

TOMASZ MIZIOŁEK

Rynek exchange-traded funds (ETFs) w Europie

Exchange-traded funds (ETFs) market in Europe

Abstrakt: Fundusze ETF pojawiły się na rynku kapitałowym w Europie przed dziesięciu laty. Tytuły uczestnictwa pierwszych funduszy tego typu były notowane na giełdach we Frankfurcie (Deutsche Boerse) i Londynie (London Stock Exchange). Obecnie te instrumenty finansowe są obecne na 18 giełdach w 17 państwach europejskich. W Europie funkcjonuje ponad 900 funduszy ETF, a ich łączne aktywa przekraczają 230 mld USD (największe zgromadzono w Niemczech, Francji i w Wielkiej Brytanii). Największymi emitentami funduszy ETF na naszym kontynencie są iShares (BlackRock), Lyxor Asset Management (Societe Generale) oraz db x-trackers (Deutsche Bank). Najwięcej kapitału ulokowano dotychczas w akcyjnych exchange-traded funds (ok. 70% rynku). Najchętniej replikowanymi indeksami są indeksy z grupy MSCI oraz STOXX.

WSTĘP

Introduction

W 2010 roku mija 10 lat od pojawienia się po raz pierwszy na europejskich giełdach papierów wartościowych tytułów uczestnictwa exchange-traded funds (ETFs). Są to instrumenty finansowe, które umożliwiają replikację zachowania wybranego indeksu rynku finansowego (np. akcji, papierów dłużnych), bądź rynku pozafinansowego (np. towarowego, nieruchomości). W ciągu zaledwie dekady zdobyły one olbrzymią popularność, głównie z uwagi na wysoką płynność będącą konsekwencją notowania na rynku giełdowym, dywersyfikację, transparentność oraz niskie koszty (zwłaszcza w porównaniu z tradycyjnymi funduszami inwestycyjnymi). Celem niniejszego artykułu jest scharakteryzowanie rozwoju tego segmentu rynku finansowego w Europie w minionych 10 latach oraz analiza jego obecnego kształtu.

1. Rozwój europejskiego rynku ETFs w latach 2000-2010 (Development of European ETFs market in 2000-2010)

Pierwsze fundusze typu ETF pojawiły się na giełdach papierów wartościowych w Europie siedem lat po światowym debiucie tych instrumentów na giełdowych parkietach, który miał miejsce w marcu 1993 r. na giełdzie w Toronto. W kwietniu 2000 r., niemal równocześnie, miało miejsce pierwsze notowanie tytułów uczestnictwa exchange-traded funds na Deutsche Boerse we Frankfurcie oraz na London Stock Exchange (LSE) w Londynie.

11 kwietnia 2000 r. do notowań giełdowych w elektronicznym systemie transakcyjnym Xetra giełdy Deutsche Boerse wprowadzone zostały fundusze iShares DJ EURO STOXX 50 oraz iShares DJ STOXX 50 – odzwierciedlały one notowania flagowych indeksów europejskiego rynku akcji. Pierwszy z nich (obecnie funkcjonujący pod nazwą Euro Stoxx 50) ilustruje koniunkturę w gronie 50 największych spółek z 12 krajów strefy euro: Austrii, Belgii, Finlandii, Francji, Niemiec, Grecji, Irlandii, Włoch, Luksemburga, Holandii, Portugalii i Hiszpanii. Drugi – znany obecnie pod nazwą Stoxx 50 – odzwierciedla notowania akcji 50 europejskich blue-chipów. Fundusze te zostały utworzone przez spółkę European Exchange-Traded Fund Company plc należącą do Merrill Lynch International, stąd też pierwotnie funkcjonowały pod marką „LDRS”. We wrześniu 2003 r. zostały one przejęte przez iShares – obecnie więc są to fundusze zarządzane przez grupę BlackRock. Warto dodać, iż rozpoczęcie notowań pierwszych ETF-ów na Deutsche Boerse dało także początek nowemu segmentowi giełdy we Frankfurcie – XTF (*Xetra Funds*), który jest obecnie wiodącym rynkiem tego typu w Europie.

