investeringar i finansiella instrument inom ramen för en depåförvaltd kapitalförsäkring förhåller sig till det svenska investerarskyddet att utredas. Frågan är intressant därför att det blivit allt vanligare att investerare använder sig av just depåförvaltd kapitalförsäkring som ett alternativ till direktinvestering i finansiella instrument t.ex. aktier eller fonder. Anledningarna är många, men det är troligtvis skattefördelarna med sparande i kapitalförsäkring som lockar mest och försäkringsbolagen marknadsför sina kapitalförsäkringar som ett alternativ för dem som är intresserade av att ”plocka russin ur kakan”.¹ En depåförvaltd kapitalförsäkring kombinerar

nämigen försäkringssparandets skattefördelar med flexibiliteten hos en värdepappersportfölj.

Precis som vid direktinvesteringar i finansiella instrument så är även investeringar i finansiella instrument inom ramen för en depåförvaltd kapitalförsäkring förknippade med vissa risker. Värdet på investeringar i finansiella instrument är t.ex. alltid utsatta för upp- och nedgångar på den aktuella marknaden. Det är naturligtvis upp till investeraren själv att överväga sådana typer av risker. Det finns emellertid andra typer av risker förknippade

Artikeln är en förkortad version av Daniel Nordholms examensuppsats ”Kapitalförsäkringar och det svenska investerarskyddet” (30 hp) vid juridiska institutionen, Uppsala universitet, våren 2008. Handledare: Jessika van der Sluijs.

med investeringar i finansiella instrument, däribland risken att det anlitate värdepappersinstitutet vid en eventuell konkurs inte kan lämna ut sina kunders finansiella tillgångar och medel.

För att minimera sådana typer av risker har lagstiftaren infört särskilda regler till skydd för investerare. Dessa skyddsregler återfinns bland annat i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden, men framför allt i lagen (1999:158) om investerarskydd. Syftet med denna artikel är att utreda den ovan nämnda frågan – huruvida det svenska investerarskyddet är tillämpligt på investeringar som görs inom ramen för en kapitalförsäkring. Det är i första hand depåförvaltade kapitalförsäkringar som åsyftas i denna artikel, vilket har att göra med att den typen av kapitalförsäkring erbjuder det mest kompletta alternativet till traditionella investeringar direkt i finansiella instrument.

2. Kapitalförsäkring

Kapitalförsäkring, i alla dess olika former, är en investeringsform som erbjuder sparande i finansiella instrument (t.ex. aktier, fonder eller obligationer). Vid tecknandet av en kapitalförsäkring öppnas en försäkringsdepå som knyts till försäkringen. Försäkringstagaren gör sedan insättningar i försäkringsdepån och dessa medel utgör det inledande försäkringskapitalet. Försäkringstagaren bestämmer sedan själv hur försäkringskapitalet skall placeras. Värdet på försäkringen är således helt beroende av de investeringar som försäkringstagaren eller annan placeringsberättigad bestämmer. Det är försäkringsbolaget som är ägare till depån samt de värdepapper som placeras i den och försäkringstagaren har endast en fordran på försäkringsbolaget motsvarande försäkringsvärdet. Själva försäkringsinlaget i en kapitalförsäkring är i de flesta fall begränsat till att 101 procent av försäkring-

