Amtsblatt
der Europäischen Union

DE
Reihe L

2026/110

21.4.2026

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) 2026/110 DER KOMMISSION

vom 16. Januar 2026

zur Ergänzung der Richtlinie (EU) 2025/50 des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards zur Festlegung der Methodik für die Berechnung der Marktkapitalisierung und der Marktkapitalisierungsquote

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Richtlinie (EU) 2025/50 des Rates vom 10. Dezember 2024 über eine schnellere und sicherere Entlastung von überschüssigen Quellensteuern ([1]), insbesondere auf Artikel 20 Absatz 2,

in Erwägung nachstehender Gründe:

(1) Aus Gründen der Kohärenz sollte die Methodik für die Berechnung der Marktkapitalisierung mit den etablierten Rahmen für die Bestimmung liquider Märkte gemäß der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates ([2]) und der Delegierten Verordnung (EU) 2017/567 der Kommission ([3]) in Einklang stehen und gleichzeitig an die Anforderungen der Richtlinie (EU) 2025/50 angepasst werden. Insbesondere bezieht sich die Marktkapitalisierung gemäß der Definition in Artikel 3 Absatz 1 Nummer 32 der Richtlinie (EU) 2025/50 ausschließlich auf den Gesamtwert der Aktien, die zum Handel an einem geregelten Markt oder über ein multilaterales Handelssystems zugelassen sind.

(2) Da Aktien zum Handel an mehreren Handelsplätzen in der Union zugelassen sein können, muss die repräsentativste Kursquelle ermittelt werden, um eine kohärente und aussagekräftige Berechnung der Marktkapitalisierung zu gewährleisten. Daher sollten die für die Berechnung verwendeten Aktienkurse die tatsächlichen Marktbedingungen widerspiegeln und von dem unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt im Sinne von Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe a der Delegierten Verordnung (EU) 2017/587 der Kommission ([4]) abgeleitet werden. Darüber hinaus stellen die gemäß Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und der Delegierten Verordnung (EU) 2017/590 ([5]) der Kommission gemeldeten Transaktionsdaten eine geeignete Grundlage für diese Bestimmung dar.

(3) Die Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien ist eine grundlegende Komponente bei der Berechnung der Marktkapitalisierung, da sie die Eigenkapitalbasis darstellt, auf die die Aktienkurse angewandt werden. Um die Kohärenz, Zuverlässigkeit und Angleichung an die bestehenden Meldeverfahren zu gewährleisten, sollten diese Informationen aus den Daten stammen, die der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) gemäß der Delegierten Verordnung (EU) 2017/567 zur Bestimmung des liquiden Markts für Eigenkapitalinstrumente übermittelt werden.

([1]) ABl. L, 2025/50, 10.1.2025, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2025/50/oj.
([2]) Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 173 vom 12.6.2014, S. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2014/600/oj).
([3]) Delegierte Verordnung (EU) 2017/567 der Kommission vom 18. Mai 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Begriffsbestimmungen, Transparenz, Portfoliokomprimierung und Aufsichtsmaßnahmen zur Produktintervention und zu den Positionen (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 90, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/567/oj).
([4]) Delegierte Verordnung (EU) 2017/587 der Kommission vom 14. Juli 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates über Märkte für Finanzinstrumente durch technische Regulierungsstandards mit Transparenzanforderungen für Handelsplätze und Wertpapierfirmen in Bezug auf Aktien, Aktienzertifikate, börsengehandelte Fonds, Zertifikate und andere vergleichbare Finanzinstrumente und mit Ausführungspflichten in Bezug auf bestimmte Aktiengeschäfte an einem Handelsplatz oder über einen systematischen Internalisierer (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 387, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/587/oj).
([5]) Delegierte Verordnung (EU) 2017/590 der Kommission vom 28. Juli 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Meldung von Geschäften an die zuständigen Behörden (ABl. L 87 vom 31.3.2017, S. 449, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2017/590/oj).

(4) Um einen harmonisierten und transparenten Ansatz bei der Zuordnung von Emittenten zu den Mitgliedstaaten für die Zwecke der Aggregation der Marktkapitalisierung zu gewährleisten, sollte die in der Datenbank der Global Legal Entity Identifier Foundation erfasste Geschäftsanschrift des Emittenten verwendet werden. Diese Anschrift entspricht gemäß ISO 17442 dem amtlich eingetragenen Sitz des Unternehmens, der in der Regel für regulatorische und steuerliche Zwecke verwendet wird, und stellt somit eine solide Grundlage für die Bestimmung des Tätigkeitslandes des Emittenten dar.