28 kwietnia tego samego roku w segmencie extraMARK giełdy w Londynie zadebiutował fundusz iShares FTSE 100. Replikuje on zachowanie najbardziej znanego indeksu LSE i jednego z najbardziej znanych indeksów akcyjnych na świecie – FTSE 100. Jest to ważony kapitalizacją indeks 100 spółek o najwyższej kapitalizacji notowanych na londyńskim parkiecie.

Pierwsze miesiące działalności nowych instrumentów finansowych na europejskim rynku finansowym nie były jednak łatwe – na koniec 2000 r. w Europie notowanych było 6 ETF-ów, zaś ich całkowite aktywa wynosiły zaledwie 0,7 mld USD. Choć w dwóch następnych latach liczba notowanych instrumentów istotnie wzrosła¹, to jednak w ślad za poszerzeniem oferty nie poszedł wzrost zainteresowania inwestorów, którzy w końcu 2002 r. powierzyli funduszom ETF jedynie 10,7 mld USD. Nie było to jednak odzwierciedleniem nieufności do nowego instrumentu inwestycyjnego, lecz konsekwencją ówczesnej struktury tego rynku (jedyne funkcjonujące wówczas ETF-ami były fundusze akcyjne – *equity ETFs*) oraz niekorzystnej koniunktury panującej na giełdowych parkietach (obrazujący koniunkturę na europejskim rynku akcji indeks MSCI Europe niżkował – według wycen w USD – w 2001 r. o 21,3%, a rok później o 20,0%)².

¹ Więcej informacji na ten temat w dalszej części artykułu.

² *ETF Landscape – Industry review. End of Q1 2010*, BlackRock 2010, s. 73.

Zainteresowanie akcyjnymi funduszami ETF wyraźnie zwiększyło się od 2003 r., czemu sprzyjała coraz lepsza koniunktura na europejskich rynkach akcji – w 2003 r. indeks MSCI Europe zwyżkował o 34,1%, rok później o 18,0%, w 2005 r. o 7,2%, a w 2006 r. o 29,8%. W rezultacie aktywa tej grupy funduszy w ciągu zalewie czterech lat (od początku 2003 r. do końca 2006 r.) zwiększyły się aż siedmiokrotnie – do 75,7 mld USD w końcu 2006 r. bessą, która zagościła na giełdowych parkietach w II połowie 2007 r., osłabiła dynamikę wzrostu aktywów akcyjnych funduszy ETF w 2007 r. – w tym roku zwiększyły się one o 36,7%, podczas gdy w czterech poprzednich latach rosły średnio o ponad 63 proc. rocznie. Mimo to wartość środków finansowych ulokowanych w tej grupie funduszy po raz pierwszy w historii przekroczyła w tym roku poziom 100 mld USD (na koniec 2007 roku było to 103,5 mld USD).

Dramatyczne wydarzenia na giełdowych parkietach w Europie w 2008 r. nie pozostały oczywiście bez wpływu także na poziom aktywów akcyjnych funduszy ETF. Zniżkowały one do poziomu 96,6 mld USD (czyli tylko o 6,7%), a więc zdecydowanie mniej niż wyniosły spadki na europejskich giełdach (indeks MSCI Europe stracił wówczas na wartości aż 47,9%). Według danych firmy Lipper FMI, na które powołuje się w swoim raporcie Barclays Global Investors³, w 2008 r. do funduszy ETF ogółem w Europie napłynęło netto 76,5 mld USD (w tym do funduszy posiadających ekspozycję na rynki akcji 54,3 mld USD), podczas gdy z tradycyjnych funduszy inwestycyjnych wypłacono w tym samym okresie 495,1 mld USD (z funduszy posiadających ekspozycję na rynki akcji 229,2 mld USD). Po raz pierwszy w historii saldo nabyć i umorzeń w funduszach ETF okazało się wówczas lepsze niż w klasycznych funduszach inwestycyjnych.

