

## DELÅRSRAPPORT

### JANUARI – JUNI 2015

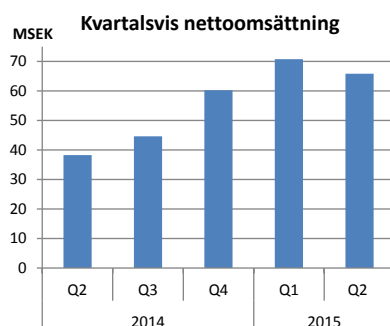
- Nettoomsättningen uppgick till 136,7 MSEK (82,8)
- EBITDA uppgick till 2,7 MSEK (-25,7)
- Resultat per aktie uppgick till SEK -0,16 (-0,55) före utspädning

### APRIL – JUNI 2015

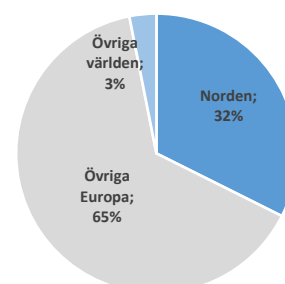
- Nettoomsättningen uppgick till 65,9 MSEK (38,3)
- EBITDA uppgick till -0,9 MSEK (-15,0)
- Resultat per aktie uppgick till SEK -0,10 (-0,32) före utspädning

### VÄSENTLIGA HÄNDELSER

- Ökning i nettoomsättning och bruttovinst under första halvåret
  - Nettoomsättningen ökade med 65% till 136,7 MSEK
  - Bruttovinsten ökade med 145% till 61,4 MSEK
- Tillväxtpotential i produktportföljen
  - Sex inlicensierade produkter under perioden
  - Två registreringsansökningar för interna utvecklingsprojekt inlämnade
- Framtidsutsikter 2015
  - Fortsatt tillväxt i nettoomsättning och förbättrad bruttomarginal
  - Positiv EBITDA



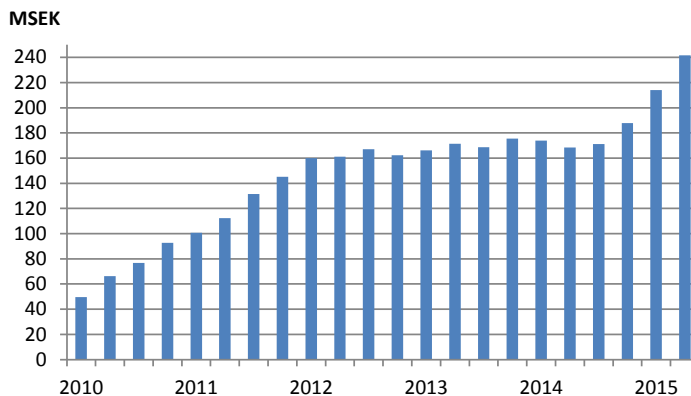
**Fördelning av nettoomsättning januari-juni 2015**



## VERKSAMHETEN

Den goda tillväxten i nettoomsättning under första kvartalet 2015 fortsatte även under det andra kvartalet. Under första halvåret 2015 ökade nettoomsättningen med 65% till 137 MSEK. Tillväxten drivs av den starka utvecklingen i Spanien, men även den nordiska marknaden och framförallt den svenska, har genererat avsevärt högre försäljning jämfört med motsvarande period föregående år. Försäljningen utanför Europa har bidragit med ca 4 MSEK under det första halvåret. Rullande 12 månaders försäljning uppgick i slutet av perioden till 242 MSEK vilket innebär en tillväxt på 43%. Den ökade försäljningen är även förknippad med en bruttomarginal som överstiger genomsnittet. Således ökade även bruttovinsten under första halvåret jämfört med samma period föregående år, vilket har resulterat i ett positivt EBITDA resultat på 2,7 MSEK för perioden. Med ett balanserat rörelsekapital var även kassaflödet från den löpande verksamheten positivt och uppgick till 3,1 MSEK under perioden.

