158. löggjafarþing 2026–2027.
Þingskjal 413 — 79. mál.
2. umræða.

Nefndarálit með breytingartillögu

um frumvarp til laga um breytingu á lögum um hlutafélög og lögum um einkahlutafélög (EES-innleiðing).

Frá 1. minni hluta efnahags- og viðskiptanefndar.

Fyrsti minni hluti styður það að bann við kaupréttum stjórnarmanna falli brott og þá breytingu meiri hlutans, sem gerð var að tillögu Eikar fasteignafélags hf. og Nasdaq Iceland hf. (Kauphallarinnar), að gjalddagi arðs megi vera allt að tólf mánuðum eftir ákvörðun um úthlutun.

Fyrsti minni hluti gerir hins vegar alvarlega athugasemd við að reglum tilskipunarinnar sé komið fyrir í lögum um hlutafélög. Lög um hlutafélög, nr. 30/1995, gilda um öll hlutafélög í landinu en þessar reglur varða aðeins þau fáu félög sem skráð eru á skipulegum markaði. Nýr XII. kafli A leggur svo skyldur á lífeyrissjóði, eignastýringaraðila og umboðsráðgjafa, sem eiga ekkert erindi í hlutafélagalögin. Danir skiptu reglunum upp þannig að reglur um félögin sjálf fóru í hlutafélagalög en aðrar reglur í löggjöf um fjármálamarkaði og fjármálafyrirtæki. Fyrsti minni hluti telur að sérlög um skráð félög hefðu verið betri kostur og að reglur um stofnanafjárfesta, eignastýringaraðila og umboðsráðgjafa ættu heima í löggjöf um fjármálamarkaði og þá aðila sem í hlut eiga, svo sem lífeyrissjóði og vátryggingafélög.

Samkvæmt tilskipuninni ræðst það af heimilisfesti félags hvaða reglur gilda um það, en ekki af skráningarstað. Íslenskt félag sem skráir sig í kauphöll annars staðar á EES-svæðinu tekur íslensku reglurnar með sér, en erlent félag í Kauphöllinni hér fylgir reglum síns heimalands. Með því að hafa íslensku reglurnar íþyngjandi umfram það sem þörf er á er því verið að skerða samkeppnishæfni íslenskra félaga, hvar sem þau eru skráð, enda keppa þau þá við erlend félög sem kunna að búa við vægari reglur í sömu kauphöll.

Að mati 1. minni hluta er kerfið fært í ranga átt þegar markaðsreglur eru settar í hlutafélagalögin. Fyrirtæki leita á þá markaði þar sem þau ná bestum árangri og laga sig þar að reglum markaðarins. Markaðsreglur eiga því heima í reglum markaðarins og verðbréfalöggjöf, ekki í hlutafélagalögum sem fylgja félaginu hvert sem það fer. Séu íslensk hlutafélagalög þyngri en annars staðar er líklegasta niðurstaðan sú að félög flytji heimili sitt þangað sem hlutafélagalög eru sveigjanlegust, svo að þau hafi sem frjálsast val um hvar þau skrá hlutabréf sín.

Má í því sambandi nefna að írska félagið CRH færði aðalskráningu sína frá London til New York árið 2023 en hélt heimili sínu á Írlandi. Alvotech, sem stofnað var af Íslendingum, er hlutafélag samkvæmt lögum Lúxemborgar og skráð bæði á Nasdaq í Bandaríkjunum og í Kauphöllinni hér. Félög geta því valið sér heimili óháð því hvar þau eru skráð á markað. Innan Evrópusambandsins er nú almennt viðurkennt að regluverkið sé orðið of umfangsmikið og sérstaklega hafa verið uppi áhyggjur af því að regluverk evrópskra fjármálamarkaða sé orðið of íþyngjandi. Skráðum félögum í evrópskum kauphöllum hefur fækkað ár frá ári og af þeim sökum samþykkti Evrópusambandið árið 2024 svonefnda skráningargerð (e. Listing

Act), sem ætlað er að draga úr reglubyrði skráðra félaga og gera evrópska hlutabréfamarkaði eftirsóknarverðari. Í skýrslu Mario Draghi um samkeppnishæfni Evrópu frá 2024 er íþyngjandi regluverk og gullhúðun aðildarríkja tengd við minnkandi samkeppnishæfni og lagt til að reglubyrði fyrirtækja verði minnkuð um fjórðung. Evrópuþingið hefur jafnframt hvatt aðildarríki til að afnema gullhúðun. Það skýtur því skökku við að hér sé farið í öfuga átt.