Wyraźne polepszenie nastrojów wśród inwestorów giełdowych w 2009 roku (indeks MSCI Europe wzrósł o 30,6%) zaowocowało rekordowym (w ujęciu nominalnym) przyrostem wartości aktywów akcyjnych funduszy ETF w ubiegłym roku – w ciągu 12 miesięcy zwiększyły się one aż o 63,2 mld USD do poziomu blisko 160 mld USD (sprzedaż netto funduszy ETF ogółem w 2009 r. wyniosła 47,2 mld USD). Niestabilna sytuacja na rynkach akcji w pierwszych miesiącach 2010 r. (indeks MSCI Europe w I kwartale zniżkował o 2,2%) sprawiła, że w bieżącym roku dynamika wzrostu wartości aktywów akcyjnych funduszy ETF istotnie spadła – w okresie od stycznia do kwietnia zwiększyły się one jedynie o 3,3% do 164,5 mld USD.

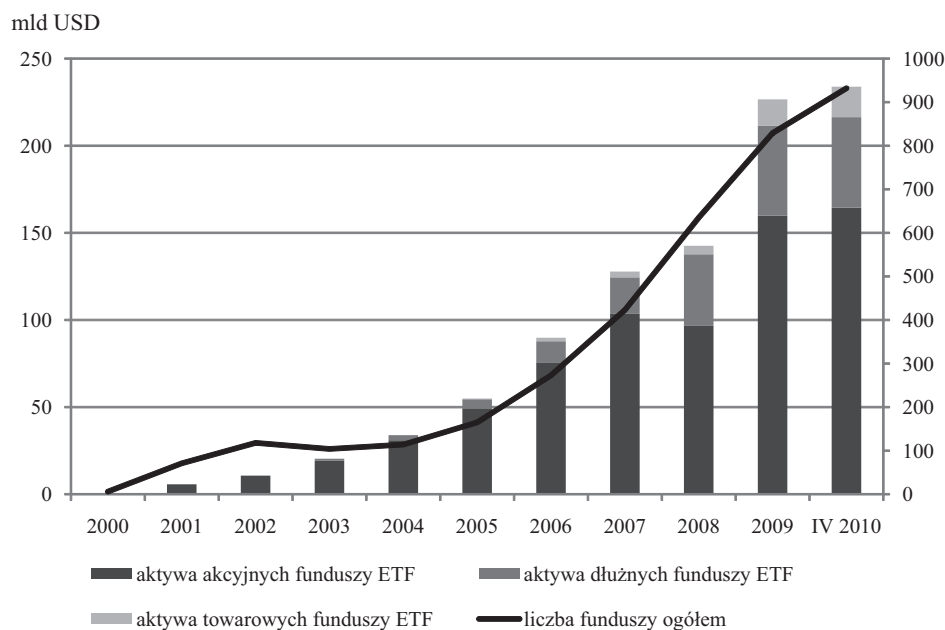
Pierwsze dłużne fundusze ETF (*fixed income ETFs*) pojawiły się na europejskich giełdach dopiero w 2003 r., jednak zainteresowanie nimi w pierwszych latach ich obecności na parkietach było niewielkie (do końca 2005 r. ulokowano w nich 5,2 mld USD). Dopiero od 2006 r. można było zaobserwować nieco większą popularność tego typu instrumentów – w 2006 r. ich aktywa wzrosły o 6,9 mld USD, a rok później o 8,9 mld USD. Dopiero jednak kryzys finansowy i gwałtowne spadki na rynkach akcji w 2008 r. przyniosły wyraźny wzrost zaangażowania inwestorów w ten rodzaj aktywów, które uległy prawie podwojeniu (wzrost z 21,0 do 41,1 mld USD). W roku 2009 r. skala wzrostu aktywów dłużnych funduszy ETF w Europie była dwukrotnie mniejsza (10,5 mld

³ *ETF Landscape – Industry review. February 2009*, Barclays Global Investors 2009, s. 3.

USD), zaś w pierwszych miesiącach 2010 roku ten segment rynku ustabilizował się w granicach 50-52 mld USD.

