



ANNUAL REPORT 2024/2025  
**BLUEFISH PHARMACEUTICALS AB**



# Innehåll

|                                                |    |
|------------------------------------------------|----|
| Om Bluefish Pharmaceuticals                    | 02 |
| VD har ordet                                   | 03 |
| Ledning                                        | 05 |
| Styrelse                                       | 06 |
| Förvaltningsberättelse                         | 08 |
| Finansiell rapport koncern                     | 18 |
| Finansiell rapport moderbolag                  | 21 |
| Noter till Koncern- och Moderbolagsredovisning | 24 |
| Intygande                                      | 52 |
| Revisionsberättelse                            | 53 |
| Information till aktieägarna                   | 55 |

# Om Bluefish Pharmaceuticals - "Bluefish"

Bluefish startade i Sverige för 20 år sedan med en tydlig idé: att göra läkemedel av hög kvalitet tillgängliga för fler till rimliga priser. I dag har vi kontor i åtta länder och samarbetar med ett trettiotal CMO:er i Europa och Indien. Vårt sortiment omfattar över 80 molekyler i flera olika beredningsformer, och genom nära partnerskap med grossister, apotek och sjukhus ser vi till att våra läkemedel når fram snabbt, säkert och tillförlitligt. Patientfokus är kärnan i allt vi gör – vår gemensamma drivkraft

Från våra rötter i Sverige, ett land med stark tradition av innovation och kvalitet, har Bluefish under två decennier utvecklats till en aktör med huvudparten av försäljningen väl förankrad i Europa, men med en grund som kan bära global räckvidd. Redan från början fanns en tydlig tanke: att göra högkvalitativa och prisvärda läkemedel tillgängliga för fler och därigenom stötta vården i att förbättra vardagen för individer och familjer. På så sätt kan fler få tillgång till moderna behandlingar till ett pris som gör skillnad.

Vägen mot våra mål går genom nära samarbeten med pålitliga partners, säkerställa högsta standard med kvalitet och ansvar som ledstjärnor. Det är genom säkra processer och effektiva system vi kan hålla vad vi lovar - högklassiga och prisvärda läkemedel till patienter som behöver behandling.

Bluefish var under 2024/25 aktivt i fjorton länder och hade egna lokala marknads- och försäljningskontor i Sverige, Tyskland, Österrike, Polen, Irland, Spanien, Frankrike och Portugal (den senare där framtida alternativ för att kunna fortsätta tillgodose marknadens behov utvärderas).

Genom nära samarbeten med ledande representanter, apotek och sjukhus ser vi till att våra läkemedel når dit där de behövs, snabbt och tillförlitligt.

Vårt sortiment speglar vår ambition. Vi bygger våra generiska substanser på beprövade läkemedel, stödda av forskning om säkerhet och effekt, och vi utvecklar portföljen löpande för att möta nya behov. I dag rymmer den över 80 molekyler i olika former, från tabletter och kapslar till ögondroppar och salvor.

En stor del av vår verksamhet drivs från vårt dotterbolag i Indien, där majoriteten av arbetet med teknisk anpassning och vidareutveckling av portföljen gjorts. Där finns även en stor andel av våra samlade stödfunktioner, bland annat affärs-utveckling, logistik, IT, inköp, kvalitetskontroll, regulatory affairs och farmakovigilans. Parallellt samarbetade vi med cirka trettio kontraktstillverkare, CMO:er, i Europa och Indien, en effektiv modell för vår infrastruktur och våra behov. Vi har också egen personal eller representanter i viktiga tillsyns- och kontrollfunktioner i de länder där vi är verksamma, så att vi följer lokala lagar och riktlinjer, och de höga krav vi ställer på oss själva.

För oss på Bluefish är patientfokus kärnan i verksamheten - det är vår gemensamma drivkraft.

VD har ordet

## Stabilitet som ett medvetet val

Det gångna året gav oss både styrka och lärdomar. Trots en pressad marknad och en struktur som inte längre är optimal höll vi försäljningen stabil strax under 500 MSEK. Våra nyckelprodukter har levererat väl, men helheten har tyngts av äldre olönsamma produkter, varubrist och historiska kostnader. Samtidigt har året visat vilken kraft Bluefish bär i sin kärna - ett starkt förtroende från marknaden, engagerade medarbetare och nu en ny ledningsgrupp med energi och passion att modernisera och skapa långsiktig lönsamhet. Efter många år med negativt resultat är målet nu tydligt: att nå positivt kassaflöde, för att kunna göra mer - för fler.

### Styrka i grunden

Vår försäljning höll sig stabil under året - trots en pressad marknad och en intern struktur som spelat ut sin roll. Våra säljteam och labspecialister, med djup förståelse för tillverkning, jobbade nära våra CMO:er och löste mycket. Men inte allt.

Långa perioder av varubrist på nyckelprodukter reducerade omsättning och marginal. Modellen med 30+ CMO:er i Indien och Europa gav trygghet förr, men i dag jobbar den mot oss.

Leveranssäkerhet kräver närhet till partners. Den som står vid sidan får vänta längst.

Efterfrågan på våra viktigaste produkter är hög, men vi tar inte hem hela potentialen. Små serier och personaltunga, manuella processer med många gränssnitt bromsar beslut och gör oss dyra.

Vi prisar helt enkelt ut oss.

I år kom det förflutna ikapp oss och slog mot

resultatet. Först viten, där betalningarna ligger framför oss men orsaken bakom oss; rör kontrakt vi under flera år återkommande vann, men där vi inte fick fram de produkter vi åtagit oss att leverera. Sedan justering av lagervärden efter år av höga inköp av produkter som marknaden gått vidare från.

Trots det landade vinsten nära noll. I april gick vår huvudägare in med ett aktieägartillskott på 30 MSEK. Ett viktigt kvitto och ett starkt stöd att ta med oss in i nästa år.

### Ett stilla år på marknaden

2024/25 var ett stillsamt år på generika-marknaden. Global efterfrågan hölls uppe av hälso- och sjukvårdssystemens fokus på kostnadskontroll och generiskt utbyte, där apotek på marknader är skyldiga att erbjuda byte till billigast likvärdiga alternativ.

Geopolitiska spänningar, nya signaler från USA, längre transportvägar och stigande räntor, har gjort värdekedjan mer sårbar.

Europa var aktivitetsnivån låg med få större patent som löpte ut, fortsatt pristryck och ökande kostnader för råvaror, transporter och finansiering. Upphandling via anbud och referenspriser skärpte konkurrensen, samtidigt som kraven på leveranssäkerhet och kvalitet ökade. För Bluefish innebar det prövningar, men också ett kvitto på det goda förtroendet för våra produkter - försäljningen höll en relativt god nivå.

