



horn & company

JAHRESRÜCKBLICK: ENTWICKLUNGEN IM ETF-MARKT IN 2025

ETF Quarterly: Q4 2025

Düsseldorf, im April 2026

VORWORT

Das Jahr 2025 war geprägt von einer weiteren Stabilisierung des Kapitalmarktumfelds. Sinkende Inflationserwartungen und eine zunehmend berechenbare Geldpolitik schafften Rückenwind für Kapitalmärkte und führten zu anhaltenden Mittelzuflüssen in liquide Anlageinstrumente. ETFs profitierten dabei weiterhin von ihrer breiten Einsetzbarkeit und hohen Transparenz und blieben ein zentrales Instrument in der Portfolioallokation.

Vor diesem Hintergrund setzte der ETF-Markt seinen Wachstumskurs konsequent fort: Sowohl das verwaltete Vermögen als auch die Anzahl handelbarer Produkte stiegen deutlich an. Gleichzeitig differenzierte sich der Markt weiter aus. Während passive ETFs weiterhin den Großteil des Kapitals bündelten, gewannen aktive Strategien und spezialisierte Segmente wie Laufzeit-ETFs vor allem auf Produktebene an Bedeutung.

Auch im Handel zeigte sich eine klare Entwicklung: Das Volumen wuchs und verteilte sich breiter über Produkte und Anbieter. Der Anteil der größten Anbieter am Handelsvolumen ging leicht zurück, blieb jedoch auf hohem Niveau. Insgesamt blieb der Markt damit stark von wenigen großen Anbietern sowie ausgeprägten Skaleneffekten geprägt, bei gleichzeitig zunehmender Vielfalt und stärker differenzierten Produktsegmenten.