W 2005 roku oferta rynku funduszy ETF w Europie wzbogaciła się o kolejny rodzaj instrumentu – towarowe fundusze ETF (*commodity ETFs*). Jednak i w tym przypadku początki okazały się trudne – do końca 2008 r. podmioty te zgromadziły zaledwie 4,9 mld USD. Przełomowym dla tego segmentu rynku funduszy ETF w Europie okazał się rok ubiegły, kiedy na skutek poprawy nastrojów na wielu rynkach towarowych oraz rosnącej oferty tego rodzaju podmiotów, ich aktywa zwiększyły się trzykrotnie przekraczając poziom 15 mld USD. Również początek tego roku był korzystny dla towarowych funduszy ETF – w okresie od stycznia do kwietnia odnotowały one wzrost aktywów o ponad 15 proc.

Rys. 1. Aktywa i liczba funduszy ETF w Europie w latach 2000-2010
Assets and number of ETFs in Europe in 2000-2010



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych BlackRock.

W całej minionej dekadzie mieliśmy do czynienia także z nierównomiernym tempem wzrostu liczby exchange-traded funds dostępnych na europejskich parkietach. Bardzo dobre pod tym względem okazały się lata 2001-2002, kiedy to liczba tych podmiotów przekroczyła 100 (118 funduszy w końcu 2002 r.). Jednak dwa kolejne lata przyniosły spadek (do 104 w 2003 r.), a następnie minimalny wzrost (do 114 podmiotów) oferty, co z pewnością spowolniło proces rozwoju tego rynku. Dopiero od 2005 r. można było

obserwować ponowny wzrost podaży nowych instrumentów tego rodzaju – tendencja ta (z różnym natężeniem) trwa do chwili obecnej. Największy jak dotychczas przyrost netto liczby ETF-ów (uwzględniający zarówno nowoutworzone podmioty, jak i fundusze zlikwidowane) miał miejsce w 2008 r. (212) i 2009 r. (194). Rezultaty te prawdopodobnie zostaną poprawione w bieżącym roku, ponieważ w pierwszych czterech miesiącach 2010 r. liczba funkcjonujących funduszy ETF na Starym Kontynencie wzrosła o 103 i prawdopodobnie już w III kwartale br. przekroczy tysiąc.

Zmiany wartości aktywów poszczególnych grup funduszy ETF i całego rynku oraz liczby tych podmiotów w Europie od roku 2000 do kwietnia 2010 r. prezentuje rys. 1.

2. RYNEK EXCHANGE-TRADED FUNDS W EUROPIE – STAN OBECNY⁴

Exchange-trade funds market in Europe – present condition

Według najnowszych danych zgromadzonych przez BlackRock, w końcu kwietnia w Europie funkcjonowały 932 fundusze typu ETF (tzw. *primary listings*)⁵, a ich łączne aktywa wynosiły 234,3 mld USD. Tytuły uczestnictwa tych funduszy były notowane na 18 giełdach w 17 krajach. Ich dostawcami było 36 instytucji finansowych.

2.1. LICZBA FUNDUSZY ETF

Number of ETFs

Największą reprezentację w gronie funduszy ETF posiadały podmioty akcyjne, stanowiące blisko 68 proc. wszystkich notowanych instrumentów (633 fundusze). W obrębie tej grupy najwięcej funduszy posiadało ekspozycję sektorową na rynek europejski (129), krajową na rynek europejski (99), na rynki *emerging markets* (89) oraz na rynki międzynarodowe (64). Drugą pod względem liczebności grupą były fundusze o stałym dochodzie (161 podmiotów) z ponad 17-procentowym udziałem w rynku, natomiast trzecią fundusze towarowe (57 podmiotów) z udziałem na poziomie 6,1%. Pozostałe grupy exchange-traded funds obecne w Europie to: fundusze typu inverse (pozwalające zarabiać na spadkach indeksów) – 38, fundusze typu leveraged (fundusze wykorzystujące dwukrotną lub trzykrotną dźwignię) – 19, fundusze typu leveraged inverse – 14, fundusze walutowe – 4, fundusze mieszane – 4 oraz fundusze alternatywne – 2.