### En ny riktning

Året blev på många sätt ett tillfälle att stanna upp och betrakta. Att vi kunnat leverera relativt väl trots tämligen omoderna strukturer visar tydligt vilken potential Bluefish bär.



**Annika Muskantor**  
CEO

## VD har ordet (fortsättning)

Vi avslutade året med en nästan helt nyformad ledningsgrupp. Jag fick under april förtroendet att leda Bluefish, tillsammans med vår nya CFO, Christian Paulsson, som tillträdde i juni, och vi leder nu ett vasst team som kombinerar gedigen farmakompetens med lång Bluefish-erfarenhet.

Det nya året har inletts med konkreta steg för att förenkla strukturer, öka transparensen och stärka genomförandekraften. Vi flyttar besluten närmare verksamheten, med tydligare ansvar och mandat för att öka handlingskraften.

Under det nya räkenskapsåret har vi påbörjat implementeringen av ett modernt ERP-system, en satsning som innebär lägre kostnader än att fortsätta underhålla det gamla systemet och bättre tillgång till realtidsinformation. Vi har också flyttat IT-miljön till molnbaserade tjänster i Europa och startat arbetet med att analysera och optimera vår produkt- och utvecklingsportfölj.

Samtidigt ligger vi nära våra marknader och ser löpande över hur vi bäst möter behov, ibland med egen närvaro, ibland genom partnerskap. Ska vi ligga i framkant kan gårdagens infrastruktur inte styra morgondagens beslut.

En omställning som den Bluefish nu påbörjat gör man inte över en natt - arbetet fortsätter under 2025 och framåt.

Omläggningen ger oss möjligheten att använda modern teknik på riktigt och bygga in en kontinuerlig förbättringsmetodik i vårt sätt att arbeta. Mycket har redan hänt på kort tid, och vi ser att de underliggande kostnaderna sjunker, även om omställningskostnader tillfälligt döljer effekten i närtid.

Det vi nu sätter i rullning lägger grunden för ett mer effektivt och snabbfotat Bluefish - ett Bluefish som kan frigöra mer kraft för att vi skall kunna leva upp till vårt löfte: att skapa mervärden för våra investerare och på så sätt möjliggöra för fler patienter att få rätt behandling, till rätt pris, i rätt tid.

**Annika Muskantor**  
Verkställande Direktör



# Ledning



**Annika Muskantor**  
CEO

**Född:** 1966 **Del av Bluefish sedan:** 2025  
**Ledningsgrupp sedan:** april 2025

**Yrkserfarenhet:**

Group Interim CFO på bl.a. Scienta Omicron, Oncopeptides, Sobi, Irras, Frisq, Net Insight; Ganni, Bishode, Zodiak, Prime Media (IPG), Lowe Brindfors, Ebay/Tradera, LunarStorm, Chief Restructuring Officer på bl.a., Gina Tricot, BD/CFO KW Auto (Hedin Invest Back-Office Coordinator BMO Harris, Chicago, Engagement Manager; McKinsey,

**Andra pågående uppdrag:**  
Ägare; Frideborg Consulting AB

**Utbildning:**

Master of Business Administration (MBA), Finance; Northwestern University - Kellogg School of Management, Bachelor of Arts (BA), Economics, German studies; Northwestern University

**Aktieinnehav i Bolaget:** -

**Optioner:** -



**Christian Paulsson**  
CFO

**Född:** 1975 **Del av Bluefish sedan:** 2025  
**Ledningsgrupp sedan:** maj 2025

**Yrkserfarenhet:**

CFO; Avonova Group, CFO & Head of M&A; Footway, CFO; Indiska Magasinet, M&A Advisor; Paulsson Advisory, CEO; Formar Assistans, CEO; Liv ihop AB (publ), CEO; IBS and CEO of the financial advisory Co Bankirfirman Lage Jonason AB, experience in Corporate Finance, Mangold Fondkommission, Alfred Berg/ABN Amro Fondkommission and Booz & Co.

**Andra pågående uppdrag:**  
Ledamot Bong AB (publ), Boostcap AB, Huntway AB, Paulsson Advisory AB och dotterbolag i Bluefish Pharmaceuticals Koncernen

**Utbildning:**

Bachelor of Business Administration; European University Bruxelles

**Aktieinnehav i Bolaget:** -

**Optioner:** -



**Keith Hynes**  
CCO

**Född:** 1976 **Del av Bluefish sedan:** 2024  
**Ledningsgrupp sedan:** 2025

**Yrkserfarenhet:**

On Demand Lead Uniphar, Aid & Development, grossistdistribution, handel med läkemedel, leverans av olicensierade läkemedel, utgångna produkter, aldrig licensierade läkemedel, inlicensiering, distribution av varumärkesläkemedel. Bolaget Pharma Ireland, General Manager Bolaget Ireland, uppstart till Chanelle Ireland, S&M Lead UK och Irland, veterinär grossist, veterinär generiska läkemedel, djurgrossist, Actavis Ireland, Commercial Director, uppstart från början, generika, OTC, olicensierade läkemedel, varumärken, Nycomed, GSK.

**Utbildning:** UCD Michael Smurfit Business School, Ledarskap och KAM-hantering Cranfield University

**Aktieinnehav i Bolaget:** -

**Optioner:** 100 000



**Hampus Olsson**  
Head of Legal

**Född:** 1991 **Del av Bluefish sedan:** 2025  
**Ledningsgrupp sedan:** 2025

**Yrkserfarenhet:**

Senior Juridisk Rådgivare; Zeekr Technology Europe AB, Interim Juridisk Rådgivare; Oncopeptides AB (publ), Senior Associate; Advokatfirman Vinge.

Andra pågående uppdrag: Styrelseledamot OlsCon AB, Aktiebolaget Bladh & Olsson

**Utbildning:** Juristexamen; Lunds universitet

**Aktieinnehav i Bolaget:** -

**Optioner:** -

## Ledning (forts.)



**Linda Helmfors**  
CRQSO

**Född:** 1983 **Del av Bluefish sedan:** 2014  
**Ledningsgrupp sedan:** 2025

**Yrkeserfarenhet:**

Chief Regulatory, Quality and Safety Officer (CRQSO)  
& Chef för Farmakovigilans, Biträdande QPPV,  
Farmakovigilansansvarig; Bluefish Pharmaceuticals.

**Utbildning:**

PhD, Molekylär Bioteknik; Linköpings universitet,  
MSc, Kemisk Biologi; Linköpings Universitet.