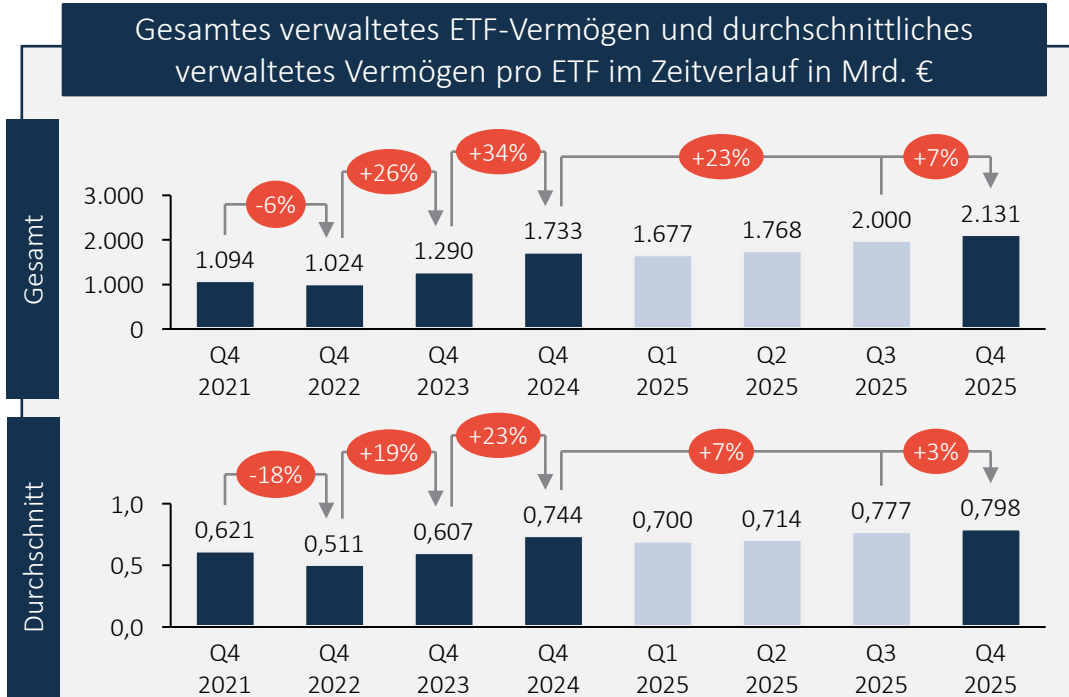
Jens Keller
Partner



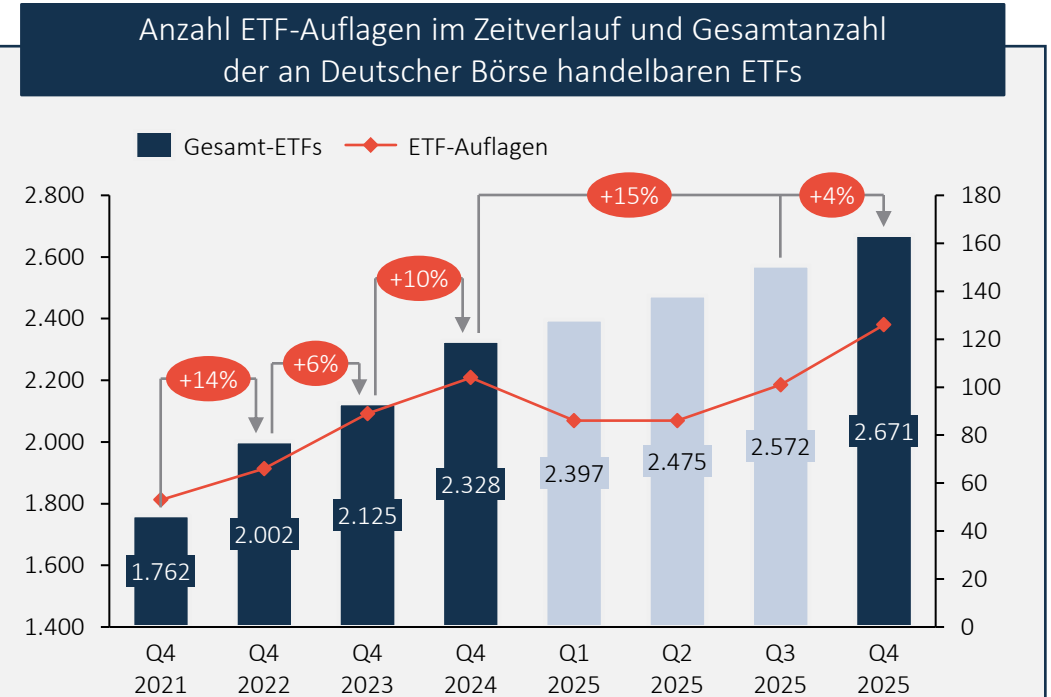
Dr. Sabine Schneider
Managerin

Deutliches Wachstum im ETF-Markt im Jahr 2025 bei Vermögen und Produktangebot

Marktentwicklung an Deutscher Börse handelbarer ETFs



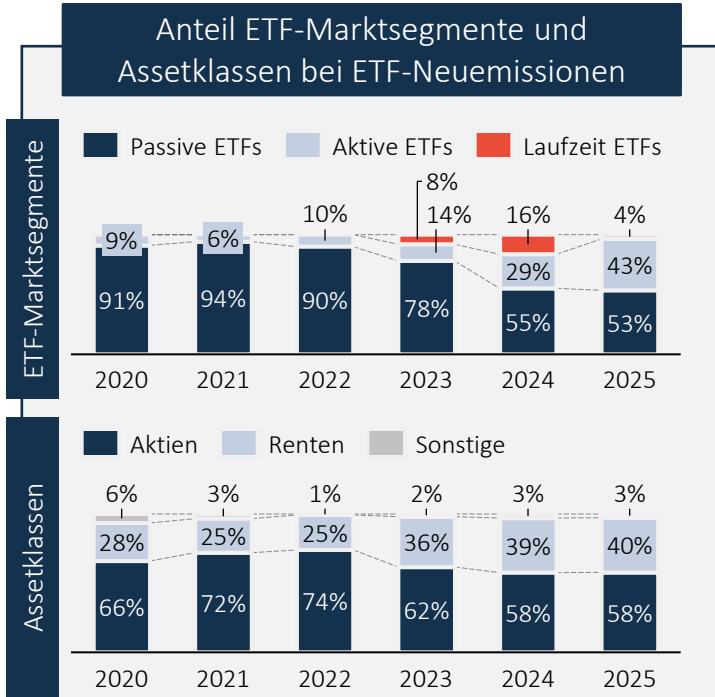
- Der ETF-Markt setzte seinen Wachstumstrend auch im Jahr 2025 fort und verzeichnete eine deutliche Ausweitung des verw. Vermögens sowie steigende durchschnittliche Fondsvolumina. ETFs gewinnen damit weiter an Bedeutung als Instrument zur effizienten und transparenten Abbildung von Marktindizes.
- Das verwaltete Vermögen der an der Dt. Börse notierten ETFs stieg in 2025 um 23% und erreichte zum Jahresende 2.131 Mrd. €. Parallel dazu erhöhte sich auch das durchschnittlich verwaltete ETF-Vermögen von 744 Mio. € pro Fonds zu Jahresbeginn auf 798 Mio. € zum Jahresende.