Liderami w gronie europejskich krajów, na giełdach których notowane są tytuły uczestnictwa funduszy ETF, były państwa posiadające najbardziej dojrzałe rynki akcji: Niemcy (było tam notowanych 341 funduszy, jako tzw. *primary listings*), Francja (244), Wielka

⁴ Punkt ten został opracowany przede wszystkim na podstawie: *ETF Landscape – Industry highlights. End April 2010* (BlackRock 2010) oraz *ETF Landscape – Industry review. End of Q1 2010* (BlackRock 2010).

⁵ Są to pierwsze miejsca notowań funduszy ETF. W związku z faktem, iż ten sam instrument jest często notowany jednocześnie na kilku giełdach, łączna liczba linii notowań (*total listings*) wynosiła 2748.

Brytania (162) oraz Szwajcaria (80) (dane na koniec I kwartału 2010 r.). Z kolei według danych Europejskiej Federacji Giełd Papierów Wartościowych (*Federation of European Securities Exchanges* – FESE) oraz Światowej Federacji Giełd Papierów Wartościowych (*World Federation of Exchanges* – WFE) najwięcej instrumentów finansowych typu ETF (chodzi tu o ich ogólną liczbę) notowanych było w końcu kwietnia na parkietach: Boerse Stuttgart (767), Deutsche Boerse (651), NYSE Euronext Europe (giełdy w Paryżu, Amsterdamie i Brukseli – ETF-y nie są notowane w Lizbonie) (529), Borsa Italiana (485), London Stock Exchange (444) oraz SIX Swiss Exchange (331)⁶. W Europie Środkowo-Wschodniej fundusze ETF są notowane jedynie na giełdach w Wiedniu i Budapeszcie.

Największa liczba funduszy ETF funkcjonujących na europejskich giełdach papierów wartościowych replikuje indeksy stworzone przez STOXX (209) i MSCI (189) (są to przede wszystkim indeksy rynków akcji). Stosunkowo dużo funduszy naśladuje także zachowanie indeksów Markit (76) (to indeksy rynku papierów dłużnych), FTSE (72), Standard & Poor's (48), Dow Jones (35) oraz Deutsche Boerse (34) (to głównie indeksy rynku akcji).

2.2. AKTYWA FUNDUSZY

ETFs assets

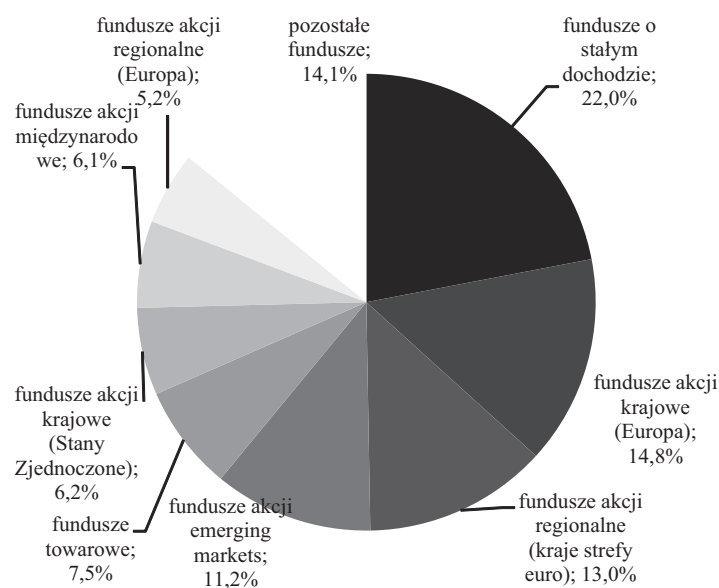
Największy udział w europejskim rynku exchange-traded funds biorąc za kryterium wartość zgromadzonych aktywów posiadały w końcu kwietnia fundusze akcji (164,5 mld USD – 70,2% rynku). Fundusze o stałym dochodzie (obligacji i pieniężne) zgromadziły aktywa sięgające 51,9 mld USD (22,2% rynku), zaś fundusze towarowe jedynie 17,5 mld USD (7,5%). Znikomy udział w rynku posiadają inne typy ETF-ów: walutowe, mieszane i alternatywne (w sumie 0,1%). Warto zauważyć, iż jest to zdecydowanie inna struktura, niż w przypadku tradycyjnych funduszy inwestycyjnych typu UCITS, gdzie – według danych *The European Fund and Asset Management Association* (EFAMA)⁷ – w końcu 2009 roku fundusze akcyjne posiadały 34 proc. rynku, fundusze obligacji 23%, fundusze pieniężne 21%, a fundusze mieszane (zrównoważone) 16%. Wynika to ze specyficznego charakteru funduszy ETF, których zadaniem jest replikowanie zachowania określonego indeksu rynkowego, stąd też ponadprzeciętnie duży udział w rynku funduszy ETF mają fundusze akcyjne, a minimalny fundusze mieszane. Z kolei znacząca przewaga funduszy akcyjnych nad funduszami o stałym dochodzie to przede wszystkim konsekwencja sposobu, w jakim rozwijał się ten segment rynku (fundusze ETF powstały jako instrumenty typowo akcyjne i przez pierwsze lata funkcjonowały – zarówno w Europie, jak i wcześniej na świecie – wyłącznie tego rodzaju podmioty) oraz koniunktury, jaka

