



ROZPORZĄDZENIE DELEGOWANE KOMISJI (UE) 2026/110

z dnia 16 stycznia 2026 r.

uzupełniające dyrektywę Rady (UE) 2025/50 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych określających metodę obliczania kapitalizacji rynkowej i współczynnika kapitalizacji rynkowej

KOMISJA EUROPEJSKA,

uwzględniając Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej,

uwzględniając dyrektywę Rady (UE) 2025/50 z dnia 10 grudnia 2024 r. w sprawie szybszego i bezpieczniejszego systemu ulg w nadmiernym podatku u źródła ⁽¹⁾, w szczególności jej art. 20 ust. 2,

a także mając na uwadze, co następuje:

- (1) W celu zapewnienia spójności metoda obliczania kapitalizacji rynkowej powinna być zgodna z ustanowionymi ramami stosowanymi do określania płynnych rynków w rozumieniu rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 ⁽²⁾ i rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/567 ⁽³⁾, a jednocześnie dostosowana do wymogów dyrektywy (UE) 2025/50. W szczególności, zgodnie z definicją określoną w art. 3 ust. 1 pkt 32 dyrektywy (UE) 2025/50, kapitalizacja rynkowa odnosi się wyłącznie do całkowitej wartości akcji dopuszczonych do obrotu na rynkach regulowanych lub wielostronnych platformach obrotu.
- (2) Biorąc pod uwagę, że akcje mogą być dopuszczone do obrotu w wielu systemach obrotu w całej Unii, należy określić najbardziej reprezentatywne źródło cen, aby zapewnić spójny i konstruktywny pomiar kapitalizacji rynkowej. W związku z tym ceny akcji stosowane do obliczeń powinny odzwierciedlać rzeczywiste warunki rynkowe i pochodzić z najodpowiedniejszego rynku w sensie płynności dla każdego instrumentu, jak określono w art. 4 ust. 1 lit. a) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/587 ⁽⁴⁾. Ponadto odpowiednią podstawę do tego ustalenia stanowią dane dotyczące transakcji zgłaszane zgodnie z art. 26 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 i rozporządzeniem delegowanym Komisji (UE) 2017/590 ⁽⁵⁾.
- (3) Podstawowym składnikiem do obliczania kapitalizacji rynkowej jest liczba akcji w obrocie, ponieważ reprezentuje ona całkowitą bazę kapitałową, do której stosuje się ceny akcji. Aby zapewnić spójność, wiarygodność i dostosowanie do istniejących praktyk sprawozdawczych, informacje na ten temat powinny być pozyskiwane z danych przekazywanych Europejskiemu Urzędowi Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) zgodnie z rozporządzeniem delegowanym (UE) 2017/567 do celów ustalania płynnego rynku dla instrumentów udziałowych.

⁽¹⁾ Dz.U. L, 2025/50, 10.1.2025, ELI: <http://data.europa.eu/eli/dir/2025/50/oj>.

⁽²⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Dz.U. L 173 z 12.6.2014, s. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj>).

⁽³⁾ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/567 z dnia 18 maja 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w odniesieniu do definicji, przejrzystości, kompresji portfela i środków nadzorczych w zakresie interwencji produktowej i pozycji (Dz.U. L 87 z 31.3.2017, s. 90, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/567/oj).

⁽⁴⁾ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/587 z dnia 14 lipca 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w sprawie rynków instrumentów finansowych w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących wymogów w zakresie przejrzystości dla systemów obrotu i firm inwestycyjnych w odniesieniu do akcji, kwitów depozytowych, funduszy inwestycyjnych typu ETF, certyfikatów i innych podobnych instrumentów finansowych oraz dotyczących obowiązku realizowania transakcji na określonych akcjach w systemie obrotu lub za pośrednictwem podmiotu systematycznie internalizującego transakcje (Dz.U. L 87 z 31.3.2017, s. 387, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/587/oj).

⁽⁵⁾ Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/590 z dnia 28 lipca 2016 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 600/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących zgłaszania transakcji właściwym organom (Dz.U. L 87 z 31.3.2017, s. 449, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/590/oj).

- (4) Aby zapewnić zharmonizowane i przejrzyste podejście do przypisywania emitentów państwom członkowskim do celów agregacji kapitalizacji rynkowej, należy stosować adres siedziby prawnej podmiotu emitującego zarejestrowany w bazie danych Globalnego systemu identyfikatorów podmiotów prawnych. Zgodnie z normą ISO 17442 adres ten odpowiada oficjalnej zarejestrowanej lokalizacji podmiotu, wykorzystywanej zwykle do celów regulacyjnych i podatkowych, a zatem stanowi solidną podstawę do określenia państwa, w którym emitent prowadzi działalność.
- (5) Aby przy ocenianiu względnej wielkości rynków kapitałowych państw członkowskich ułatwić porównania między państwami i zapewnić zgodność z celami dyrektywy (UE) 2025/50, współczynnik kapitalizacji rynkowej należy wyrazić w procentach jako stosunek kapitalizacji rynkowej w danym państwie członkowskim do całkowitej kapitalizacji rynkowej w Unii na ten sam dzień odniesienia. Taka definicja, określona w art. 3 ust. 1 pkt 33 dyrektywy (UE) 2025/50, zapewnia spójność i porównywalność między jurysdykcjami.
- (6) Podstawę niniejszego rozporządzenia stanowi projekt regulacyjnych standardów technicznych przedłożony Komisji przez ESMA.
- (7) ESMA przeprowadził otwarte konsultacje publiczne na temat projektu regulacyjnych standardów technicznych, który stanowi podstawę niniejszego rozporządzenia, dokonał analizy potencjalnych powiązanych kosztów i korzyści oraz zwrócił się o opinię do Grupy Interesariuszy z Sektora Giełd i Papierów Wartościowych powołanej zgodnie z art. 37 rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 ⁽⁶⁾,