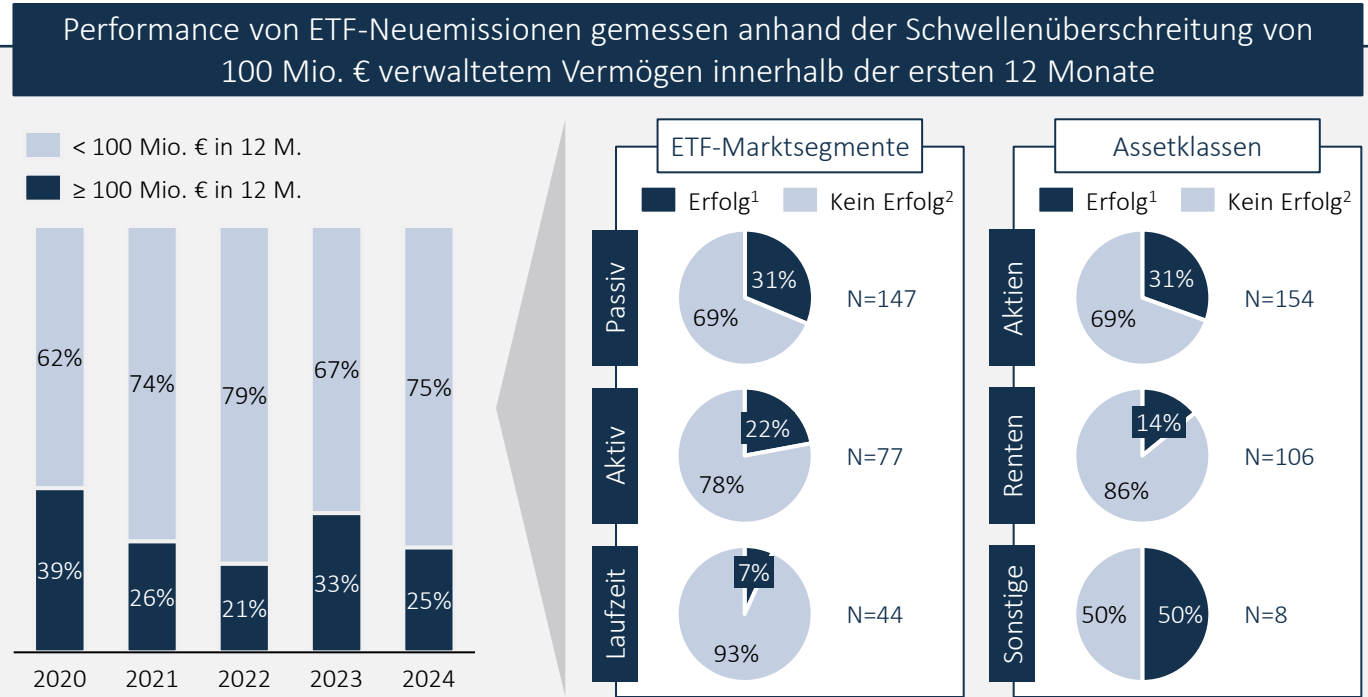
- Parallel zur steigenden Nachfrage wurde auch das Produktangebot im ETF-Segment weiter ausgebaut. Emittenten erweiterten ihr Angebot kontinuierlich um neue Fonds und Strategien, wodurch sich die Auswahl für Anlegende weiter vergrößerte.
- Die Gesamtzahl der an der Deutschen Börse handelbaren ETFs stieg im Jahresverlauf von 2.328 auf 2.671 ETFs. Dies entspricht einem Zuwachs von 15% und unterstreicht die weiterhin hohe Dynamik sowie die zunehmende Breite des ETF-Marktes.

Neuemissionen diversifizieren sich in 2025, Skalierung bleibt eine Herausforderung

Entwicklung ETF-Neuemissionen an Deutscher Börse



- Passive ETFs dominieren die Neuemissionen, ihr Anteil ist in den letzten Jahren jedoch auf 53% gesunken. Aktive ETFs gewannen deutlich an Bedeutung und erreichten zuletzt 43%.
- Aktien-ETFs stellen mit 58% weiterhin den größten Anteil der Neuemissionen, während Renten-ETFs mit 40% ebenfalls einen bedeutenden Anteil ausmachen.

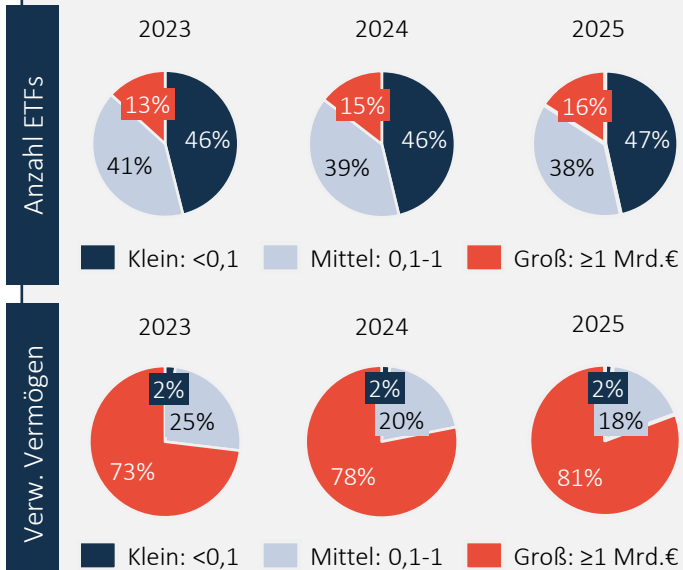


- Rund ein Viertel der ETF-Neuemissionen im Jahr 2024 überschreitet innerhalb der ersten 12 Monate die Schwelle von 100 Mio. € verwaltetem Vermögen. In den vergangenen Jahren lag ihr Anteil zwischen 21% und 39%. Der Großteil der Fonds erreicht diese Marke innerhalb von 12 Monaten nicht, was auf längere Skalierungsphasen bei neuen Produkten hindeutet.
- Von den im Jahr 2024 emittierten passiven ETFs überschreiten 31% innerhalb von 12 Monaten die Schwelle von 100 Mio. €. Aktive ETFs sowie Laufzeit-ETFs erreichen diese Marke seltener, was auf größere Schwierigkeiten beim Aufbau ausreichender Fondsvolumina hinweist. Bei den Assetklassen erreichen Aktien-ETFs die Schwelle mit 31% deutlich häufiger als Renten-ETFs mit 14%.