### Rullande 12 månader nettoomsättning



### Tillväxtpotential i produktportföljen

Bolagets målsättning är att bygga en diversifierad produktportfölj som skapar förutsättningar för långsiktig tillväxt med god lönsamhet. Då marknadsförutsättningarna varierar i de länder där Bluefish verkar, anpassar bolaget produktportföljen efter potentialen i respektive marknad. Under det första halvåret har produktportföljen utökats med sex inlicensierade produkter för ett varierat antal marknader. Produkterna förväntas lanseras under 2016 och 2017. Därtill är flera av bolagets egna utvecklingsprojekt inne i slutfasen av sin utveckling. I slutet av mars lämnade bolaget in registreringsansökan för en av produkterna. Den s k decentraliserade registreringsproceduren fortlöper enligt plan, med förväntade lanseringar i ett flertal av Bluefish viktigaste marknader under 2016. Ansökan för ytterligare ett utvecklingsprojekt har lämnats in till läkemedelsverket under augusti 2015. Utvecklingsprojekten förväntas bidra till tillväxten i nettoomsättning från 2016 och framöver. Bolaget har av konkurrensskäl valt att inte namnge de nya produkterna innan lansering. Flertalet av de nya inlicensierade produkterna samt de egna utvecklingsprojekten är dock fokuserade på regionala eller landsspecifika möjligheter ofta inom nischade områden med lägre konkurrens och högre bruttomarginaler.

## FRAMTIDSUTSIKTER

Nettoomsättningen per kvartal kommer att fluktuera över året, men bolaget gör bedömningen att nettoomsättningen under 2015 kommer att öka jämfört med föregående år. Tillväxten kommer från tidigare upphandlingar, planerade produktlanseringar liksom en generell ökning i marknadsandel. Därtill förväntas bruttomarginalen att överstiga föregående års nivå.

## VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS SLUT

### Bluefish vinner ny upphandling i Spanien

I juli valdes Bluefish ut som exklusiv leverantör av tre produkter för ytterligare ett två-års kontrakt till Servicio Andaluz de Salud (SAS), den statliga sjukvårdsmyndigheten i spanska Andalusien. Det nya kontraktet avser Almotriptan 12,5 mg, Bicalutamide 150 mg samt Eplerenone 25 och 50 mg. De första leveranserna är planerade till slutet av 2015. Värdet av den extra nettoomsättning från kontraktet uppskattas till ca 19 MSEK per år.

Upphandlingarna av SAS innebär en betydande tillväxtpotential för bolagets verksamhet i Spanien. Även om ett av kontrakten med SAS avslutas vid årsskiftet, förväntas försäljningsvärdet av de tre återstående kontrakten som löper under 2016 att ge fortsatt tillväxt i Spanien med en tillfredsställande bruttomarginal. Således förväntas den spanska verksamheten att ge ett betydande bidrag till bolagets finansiella utveckling även under 2016.

Bluefish fortsätter att investera i den spanska produktportföljen inom områden som bedöms ha god försäljnings- och vinstpotential.

Produkter under utveckling eller registrering	18
Produkter på marknaden	63

MSEK	2015	2014	förändring	2015	2014	förändring
	apr-jun	apr-jun		jan-jun	jan-jun	
Nettoomsättning	65,9	38,3	72%	136,7	82,8	65%
Bruttovinst	28,5	11,6	145%	61,4	25,1	145%
Bruttomarginal	43,2%	30,3%		44,9%	30,3%	
EBITDA	-0,9	-15,0		2,7	-25,7	
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-5,7	0,2		3,1	-18,3	
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-6,2	-4,1		-13,3	-10,3	

Bluefish genererade en nettoomsättning på 65,9 MSEK (38,3) under årets andra kvartal, en ökning med 72% jämfört med samma period 2014. Bruttovinsten uppgick till 28,5 MSEK (11,6), vilket gav en bruttomarginal på 43,2% (30,3%) under perioden.

Nettoomsättningen under det första halvåret 2015 uppgick till 136,7 MSEK (82,8), vilket motsvarar en ökning med 65% jämfört med samma period förra året. Bruttoresultatet uppgick till 61,4 MSEK (25,1), motsvarande en bruttomarginal på 44,9% (30,3%) under perioden. Under det första halvåret 2014 påverkades både nettoomsättning och bruttoresultat negativt av den varulagerbrist som under perioden uppstod när en av bolagets viktigaste partners för batch-analys tillfälligt fick sitt GMP certifikat indraget, vilket i viss mån har påverkat jämförelsetalen.

