



Passiva investeringar utmanar en sund marknadsdynamik

Av C WorldWide Asset Management

Under det senaste decenniet har passiva investeringar ökat kraftigt och utgör nu omkring hälften av den globala aktiemarknaden. De låga förvaltningskostnaderna samt den breda diversifieringen har gjort passiva fonder attraktiva för investerare. Men deras marknadsdominans har medfört oväntade konsekvenser. Trots att passiva

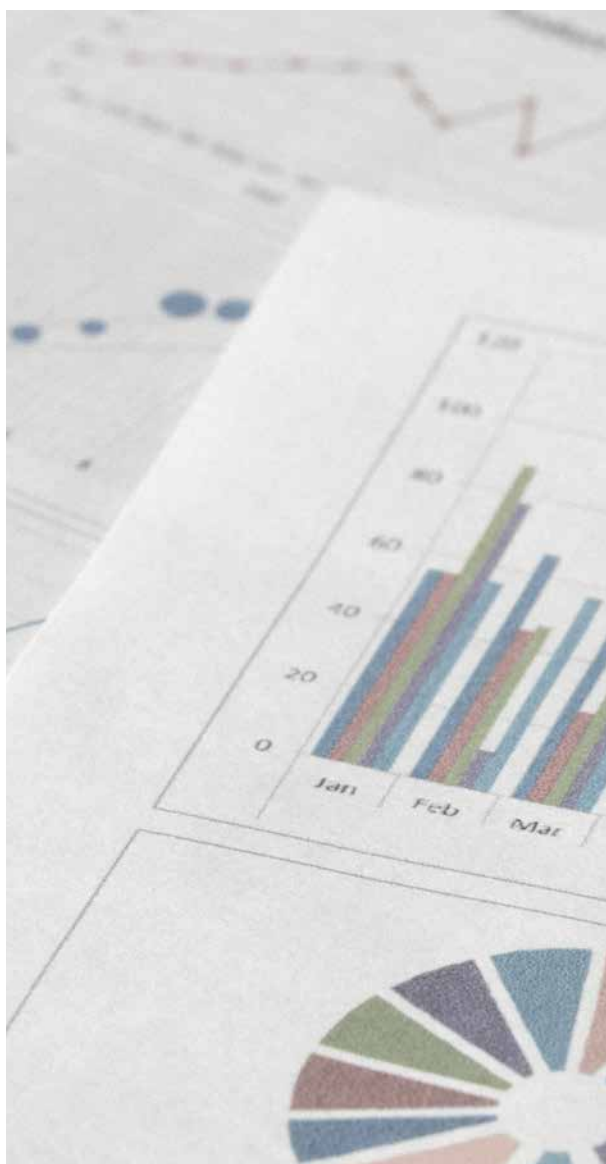
investeringar allt annat lika bör minska risken, kan de paradoxalt nog leda till motsatsen. De utgör en väsentlig risk för investerare av flera skäl, särskilt kring bolagens relativa illikviditet, självförstärkande avkastning och en hög marknadskoncentration.

“Trots att passiva investeringar allt annat lika bör minska risken, kan de paradoxalt nog leda till motsatsen.”

1. Illikviditet, självförstärkande avkastning och marknadskoncentration

Passiva investeringar allokerar kapital baserat på marknadsvärdet av de aktier som ingår i ett index, utan att ta hänsyn till förväntad riskjusterad avkastning. När investerare placerar kapital i passiva fonder, köper dessa automatiskt fler aktier i de bolag som redan har störst indexvikt.

Till vår förvåning visar det sig att de största bolagen ofta är relativt sett mindre likvida vilket skapar en obalans där priserna stiger oproportionerligt mycket



i förhållande till underliggande värde. På grund av den låga priselasticiteten kan en investering på en dollar i marknaden resultera i en ökning av marknadsvärdet med fem dollar. När andelen passiva fonder på marknaden ökar, minskar priselasticiteten ytterligare och närmar sig nästan noll. Detta leder till uppblåsta priser och bubblor där aktiekurserna inte längre reflekterar bolagens fundamentala värden.

Denna effekt är tydligast bland de största bolagen eftersom den relativa likviditeten i aktier minskar med bolagsstorleken. Exempelvis har Apple en marknadsvärdering som är 187 gånger större än det mindre börsnoterade bolaget Clorox, men Apples genomsnittliga dagliga handelsvolym är endast 35 gånger större. Detta innebär att Clorox är ungefär fem gånger mer likvid än Apple när man mäter likviditet relativt marknadsvärdet. På så sätt blir Apple mer påverkat av kapitalflöden från passiva fonder.