Marktkonzentration sinkt in 2025 leicht bei hoher Dominanz der Top-Anbieter

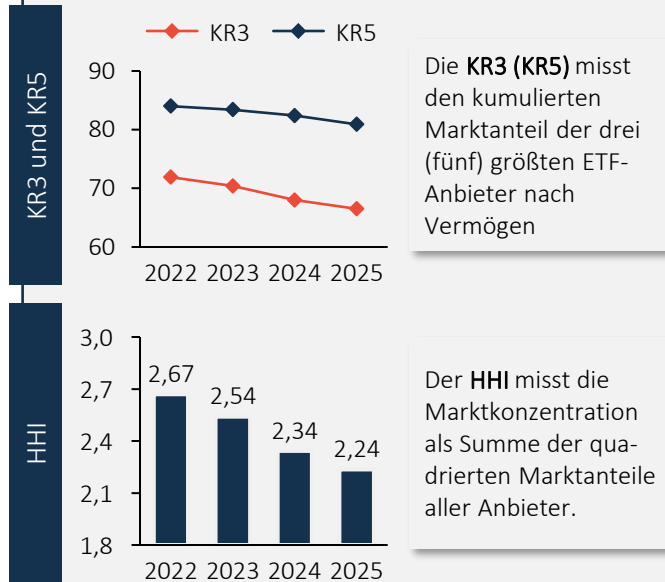
Struktur- und Konzentrationsdynamik im ETF-Markt

Anzahl ETFs und verwaltetes Vermögen in Abhängigkeit von der Fondsgröße



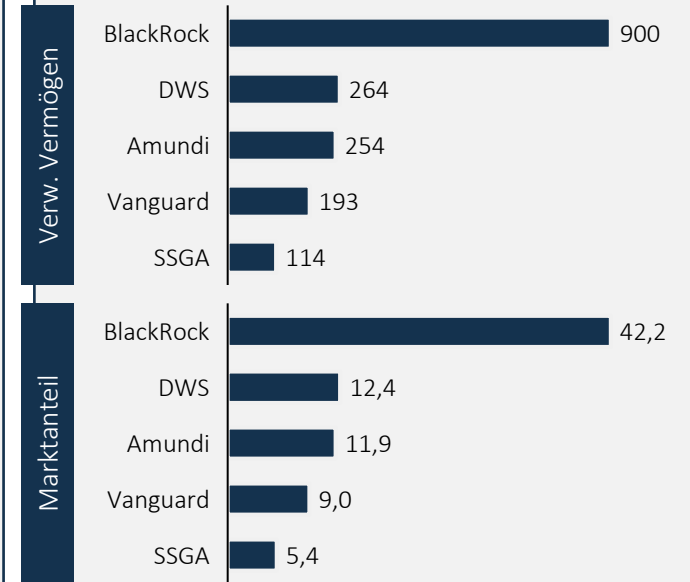
- Der Anteil der ETFs mit einem Volumen ab 1 Mrd. € liegt Ende 2025 bei 16%, diese vereinen jedoch 81% des gesamten Volumens der an der Deutschen Börse notierten ETFs.
- Kleine ETFs mit einem Volumen unter 100 Mio. € machen einen Anteil von 47% aus, ihr verwaltetes Vermögen beträgt jedoch nur 2% des Gesamtvolumens.

Konzentrationsraten 3 und 5 (in %) und HHI¹ (in Tsd.) nach Vermögen



- KR3 und KR5 sinken bis 2025 leicht auf 66,5% bzw. 80,9% und zeigen einen rückläufigen Marktanteil der größten ETF-Anbieter. Auch der HHI geht bis 2025 kontinuierlich zurück.
- Trotz Rückgang bleibt die Marktkonzentration hoch, da wenige große Anbieter den Großteil des Marktes dominieren und die Marktstruktur maßgeblich prägen.

Verwaltetes Vermögen (in Mrd. €) und Marktanteil (in %) Top-5 ETF-Anbieter

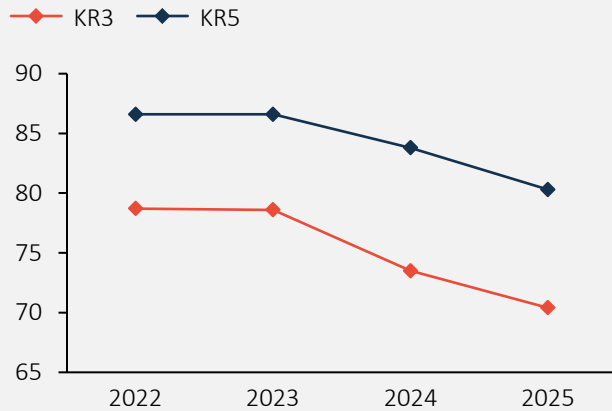


- Die Top-5-Anbieter verwalten Ende 2025 ein ETF-Vermögen von insgesamt 1.725 Mrd. € und bündeln damit einen Marktanteil von 80,9%.
- Insbesondere BlackRock dominiert mit 900 Mrd. € verw. Vermögen und 42,4% Marktanteil deutlich, was auf Skaleneffekte und Markteintrittsbarrieren hindeutet.