Fyrsti minni hluti vekur jafnframt athygli á því að á nokkrum stöðum sé gengið lengra en tilskipunin krefst, ýmist með meira íþyngjandi kvöðum eða með því að nýta ekki heimildir sem tilskipunin veitir. Í minnisblaði atvinnuvegaráðuneytisins til nefndarinnar frá 9. júní 2026 segir að það að nýta heimildir tilskipunarinnar til ítarlegri útfærslu geti „ekki talist vera gullhúðun í eiginlegum skilningi“. Fyrsti minni hluti er ósammála því, enda er byrðin sú sama fyrir félögin hvort sem hún stafar af viðbótarkröfu eða ónýttri undanþágu. Þá er ekki gerð grein fyrir valkvæðum heimildum tilskipunarinnar í greinargerð eins og starfshópur um aðgerðir gegn gullhúðun lagði til árið 2024. Þetta samrýmist illa yfirlýstri stefnu stjórnvalda um einföldun regluverks.

Samkvæmt 3. mgr. 3. gr. frumvarpsins (ný 96. gr. a laga um hlutafélög) teljast viðskipti við tengdan aðila mikilvæg ef þau nema 5% eða meira af heildareignum félags. Þá þarf stjórn að samþykkja þau fyrir fram og félagið að birta um þau tilkynningu. Í greinargerð kemur fram að algengast sé í EES-ríkjum að miða við 10%. Í Danmörku er t.d. miðað við 10% af heildareignum, eða 25% af rekstrarhagnaði, þegar birta þarf tilkynningu. Rökin fyrir lægra hlutfalli hér eru smæð markaðarins, en þar sem um hlutfall er að ræða tekur viðmiðið nú þegar mið af stærð hvers félags. Undir þetta tóku Samtök atvinnulífsins í sameiginlegri umsögn og LOGOS í umsögn í samráðsgátt.

Meiri hlutinn gengur enn lengra og bætir við viðmiði um 5% af markaðsvirði, einkum vegna banka. Bankar búa þó nú þegar við strangar sérreglur um viðskipti við venslaða aðila samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki og eru undir eftirliti Seðlabankans. Samkvæmt útreikningum sem fram koma í umsögn Landssamtaka lífeyrissjóða færu mörkin hjá Íslandsbanka niður í um 0,7% af heildareignum. Hvorki er tilgreint við hvaða tímamark skuli miða markaðsvirði, t.d. við samþykkt eða undirritun, né hvernig það fari saman við samlagningu viðskipta yfir árið. Það skapar réttaróvissu en eins og Samtök atvinnulífsins hafa bent á geta formgallar við slík viðskipti haft kostnaðarsamar afleiðingar, m.a. gagnvart skilmálum skuldabréfa.

Rétt er að benda á að viðskipti undir mörkunum eru ekki eftirlitslaus. Kauphöllin krefst birtingar á viðskiptum við nátengda aðila, upplýsa þarf um viðskipti við tengda aðila í ársreikningi og 95. gr. hlutafélagalaga bannar að aflað sé ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað félagsins. Fyrsti minni hluti leggur því til að miðað verði við 10% af heildareignum.