**Aktieinnehav i Bolaget:** -

**Optioner:** 50 000



**Vivekanandan Sundaramurthy.**  
Head of Product Development

**Född:** 1977 **Del av Bluefish sedan:** 2011  
**Ledningsgrupp sedan:** 2017

**Yrkeserfarenhet:**

Manager R&D formulation Bluefish Pharmaceuticals  
Manager Formulation R&D, Shasun Pharmaceuticals  
Junior Manager Technology Transfer, Dr. Reddy's  
Laboratories Scientist Formulation R&D, Fourrts India,  
Medreich Sterilab.

**Utbildning:**

M. Pharm Annamalai University B. Pharm, Dr.M.G.R.  
Medical University  
Ph.D. student Pharmaceutics, Annamalai University

**Aktieinnehav i Bolaget:** -

**Optioner:** 100 000



**Christoffer Gullin**  
CIO

**Född:** 1993 **Del av Bluefish sedan:** 2025  
**Ledningsgrupp sedan:** 2025

**Yrkeserfarenhet:**

Grundare och EV-journalist, Elbilsmagasinet; IT-  
konsult, Bonize Digital AB; Systemadministratör,  
Oncopeptides AB; IT-konsult med specialisering på  
Microsoft 365, Retune AB; IT-systemadministratör,  
Semantix; IT-tekniker, LetMeRepair Nordic AB.

**Utbildning:**

Studier i nätverks- och systemadministration,  
Högskolan i Skövde;  
Gymnasieexamen i samhällsvetenskap med IT-  
specialisering, IT-Gymnasiet.

**Aktieinnehav i Bolaget:** -

**Optioner:** -



**Ashta Sehgal**  
CHRO

**Född:** 1984 **Del av Bluefish sedan:** 2017/2020  
**Ledningsgrupp sedan:** 2020

**Yrkeserfarenhet:**

HR-chef, Bluefish Pharmaceuticals; HR-chef, DTC,  
West Pharmaceuticals; HR-chef, Bluefish  
Pharmaceuticals; Biträdande HR-chef, MSD  
Wellcome Trust Hilleman Laboratories; Biträdande  
HR-chef, Avon Beauty Products; HR-chef på  
koncernnivå, Avon Beauty Products; HR-specialist,  
Avon Beauty Products.

**Utbildning:**

MBA, Dayalbagh Educational Institute; BBA,  
Dayalbagh Educational Institute

**Aktieinnehav i Bolaget:** -

**Optioner:** 100 000

# Styrelse



**Gunilla Spong**  
Ordförande

**Född:** 1966 **Ledamot sedan:** 2021

**Övriga styrelseuppdrag:**

Styrelseledamot: AQ, Byggmax, Consivo, Dacke Industri, Meds, Momentum, Optigroup, Saferoad, Systemair och Viacon.

**Utbildning:**

Civilingenjörsexamen Industriell Ekonomi, Linköpings Universitet.

**Aktieinnehav i Bolaget:** -

**Optioner:** 150 000



**Andreas Engström**  
Ledamot

**Född:** 1973 **Ledamot sedan:** 2023

**Övriga styrelseuppdrag:**

Iconovo AB.

**Utbildning:**

MSc i företagsekonomi från Handelshögskolan i Stockholm

**Aktieinnehav i Bolaget:** -

**Optioner:** 100 000



**Eva Sjökvist Saers**  
Ledamot

**Född:** 1962 **Ledamot sedan:** 2020

**Övriga styrelseuppdrag:**

Styrelseordförande:

Coegin Pharma AB, Dicot Pharma AB, Oxcia AB och Swelife

Styrelseledamot: Alligator Biosciences AB, Medovia AB (fd Apoex AB), NextCell Pharma AB.

**Utbildning:**

Farmaceutisk magisterexamen, Farmaceutisk doktorsexamen. Kurser vid bl.a. INSEAD, IMD, IFL.

**Aktieinnehav i Bolaget:** -

**Optioner:** 100 000

# Förvaltningsberättelse

## Koncernen och moderbolaget

Styrelsen och verkställande direktören för Bluefish Pharmaceuticals AB (publ), organisationsnummer 556673-9164, avger härmed årsredovisning och koncernredovisning för räkenskapsåret 2024/25. Samtliga siffror avser koncernen för räkenskapsåret 2024/25 (12 månader, maj 2024-april 2025), och jämförelsen görs med motsvarande period föregående år. Belopp är uttryckta i tusentals kronor (TSEK), alla kommentarer avser koncernen och moderbolaget om inte annat anges. Moderbolag i koncernen är Bluefish Pharmaceuticals AB. Bluefish Pharmaceuticals AB är dotterbolag till Färna Invest AB som vid periodens slut representerade 92,71% av aktierna.

## Bolagets verksamhet

Bluefish startade i Sverige för 20 år sedan med en tydlig idé: att göra läkemedel av hög kvalitet tillgängliga till rimliga priser. Den idén driver oss fortfarande. Bolagets produkter har sitt ursprung i generikasubstanser med väl dokumenterad säkerhet och effekt. Vår strategi att utveckla produkter baserade på välkända substanser resulterar i ett produktsortiment med en betydande

marknadspotential. Sortimentet omfattar i dag över 80 molekyler i flera beredningsformer. Produktionen sker genom ett fyrtiotal kontraktstillverkare (CMO:er) i både Europa och Indien, medan distributionen sker via etablerade partnerskap med grossister, apotek och sjukhus.

Koncernen säljer mot 14 marknader, med tyngdpunkt på Norden, Tyskland, Österrike och Polen. Bolagets marknadsnärvaro bygger på lokal kunskap och nära relationer med kunder, för att kunna ta vara på affärsmöjligheter och driva tillväxt på respektive marknad. Majoriteten av medarbetarna inom försäljning finns i Europa, medan huvuddelen av koncernens totala personalstyrka är baserad i Bangalore, Indien, med ansvar för produktutveckling, upphandling, kvalitetskontroll, regulatoriska frågor och övriga stödprocesser för koncernen.

Patientfokus är kärnan i allt vi gör - vår drivkraft. Den är utgångspunkten för samarbeten i värdekedjan; från CMO:er till grossister, apotek och sjukhus så att våra läkemedel når fram snabbt, säkert och tillförlitligt. Vårt mål är att erbjuda effektiva läkemedel till alla som behöver dem, till ett

pris som gör dem tillgängliga för fler.

**Nettoomsättningen** för koncernen under räkenskapsåret 2024/25, uppgick till 499,4 MSEK (484,8), en ökning med 14.6 MSEK, eller 3 procent jämfört med 2023/24. Intäkter redovisas netto efter bedömda rabatter och avtalsavdrag. För tillämpade redovisningsprinciper, se Not 1, 2 och 28 för detaljer.