svärdet betalas ut till förmånstagare vid ett eventuellt försäkringsfall.²

Den som väljer att spara i en kapitalförsäkring kan sägas kombinera de flexibla egenkaperna hos en traditionell värdepappersportfölj med de skatte fördelar ett försäkrings-sparande innebär. Kapitalförsäkring är ett långsiktigt sparande som bygger på redan beskattade medel. Värdepappershandel som sker inom ramen för en kapitalförsäkring behöver inte deklarerats och utdelningar och räntor i en kapitalförsäkring utlöser inte någon kapitalvinstskatt. Försäkringstagaren har således möjlighet att, inom ramen för försäkringen, köpa och sälja värdepapper utan att skatta för eventuella reavinster. Den enda beskattning som sker i en kapitalförsäkring är en s.k. avkastningsskatt vilken baseras på föregående års genomsnittliga statslåneränta. Det innebär en skattesats på lite drygt 1 % för 2008.³ Avkastningsskatten beräknas på försäkringsvärdet per den 1 januari varje år. För den kreative försäkringstagaren innebär detta en möjlighet att nästan helt komma undan skatt genom att försäkringen i princip ”töms” på kapital den 31 december. Avkastningsskatten skulle då belasta endast ett mycket litet belopp. Emellertid är det endast kapital, inte värdepapper, som kan tas ut ur försäkringsdepån. Det innebär att en försäkringstagare som önskar komma undan skatt kan vara tvungen att sälja sina innehav, vilket naturligtvis kan sägas underminera denna ”lucka” i beskattningen av en kapitalförsäkring.

I en depåförvaltd kapitalförsäkring har försäkringstagaren möjlighet att placera försäkringskapitalet i alla former av noterade värdepapper. Försäkringstagaren kan således handla med t.ex. fonder, aktier, obligationer eller strukturerade produkter och försäkringstagaren sköter själv placeringarna och står således även själv för den finansiella risken.

3. Det svenska investerarskyddet

Lagen om värdepappersmarknaden

Utöver de formella kraven för att ett värdepappersinstitut skall ges tillstånd att bedriva värdepappersrörelse, återfinns särskilda bestämmelser beträffande skydd för investerare i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden (LVpM). Det är en förutsättning att uppfylla även dessa krav för att få tillstånd att bedriva värdepappersrörelse.⁴ Bestämmelserna, som återfinns i 8 kap. LVpM, har sitt ursprung i artikel 13 i MiFID⁵ vilken stadgar att alla medlemsstater skall ställa krav på värdepappersinstitutens organisation. Bland bestämmelserna i 8 kap. LVpM återfinns särskilda bestämmelser om värdepappersinstitutens hantering av kundernas finansiella instrument och medel.⁶ Enligt dessa skall ett värdepappersinstitut bland annat hålla en kunds finansiella instrument och medel avskilda från institutets egna tillgångar. Anledningen till denna skyldighet är att finansiella instrument som tillhör en kund och som institutet innehar och håller avskilda för kundens räkning genom detta blir skyddade mot krav från institutets borgenärer enligt lagen (1944:181) om redovisningsmedel. Trots att lagen om redovisningsmedel enligt sin lydelse visserligen endast avser *medel* anses den vara analogiskt tillämplig även på annan fungibel egendom.⁷ Detta innebär att förutsättningarna för separationsrätt enligt lagen om redovisningsmedel kommer att vara uppfyllda om värdepappersinstitutet blir insolvent, förutsatt naturligtvis att institutet lever upp till skyldigheten i bestämmelsen. Skyldigheten att avskilja kundernas finansiella instrument och medel är vidare straffsanktionerad i 10 kap. 4 § Brottsbalken.

Finansinspektionens tillsyn över värdepappersinstitutet omfattar att institutens rörelse drivs i enlighet med tillämpliga lagar och förordningar. Skulle ett värdepappersinstitut begå allvarliga överträdelser mot de tillämpliga

bestämmelserna har Finansinspektionen möjlighet att återkalla tillståndet. Lagens förarbeten nämner inget om vad som skulle kunna innebära en så allvarlig överträdelse att tillståndet återkallas, men det förefaller rimligt att ett värdepappersinstitut som brister i hanteringen av sina kunders finansiella instrument och medel löper stor risk att drabbas av ett sådant ingripande från Finansinspektionen.

Lagen om värdepappersmarknaden innehåller således bestämmelser som på olika sätt syftar till att ge investerare skydd. Skulle det, trots dessa skyddsåtgärder från lagstiftaren, uppstå en situation där ett värdepappersinstitut går i konkurs och dess kunders tillgångar inte kan återställas, finns det i lagen (1999:158) om investerarskydd ett sista skyddsnet till förmån för investerarna.