Denna dynamik har bidragit till att avkastningen på marknaden har koncentrerats till ett fåtal stora bolag som Apple, Microsoft och Nvidia. Detta innebär att deras aktiekurser kan stiga kraftigt, inte enbart baserat på bolagens prestation och fundamentala värden, utan också som en direkt effekt av inflödet till passiva fonder. Det förklarar delvis den historiskt höga marknadskoncentration vi ser idag.

2. Marknadsdynamik och risker

Historiska data visar att när marknadskoncentrationen är som högst, är risken för en korrigering betydande. När nuvarande trender vänder kan passiva investerare drabbas av stora förluster, då den självförstärkande avkastningen som drev marknaden uppåt även kan förstärka en nedgång, vilket innebär att säljtrycket blir som störst i de största aktierna.

En annan risk är demografiska förändringar. En

“När nuvarande trender vänder kan passiva investerare drabbas av stora förluster.”

stor del av kapitalet i passiva fonder kommer från pensionsavsättningar. När den så kallade Boom-generationen (födda 1946-1964) börjar ta ut sina pensionssparanden, kan detta skapa ett massivt säljtryck, vilket ytterligare ökar marknadens sårbarhet.

Slutsats

Även om passiva fonder erbjuder låga kostnader och diversifierade investeringar, visar denna analys att det finns ett behov av en bättre balans mellan aktiv och passiv förvaltning. En kombination av båda strategierna kan ge investerare bättre möjligheter att optimera avkastningen och hantera risker.

På så sätt kan investerare vara bättre förberedda för en marknad som i allt högre grad karaktäriseras av skev exponering mot ett fåtal mycket stora techbolag.

Till skillnad från passiva fonder kan aktiva förvaltare navigera bland de risker som uppstår, genom att fokusera på fundamental kvalitet och långsiktig vinstpotential.

Historiskt sett har perioder med hög marknadskoncentration ofta följts av en bra utveckling för bredare marknadsindex och aktiva strategier.

Vi anser att den nuvarande marknadsdynamiken inte är hållbar på lång sikt. Därför håller vi fast vid våra kärnprinciper och vår investeringsfilosofi – aktiv och selektiv förvaltning även när vi möter motvind från passiva strategier och en extrem marknadskoncentration.

För en fördjupad analys, se vårt nyligen publicerade engelska perspektiv: [From Diversification to Distortion: The Impact of Passive Investment Flows](#).

“Historiskt sett har perioder med hög marknadskoncentration ofta följts av en bra utveckling för bredare marknadsindex och aktiva strategier.”



Detta är marknadsföringskommunikation. Investeringar i fondandelar är alltid förknippade med risk. Tidigare resultat ska inte tolkas som en prognos om framtida avkastning. Fondandelar kan både öka och minska i värde, och kan påverkas av ändringar i valutakursen. Det finns inga garantier för att du får tillbaka hela det investerade kapitalet. Denna publikation har upprättats av C WorldWide Asset Management Fondsmaeglerselskab A/S Danmark Filial i Sverige (CWW AM SE). Denna publikation tillhandahålls endast i informationssyfte och utgör inte, och ska inte betraktas som, ett erbjudande, en uppmaning eller en inbjudan att delta i investeringsaktiviteter, ej heller som investeringsrådgivning eller som investeringsanalys. Publikationen har således inte framtagits i enlighet med lagkrav utformade för att främja oberoende investeringsanalys, och är inte föremål för något förbud att handla innan investeringsanalysens spridning. All information som är uttryckt är endast gällande från och med tidpunkten för offentliggörandet och kan komma att ändras. Publikationen har utarbetats från källor CWW AM SE anser vara pålitliga och alla rimliga försiktighetsåtgärder har vidtagits för att säkerställa att uppgifterna är korrekta och noggrant preciserade. Korrektheten och noggrannheten är emellertid inte garanterad och CWW AM SE tar inget ansvar för eventuella fel eller brister. Publikationen får inte reproduceras eller distribueras, helt eller delvis, utan skriftligt samtycke från CWW AM SE. För mer information, se respektive [PRIIPs KID](#) och [prospekt](#) på cworldwide.se.

C WORLDWIDE ASSET MANAGEMENT FONDSMAEGLERSELSKAB A/S DANMARK FILIAL I SVERIGE

Box 7648 · Blasieholmsgatan 5 · SE-103 94 Stockholm · Tel +46 8 535 273 00 · Org.nr. 516405-7233 · cworldwide.se

Insikt Q1 2025