Handelsvolumen wächst in 2025 bei breiterer Verteilung im Handel

Turnover- und Liquiditätsentwicklung im ETF-Markt

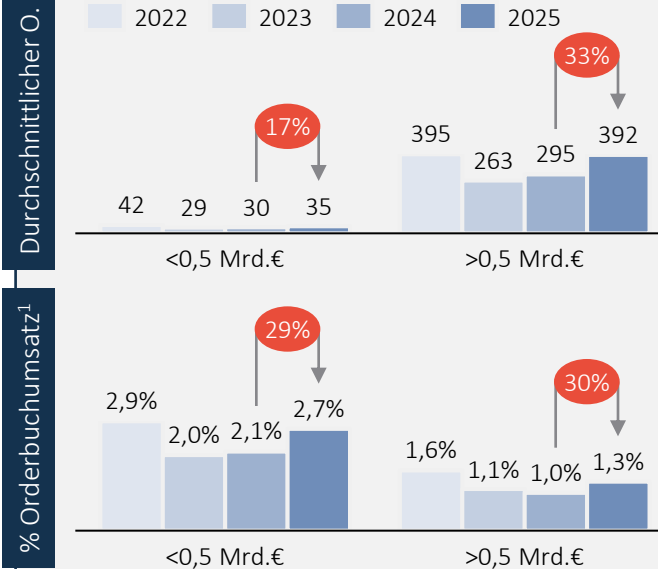
Konzentrationsraten 3 und 5 (KR3 bzw. KR5; in %) nach Handelsvolumen



Die **KR3 (KR5)** misst den kumulierten Marktanteil der drei (fünf) größten ETF-Anbieter nach Handelsvolumen

- KR3 und KR5 sinken bis 2025 auf 70,4% und 80,3% und zeigen damit einen rückläufigen Anteil der größten ETF-Anbieter am Handelsvolumen.
- Die Handelsaktivität verteilt sich stärker auf kleinere Anbieter, während die Dominanz der Top-Anbieter im Handel leicht abnimmt, aber dennoch hoch bleibt.

Orderbuchumsatz (durchschn. pro Jahr in Mio. €) nach verw. ETF-Volumen

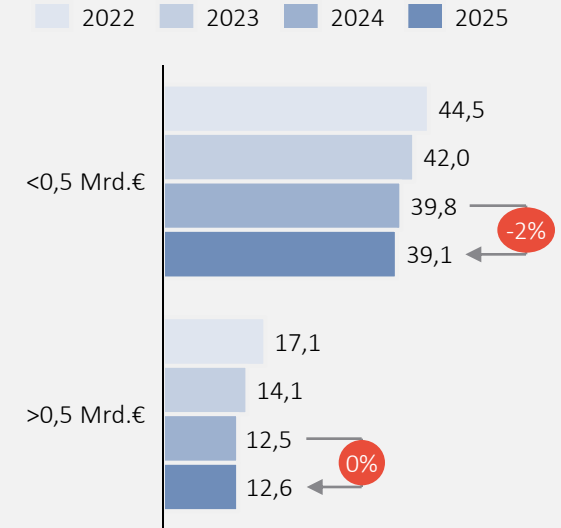


Durchschnittlicher O.

% Orderbuchumsatz¹

- Der absolute Orderbuchumsatz von großen ETFs steigt in 2025 um 33% auf 392 Mio. €, während sich die Handelsaktivität kleiner ETFs mit 17% moderat auf 35 Mio. € erhöht.
- Der relative Orderbuchumsatz steigt in 2025 unabhängig von der Fondsgröße um ca. 30% und zeigt eine einheitlich steigende Handelsintensität über alle ETF-Größen.