**Valutaomräkningar** i perioden har haft en positiv effekt på nettoomsättningen med motsvarande 2,6 MSEK (2,3).

**Kostnad såld vara** uppgick till 296,4 (244,3) vilket motsvarar en uppgång om 52 MSEK. Kostnad såld vara redovisas netto efter nedskrivning för kassation och bedömda inkuransreserver. För tillämpade redovisningsprinciper, se Not 1 för detaljer.

**Rörelsekostnaderna** uppgick till 203,5 MSEK (219,4), en minskning med 16 MSEK. Av- och nedskrivningar uppgick till 27,7 MSEK (37,3), vilket förklarar drygt 10 MSEK av förbättringen. Minskningen speglar också lägre försäljnings- och utvecklingskostnader, medan de administrativa kostnaderna ökade till 50,6 MSEK (40,2), där uppbokade avgångsvederlag för CEO och CFO utgör en

ungefär en tredjedel.

**EBIT** uppgick till -0,6 MSEK (21,0) MSEK under perioden där skillnaden till största del är hänförlig till en ökning av kostnad såld vara.

**Finansnettot** uppgick till 5.9 MSEK (11,5) under året vilket inkluderar, räntekostnader för banklån och rörelsekrediter samt positiva valutaeffekter. Moderbolaget har erhållit ett aktieägartillskott från Färna Invest AB om 30,0 MSEK (87,0)

**Årets resultat** uppgick till -2,3 MSEK (27,2).

**Likvida medel** uppgick vid periodens slut till 55,6 MSEK jämfört med 32,3 MSEK vid årets början maj 2024.

Förvaltningsberättelse (forts.)

Kassaflöde från löpande verksamhet

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -2,9 MSEK (-104,7 MSEK), en förbättring med cirka 100 MSEK. Förbättringen förklaras främst av frigjorda rabattreserver (+80), ökad lagerkredit (+40) och minskade rörelsefordringar (+20), dels motverkade av lagernivåer som under året ökade (+75) före inkursansreserv (-55), dvs. en nettoökning av lagret (-20), samt ett lägre rörelseresultat (-20). Nya reserver för viten (+71) har också påverkat skulderna men ännu inte kassaflödet.

Kassaflöde från investeringsverksamhet

Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -25,3 MSEK (-19,6) under perioden, varav investeringar i immateriella tillgångar, genom produktutveckling, inköp av licenser och marknadsgodkännanden, uppgick till -24,9 MSEK (-13,7).

Kassaflöde från finansieringsverksamhet

Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 52,2 MSEK (115,1) främst hänförligt till ett aktieägartillskott om 30 MSEK (87) från huvudägaren Färna Invest AB och ett ökat utnyttjande av lagerkrediten.

| FLERÅRSÖVERSIKT<br>MSEK                | 2024/25<br>12 mån | 2023/24<br>12 mån | *2022/23<br>12 mån | 2021<br>12 mån |
|----------------------------------------|-------------------|-------------------|--------------------|----------------|
| Nettoomsättning                        | 499,4             | 484,8             | 432,9              | 385,5          |
| Bruttoresultat                         | 202,9             | 240,5             | 174,4              | 176,3          |
| Bruttomarginal                         | 40,6%             | 49,6%             | 40,3%              | 45,7%          |
| EBITDA                                 | 14,7              | 47,5              | -12,9              | 17,6           |
| Resultat före skatt                    | 5,3               | 32,6              | -62,6              | -19,0          |
| Kassaflöde från löpande verksamhet     | -2,9              | -104,7            | -17,6              | 54,3           |
| Kassaflöde från investeringsverksamhet | -25,3             | -19,6             | -12,2              | -9,5           |
| Resultat/aktie, SEK                    | -0,02             | 0,25              | -0,61              | -0,19          |
| Eget kapital/aktie, SEK                | 0,59              | 0,42              | -0,61              | 0,39           |
| Soliditet                              | 10,7              | 7,6               | -12,1%             | 7,4%           |
| Anställda 30 april                     | 122               | 126               | 131                | 122            |

Utfallet inkluderar en inbetalning om 37 MSEK från majoritetsägaren Färna Invest AB hänförlig till det villkorade aktieägartillskott som beslutades föregående räkenskapsår.

Under 2024/25 beslutades om ett nytt villkorat aktieägartillskott om 30 MSEK, vilket per balansdagen redovisas som en ökad fordran på Färna Invest AB. Ingen likvid har mottagits för detta tillskott under perioden.

Marknadsförutsättningar

Det geopolitiska läget var fortsatt instabilt under 2024/25 med kriget i Ukraina och oroligheter i Mellanöstern. För Bolaget har detta framför allt inneburit ett ökat kostnadstryck till följd av hög inflation, stigande räntor och en svag svensk krona gentemot euron. Logistikflödena har påverkats när containerrederier undviker rutten genom Röda havet och Suezkanalen och i stället tar omvägen runt Godahoppsudden, vilket lett till längre leveranstider och högre transportkostnader. För att säkerställa leverans har Bolaget i vissa fall behövt komplettera med flygtransporter från Indien. Även handels- och industripolitiska beslut i USA har påverkat debatten i Europa. Förslag om tullar på läkemedel har skapat osäkerhet,

men generika har i huvudsak undantagits från de mest långtgående åtgärderna.

Europeiska branschorganisationer för generiska läkemedel, såsom Medicines for Europe, har under året betonat behovet av mer hållbara upphandlingssystem där fokus inte enbart ligger på prispress utan även på leveranssäkerhet och värde för vården. De har även framhållit vikten av att modernisera EU:s regelverk för variationer och godkännanden för att minska byråkratin och snabba upp tillgången till läkemedel. Bristen på transparens i läkemedelspriser har pekats ut som ett hinder för en långsiktigt stabil marknad, och European Court of Auditors har i sin rapport "EU actions for availability, accessibility and affordability of medicines" varnat för att svagheter i leveranskedjor riskerar att leda till återkommande bristsituationer för kritiska läkemedel.

För Bolaget innebär detta att externa faktorer även fortsättningsvis kan påverka verksamheten genom kostnader, tillgång på råvaror och leveranssäkerhet, samtidigt som Bolaget ser ett behov av att anpassa sig till utvecklingen av mer hållbara och resilienta strukturer på den europeiska generikamarknaden.