⁶ Nieco inne dane publikuje BlackRock. Według nich w końcu marca największymi giełdami biorąc pod uwagę liczbę notowanych ETF-ów były: Deutsche Boerse (634 fundusze), NYSE Euronext (523), Borsa Italiana (383), London Stock Exchange (363), Boerse Stuttgart (324) oraz SIX Swiss Exchange (252).

⁷ *Trends in European Investment Fund Industry in the Fourth Quarter of 2009 and Results for the Full Year 2009*, EFAMA, Brussels 2010.

panowała przez te lata na rynku finansowym (przez większą część minionej dekady zdecydowanie sprzyjała ona wzrostowi popularności tej właśnie kategorii funduszy).

Rys. 2. Struktura europejskiego rynku funduszy ETF – rodzaje ekspozycji (kwiecień 2010 r.)
Structure of European ETFs market – types of exposure (April 2010)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych BlackRock.

Szczegółowa analiza struktury europejskiego rynku funduszy ETF uwzględniająca rodzaj ekspozycji tych podmiotów pokazuje (rys. 2), iż w końcu kwietnia 2010 r. najwięcej środków finansowych ulokowanych było w funduszach dłużnych (51,5 mld USD) oraz w funduszach akcyjnych z ekspozycją krajową (34,6 mld USD), z ekspozycją regionalną w obrębie strefy euro (30,4 mld USD) oraz z ekspozycją na *emerging markets* (26,3 mld USD). Największymi europejskimi rynkami funduszy ETF – przyjmując za kryterium wartość środków finansowych ulokowanych w tych instrumentach finansowych w poszczególnych krajach – były w końcu marca 2010 r.: Niemcy (95,2 mld USD), Francja (55,1 mld USD), Wielka Brytania (49,8 mld USD) oraz Szwajcaria (25,3 mld USD).

Listę największych funduszy ETF funkcjonujących na rynku europejskim otwierają fundusze replikujące flagowy indeks amerykańskiego rynku akcji – iShares S&P 500 (jego aktywa na koniec kwietnia wynosiły 7 454,0 mln USD) oraz jeden z najważniejszych indeksów rynków akcji w państwach należących do Unii Gospodarczo-Walutowej – Lyxor DJ Euro Stoxx 50 (aktywa o wartości 7 330,6 mln USD). Ponad 5 mld USD zgromadziły dotychczas fundusze ZKB Gold ETF (CHF) (największy w Europie towarowy ETF) oraz iShares FTSE 100, natomiast aktywami przekraczającymi 4 mld USD mogły pochwalić się fundusze iShares DJ EURO Stoxx 50 (DE), iShares DJ Euro

STOXX 50, iShares € Corporate Bond (największy w Europie fundusz obligacji), db x-trackers MSCI Emerging Market TRN Index ETF oraz iShares MSCI Emerging Markets. Według danych BlackRock aktywa 100 największych europejskich funduszy ETF stanowiły ok. 67,7% wartości aktywów całego rynku, natomiast 166 funduszy zarządzało środkami nieprzekraczającymi 10 mln USD.