### Positivt EBITDA under första halvåret

De totala rörelsekostnaderna under det andra kvartalet, exklusive avskrivningar och nedskrivningar av immateriella och materiella tillgångar, uppgick till 29,4 MSEK (26,7). Detta motsvarar en ökning med 10% jämfört med samma period föregående år medan kostnaderna jämfört med första kvartalet 2015 är oförändrade.

De totala rörelsekostnaderna under årets första sex månader, exklusive avskrivningar och nedskrivningar av immateriella och materiella tillgångar, uppgick till 58,7 miljoner (50,8), vilket motsvarar en ökning med 15% jämfört med samma period 2014. Ökningen förklaras av en ökning i nettoomsättning, vilket har genererat högre distributionskostnader, högre årsavgifter liksom ökade reserver för vinstdelning för de produkter där bolaget har marknadsföringssamarbeten.

Under det andra kvartalet uppgick EBITDA till -0,9 MSEK (-15,0) och under det första halvåret 2015 uppgick EBITDA till 2,7 MSEK (-25,7). Valutor har haft en positiv inverkan på EBITDA motsvarande 0,4 MSEK (-3,4) och 1,2 MSEK (-4,1) för det andra kvartalet respektive årets första sex månader.

Avskrivningar och nedskrivningar av immateriella och materiella anläggningstillgångar uppgick till 5,6 MSEK (6,3) för det andra kvartalet och till 12,7 MSEK (10,9) för de första sex månaderna 2015, varav nedskrivning av immateriella anläggningstillgångar uppgick till 1,4 MSEK (2,4) för det andra kvartalet och till 4,3 MSEK (3,3) för de första sex månaderna av 2015. Nedskrivningarna återspeglar beslutet att avregistrera marknadsgodkännanden för specifika produkter på marknader där Bluefish ser begränsad potential att generera intäkter.

Finansnettot uppgick till -1,1 MSEK (-1,4) för det andra kvartalet och -1,7 MSEK (-2,7) för de första sex månaderna av 2015, vilket inkluderar räntebetalningar på de konvertibla skuldebrev och checkräkningskrediten.

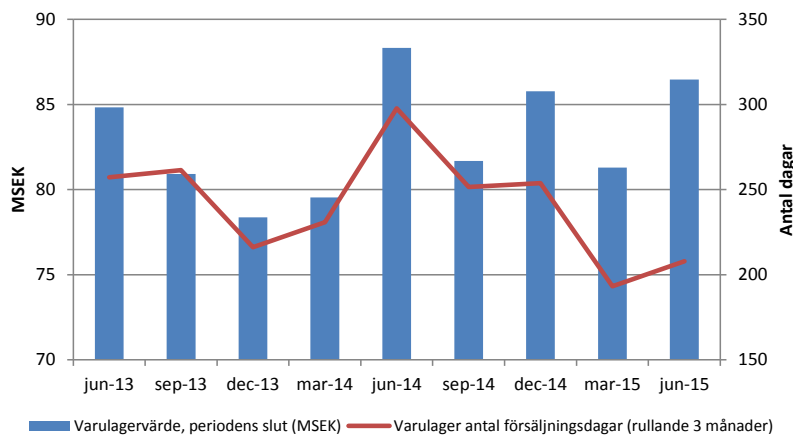
Periodens resultat har påverkats av en valutaeffekt motsvarande 0,0 MSEK (-3,1) under det andra kvartalet 2015 och 1,0 MSEK (-3,7) under det första halvåret.

### Positivt kassaflöde från den löpande verksamheten under första halvåret

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -5,7 MSEK (0,2) under det andra kvartalet och till 3,1 MSEK (-18,3) under årets första sex månader. Kassaflödet från förändringen i rörelsekapital uppgick till -5,6 Mkr (12,2) under det andra kvartalet och till -3,3 MSEK (1,1) under det första halvåret. Kundfordringarna ökade med 25,0 MSEK (2,3) under årets första sex månader medan leverantörsskulder och övriga operativa skulder ökade med 35,3 MSEK (19,7).

Per den 30 juni 2015 uppgick varulagret till 86,5 MSEK, jämfört med 85,8 MSEK per den 31 december 2014. Varulagernedskrivningar uppgick till 8,7 MSEK (6,2) under det första halvåret. Nuvarande lagernivå beräknas motsvara 208 försäljningsdagar (292).