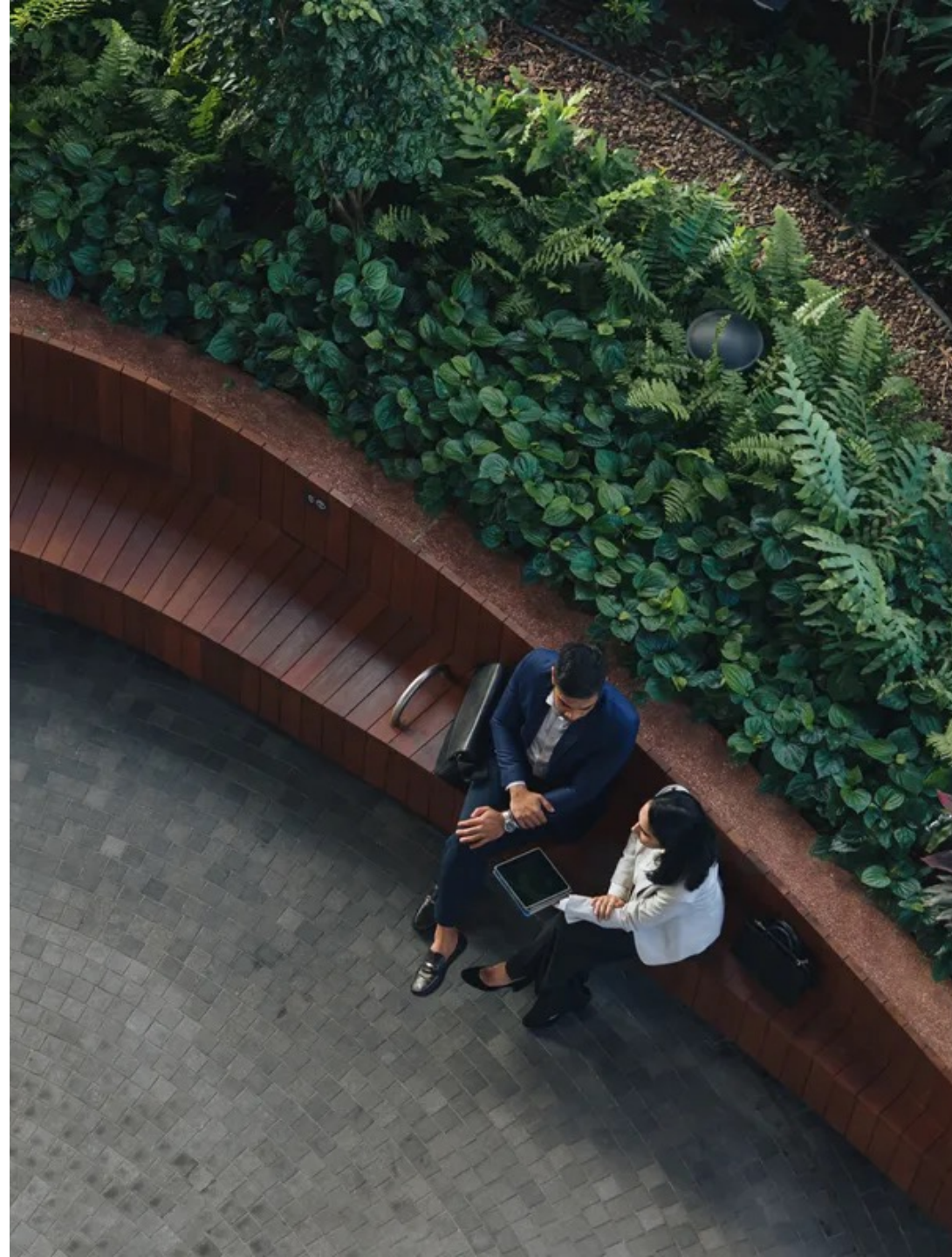
## Förvaltningsberättelse (forts.)

### Produktutveckling

Bolaget bedriver löpande produktutveckling för att säkerställa en fortsatt god försäljnings-tillväxt och lönsamhet. Under räkenskapsåret 2024/25 investerade Bolaget 6,3 MSEK (8,5) i läkemedelsutveckling, exklusive kostnader för registrering, farmakovigilans och kvalitetssäkring. Under perioden påbörjades flera nya utvecklingsprojekt med ambitionen att stärka produktportföljen.

### Finansiering

Bolaget upptog i juni 2020 ett banklån hos SEB på 58 MSEK med fyra års löptid och amortering. Färna Invest som är bolagets största aktieägare har lämnat en bankgaranti för del av lånet. Bolagets banklån hos SEB har slutamorterades i juni 2024. Per 30 april 2025 finns det inga utestående banklån. Bolaget har därutöver en rörelsekredit med säkerhet i varulager som vid årets slut uppgick till 152,5 MSEK och där nyttjad kredit nådde 152,5 MSEK vid periodens slut. Bluefish har i tillägg en kredit på 2,5 MEUR hos SEB som vid periodens slut var nyttjad till 78 procent.



### Aktieägare

Vid utgången av räkenskapsåret 2024/2025 uppgick Färna Invests innehav till 92,71% av aktierna och rösterna i Bolaget.

### Styrelsens arbete

Styrelsen höll under perioden elva sammanträden (varav tre per capsulam).

30 augusti 2024 hölls årsstämma där det beslutades att välja om Gunilla Spongh som styrelsens ordförande, samt Berit Lindholm, Eva Sjökvist Saers och Andreas Engström, som ordinarie styrelseledamöter.

### Moderbolaget

Bluefish Pharmaceuticals AB är moderbolag i koncernen Bluefish Pharmaceuticals.

**Nettoomsättningen** under räkenskapsåret 2024/25 uppgick till 542,8 MSEK (455,9) varav koncernintern omsättning uppgick till 211,0 MSEK (146,8). **Rörelseresultatet** uppgick till -16,7 MSEK (-68,3) och finansnettot till -7,2 MSEK (17,5). **Nettoförlusten** för perioden uppgick till -24,0 MSEK (-50,8). Aktieägartillskott från Färna Invest AB om 30 MSEK (87) förbättrade i viss mån moderbolagets finansiella ställning.

**Moderbolagets kassa** vid periodens slut uppgick till 22,2 MSEK (17,7). Moderbolagets egna kapital vid periodens utgång uppgick till 29,2 MSEK (23,2). Under året har moderbolaget erhållit villkorade aktieägartillskott om totalt 30 MSEK (87) från Färna Invest AB.

### Framtidsutsikter

Bluefish har en stabil finansiell bas och tydlig ägarstöd. 2025/26 kommer att präglas av ett tydligt åtgärdsprogram: *försäljningen* stärks genom bättre säljstöd, tillgång till realtidsdata, effektivare lagerhantering och satsningar på

framåtriktade säljresurser; *kostnad såld vara* minskas genom integrerade leverantörsflöden, förbättrad prognostisering, portföljoptimering med fokus på produkter med uthållig bruttomarginal och ett fördjupat samarbete med nyckelleverantörer; *rörelsekostnader* reduceras genom att organisationen anpassas till framtida behov, icke kärnverksamhet outsourcas och strategisk kompetensväxling prioriteras vid behov; *kassaflödet* stärks genom kassaflödesfokuserade KPI:er med syfte att minska bundet kapital.