Durchschnittliches Xetra Liquiditätsmaß² nach verwaltetem ETF-Volumen

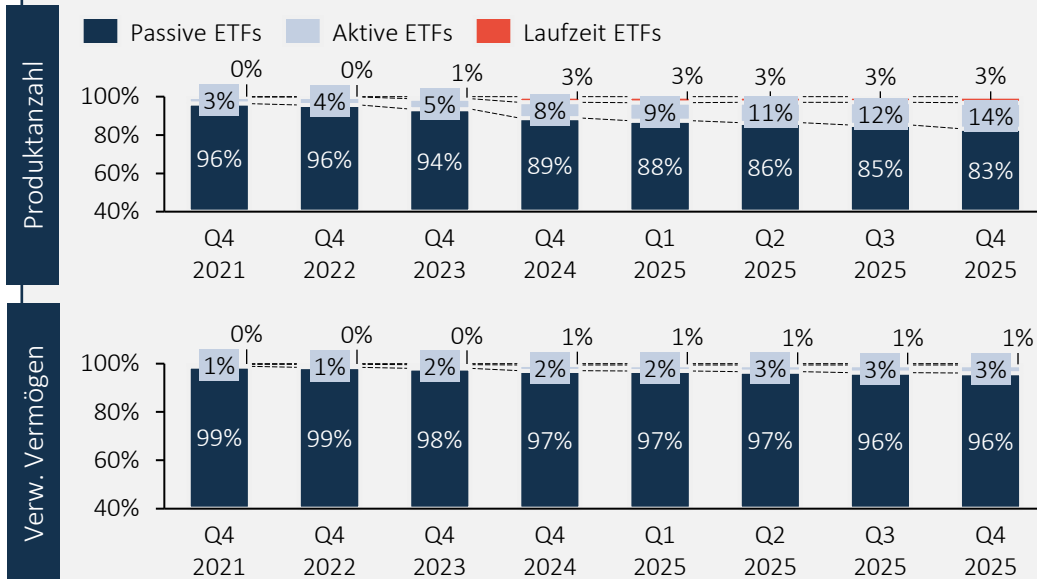


- Das XLM bleibt bei großen ETFs mit einem Volumen über 0,5 Mrd. € in 2025 unverändert, während das XLM von kleinen ETFs um -2% sinkt.
- Große ETFs bleiben deutlich liquider, während kleine ETFs trotz leichter Verbesserung weiterhin höhere implizite Handelskosten aufweisen.

Verschiebung zu aktiven ETFs bei weiterhin dominanten passiven Produkten

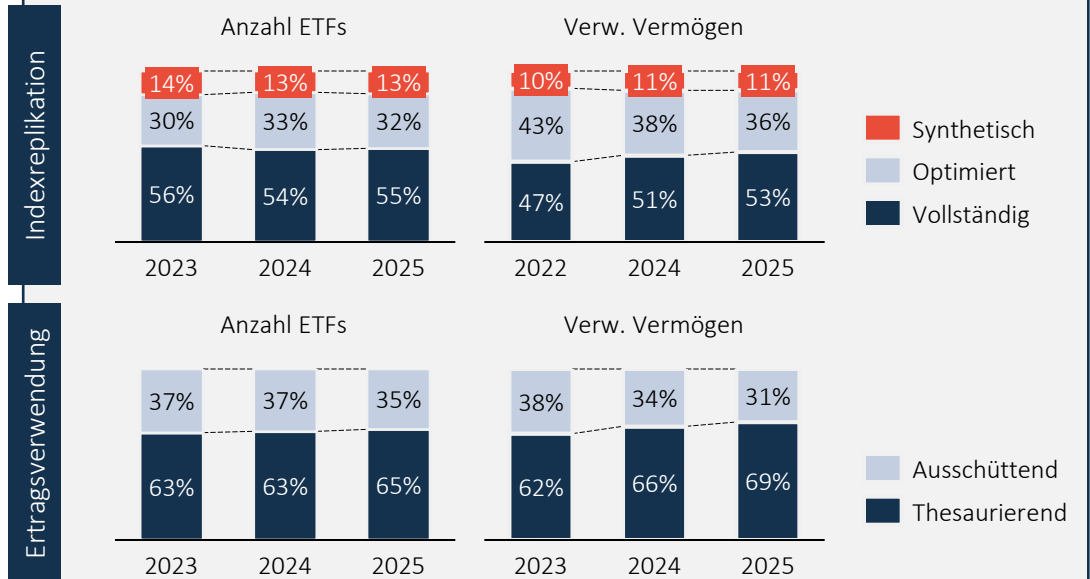
Segmententwicklung und Produktausgestaltung im ETF-Markt

Marktanteile von passiven, aktiven und Laufzeit-ETFs nach Produktanzahl und verw. Vermögen im Zeitverlauf



- Der Anteil aktiver ETFs steigt bis 2025 auf 14% gemessen an der Produktanzahl, während passive ETFs auf 83% zurückgehen. Beim verwalteten Vermögen bleibt der Anteil aktiver ETFs mit rund 3% jedoch weiterhin sehr gering und nahezu unverändert.
- Dies zeigt eine zunehmende Diversifikation des Produktangebots, während das investierte Kapital weiterhin stark in passiven ETFs konzentriert bleibt und dort Skaleneffekte sowie etablierte Marktstrukturen die Kapitalallokation maßgeblich prägen.

Indexreplikation und Ertragsverwendung nach der Anzahl ETFs und nach dem verwalteten Vermögen

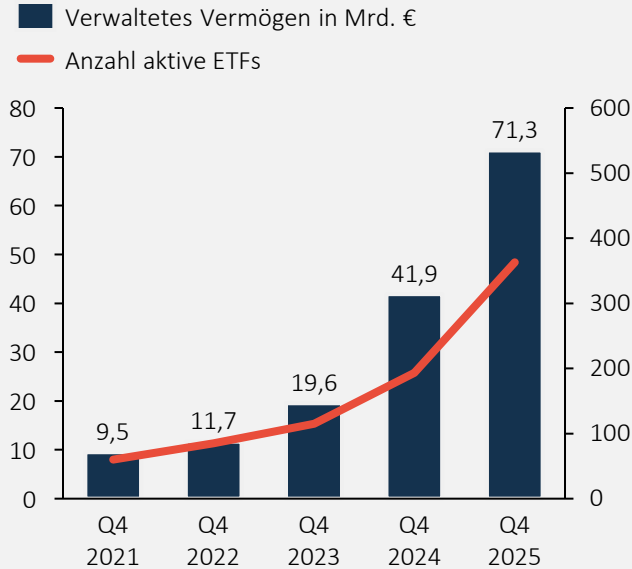


- Physische Replikation bleibt dominant, wobei innerhalb dieses Segments vollständig replizierende Ansätze an Bedeutung gewinnen. Synthetische Replikation bleibt von geringerer Bedeutung. Der Anteil thesaurierender ETFs steigt sowohl nach Anzahl als auch nach Vermögen kontinuierlich an.
- Der Markt entwickelt sich damit klar in Richtung vollständig physisch replizierender Produkte mit wachsender Bedeutung thesaurierender Strukturen, die sowohl bei der Produktgestaltung als auch bei der Kapitalallokation zunehmend an Relevanz gewinnen.