PRZYJMUJE NINIEJSZE ROZPORZĄDZENIE:

Artykuł 1

Metoda obliczania kapitalizacji rynkowej

1. Kapitalizację rynkową w państwie członkowskim oblicza się jako całkowitą wartość rynkową wszystkich akcji dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym lub wielostronnej platformie obrotu, wyemitowanych przez podmioty prawne zarejestrowane lub mające siedzibę w tym państwie członkowskim, na dzień 31 grudnia danego roku.
2. Kapitalizację rynkową każdej akcji oblicza się, mnożąc:
 - liczbę akcji w obrocie na dzień 31 grudnia przez
 - cenę akcji obliczoną zgodnie z ust. 3.
3. Cenę akcji ustala się, na najodpowiedniejszym rynku w sensie płynności w Unii, jako średnią cenę maksymalnie 100 ostatnich transakcji zrealizowanych w ciągu ostatnich 5 minut poprzedzających ostatnią transakcję w roku w odniesieniu do tej akcji. Jeżeli w tym pięciominutowym przedziale czasowym zrealizowano 100 lub więcej transakcji, do obliczeń wykorzystuje się 100 ostatnich transakcji. Jeżeli natomiast w tym przedziale czasowym zrealizowano mniej niż 100 transakcji, wykorzystuje się wszystkie dostępne transakcje z tego przedziału. W stosownych przypadkach uzyskaną cenę akcji przelicza się na euro.
4. Dane dotyczące transakcji wykorzystywane do obliczania ceny akcji zgłasza się zgodnie z art. 26 rozporządzenia (UE) nr 600/2014 i rozporządzeniem delegowanym (UE) 2017/590. Uwzględnia się wyłącznie zrealizowane, nie anulowane transakcje.
5. Liczbę akcji w obrocie ustala się zgodnie z mającymi zastosowanie przepisami rozporządzenia delegowanego (UE) 2017/567.
6. Akcje, które nie są już dopuszczone do obrotu przed dniem 31 grudnia, są wyłączone z obliczenia.

⁽⁶⁾ Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1095/2010 z dnia 24 listopada 2010 r. w sprawie ustanowienia Europejskiego Urzędu Nadzoru (Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych), zmiany decyzji nr 716/2009/WE i uchylecia decyzji Komisji 2009/77/WE (Dz.U. L 331 z 15.12.2020, s. 84, ELI: <http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj>).

7. Kapitalizację rynkową dla każdego podmiotu prawnego oblicza się, sumując kapitalizację rynkową wszystkich akcji wyemitowanych przez ten podmiot.
8. Kapitalizację rynkową w danym państwie członkowskim oblicza się poprzez agregację kapitalizacji rynkowych wszystkich podmiotów prawnych, których adres siedziby prawnej znajduje się w tym państwie członkowskim.

Artykuł 2

Metoda obliczania współczynnika kapitalizacji rynkowej

1. Współczynnik kapitalizacji rynkowej w danym państwie członkowskim oblicza się jako wyrażony w procentach stosunek kapitalizacji rynkowej w tym państwie członkowskim na dzień 31 grudnia danego roku, obliczony zgodnie z art. 1, do całkowitej kapitalizacji rynkowej we wszystkich państwach członkowskich Unii na ten sam dzień.
2. Stosuje się następujący wzór:

$$\text{MarketCapRatio}_{\text{Country}_i} = \left(\frac{\text{MarketCap}_{\text{Country}_i}}{\sum_{j=1}^N \text{MarketCap}_{\text{Country}_j}} \right) \times 100$$

gdzie:

- $\text{MarketCap}_{\text{Country}_i}$ oznacza kapitalizację rynkową w państwie i ,
- N oznacza całkowitą liczbę państw członkowskich.

Artykuł 3

Niniejsze rozporządzenie wchodzi w życie dwudziestego dnia po jego opublikowaniu w *Dzienniku Urzędowym Unii Europejskiej*.

Niniejsze rozporządzenie wiąże w całości i jest bezpośrednio stosowane we wszystkich państwach członkowskich.

Sporządzono w Brukseli dnia 16 stycznia 2026 r.

W imieniu Komisji
Przewodnicząca
Ursula VON DER LEYEN