

Ákvörðun nr. 2/2026  
Föstudagurinn 16. janúar 2026

## Kaup VPE – KÓ ehf., VEX II slhf., á hlutafé í Kóða ehf.

1. Með ákvörðun þessari er tekin afstaða til kaupa VPE – KÓ ehf. (hér eftir „VPE“) á hlutafé í Kóða ehf. (hér eftir „Kóði“) Fullnægjandi samrunatilkynning vegna kaupanna barst Samkeppniseftirlitinu þann 10. desember 2025.
2. Með tilkynningunni fylgdi styttri samrunaskrá í samræmi við 6. mgr. 17. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005 og reglur Samkeppniseftirlitsins nr. 1390/2020 um tilkynningu og málsmeðferð í samrunamálum. Í samræmi við framangreint byrjuðu frestir eftirlitsins til að rannsaka samrunann skv. 17. gr. d samkeppnislaga að líða 11. desember 2025.
3. Með ákvörðun þessari lýkur málinu án frekari rannsóknar á fyrsta fasa.
4. Samkvæmt 17. gr. samkeppnislaga telst samruni hafa átt sér stað þegar breyting verður á yfirráðum til frambúðar. Með samrunanum öðlast VPE sameiginleg yfirråd yfir Kóða með öðrum hluthöfum félagsins. Samkvæmt framangreindu fela kaupin í sér samruna í skilningi 1. mgr. 17. gr. samkeppnislaga.
5. Samkvæmt samrunaskrá er VPE í fullri eigu VEX II slhf., sérhæfðs fimmtán milljarða króna framtakssjóðs í rekstri VEX ehf., en VEX ehf. sé óháður rekstraraðili sérhæfðra sjóða sem starfi samkvæmt lögum um rekstraraðila sérhæfðra sjóða nr. 45/2020.
6. Eignasafn VEX II fyrir viðskiptin samanstandi af eignarhlutum í VPE – KA ehf., sem sé eignarhaldsfélag um fjárfestingu í 49% hlut í Kaptio ehf., alþjóðlegu hugbúnaðarfyrirtæki sem þrói og selji bókonarhugbúnað í áskrift fyrir fyrirtæki í ferðaþjónustu.
7. VEX reki jafnframt framtakssjóðinn VEX I slhf. Eignasafn þess sjóðs samanstandi af eftirfarandi fyrirtækjum:
  - a) VPE - AD ehf., sem sé eignarhaldsfélag um fjárfestingu í 39% af hlutafé AGR Dynamics ehf., alþjóðlegu hugbúnaðarfyrirtæki sem bjóði upp á innkaupa- og birgðastýringalausnir.
  - b) VPE - AN slhf., sem sé eignarhaldsfélag utan um 43,3% eignarhlut í Annata Holding ehf. sem fari með allt hlutafé í Annata hf., alþjóðlegu hugbúnaðarfyrirtæki sem þrói og selji hugbúnað fyrir fyrirtæki í bíla- og tækjaiðnaði.
  - c) VPE - OK ehf., sem sé eignarhaldsfélag um fjárfestingu í 58% af hlutafé upplýsingatæknifyrirtækisins Opin kerfi hf., og um fjárfestingu í 41% af hlutafé netöryggisfyrirtækisins Varist ehf.
  - d) VPE - IP ehf., sem sé eignarhaldsfélag um fjárfestingu í 11% hlut í Icelandic Provisions Inc., bandarískum skyrframleiðanda.



- e) VPE - ÖR ehf., sem sé eignarhaldsfélag um fjárfestingu í 44% hlut í Öryggismiðstöð Íslands ehf., þjónustufyrirtæki í öryggis- og velferðartækni.
8. Samkvæmt samrunaskrá þrói og selji Kóði hugbúnað fyrir fjármálafyrirtæki sem gangi út á að safna og dreifa markaðsgögnum. Félagið bjóði upp á fjölbreyttar fjártæknilausnir og reki m.a. verðbréfavíðskiptakerfið KODIAK OMS, KODIAK Excel, útboðskerfið IPO, Hluthafaskrá og Kelduna. Kóði eigi 100% hlutfjár í félaginu Keldan ehf. og 49% hlutfjár í félaginu Live Market Data ehf.
9. Að mati tilkynnenda sé óþarfi að taka endanlega afstöðu til markaðsskilgreininga en í samræmi við framangreint starfi Kóði m.a. á markaði fyrir verðbréfakerfi, markaði fyrir markaðsgögn og markaði fyrir kauphallartilkynningarkerfi.
10. Að mati samrunaaðila skarist starfsemi félaga í eignasafni VEX I og VEX II að engu leyti við starfsemi Kóða. Í því ljósi telja samrunaaðilar að ekki sé þörf á því að fjalla með ítarlegum hætti um mat á samkeppnislegum áhrifum viðskiptanna. Áhrifin verði þó takmörkuð, ef einhver. Um sé að ræða samsteypusamruna og engin samkeppnisleg tengsl séu á milli fyrirtækjanna, en um sé að ræða fjárfestingu sjóðs í fjárfestingarkosti sem hann telji álitlegan. Telja tilkynnendur því að viðskiptin muni ekki með nokkru móti raska samkeppni.
11. Við mat á samkeppnislegum áhrifum samruna ber að líta til þess hvort samruninn leiði til þess að markaðsráðandi staða skapist eða styrkist eða hvort samruninn leiði til þess að samkeppni raskist að öðru leyti með umtalsverðum hætti, sbr. 17. gr. c samkeppnislaga. Í 4. gr. samkeppnislaga kemur fram að markaðsráðandi staða sé fyrir hendi þegar fyrirtæki hefur þann efnahagslega styrk að geta hindrað samkeppni á þeim markaði sem máli skiptir og að það geti að verulegu leyti starfað án þess að taka tillit til keppinauta, viðskiptavina og neytenda.
12. Við athugun málsins leit Samkeppniseftirlitið til upplýsinga í upplýsinga í samrunaskrá, þeirra gagna sem fylgdu og annarra aðgengilegra og fyrirliggjandi upplýsinga um viðkomandi starfsemi og samkeppnismarkaði. Auk þess veitti Samkeppniseftirlitið helstu keppinautum skv. samrunaskrá færi á að koma að athugasemdum vegna samrunans. Engar neikvæðar athugasemdir bárust. Í fyrirliggjandi upplýsingum og gögnum málsins er ekkert sem bendir til þess að umfjöllun í samrunaskrá um markaðsskilgreiningar og samkeppnisleg áhrif séu ekki í samræmi við aðstæður á markaði. Um er að ræða samruna þar sem samrunaaðilar starfa á ólíkum mörkuðum, þ.e. svokallaðan samsteypusamruna.
13. Með hliðsjón af fyrirliggjandi gögnum og rannsókn Samkeppniseftirlitsins eru ekki vísbendingar um að samruninn leiði til þess að markaðsráðandi staða verði til eða styrkist, eða að samkeppni verði raskað að öðru leyti með umtalsverðum hætti þannig að samruninn sé ósamþýðanlegur 17. gr. c samkeppnislaga nr. 44/2005.

## I. Ákvörðunarorð:

**„Kaup VPE – KÓ ehf. á hlutafé í Kóða ehf. fela í sér samruna í skilningi samkeppnislaga. Samkeppniseftirlitið telur ekki forsendur til að aðhafast frekar í máli þessu.“**

Samkeppniseftirlitið

Páll Gunnar Pálsson