Czołowymi indeksami odwzorowywanymi przez fundusze ETF na Starym Kontynencie – pod względem wartości zgromadzonego kapitału – były w kwietniu 2010 r. indeksy MSCI (50,8 mld USD – 21,7% rynku) oraz STOXX (46,2 mld USD – 19,7% rynku). Kolejne pozycje w tym zestawieniu zajęły indeksy Deutsche Boerse (18,0 mld USD), Markit (17,9 mld USD), FTSE (15,8 mld USD), Standard & Poor's (11,5 mld USD) oraz EuroMTS (10,6 mld USD).

2.3. WIELKOŚĆ OBROTÓW

Turnover

Średnia miesięczna wartość obrotów tytułami uczestnictwa funduszy ETF w I kwartale 2010 r. wyniosła blisko 40 mld USD (38,73 mld USD). Według danych BlackRock zdecydowanie największy – wartościowo – obrót przypadł w tym okresie na Deutsche Boerse (12,38 mld USD, co stanowiło prawie 32% wartości obrotów ogółem). Średni dzienny obrót tymi instrumentami finansowymi na giełdzie we Frankfurcie wyniósł ok. 555 mln USD. O ponad połowę mniejsze średnie miesięczne obroty odnotowały w tym okresie giełdy NYSE Euronext (6,60 mld USD – 17,0% rynku, w tym giełda w Paryżu 5,50 mld USD – 14,2%), Borsa Italiana (5,25 mld USD – 13,6%) oraz London Stock Exchange (5,14 mld USD – 13,3%).

Według danych WFE największą liczbę transakcji exchange-traded funds w pierwszych czterech miesiącach 2010 r. przeprowadzono na giełdzie w Mediolanie (1 110 tys.). O około 40 proc. mniej transakcji miało miejsce na parkietach należących do NYSE Euronext (691 tys.) i na Deutsche Boerse (661 tys.).

Należy podkreślić, iż zarówno pod względem wartości obrotu, jak i liczby transakcji tytułami uczestnictwa funduszy ETF, na europejskich giełdach dominuje obrót elektroniczny. Według danych FESE obejmujących 12 europejskich parkietów udział handlu elektronicznego w całości obrotów ETF-ami w okresie od stycznia do kwietnia 2010 r. wyniósł 88 proc. (wartościowo) oraz 95% (ilościowo).

2.4. EMITENCI FUNDUSZY ETF

ETFs providers

Biorąc pod uwagę strukturę podmiotową europejskiego funduszy ETF, największą ofertą (*primary listings*) dysponowali w końcu kwietnia 2010 r. następujący emitenci: iShares (BlackRock) – 173 fundusze, Lyxor Asset Management (Societe Generale) – 130

funduszy, db x-trackers (Deutsche Bank) – 127 funduszy, Amundi Investment Solutions (Credit Agricole i Societe Generale) – 77 funduszy oraz Commerzbank – 61 funduszy. Jeżeli uwzględnimy ogólną liczbę linii notowań funduszy ETF (*total listings*) na czele takiego zestawienia znajdowały się: iShares (731), db x-trackers (468), Lyxor Asset Management (433), Amundi Investment Solutions (198), Commerzbank (135) oraz EasyETF (BNP Paribas) (121).