### Varulager och antal försäljningsdagar



Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -6,2 MSEK (-4,1) under det andra kvartalet och till -13,3 MSEK (-10,4) under det första halvåret, varav investeringar i immateriella anläggningstillgångar uppgick till -6,0 MSEK (-3,6) under det andra kvartalet och till -8,9 MSEK (-7,9) under det första halvåret. Investeringarna inkluderar produktutveckling, licenser och marknadsgodkännanden. Investeringar i materiella tillgångar uppgick till -4,3 MSEK (-2,5) under det första halvåret vilket avser laboratorieutrustning för bolagets utvecklings- och analysverksamhet.

Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 8,1 MSEK (31,5) under det andra kvartalet och till -0,4 MSEK (24,8) under det första halvåret. Ökningen i kassaflöde från finansieringsverksamheten under det andra kvartalet förklaras av en högre utnyttjandegrad av checkräkningskrediten.

## Finansiell ställning per 30 juni 2015

### Likvida medel

Likvida medel uppgick vid periodens slut till 33,5 MSEK jämfört med 44,2 MSEK vid årets början. Per 30 juni 2015 utnyttjades bankkrediterna med 79,9 MSEK jämfört med 79,4 MSEK vid årets början. Total tillgänglig bankkredit uppgick till 100 MSEK.

### Finansiering

Bolagets lager- och fakturabelåningskredit hos SEB har sedan tidigare varit villkorad av ett soliditets- respektive likviditetsmått. Under det andra kvartalet har bolaget omförhandlat villkoret med SEB om att upprätthålla en soliditet på minst 25% till att istället mäta nettoskuldsättning. Enligt det nya villkoret för SEB-krediterna ska bolaget upprätthålla en nettoskuldssättningsgrad enligt särskild beräkning på högst ett (1). Villkoret om en tillgänglig likviditet på minst 5 MSEK kvarstår.

### Eget kapital

Eget kapital uppgick till 89,2 MSEK vid periodens slut, jämfört med 99,9 MSEK vid årets början. Detta motsvarar 1,10 kronor (1,49) per aktie.

### Soliditet

Soliditeten uppgick till 22,8% vid periodens slut, jämfört med 26,8% vid årets början.

## ÖVRIGT

### Medarbetare

Per 30 juni 2015 hade bolaget 92 anställda (90), varav 22 (22) i Sverige, 55 (54) i Indien, 4 (4) i Tyskland, 1 (1) i Italien, 3 (3) i Polen, 1 (1) i Portugal, 1 (1) i Frankrike, 2 (2) i Förenade Arabemiraten och 3 (2) i Spanien, jämfört med 31 december 2014.

### Risker och osäkerhetsfaktorer

Koncernens verksamhet exponeras för finansiella risker. Hanteringen av dessa risker beskrivs i årsredovisningen för 2014 på sidan 19. Därutöver påverkas koncernens verksamhet av ett antal andra faktorer som inte helt kan kontrolleras av bolaget. De faktorer som bedöms ha särskild betydelse för Bluefish framtida utveckling är konkurrenser och prisbild, myndighetsåtgärder, samarbetsförhållanden, marknadsbedömningar, nyckelpersoner och rekrytering, produktansvar samt patent och varumärken.

### Redovisningsprinciper

Bluefish Pharmaceuticals tillämpar International Financial Reporting Standards (IFRS) och IFRIC så som de antagits av den Europeiska Unionen, den svenska årsredovisningslagen samt Rådet för finansiell rapportering RFR 1, Kompletterande redovisningsnormer för koncerner, och RFR 2, Redovisning för juridiska personer. Denna delårsrapport är upprättad i enlighet med IAS 34, Delårsrapportering. Koncernen tillämpar samma redovisningsprinciper som i årsredovisningen för 2014, med undantag för nya eller omarbetade standarder, tolkningar och förbättringar som antagits av EU och skall tillämpas från och med 1 januari 2015.

## **MODERBOLAG**

Bluefish Pharmaceuticals AB är moderbolaget i koncernen Bluefish Pharmaceuticals.