Lagen om investerarskydd

Skydd enligt lagen om investerarskydd träder in om ett värdepappersinstitut som tillhör skyddet försätts i konkurs och investeraren på grund av detta inte kan få ut finansiella instrument eller medel som tillhör denne.⁸ En investerare definieras⁹ som någon som anlitar ett värdepappersinstitut, ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag för utförande av en investeringstjänst och i definitionen inbegrips alla typer av kunder, såväl privatpersoner som företag och andra juridiska personer. De värdepappersinstitut som omfattas av skyddet är de institut som har fått tillstånd att tillhandahålla investeringstjänster.¹⁰

Beträffande frågan vilka tillgångar som omfattas av investerarskyddet stadgas till att börja med att skyddet omfattar finansiella instrument som tillhör en investerare och som ett svenskt värdepappersinstitut, en filial i Sverige till ett utländskt värdepappersinstitut, ett fondbolag eller en filial till ett förvaltningsbolag förfogar över i samband med att en investeringstjänst utförs.¹¹ Begreppet finansiella instrument har samma innebörd som i LVpM och således omfattas överlåtbara vär-

depapper, penningmarknadsinstrument, fondandelar och finansiella derivatinstrument av investerarskyddet. Investerarskyddet omfattar även medel som ett svenskt värdepappersinstitut, en filial i Sverige till ett utländskt värdepappersinstitut, ett fondbolag eller en filial till ett förvaltningsbolag har tagit emot med redovisningsskyldighet i samband med utförandet av en investeringstjänst.¹²

En investerare har således rätt till ersättning från investerarskyddet om ett värdepappersinstitut, ett fondbolag eller ett förvaltningsbolag som tillhör skyddet försätts i konkurs och investeraren på grund av detta inte kan få ut finansiella instrument eller medel som tillhör denne.¹³ Det svenska investerarskyddet uppgår till ett belopp om högst 250 000 kr per kund och institut.¹⁴ Om flera personer har gjort en gemensam investering skall varje investerare räknas för sig vilket innebär att om t.ex. fyra personer gjort en gemensam investering om 1 000 000 kr har de rätt till samma skydd som om de i stället gjort varsin investering om 250 000 kr.

4. Kapitalförsäkrings förhållande till investerarskyddet

Frågeställningen i denna artikel är huruvida investerare, dvs. försäkringstagare, som placerar medel i värdepapper inom ramen för en kapitalförsäkring omfattas av det svenska investerarskyddet. Frågeställningen kan delas upp i två frågor, dels huruvida en försäkringstagares placering av tillgångar i en kapitalförsäkring omfattas av det svenska investerarskyddet, dels huruvida de investeringar som sedan görs inom ramen för kapitalförsäkringen omfattas av investerarskyddet och vem som i så fall skyddet omfattar.

Som framgått ovan är de grundläggande förutsättningarna för att en investering skall omfattas av investerarskydd är att det är fråga om finansiella instrument som tillhör en investerare.

Försäkringstagares placering av medel i kapitalförsäkring

Den inledande frågan är således om försäkringskapitalet i sig omfattas av investerarskyddet och försäkringstagaren därigenom har sina tillgångar i försäkringen skyddade. För att en placering av tillgångar i kapitalförsäkring skall omfattas av lagen om investerarskydd krävs, som framgått ovan, att en kapitalförsäkring ryms inom ramen för definitionen av finansiella instrument (jfr 2 § lagen om investerarskydd). Enligt 1 kap. 4 § LVpM är finansiella instrument det samma som bl.a. överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument och fondandelar. Det som karakteriserar en försäkring är i stora drag att en försäkringsgivare åtar sig att mot vederlag utge ersättning (eller ett på förhand bestämt belopp i pengar) till försäkringstagaren eller annan om en händelse av visst slag inträffar.¹⁵ En kapitalförsäkring kan således inte anses utgöra ett finansiellt instrument enligt definitionen i LVpM och således omfattas en försäkringstagares placering av medel i en kapitalförsäkring inte av det svenska investerarskyddet. Önskar försäkringstagaren åtnjuta ett direkt investerarskydd är denne således hänvisad till att placera sina medel direkt i värdepapper genom en traditionell värdepappersdepå.