Samkvæmt frumvarpinu getur félag krafist nafns, heimilisfangs, netfangs og eignarhlutar allra hluthafa sinna, líka þeirra sem eiga örlítinn hlut. Tilskipunin leyfir að þetta sé takmarkað við þá sem eiga 0,5% eða meira en sú heimild er ekki nýtt. Ráðuneytið vísar til 3. mgr. 65. gr. laga um ársreikninga, nr. 3/2006, en þar er um að ræða skrá sem skilað er einu sinni á ári, ekki rétt til að krefjast upplýsinga, þ.m.t. netfanga, hvenær sem er. Ráðuneytið segir líka að álagið sé lítið hér vegna beinnar eignaskráningar. Ef félögin hafa þegar upplýsingarnar bætir víðtækari réttur litlu við, en persónuvernd smærri fjárfesta er skert. Fyrsti minni hluti leggur til að heimildin verði nýtt.

Ráðuneytið bað um heimild til að setja með reglugerð frekari útfærslur um lágmarkskröfur varðandi framkvæmd ákvæða tilskipunar Evrópuþingsins og ráðsins 2007/36/EB, þ.e. tæknilegar kröfur um snið, efni og fresti við auðkenningu hluthafa og miðlun upplýsinga. Meiri hlutinn leggur hins vegar til að ráðherra geti sett „nánari reglur“. Það orðalag er víðara og

gæti opnað á reglur umfram það sem EES-reglur krefjast. Fyrsti minni hluti leggur til að heimildin verði bundin við lágmarkskröfur.

Samtök atvinnulífsins bentu á að skilgreining frumvarpsins á millilið væri víðtækari en í enskum texta tilskipunarinnar þar sem talað er um þjónustu við vörslu hlutabréfa en ekki þjónustu „í tengslum við“ hana. Fyrsti minni hluti leggur til að skilgreiningin verði samræmd enska textanum. Samtökin óskuðu einnig eftir skýringum á nokkrum atriðum og ráðuneytið taldi rétt að skýra þau í nefndaráliti en það gerir meiri hlutinn ekki. Fyrsti minni hluti áréttar því að til annarra æðstu stjórnenda teljast m.a. aðstoðarforstjóri, fjármálastjóri og aðrir stjórnendur sem heyra beint undir stjórn eða forstjóra. Við samlagningu teljast saman öll viðskipti við sama tengda aðila á reikningsári og verulegar breytingar á samningi teljast ný viðskipti. Venjuleg viðskipti eru viðskipti af sama tagi og félagið á í við ótengda aðila og á armslengdarkjörum.

Loks gerir 1. minni hluti athugasemd við að kaflar í áliti meiri hlutans, um 0,5% undanþáguna og um samþykki viðskipta, eru nánast orðrétt úr minnisblaði ráðuneytisins án þess að tekin sé afstaða til mótraka umsagnaraðila. Eðlilegt er að nefndin leggi sjálfstætt mat á slík atriði.

Fyrsti minni hluti leggur til að frumvarpið verði samþykkt með breytingum meiri hlutans á þingskjali 404, að undanskildum d-lið 1. tölul. og a-lið 4. tölul., og með eftirfarandi breytingu.

Að framangreindu virtu leggur 1. minni hluti til að frumvarpið verði **samþykkt** með eftirfarandi

BREYTINGU:

1. Við 1. gr.
   a. Orðin „í tengslum“ í 1. mgr. a-liðar falli brott.
   b. Við b-lið bætist ný málsgrein, svohljóðandi:
      Réttur félags samkvæmt þessari grein til að fá upplýsingar um auðkenni hluthafa nær aðeins til hluthafa sem eiga 0,5% eða meira af hlutafé eða atkvæðisrétti í félaginu.
   c. Við h-lið bætist við nýr málsliður, svohljóðandi: Ráðherra getur með reglugerð sett lágmarkskröfur um auðkenningu hluthafa, sendingu upplýsinga og að auðvelda hluthöfum að nýta réttindi sín, í samræmi við tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins 2007/36/EB og framkvæmdarreglugerðir settar á grundvelli hennar, eins og þær eru teknar upp í EES-samninginn og birtar í EES-viðbæti við Stjórnartíðindi Evrópusambandsins.
2. Í stað hlutfallstölunnar „5%“ í 3. og 5. mgr. 3. gr. komi: 10%.

Alþingi, 16. nóvember 2026.

Nanna Margrét Gunnlaugsdóttir.