Nettoomsättningen under det andra kvartalet 2015 uppgick till 63,2 MSEK (37,3) och rörelseresultatet uppgick till -6,2 MSEK (-21,9). Nettoomsättningen under första halvåret 2015 uppgick till 132,0 MSEK (81,2) och rörelseresultatet uppgick till -8,7 MSEK (-36,9). Moderbolagets likvida medel per 30 juni 2015 uppgick till 16,8 MSEK, jämfört med 20,4 MSEK vid årets början.

## **KOMMANDE RAPPORTER**

Delårsrapport januari - september 2015, 19 november 2015

Denna delårsrapport har ej granskats av bolagets revisorer.

*Stockholm, 27 augusti 2015*

Karl Karlsson  
VD

## KONCERNEN

Koncernens resultaträkning kSEK	2015 apr-jun	2014 apr-jun	2015 jan-jun	2014 jan-jun	2014 jan-dec
<b>Nettoomsättning</b>	<b>65 880</b>	<b>38 316</b>	<b>136 662</b>	<b>82 806</b>	<b>187 748</b>
Kostnad för sålda varor	-37 414	-26 698	-75 264	-57 711	-117 364
<b>Bruttoresultat</b>	<b>28 466</b>	<b>11 618</b>	<b>61 398</b>	<b>25 095</b>	<b>70 384</b>
<i>Bruttomarginal</i>	<i>43,2%</i>	<i>30,3%</i>	<i>44,9%</i>	<i>30,3%</i>	<i>37,5%</i>
Försäljningskostnader	-16 397	-15 247	-32 852	-28 349	-60 257
Administrationskostnader	-4 514	-4 826	-9 615	-9 219	-17 846
Forsknings- och utvecklingskostnader	-14 053	-12 907	-28 924	-24 156	-48 381
Övriga rörelsekostnader/intäkter	-	-	-	-2	-2
<b>Rörelseresultat<sup>1)</sup></b>	<b>-6 498</b>	<b>-21 362</b>	<b>-9 993</b>	<b>-36 631</b>	<b>-56 102</b>
Finansnetto	-1 109	-1 400	-1 717	-2 748	-5 275
<b>Resultat efter finansiella poster</b>	<b>-7 607</b>	<b>-22 762</b>	<b>-11 710</b>	<b>-39 379</b>	<b>-61 377</b>
Inkomstskatt	-381	-166	-881	-361	-1 142
<b>Periodens resultat</b>	<b>-7 988</b>	<b>-22 928</b>	<b>-12 591</b>	<b>-39 740</b>	<b>-62 519</b>
<b>Resultat per aktie</b>					
Resultat per aktie före utspädning (kronor)	-0,10	-0,32	-0,16	-0,55	-0,82
Resultat per aktie efter utspädning (kronor)	-0,10	-0,32	-0,16	-0,55	-0,82
<sup>1)</sup> varav					
Avskrivningar immateriella anläggningstillgångar	4 840	5 905	11 285	10 290	20 429
Avskrivningar materiella anläggningstillgångar	733	413	1 436	610	1 564
<b>EBITDA</b>	<b>-925</b>	<b>-15 044</b>	<b>2 728</b>	<b>-25 731</b>	<b>-34 109</b>
<b>Rapport över totalresultat</b>					
Periodens resultat	-7 988	-22 928	-12 591	-39 740	-62 519
<b>Övrigt totalresultat</b>					
Säkringsreserv	140	-406	969	-260	64
Valutakursdifferenser	-1 234	475	897	621	2 014
<b>Övrigt totalresultat, netto efter skatt</b>	<b>-1 094</b>	<b>69</b>	<b>1 866</b>	<b>361</b>	<b>2 078</b>
<b>Periodens totalresultat, hänförligt till moderbolagets aktieägare</b>	<b>-9 082</b>	<b>-22 859</b>	<b>-10 725</b>	<b>-39 379</b>	<b>-60 441</b>



