

## Morgan Stanley

Styrelsens oberoende utskott  
Q-Med AB  
Seminariegratan 21  
752 28 Uppsala  
Sverige

24 november 2008

Till medlemmarna av styrelsens oberoende utskott:

Vi har uppfattat att Ivytan AB ("**Ivytan**"), som ägs indirekt av EQT V Limited och Lyftet Holding B.V, den 3 november 2008 offentliggjorde ett kontanterbjudande ("**Erbjudandet**") till aktieägarna i Q-Med AB (publ) ("**Q-Med**") att till Ivytan överlåta samtliga utestående aktier i Q-Med ("**Q-Med-aktierna**") mot ett kontant vederlag om 39 kronor per Q-Med Aktie ("**Vederlaget**"). Villkoren för Erbjudandet redovisas mer fullständigt i pressmeddelandet varigenom Erbjudandet offentliggjordes den 3 november 2008 samt i den erbjudandehandling som offentliggjordes den 13 November 2008 och som godkänts av Finansinspektionen ("**Erbjudandehandlingen**"). Vidare har vi uppfattat att Lyftet Holding B.V. kontrolleras av Bengt Ågerup, verkställande direktör för Q-Med, samt att omkring 47.5% av aktierna i Q-Med för närvarande, direkt eller indirekt, kontrolleras av Bengt Ågerup ("**Huvudaktieägaren**").

Ni, medlemmarna i Q-Meds styrelses oberoende utskott ("**Utskottet**") har uppdragit åt oss att avge ett utlåtande avseende huruvida Vederlaget som erläggs av Ivytan enligt Erbjudandet är skäligt ur ett finansiellt perspektiv för Q-Meds aktieägare, med undantag för Huvudaktieägaren, Ivytan, EQT, V Limited, Lyftet Holding B.V. och deras respektive närstående bolag.

Till grund för detta utlåtande har vi:

- (a) granskat vissa offentligt tillgängliga finansiella rapporter samt annan tillgänglig affärsrelaterad och finansiell information från Q-Med,
- (b) granskat vissa interna finansiella rapporter samt andra finansiella och verksamhetsrelaterade uppgifter rörande Q-Med,
- (c) granskat vissa finansiella prognoser framtagna av Q-Meds ledning,
- (d) diskuterat Q-Meds tidigare och nuvarande verksamhet, finansiella förhållanden och framtidsutsikter med vissa ledande befattningshavare i Q-Med, med undantag för Huvudaktieägaren,

## Morgan Stanley

- (e) granskat officiella uppgifter avseende kursen och omsättningen i Q-Med-aktierna,
- (f) jämfört Q-Meds finansiella utveckling samt kursen och omsättning i Q-Med-aktierna med vissa andra bolag vars aktier är föremål för notering och som är jämförbara med Q-Med och dess finansiella instrument,
- (g) granskat de finansiella villkoren, i den mån dessa varit offentliga, för vissa förvärvstransaktioner som vi bedömt jämförbara,
- (h) närvarat vid presentationen hållen av representanter från EQT Partners AB den 11 november 2008 avseende Erbjudandet,
- (i) granskat de finansiella villkoren enligt Erbjudandehandlingen, samt
- (j) genomfört sådana andra analyser, granskat sådan annan information samt beaktat sådana övriga faktorer som vi funnit lämpliga.

Som grund för detta utlåtande har vi utgått från och förlitat oss på, utan oberoende verifiering, riktigheten och fullständigheten av den offentligt tillgängliga information och av den information som lämnats eller på annat sätt gjorts tillgänglig för oss av Q-Med och som utgjort väsentligt underlag för detta utlåtande. Vad gäller de finansiella prognoserna har vi utgått från att dessa utarbetats på ett rimligt sätt och på basis av i dagsläget bästa tillgängliga estimat och bedömningar av Q-Meds ledning avseende Q-Meds framtida finansiella utveckling. Vi tar inte ställning till dessa finansiella framåtriktade analyser eller de antaganden som de är baserade på. Vidare har vi utgått från att Erbjudandet kommer att genomföras i enlighet med de villkor som angivits i Erbjudandehandlingen utan något frånfällande, ändring eller försening avseende något villkor. Morgan Stanley har antagit att med avseende på erhållandet av för transaktionen erforderliga myndighetstillstånd eller övriga medgivanden och tillstånd, det inte kommer att ske förseningar, eller att det inte kommer att beslutas om begränsningar, villkor eller andra restriktioner, vilka skulle komma att få en väsentlig negativ påverkan på de förväntade fördelar som uppkommer i anledning av transaktionen. Vi lämnar ingen legal, skatte- eller regulatorisk rådgivning. Vi är uteslutande finansiella rådgivare och har, utan oberoende verifiering, förlitat oss på Q-Meds och dess legala, skatte- och regulatoriska rådgivares bedömningar rörande legala, skatterelaterade och regulatoriska frågor. Vi har inte genomfört någon oberoende värdering eller uppskattning av Q-Meds tillgångar och skulder,