(5) Um länderübergreifende Vergleiche zu erleichtern und die Ziele der Richtlinie (EU) 2025/50 bei der Bewertung der relativen Größe der Kapitalmärkte der Mitgliedstaaten zu unterstützen, sollte die Marktkapitalisierungsquote als Prozentsatz der Marktkapitalisierung eines Mitgliedstaats im Verhältnis zur gesamten Marktkapitalisierung der Union am selben Meldestichtag ausgedrückt werden. Diese Begriffsbestimmung gemäß Artikel 3 Absatz 1 Nummer 33 der Richtlinie (EU) 2025/50 gewährleistet Kohärenz und Vergleichbarkeit zwischen den Rechtsordnungen.

(6) Diese Verordnung beruht auf dem Entwurf technischer Regulierungsstandards, den die ESMA der Kommission vorgelegt hat.

(7) Die ESMA hat zu diesem Entwurf öffentliche Konsultationen durchgeführt, die damit verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeneffekte analysiert und die nach Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates [6] eingesetzte Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte um eine Stellungnahme ersucht,

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Methodik für die Berechnung der Marktkapitalisierung

(1) Die Marktkapitalisierung eines Mitgliedstaats wird berechnet als der Gesamtmarktwert aller zum Handel an einem geregelten Markt oder über ein multilaterales Handelssystem zugelassenen Aktien, die von in diesem Mitgliedstaat gegründeten oder rechtmäßig niedergelassenen Rechtsträgern begeben wurden, zum 31. Dezember des betreffenden Jahres.

(2) Für jede Aktie wird die Marktkapitalisierung berechnet, indem Folgendes multipliziert wird:

— die Anzahl der am 31. Dezember im Umlauf befindlichen Aktien mit dem

— gemäß Absatz 3 berechneten Aktienkurs.

(3) Der Aktienkurs wird auf dem unter Liquiditätsaspekten wichtigsten Markt in der Union als Durchschnittskurs der letzten bis zu 100 Transaktionen ermittelt, die in den letzten fünf Minuten vor Handelsschluss des Jahres für die betreffende Aktie getätigt wurden. Wurden innerhalb dieses fünfminütigen Zeitfensters 100 oder mehr Transaktionen ausgeführt, so werden für die Berechnung die letzten 100 Transaktionen herangezogen. Wurden in diesem Zeitraum weniger als 100 Transaktionen ausgeführt, so werden alle innerhalb des Zeitfensters verfügbaren Transaktionen herangezogen. Falls erforderlich wird der sich aus der Berechnung ergebende Aktienkurs in Euro umgerechnet.

(4) Für die Berechnung des Aktienkurses werden die gemäß Artikel 26 der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 und der Delegierten Verordnung (EU) 2017/590 gemeldeten Transaktionsdaten verwendet. Es werden nur ausgeführte, nicht stornierte Transaktionen berücksichtigt.

(5) Die Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien wird nach den geltenden Bestimmungen der Delegierten Verordnung (EU) 2017/567 ermittelt.

(6) Aktien, die vor dem 31. Dezember nicht mehr zum Handel zugelassen waren, werden von der Berechnung ausgenommen.

[6] Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2020, S. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

(7) Für jeden Rechtsträger wird die Marktkapitalisierung berechnet, indem die Marktkapitalisierung aller von diesem Rechtsträger begebenen Aktien addiert wird.

(8) Die Marktkapitalisierung eines Mitgliedstaats wird berechnet, indem die Marktkapitalisierungen aller Rechtsträger mit Geschäftsanschrift in diesem Mitgliedstaat aggregiert werden.

Artikel 2

Methodik für die Berechnung der Marktkapitalisierungsquote

(1) Die Marktkapitalisierungsquote eines Mitgliedstaats wird berechnet als das als Prozentsatz ausgedrückte Verhältnis der gemäß Artikel 1 ermittelten Marktkapitalisierung dieses Mitgliedstaats am 31. Dezember des betreffenden Jahres zur gesamten Marktkapitalisierung aller Mitgliedstaaten der Union zu diesem Zeitpunkt.

(2) Die nachstehende Formel ist zu verwenden:

$$MarketCapRatio_{Country_i} = \left(\frac{MarketCap_{Country_i}}{\sum_{j=1}^{N} MarketCap_{Country_j}} \right) \times 100$$

Dabei gilt:

— $MarketCapCountry_i$ ist die Marktkapitalisierung von Land *i*,

— *N* ist die Gesamtzahl der Mitgliedstaaten.

Artikel 3

Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Brüssel, den 16. Januar 2026

Für die Kommission
Die Präsidentin
Ursula VON DER LEYEN