Investeringar inom ramen för en kapitalförsäkring

Innan den andra frågan i denna artikel – huruvida investeringar som sker inom ramen för kapitalförsäkringen omfattas av investerarskyddet – besvaras, bör det inledningsvis påminnas om hur en kapitalförsäkring är strukturerad. Vid tecknandet av kapitalförsäkringen öppnas en försäkringsdepå som knyts till försäkringen. Det är denna depå som försäkringstagaren gör insättningar till och det är dessa tillgångar som utgör det inledande försäkringskapitalet. Det är försäkringstagaren

som bestämmer hur försäkringskapitalet skall placeras. Det viktiga i detta sammanhang är att komma ihåg att det är försäkringsbolaget – inte försäkringstagaren – som är ägare till innehållet i depån samt de värdepapper som placeras i den. Försäkringstagaren har istället en fordran på försäkringsbolaget motsvarande värdet på innehållet i depån. Följaktligen är det inte försäkringstagaren som är investerare när tillgångarna i depån placeras i olika finansiella instrument och därför är frågan huruvida försäkringstagaren omfattas av investerarskydd egentligen inte relevant, eftersom det inte är denne som är investerare i detta sammanhang.

Vad skulle då hända om ett värdepappersinstitut, vars finansiella instrument försäkringsbolaget investerat i på anvisning av försäkringstagaren, skulle gå i konkurs och med anledning av det inte kan återlämna dessa tillgångar. Eftersom det är försäkringsbolaget som i egenskap av ägare av tillgångarna i kapitalförsäkringen är investerare, är det också försäkringsbolaget som har rätt till en eventuell ersättning ur investerarskyddet. Men med anledning av att investerarskyddet endast omfattar 250 000 kr per investerare och institut förefaller investerarskyddet i detta fall att bli tämligen verkningslöst. Detta kan belysas med ett exempel. Anta att ett försäkringsbolag lyckas locka till sig tusen personer som alla tecknar varsin kapitalförsäkring. Anta vidare att hundra av dessa personer anvisar försäkringsbolaget att investera i samma finansiella instrument, t.ex. en strukturerad produkt arrangerad av en stor fondkommissionär. Då detta är en sådan investering som investerarskyddet omfattar är investeraren, dvs. försäkringsbolagsbolaget, således skyddad genom lagen om investerarskydd. Det sammanlagda värdet på dessa investeringar kan naturligtvis vara mycket högt. Men eftersom det i förhållandet mellan försäkringsbolaget och fondkommissionären endast är en investerare, uppgår investerarskyddet till endast 250 000 kro-

nor. Detta är emellertid ett resultat som får anses stämma överens med själva syftet med investerarskyddet, nämligen att det i första hand är små investerare som skall skyddas.¹⁶

5. Avslutande kommentarer

Av redogörelsen ovan har framkommit att en försäkringstagare som väljer en depåförvaltnad kapitalförsäkring som sparform inte skyddas av det svenska investerarskyddet, vilket denne skulle ha gjort om han eller hon valt att placera sina sparmedel i en mer traditionell investeringsform. Man kan dock fråga sig om det faktum att kapitalförsäkringar inte omfattas av det svenska investerarskyddet egentligen påverkar försäkringstagarens trygghet i någon större utsträckning.