Koncernens balansräkning kSEK	2015 30 Jun	2014 30 jun	2014 31 dec
<b>Anläggningstillgångar</b>			
Immateriella anläggningstillgångar	166 091	169 763	169 144
Materiella anläggningstillgångar	12 124	7 452	8 895
Finansiella anläggningstillgångar	1 757	1 544	1 700
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>179 972</b>	<b>178 759</b>	<b>179 739</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>			
Varulager	86 460	88 315	85 778
Kortfristiga fordringar	90 455	58 211	62 573
Likvida medel	33 547	59 707	44 165
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>210 462</b>	<b>206 233</b>	<b>192 516</b>
<b>Summa tillgångar</b>	<b>390 434</b>	<b>384 992</b>	<b>372 255</b>
<b>Eget kapital</b>	<b>89 183</b>	<b>120 995</b>	<b>99 908</b>
<b>Långfristiga skulder</b>			
Långfristiga skulder, räntebärande	21 323	21 160	21 242
Långfristiga skulder, ej räntebärande	3 051	2 244	2 863
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>24 374</b>	<b>23 404</b>	<b>24 105</b>
<b>Kortfristiga skulder</b>			
Kortfristiga skulder, räntebärande	79 917	77 787	79 362
Kortfristiga skulder, ej räntebärande	196 960	162 806	168 880
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>276 877</b>	<b>240 593</b>	<b>248 242</b>
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>390 434</b>	<b>384 992</b>	<b>372 255</b>

Förändring eget kapital koncernen kSEK	2015 apr-jun	2014 apr-jun	2015 jan-jun	2014 jan-jun	2014 jan-dec
Ingående balans	98 265	93 609	99 908	110 129	110 129
Aktieandel av konvertibla skuldebrev	-	338	-	338	338
Konvertering av konvertibla skuldebrev	-	-	-	-	-
Nyemission	-	50 000	-	50 000	50 000
Emissionskostnad	-	-93	-	-93	-118
Övrigt totalresultat för perioden	-9 082	-22 859	-10 725	-39 379	-60 441
<b>Utgående balans</b>	<b>89 183</b>	<b>120 995</b>	<b>89 183</b>	<b>120 995</b>	<b>99 908</b>

Aktiedata Antal '000	2015 apr-jun	2014 apr-jun	2015 jan-jun	2014 jan-jun	2014 jan-dec
Antal aktier vid periodens slut före utspädning	80 942	80 942	80 942	80 942	80 942
Genomsnittligt antal aktier före utspädning	80 942	72 261	80 942	71 605	76 312
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning	80 942	72 261	80 942	71 605	76 312
Eget kapital per aktie (kronor)	1,10	1,49	1,10	1,49	1,23
Soliditet (%)	22,8%	31,4 %	22,8%	31,4 %	26,8%

Koncernens kassaflödesanalys kSEK	2015 apr-jun	2014 apr-jun	2015 jan-jun	2014 jan-jun	2014 jan-dec
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital	-54	-12 023	6 377	-19 417	-20 619
Förändring av rörelsekapital	-5 630	12 243	-3 267	1 093	-5 012
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-5 684</b>	<b>220</b>	<b>3 111</b>	<b>-18 324</b>	<b>-25 632</b>
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-6 175	-4 133	-13 274	-10 374	-19 752
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	8 147	31 480	-364	24 845	24 913
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>-3 712</b>	<b>27 567</b>	<b>-10 527</b>	<b>-3 853</b>	<b>-20 471</b>
<b>Likvida medel vid periodens början</b>	<b>37 735</b>	<b>31 761</b>	<b>44 165</b>	<b>63 065</b>	<b>63 065</b>
Kursdifferens i likvida medel	-477	379	-91	494	1 571
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>33 547</b>	<b>59 707</b>	<b>33 547</b>	<b>59 707</b>	<b>44 165</b>

Moderbolagets resultaträkning kSEK	2015 apr-jun	2014 apr-jun	2015 jan-jun	2014 jan-jun	2014 jan-dec
Nettoomsättning	63 234	37 256	132 030	81 218	185 148
Rörelseresultat	-6 164	-21 936	-8 720	-36 899	-54 217
Periodens nettoresultat	-8 117	-23 954	-11 968	-41 109	-61 951

Moderbolagets balansräkning kSEK	2015 30 juni	2014 30 juni	2014 31 dec
Anläggningstillgångar	170 620	207 104	176 607
Omsättningstillgångar	165 628	181 986	161 445
<b>Summa tillgångar</b>	<b>336 247</b>	<b>389 089</b>	<b>338 052</b>
Eget kapital	86 038	117 580	97 038
Långfristiga skulder	24 157	23 168	23 872
Kortfristiga skulder	226 053	248 341	217 142
<b>Summa eget kapital och skulder</b>	<b>336 247</b>	<b>389 089</b>	<b>338 052</b>