Bolagets finansiella ställning och betalningsförmåga är i dagsläget relativt stabil tack vare kapitaltillskott från och ett uttalat mål från Färna Invest att stötta Bolaget genom den pågående omstruktureringen.

För detaljerad information om kapitalstruktur och finansiell riskhantering, se Not 3.

### Risker och osäkerhetsfaktorer

Bolaget står inför ett flertal risker och osäkerhetsfaktorer som var för sig eller i kombination kan påverka koncernens verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Bolaget följer händelseutvecklingen i omvärlden, analyserar konsekvenser på kort och lång sikt och arbetar proaktivt för att upprätthålla leveransförmåga, regelefterlevnad och finansiell stabilitet. Nedan redovisas de risker som ledning och styrelse bedömer som väsentliga.

### Omvärldsfaktorer, makrorisker

Det globala geopolitiska läget är instabilt vilket påverkar handelsvägar, energipriser och tillgång till råvaror. Under räkenskapsåret har oroligheter i Mellanöstern och säkerhetssituationer i Röda havet medfört att flera rederier undviker rutten genom Suezkanalen. Som konsekvens har delar av sjötrafiken fått ta omvägen runt Godahoppsudden vilket leder till längre ledtider, högre fraktkostnader och större osäkerhet i leveransscheman. Sådana förändringar i logistikbilden kan tvinga Bolaget att byta leveransvägar, öka lagerhållning eller i vissa fall använda flygfrakt med avsevärt högre kostnad och ökad klimatpåverkan.

Kriget i Ukraina har hittills inte inneburit direkta avbrott i Bolaget leveranskedja, då varken Ukraina eller Ryssland är direkta leverantörer av de aktiva substanser som används i bolagets produkter.

Dock finns en latent risk att en generell råvarubrist eller nya handelshinder uppstår, med kedjeeffekter genom industrin som kan få mycket allvarliga konsekvenser för tillgången på viktiga komponenter. Vidare påverkar valutakurser bolagets finanser.

Under perioden har den svenska kronan stärkts gentemot den indiska rupien, vilket i sig dämpar inköpskostnader. Samtidigt har stigande exportpriser i Indien, hög inflation och ökade kostnader för transporter och försäkringar medfört att den faktiska kostnadsnivån ökat. Tillsammans med högre räntor i centrala marknader driver detta upp kostnader för råvaror, logistik och kapital och pressar marginalerna. För att möta dessa utmaningar behöver Bolaget kontinuerligt uppdatera sina scenarier och lagerstrategier.

### **Risk förenad med förändringar i marknadsförutsättningar, pris och ersättning**

Generikamarknader kännetecknas av kraftigt pristryck, hård konkurrens och en ökad andel upphandlingar via anbud- och referensprissystem. Förändringar i anbudsutfall, införande av nya referenspriser, ändrade subventionssystem eller krav på generiskt utbyte (där apoteket erbjuder ett billigare generiskt alternativ) kan snabbt reducera prissättning och marginaler. Exponering i anbudsmarknader innebär särskilt stor osäkerhet eftersom slutlig nettoförsäljning i många fall fastställs först efter att patienten fått ersättning, vilket gör intäktsprognoser beroende av variabel ersättning och efterhandsbedömningar.

Plötsliga och oförutsedda regleringar, som ändrade krav på prisnivåer, nationala clawbacks eller retroaktiva justeringar, kan tvinga Bolaget att göra nedskrivningar av lager och immateriella tillgångar. Även marknadens struktur spelar in: i vissa länder är volymen i en viss produktkategori starkt beroende av ett fåtal storaktörer; om dessa aktörer skiftar inköpsstrategi eller ersättning kan konsekvenserna bli omedelbara och stora.

Återkommande stock-outs och kvalitetsavvikelser riskerar vidare att skada långsiktigt förtroende och marknadsacceptans vilket i sin tur kan försvåra återtag av marknadsposition och prisnivåer.

*Reglerade priser;* Det kan finnas en risk att generikamarknader präglas av kraftigt pristryck och hård konkurrens. I många europeiska länder kan det även finnas en risk att läkemedelspriser justeras nedåt av myndigheter eller försäkringskassor efter lansering. Sådana förändringar skulle kunna påverka prissättning och marginaler och i vissa fall innebära en risk för nedskrivningar av lager eller immateriella tillgångar.

*Payback-/Clawback-system;* Det kan finnas en risk att system för payback eller clawback i länder som Tyskland och Frankrike leder till att bolag behöver återbetala en del av försäljningen om marknadspriser eller ersättningsnivåer överskrids. Detta skulle kunna innebära en risk för retroaktiva justeringar, vilket i sin tur kan skapa osäkerhet kring intäkternas slutliga nivå.

*Rabattavtal och substitutionsmarknader;* Det kan finnas en risk att en växande andel av försäljningen blir beroende av

upphandlingar och rabattavtal, särskilt i Tyskland där substitutionssystem är vanliga. Detta skulle kunna innebära en risk att bolaget i praktiken måste sälja till det rabatterade pris avtalet fastställer, och om en konkurrent vinner ett kontrakt kan det finnas en risk att volymer och intäkter minskar betydligt.

*Referensprissystem;* Det kan finnas en risk att referensprissystem i flera EU-marknader, exempelvis Polen och Spanien, gör att läkemedelspriser sätts i relation till det billigaste generiska alternativet. Detta skulle kunna innebära en risk att Bluefish behöver anpassa sig till en ny referensnivå, vilket i sin tur kan leda till prissänkningar och pressade marginaler.

### **Produkt- och utvecklingsrisker (generika) inklusive MA- och jurisdiktionsrisk**

Bolagets affär bygger på att identifiera, utveckla och kommersialisera relevanta generiska produkter med kostnads-effektivitet och tillförlitlig kvalitet. Utveckling av generika är förenat med flera risker: tekniska utmaningar i produktframtagning, behov av stabila leveranskedjor för API, oförutsedda regulatoriska krav, fördröjningar i regulatoriska processer, och förändrad

marknadsefterfrågan under produktutvecklingstiden. Dessa risker gäller egenutvecklade projekt och produkter som köpts med befintligt marknadsföringstillstånd (MA).