I media har det på senare tid förekommit påståenden om att försäkringsbolag som erbjuder kapitalförsäkringar lockar med falsk trygghet och att det är få försäkringstagare som är medvetna om att placering av medel i en kapitalförsäkring inte omfattas av investerarskydd.¹⁷ Det kan mycket väl vara så att insikten om investerarskyddets omfattning är begränsad. Det kanske till och med kan anses nödvändigt att vidta åtgärder för att öka medvetenheten hos försäkringstagare. Men det kan emellertid ifrågasättas om det faktum att kapitalförsäkringar inte omfattas av investerarskydd är ett godtagbart skäl för att hävda att kapitalförsäkringar är otrygga och att försäkringstagarna är oskyddade. Den svenska försäkringslagstiftningen innehåller nämligen ett stort antal bestämmelser som på olika sätt påverkar försäkringstagarens trygghet. Av särskilt relevans i detta sammanhang är de s.k. solvensreglerna, vilka utan tvivel innebär ett starkt skydd för försäkringstagarna. Dessa regler ställer krav på försäkringsbolagens förmåga att hantera, mäta samt styra risker och ett försäkringsbolag måste alltid ha tillräckligt med kapital för att täcka oförutsedda händelser.¹⁸ Ett försäkringsbolag är vidare skyl-

dig att ha tillgångar för skuldtäckning samt föra skuldtäckningsregister.¹⁹ Skuldtäckningsregistret skall utvisa de tillgångar som används för skuldtäckning och tillgångarnas värde. Skulle händelsen inträffa att ett försäkringsbolag går i konkurs har bolagets kunder särskild förmånsrätt till de tillgångar som finns upptagna i skuldtäckningsregistret.²⁰

Med beaktande av vad som redogjorts för i denna artikel skulle det faktiskt kunna hävdas att en person som väljer att investera i finansiella instrument inom ramen för en kapitalförsäkring egentligen är bättre skyddad än en person som väljer ett traditionellt sätt att investera i finansiella instrument. Försäkringsstagarens skydd vid ett försäkringsbolags konkurs är ju faktiskt inte begränsad till 250 000 kr.

Noter

¹ Se t.ex. information utgiven av Avanza Bank (<http://www.avanza.se/aza/ap/kapitalforsakring/information.jsp>), Nordnet (<https://www.nordnet.se/mux/web/nordnet/oversiktkapitalforsakring.html>) och Skandia (<http://www.skandia.se/hem/upload/pdf/90374.pdf>).

² Se t.ex. förköpsinformation avseende kapitalförsäkring utgiven av bl.a. Avanza Bank, HQ Bank, Nordnet och Skandia.

³ Den genomsnittliga statslåneräntan var 4,13 % för år 2007.

⁴ Jfr 3 kap. 1 § p.3 lagen om värdepappersrörelse.

⁵ Europaparlamentets och rådets direktiv 2004/39/EG om marknader för finansiella instrument.

⁶ Se 8 kap. 34 och 35 §§ lagen om värdepappersrörelse.

⁷ SOU 1943:24, s 41 samt NJA 1944 s 405 och 410.

⁸ Se 7 § lagen om investerarskydd.

⁹ 2 § lagen om investerarskydd.

¹⁰ Se 4 § lagen om investerarskydd.

¹¹ Se 3 § p.1 lagen om investerarskydd.

¹² Se 3 § p.2 lagen om investerarskydd.

¹³ Se 7 § lagen om investerarskydd.

¹⁴ Se 9 § lagen om investerarskydd.

¹⁵ Bengtsson, Bertil, Försäkringsrätt, Några huvudlinjer, Stockholm 2005, s 11.

¹⁶ Prop. 1998/99:30, s 33.

¹⁷ Debattartikel på <http://www.di.se>, publicerad 2008-09-24 och författad av representanter för Aktiespararna.

¹⁸ Se framför allt 7 kap. i Försäkringsrörelselagen.

¹⁹ Se 7 kap. 9 och 11 §§ Försäkringsrörelselagen.

²⁰ Se 7 kap. 11 a § Försäkringsrörelselagen, med hänvisning till 4 a § Förmånsrättslagen.