

# Aktiemarknadsnämnden

## **Aktiemarknadsnämndens uttalande 2026:27**

**2026-06-21**

*Detta uttalande är meddelat av Aktiemarknadsnämnden med stöd av Nasdaq Stockholms takeover-regler.*

[Uttalandet gäller en planerad åtgärd som inte är allmänt känd. Enligt 26 § tredje stycket första meningen i stadgarna för Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden får ett sådant uttalande inte offentliggöras av Aktiemarknadsnämnden förrän åtgärden vidtagits, gjorts allmänt känd av den som planerat åtgärden eller på annat sätt blivit allmänt känd. Uttalandet ska därför tills vidare inte offentliggöras.]

### **ÄRENDET**

Till Aktiemarknadsnämnden inkom den 29 maj 2026 en framställan från Advokatfirman Vinge på uppdrag av Ambea AB. Framställningen rörde tolkning av Nasdaq Stockholms takeover-regler. Nämnden gjorde med anledning av framställan ett uttalande, som inte har offentliggjorts.

Den 18 juni 2026 har Vinge på uppdrag av Ambea inkommit med en reviderad framställan rörande samma fråga.

### **FRAMSTÄLLAN**

Ambea AB ("Budgivaren") överväger att lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende samtliga aktier i Humana AB ("Erbjudandet"), vars aktier är noterade på Nasdaq Stockholm.

Vederlaget är tänkt att bestå av dels kontanter, dels aktier i Budgivaren. Impilo Care AB ("Impilo"), som är den största aktieägaren i Humana, har oåterkalleligen åtagit sig att acceptera Erbjudandet avseende samtliga sina aktier under acceptfristen.

Budgivaren gör bedömningen att Bolagets verksamhetsområde Personlig Assistans i Sverige ("PA") inte kommer att utgöra en strategisk tillgång i det kombinerade bolaget och har därför för avsikt att sälja PA efter Erbjudandets fullföljande. Budgivaren och Impilo har mot denna bakgrund kommit överens om en säljoption avseende PA. Säljoptionen innebär att Impilo åtar sig att, för det fall att Ambea inte lyckas sälja PA till tredje part inom tolv månader efter Erbjudandets fullföljande, förvärva PA för ett pris som ska beräknas utifrån en viss multipel på ett operationellt nyckeltal, dock som högst ett visst överenskommet belopp. Impilo har inte någon rätt att förvärva PA, utan det är fråga om en *förpliktelse* som aktualiseras först om Budgivarens försäljningsprocess inte leder till en transaktion med villkor som är minst lika bra eller bättre än villkoren under säljoptionen, och om Budgivaren i det läget väljer att utnyttja säljoptionen.

Budgivaren har som del av överenskommelsen med Impilo åtagit sig att anlita en investeringsbank för att genomföra försäljningsprocessen, där en så kallad vendor due diligence-rapport ska tas fram tillsammans med ett försäkringsbart aktieöverlåtelseavtal. Impilo ska, med förbehåll för tillämpliga regler, ha insyn i försäljningsprocessen.

Säljoptionen och dess villkor (enligt ovan) kommer att beskrivas i buddokumentationen. Genom säljoptionen kan Budgivaren tydligt kommunicera till Bolagets aktieägare (i) den framtida strategiska riktningen för det kombinerade bolaget och (ii) att priset för den icke strategiska tillgången inte kommer att understiga det pris som hade kunnat erhållas i en konkurrensutsatt process vid den givna tidpunkten.

Säljoptionen utgör alltså inte en del av vederlaget i Erbjudandet utan är en separat överenskommelse som syftar till att hantera en specifik verksamhetsdel i Humana som enligt Budgivarens bedömning inte utgör en strategisk tillgång i det kombinerade bolaget. Säljoptionen innebär *inte* att Impilo erhåller någon särbehandling i förhållande till övriga aktieägare i bolaget inom ramen för Erbjudandet. I stället innebär säljoptionen att Impilo har åtagit sig en förpliktelse, som aktualiseras först om en sedvanlig försäljningsprocess har genomförts utan att resultera i en transaktion. Säljoptionen fungerar därmed som en sista utväg för att säkerställa att den planerade avyttringen av PA kan genomföras även om en försäljning inte kommer till

stånd inom överskådlig tid. Budgivaren avser under alla förhållanden att avyttra PA, och säljoptionen säkerställer att detta kan ske inom en rimlig tidsram.

### **Hemställan**

Budgivaren hemställer att Aktiemarknadsnämnden uttalar huruvida den ovan beskrivna säljoptionen – enligt vilken Impilo, som är en större aktieägare i Bolaget, åtar sig att under vissa förutsättningar förvärva ett verksamhetsområde från Humana efter Erbjudandets fullföljande – är förenlig med takeover-reglerna.

### **ÖVERVÄGANDEN**

I lagen (2006:451) om offentliga uppköpserbjudanden på aktiemarknaden (LUA) finns bestämmelser om offentliga uppköpserbjudanden avseende aktier. Enligt 2 kap. 1 § LUA får ett offentligt uppköpserbjudande lämnas endast av den som gentemot den börs som driver den reglerade marknad där målbolagets aktier är upptagna till handel har åtagit sig att bl.a. följa de regler som börsen har fastställt för sådana erbjudanden. Det innebär att den som vill lämna ett offentligt uppköpserbjudande avseende ett bolag med aktier noterade på Nasdaq Stockholm måste följa börsens takeover-regler. Det ankommer på Aktiemarknadsnämnden att tolka takeover-reglerna (punkten I.2).

En grundläggande princip i takeover-reglerna är att aktieägare i målbolaget ska behandlas lika. Principen kommer till uttryck i takeover-reglernas inledning och bland annat i punkten II.10 enligt vilken alla innehavare av aktier med identiska villkor ska erbjudas ett till såväl form som värde identiskt vederlag per aktie. I kommentaren till bestämmelsen uttalas att en budgivare är förhindrad att inom ramen för erbjudandet erbjuda viss eller vissa aktieägare att exempelvis förvärva aktier i budgivarbolaget eller i annat bolag eller att förvärva annan tillgång. Inom ramen för erbjudandet är sådana arrangemang enligt kommentaren inte tillåtna, oberoende av prestationernas värde. Jfr bl.a. AMN 2007:32 och 2008:18.

I det nu aktuella fallet avser Budgivaren i enlighet med punkten II.10 att erbjuda alla aktieägare i målbolaget Humana ett till såväl form som värde identiskt vederlag per aktie. Budgivaren har också kommit överens med en aktieägare i Humana om en säljoption av innebörd

att, om Budgivaren inte lyckas att på vissa villkor sälja en viss del av Humanas verksamhet till tredje part inom tolv månader efter Erbjudandets fullföljande, så ska Budgivaren ha rätt – men inte skyldighet – att överlåta verksamhetsdelen till aktieägaren i fråga. Den beskrivna överenskommelsen innebär enligt nämndens mening inte ett åsidosättande av likhetsprincipen.

Under de i framställningen angivna förutsättningarna är därför det beskrivna arrangemanget förenligt med takeover-reglerna.

-----

I behandlingen av detta ärende har deltagit Sten Andersson (ordförande), Peter Bäärnhjelm, Johan Danelius, Pontus Enquist, Robert Ohlsson, Anders Oscarsson och Ola Åhman.

På Aktiemarknadsnämndens vägnar

Sten Andersson

/Rolf Skog