Det är MA:n i respektive jurisdiktion som avgör rätten att marknadsföra en produkt. Oklarheter eller tvister kring MA-ägarande, överlåtelser, licensavtal eller territoriella begränsningar kan orsaka avsevärda förseningar i lansering eller till och med leda till att planerade lanseringar stoppas eller omförhandlas. Skillnader i nationell praxis för hur MA bedöms, registreras eller erkänns kan ge upphov till ytterligare osäkerhet när produkter ska lanseras i flera länder. Om en produkt inte kan få eller behålla ett MA på grund av ändrade krav eller bedömningar måste Bolaget räkna med potentiella nedskrivningar av investeringar och ersättningskostnader.

### **Patent- och immaterialrättsligt relaterade juridiska risker**

Generikaföretag verkar i ett juridiskt komplext landskap där patent, certifikat, dataexklusivitet och andra immateriella rättigheter spelar en avgörande roll.

## Förvaltningsberättelse (forts.)

Det finns en risk att Bolaget kan komma att utsättas för krav om patentintrång från originatorer (originaltillverkare/ patent-innehavare) eller andra aktörer, och sådana tvister kan vara utdragna, kostsamma och leda till att lanseringar försenas eller förhindras. Det finns också risk för att andra generikabolag hävdar rättigheter mot produkter som Bolaget anser vara egenutvecklade, vilket kan leda till rättsliga processer, interimistiska försäljningsförbud eller krav på ekonomiska skadestånd.

Samtidigt finns risken att Bolagets egna immateriella tillgångar inte respekteras av konkurrenter. Intrång i varumärken, produktutformning, know-how eller exklusiviteter kan undergräva bolagets konkurrenskraft och marknadsposition. Att försvara sådana rättigheter kräver omfattande juridiska resurser, och även om Bolaget aktivt arbetar med bevakning, registrering och upprätthållande kan intrång inte alltid förhindras. Ett negativt utfall i någon av dessa tvister – oavsett om Bolaget är kärande eller svarande – kan få väsentliga konsekvenser för bolagets finansiella ställning, resultat och rykte.

### **Varuförsörjning, leverantörs- och tillverkningsrisker**

Bolaget saknar egna produktionsanläggningar och är därför helt beroende av avtal och relationer med kontraktstillverkare (CMO:er) och leverantörer, både i Europa och i Indien. Detta skapar flera riskdimensioner; om CMO:er får kapacitetsproblem, förlorar GMP-licens, drabbas av kvalitets-avvikelser, brand, naturkatastrof, politisk oro eller liknande händelser, kan koncernen få svårigheter att möta kunders efterfrågan. Avbrott kan orsaka utebliven försäljning, kostsamma omdirigeringar av produktion, batchkassationer och viten.

Leverantörers finansiella problem utgör en särskild risk: om en leverantör upphör att leverera eller försätts i insolvens krävs oftast snabb omallokering till alternativ leverantör, vilket kan vara förenat med högre kostnad och fördröjningar. Brist på API eller andra kritiska inputkomponenter kan också ge omfattande produktionsstörningar. Bolaget hanterar dessa risker genom leverantörsval, uppföljning, revision och nära samarbete, men risken kan aldrig helt elimineras.

### **Logistik- och distributionsrisker**

Förutom rena leverantörsfrågor medför

globala transportproblem egna risker: kapacitetsbrist i hamnar, container-obalanser, tullförändringar, strejker, och ökade bränsle- och tilläggsavgifter påverkar kostnad och ledtider. Särskilt sårbart blir det när långa transportvägar används (t.ex. frakt från Indien) och när omvägar tvingas användas; längre ledtider ökar risken för åldrade lager som måste skrivas ner och försvårar respons på snabba ändringar i efterfrågan. I vissa fall kan flygfrakt bli nödvändigt - en kostnadspåfrestning som påverkar bruttomarginalen.

### **Kund- och kreditrisker**

Bolaget exponeras mot risken att kunder, distributörer eller grossister får betalnings-svårigheter eller insolvens. Om större kunder inte kan avropa eller betala för beställda volymer uppstår kreditrisker, ökad kapital-bindning i lager och behov av reserver för osäkra fordringar. Det finns en risk kopplad till kundkoncentration på vissa marknader, där en eller ett fåtal kunder står för en betydande del av intäkterna; förlust eller svårigheter hos en sådan kund påverkar omsättning och kassaflöde oproportionerligt.

### **Variabla ersättningsrisker**

Det finns en risk att intäktsredovisningen

påverkas av osäkerheter kopplade till variabel ersättning enligt IFRS 15, såsom rabatter, retroaktiva prisjusteringar, returer och avtalsvite.

I vissa anbudsdrivna marknader fastställs slutlig nettoförsäljning först efter en längre tidsperiod, när avräkningar och ersättningsbeslut är klara. Detta innebär en risk att prognoser och reserveringar blir felaktiga eller ofullständiga, vilket i sin tur kan leda till väsentliga rapporteringsjusteringar i efterföljande perioder..

### **Avtalstolkning och lager/intäkter**

Under räkenskapsåret har Bolaget identifierat vitesposter hänförliga till produktbrist (stock-outs), tidigare perioder avseende viten knutna till anbudsförfaranden flera år bakåt, vilka nu kunnat estimeras och bokföras, vilket påverkar årets resultat.

Då viten ofta fastställs först flera år efter utebliven leverans råder osäkerhet kring både tidpunkt och belopp. Den komplexitet som präglar många avtal och anbuds-förfaranden innebär också en risk för olika tolkningar mellan parterna, vilket kan leda till att reserven för skadeståndskrav understiger den faktiska utbetalningen.

### **Regeländringar, myndighetsbeslut och behandlingsriktlinjer**

Regulatoriska förändringar i EU och nationellt kan få direkt påverkan på produktgodkännande, krav på farmakovigilans, spårbarhet, kvalitetskrav och hållbarhetskrav. Sådana förändringar kan öka kostnaderna för regelefterlevnad, fördröja lanseringar och kräva investeringar i nya processer eller kompetenser. Vidare kan ändrade behandlings-riktlinjer, rekommendationer från HTA-organ eller förändrade subventionsregler göra både etablerade produkter och produkter i utveckling olönsamma. Det innebär en konkret risk för nedskrivningar av både immateriella tillgångar och lager. Nya regulatoriska krav kan också leda till behov av ytterligare studier eller kompletterande data som försenar marknadstillträde.

### **Lagstiftning, regelefterlevnad, anti-korruption och produktansvar**

Underlåtenhet att följa gällande lagar och regelverk kan leda till civilrättsliga tvister, böter, återkallelser eller i allvariga fall kriminalrättsliga påföljder. Bolaget är verksamt i flera jurisdiktioner med olika krav inom produktkvalitet och säkerhet, konkurrensrätt, exportkontroller, miljölagstiftning,

arbetsmiljö och skattefrågor. Bolaget eftersträvar aktivt en kultur präglad av efterlevnad, ansvarstagande och internutbildning, men dessa minskar inte risken helt.