Starkes Wachstum aktiver ETFs in 2025 bei steigender Liquidität großer Produkte

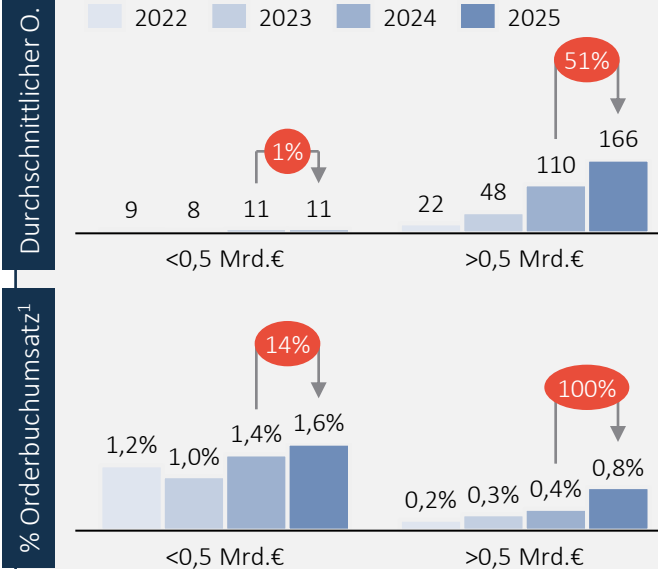
Marktentwicklung an Deutscher Börse handelbarer, aktiver ETFs

Anzahl an Dt. Börse handelbarer aktiver ETFs & deren verw. Vermögen in Mrd. €



- Die Anzahl der an der Deutschen Börse notierten aktiven ETFs steigt in 2025 deutlich an, während sich das verwaltete Vermögen überproportional auf 71,3 Mrd. € erhöht.
- Das Wachstum wird sowohl durch neue Produkte als auch durch steigende Mittelzuflüsse getrieben und unterstreicht die zunehmende Relevanz aktiver ETFs im Markt.

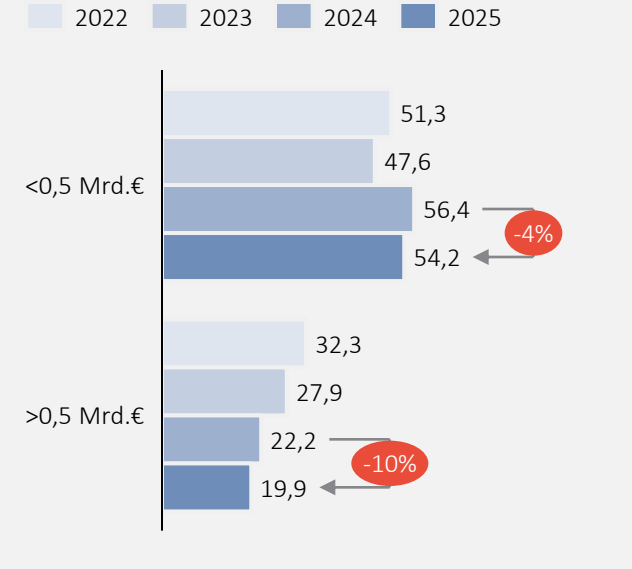
Orderbuchumsatz (durchschn. pro Jahr in Mio. €) nach verw. ETF-Volumen



Durchschnittlicher O.
% Orderbuchumsatz¹

- Der absolute Orderbuchumsatz steigt in 2025 bei großen ETFs deutlich an und erhöht sich um 51% auf 166 Mio. €. Die Handelsaktivität kleiner ETFs zeigt nur ein leichtes Wachstum.
- Der relative Orderbuchumsatz nimmt in 2025 über beide Größenklassen hinweg zu. Dieser beträgt 0,8% bei großen, aktiven ETFs und 1,6% bei kleinen ETFs.