## Morgan Stanley

och vi har inte heller erhållit någon sådan utvärdering. Vårt utlåtande är med nödvändighet baserat på per dagens datum rådande finansiella, ekonomiska, marknads- och andra förhållanden och information som gjorts tillgänglig för oss. Händelser som inträffar härafter kan komma att påverka vårt utlåtande och de antaganden som gjorts vid utarbetandet av detta utlåtande, och vi åtar oss inte att uppdatera, ändra eller ånyo bekräfta detta utlåtande.

Vi har agerat som finansiella rådgivare till Utskottet i anledning av Erbjudandet och kommer att erhålla ett arvode för våra tjänster, vilket *bland annat* är villkorat av (a) avgivandet av detta finansiella utlåtande och (b) fullföljandet, eller återkallandet, av Erbjudandet. Under de två år som föregått dagen för detta utlåtande har vi tillhandahållit finansiell rådgivning samt finansiella tjänster till EQT Partners AB, EQT V Limited och deras närstående bolag och för detta erhållit arvoden. Morgan Stanley kan även i framtiden komma att söka tillhandahålla sådana typer av tjänster till EQT Partners AB, EQT V Limited, Ivytan och Q-Med samt till deras respektive närstående bolag och förväntar sig att erhålla arvoden för sådana tjänster. Inom ramen för vår ordinarie verksamhet avseende emissionsgarantigivning, handel, mäklarverksamhet, valutahandel, råvaruhandel, derivathandel, investeringsförvaltning, finansieringsverksamhet och finansiella rådgivningsverksamhet kan Morgan Stanley eller dess närstående bolag från tid till annan komma att ta långa och korta positioner, och kan handla med, eller på annat sätt genomföra transaktioner, för vår egen räkning eller för kunders räkning i skuld- och aktierelaterade instrument eller lån avseende Q-Med eller med något annat bolag eller annan valuta eller råvara som kan tänkas beröras av denna transaktion eller andra relaterade derivatinstrument.

Detta utlåtande har i enlighet med vår sedvanliga praxis godkänts av en kommitté bestående av personal anställd av Morgan Stanley. Detta utlåtande är endast avsett som information för Utskottet och får inte användas för annat ändamål utan vårt i förväg lämnade skriftliga medgivande, med undantag för att en kopia av detta utlåtande får inkluderas i sin helhet i sådant uttalande som Utskottet är skyldigt att avge enligt OMX Nordiska Börs Stockholms regler rörande offentliga uppköpserbjudande på aktiemarknaden. Detta utlåtande är inte adresserat till, får inte förlitas på, och skall inte ge upphov till några rättigheter till någon tredje part, inklusive, men inte begränsat till, anställda, kreditgivare, eller aktieägare i Q-Med, Ivytan, eller någon annan person än Utskottet. Detta utlåtande är begränsat till tillräckligheten, ur ett finansiellt perspektiv, av Vederlaget som skall erläggas till innehavarna av Q-Med-aktier (med undantag för Huvudägaren, Ivytan, EQT V Limited, Lyfet Holdings B.V. och deras respektive närstående

## Morgan Stanley

skall rösta vid en bolagsstämma som hålls i anledning av Erbjudandet. Detta utlåtande är i synnerhet inte avsett att vara, och kommer inte att innebära en rekommendation huruvida innehavare av Q-Med aktier skall sälja sina aktier i enlighet med Erbjudandet. Detta utlåtande adresserar inte den relativa förmånligheten av Erbjudandet jämfört med någon annan transaktion, eller andra alternativ, och inte heller huruvida sådana alternativ skulle kunna uppnås. Detta utlåtande är en svensk översättning av den engelska originaltexten. Vid eventuell bristande överensstämmelse skall den engelska texten äga företräde. Detta utlåtande har avgivits på basis att det skall regleras och tolkas i enlighet med engelsk rätt.

Grundat på och med förbehåll för det ovan anförda anser vi att Vederlaget som skall erläggas av Ivytan i enlighet med Erbjudandet per dagens datum är otillräckligt ur ett finansiellt perspektiv för innehavarna av Q-Med-aktierna, med undantag för Huvudägaren, Ivytan, EQT V Limited, Lyftet Holding B.V. och deras respektive närstående bolag.

Med vänlig hälsning,  
Morgan Stanley & Co. Limited

Signerat:

[Undertecknat]

-----  
Michel Antakly  
Managing Director