Nieco inaczej prezentuje się klasyfikacja największych instytucji rynku exchange-traded funds w Europie stworzona na podstawie wartości aktywów zarządzanych przez poszczególnych emitentów (*asset under management* – AUM). Choć i w tym przypadku trzy pierwsze pozycje zajmują iShares (35,7% rynku), Lyxor (19,7%) oraz db x-trackers (16,7%), które to podmioty są zdecydowanymi liderami pod tym względem, kolejność na dalszych miejscach odbiega od zestawienia bazującego na liczbie zarządzanych funduszy (tab. 1). Na podkreślenie zasługuje zwłaszcza piąta pozycja Zurich Cantonal Bank, który – choć ma w swojej ofercie jedynie siedem funduszy ETF – wyprzedza w klasyfikacji wiele renomowanych instytucji finansowych (tak wysokie miejsce to przede wszystkim rezultat ogromnych aktywów zgromadzonych przez ZKB Gold ETF). Co ciekawe, jedynym podmiotem, który znajduje się w czołówce takiego zestawienia zarówno w Europie, jak i w Stanach Zjednoczonych jest iShares (także pierwsza pozycja). Pozostali najwięksi dostarczyciele ETF-ów w USA albo odgrywają znikomą rolę na rynku europejskim (State Street Global Advisors – 0,5% rynku, Powershares – 0,5% rynku), albo nie są na nim dotąd obecni w ogóle (Vanguard, ProShares)⁸.

Tab. 1. Największe instytucje finansowe oferujące fundusze ETF w Europie
(pod względem wartości zarządzanych aktywów) – kwiecień 2010 r.
The greatest ETFs providers in Europe (ranked by asset under management)
– April 2010.

Instytucja	Wartość aktywów (mld USD)	Udział w rynku (%)
iShares	83,6	35,7
Lyxor Asset Management	46,2	19,7
db x-trackers	39,1	16,7
Credit Suisse Asset Management	11,1	4,7
Zurich Cantonal Bank	7,8	3,3
Commerzbank	6,8	2,9
ETFlab Investment	6,5	2,8
Amundi Investment Solutions	6,1	2,6
EasyETF	5,9	2,5
UBS Global Asset Management	4,7	2,0

Źródło: *ETF Landscape – Industry highlights. End April 2010*, BlackRock 2010, s. 40.

⁸ Pojedyncze fundusze ETF Vanguard i ProShares są obecne w Europie jedynie na zasadzie *cross-listingu*.

Ogółem fundusze ETF w Europie oferuje 36 instytucji finansowych, zaś ETF-y czterech kolejnych podmiotów są notowane na europejskich parkietach wyłącznie na zasadzie *cross-listingu* (jako nie pierwsze miejsce notowań).

ZAKOŃCZENIE

Summary

Rynek funduszy ETF w Europie, choć funkcjonuje jeszcze stosunkowo krótko (zaledwie 10 lat), stał się już istotną częścią rynku zarządzania aktywami na Starym Kontynencie. Mimo iż jego wielkość obecnie istotnie odbiega od rynku tych instrumentów finansowych w Stanach Zjednoczonych (aktywa tamtejszych funduszy ETF są ponad trzykrotnie większe), jest też zdecydowanie mniejsza niż rynku tradycyjnych funduszy inwestycyjnych typu UCITS (5,3 bln euro), wysoka dynamika przyrostu wartości środków lokowanych w ETF-ach w ostatnich latach (także podczas kryzysu finansowego) pozwala sądzić, iż ten segment rynku finansowego będzie w kolejnej dekadzie jednym z motorów rozwoju rynku *asset management* w Europie.

SUMMARY

Exchange-traded funds market in Europe celebrated in April 2010 10th anniversary of launching first ETFs on the Deutsche Boerse and on the London Stock Exchange. The greatest development of this segment of European capital market was noted in 2009. Currently ETFs are listed on 18 stock exchanges in 17 European countries. There are more than 900 funds listed on exchanges as primary listings and more than 2700 as total listings. As the end of April 2010 exchange-traded funds' assets exceeded 230 USD billion. The greatest ETFs markets in Europe are: Deutschland (95,2 USD Bn), France (55,1 USD Bn) and Great Britain (59,8 USD Bn). The most popular types of ETFs are equity ETFs (especially with exposure on: indexes of single European countries, regional indexes of Eurozone countries and indexes of emerging markets) and fixed income ETFs. ETFs replicate indexes created by different institutions – mostly MSCI and STOXX indexes. Among leading providers of ETFs in Europe are: iShares (BlackRock), Lyxor Asset Management (Societe Generale) and db x-trackers (Deutsche Bank).

dr Tomasz Miziołek, Uniwersytet Łódzki