Durchschnittliches Xetra Liquiditätsmaß² nach verwaltetem ETF-Volumen

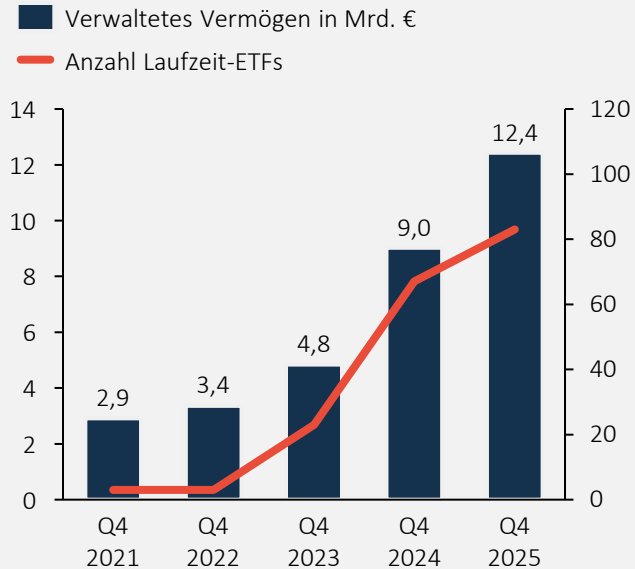


- Das XLM verbessert sich in 2025 insbesondere bei großen, aktiven ETFs und sinkt um -10% auf 20 bp. Das XLM kleinerer Fonds verringert sich um -4% auf 54 bp.
- Große aktive ETFs bleiben damit klar liquider, während kleine Produkte trotz leichter Verbesserung weiterhin höhere implizite Handelskosten aufweisen.

Laufzeit-ETFs wachsen in 2025 dynamisch, größere Produkte werden liquider

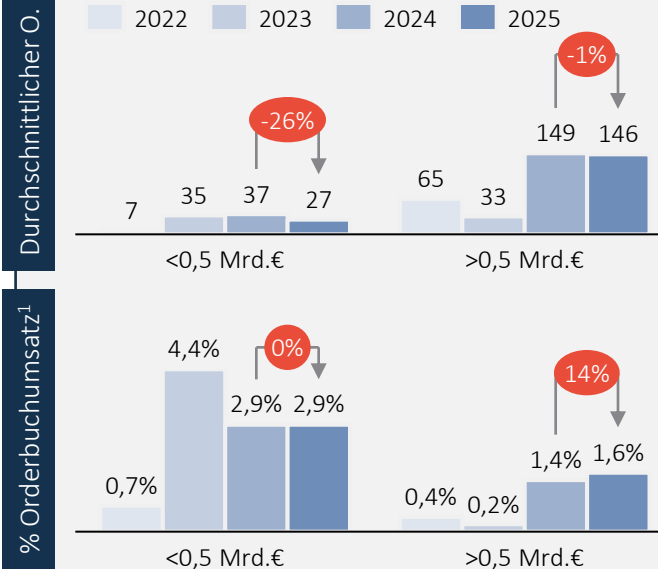
Marktentwicklung an Deutscher Börse handelbarer Laufzeit-ETFs

Anzahl an Dt. Börse handelbarer Laufzeit-ETFs & deren verw. Vermögen in Mrd. €



- Die Anzahl der an der Deutschen Börse notierten Laufzeit-ETFs steigt bis 2025 auf 83 Produkte an, während sich das verwaltete Vermögen auf 12,4 Mrd. € erhöht.
- Das Wachstum beschleunigt sich und zeigt eine steigende Nachfrage nach Laufzeitprodukten, die sich in mehr Produkten und höheren Volumina widerspiegelt.

Orderbuchumsatz (pro Quartal in Mio. €) in Abhängigkeit vom verw. ETF-Volumen

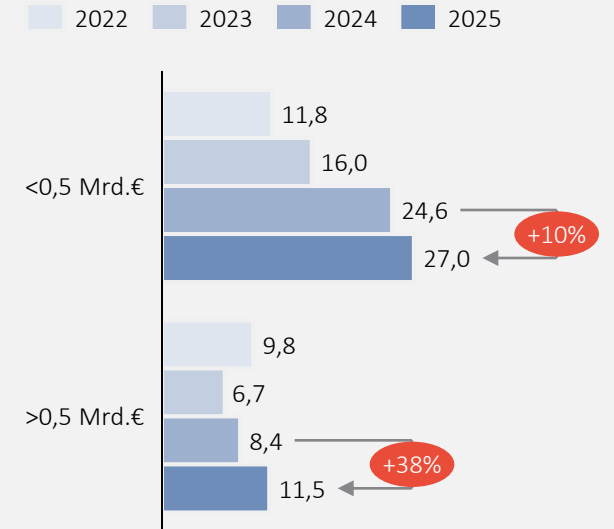


Durchschnittlicher O.

% Orderbuchumsatz¹

- Der absolute Orderbuchumsatz entwickelt sich unterschiedlich: Bei kleineren ETFs geht dieser in 2025 zurück, während dieser bei größeren Produkten auf hohem Niveau bleibt.
- Der relative Orderbuchumsatz steigt bei großen Laufzeit-ETFs auf 1,6%, während dieser bei kleineren Produkten mit rund 2,9% stabil bleibt.

Durchschnittliches Xetra Liquiditätsmaß² nach verwaltetem ETF-Volumen



- Das XLM von Laufzeit-ETFs verschlechtert sich in 2025 in beiden Größenklassen und zeigt insbesondere bei größeren ETFs eine deutliche Zunahme um 38%.
- Die impliziten Handelskosten nehmen damit insgesamt zu, bleiben jedoch bei größeren Produkten weiterhin unter dem Niveau kleiner Laufzeit-ETFs.

horn & company

Internationale Top-Management-Beratung

DÜSSELDORF | BERLIN | FRANKFURT | HAMBURG | KÖLN | MÜNCHEN | STUTTGART | CHARLOTTE | SINGAPUR | WIEN | ZÜRICH