Produktansvarsförsäkringar begränsar exponeringen men ger inte fullständigt skydd mot stora skadestånd eller varumärkesskada.

### **Risk för internationella beskattningsanspråk och transfer pricing**

En betydande del av Bolaget utvecklings- och supportverksamhet är förlagd till dotterbolaget i Indien. Det finns en risk att skattemyndigheter i Indien, eller i andra länder där koncernen verkar, ifrågasätter koncernens transfer-pricing-dokumentation, uppdragsbeskrivningar eller andra bevis på internprissättning. Om lokala myndigheter bedömer att betydande delar av utvecklingsvärdet eller vinsterna har uppstått i en annan jurisdiktion kan de hävda beskattningsrätt, vilket kan leda till dubbelbeskattning, retroaktiva skattekrav, straffavgifter och långvariga tvister. Sådana anspråk kan även påverka rätten att kommersialisera vissa produkter om immateriella rättigheter ifrågasätts i förhandling eller i domstol. Koncernens hantering av IP, avtal, kontraktsbeskrivningar och dokumentation kring utvecklingsarbete

är därför central för att begränsa exponeringen.

### **IT-, drifts- och cybersäkerhetsrisker**

Migrering till molnbaserade ERP- och IT-lösningar i Europa samt implementering av NIS2-krav ökar stabilitet och säkerhet, driftresiliens men medför nya risker. Cyberattacker, ransomware, dataintrång, driftstörningar eller felaktig implementation kan störa affärskritiska processer, leda till dataläckor, regulatoriska påföljder och förtroendeförlust hos kunder och partners. Beredskap, kontinuerliga sårbarhetstester, rutin för incidenthantering och investeringsplaner för IT-säkerhet är därför prioriterade åtgärder, men risk kan aldrig elimineras helt.

### **Beroende av nyckelpersoner/kompetens**

Bolagets verksamhet är beroende av ett antal nyckelpersoner inom utveckling, regulatoriska funktioner, kvalitetskontroll, inköp och kommersiell drift. Förlust av nyckelkompetens, svårigheter att rekrytera nödvändig specialistkompetens eller hög personalomsättning kan leda till projektförseningar, sänkt produktivitet och minskad förmåga att genomföra strategiska initiativ. Konkurrens om erfarna

läkemedelsproffs är stor, och koncernens förmåga att attrahera och behålla talang är väsentlig för fortsatt utveckling.

### **Operativa risker relaterade till produkter med låg omsättningshastighet**

Felaktig planering, bristande realtidsöverblick eller ineffektiva processer i lager- och orderhantering kan leda till lageröverskott och ökning av varor med låg omsättningshastighet. Höga lagervärden av varor med kort hållbarhet kräver avsättningar och kan medföra destruktion, extra hanteringskostnader och en negativ effekt på rörelsekapital och resultat. Implementeringen av en controllerfunktion och ett molnbaserat system för realtidssynlighet är avsedd att mildra denna risk, men övergångsperioder kan innebära ökad operativ belastning.

Eftersom viten ofta fastställs först en tid efter en utebliven leverans finns osäkerhet kring både betalningstidpunkt och belopp. De komplexa villkoren i vissa kund- och upphandlingsavtal kan dessutom leda till olika tolkningar mellan parterna, vilket innebär en risk att de reserverade beloppen inte fullt ut täcker de faktiska utbetalningarna.

## Förvaltningsberättelse (forts.)

och andra tillägg. Denna komplexitet skulle kunna leda till olika tolkningar av rätten att returnera osålt lager, vilket i sin tur kan skapa osäkerhet kring lagernivåer och nettoförsäljning.

**Finansiella risker: valuta, likviditet, ränta**  
Bolaget exponeras för flera finansiella risker. Valutarisken är betydande med stor del av inköp och vissa avsättningar i euro; valutakursförändringar påverkar resultat och konkurrenskraft. Ränterisker påverkar finansieringskostnader och värdet av räntebärande skulder. Likviditetsrisk finns om lager byggs upp, kundfordringar försenas eller om tillgång till nytt kapital begränsas. Kreditrisk uppstår genom kunders oförmåga att betala eller genom koncentration mot enskilda distributörer. Bolaget är också beroende av ägarstöd och finansiering för att genomföra omställningsprogram; oförmåga att tillförsäkra finansiering i tid kan riskera genomförandet och kassaflödet.

**Regulatoriska inspektion- och GMP-risker**  
Läkemedelsbranschen står under ständig tillsyn av regulatoriska myndigheter såsom EMA, FDA och nationella läkemedelsverk. Inspektioner av tillverkningsanläggningar

sker regelbundet för att säkerställa att GMP (Good Manufacturing Practice) efterlevs.

Om en kontraktstillverkare eller leverantör till Bolaget får en allvarlig anmärkning eller ett "warning letter" kan detta leda till att produktionen stoppas, att leveranser avbryts eller att Bolaget tvingas till kostsamma korrigeringsåtgärder. Sådana händelser kan i värsta fall resultera i leveransavbrott, återkallelser eller förlorade marknadsandelar. Förutom direkta kostnader innebär en GMP-avvikelse också risk för skadat rykte och minskat förtroende hos kunder och myndigheter.

### Miljö- och hållbarhetsrisker (ESG)

Kunder, myndigheter och investerare ställer allt högre krav på hållbarhet i hela läkemedelskedjan. Detta omfattar minskade koldioxidutsläpp, kemikaliehantering, vattenrening, arbetsvillkor hos leverantörer och transparens i rapporteringen. För Bolaget, som köper produktion från CMO:er i både Europa och Indien, innebär det en risk att leverantörer inte uppfyller nya ESG-standarder eller att krav skärps snabbare än de kan implementeras. Detta kan resultera i ökade kostnader för miljöanpassning, krav på att byta leverantör eller förlorade kontrakt

i marknader där hållbarhetskrav är ett villkor för upphandling. I värsta fall kan brister leda till regulatoriska viten, negativ publicitet och skada på varumärket.

### Risk för läkemedelsbrist (shortages)

Tillgång till läkemedel är en central samhällsfråga i Europa och myndigheter agerar alltmer aktivt för att motverka bristsituationer. Bolaget riskerar att drabbas av läkemedelsbrist på grund av produktionsstörningar, transportproblem, brist på API eller oväntat hög efterfrågan. Sådana bristsituationer kan leda till viten i anbudsbaseade marknader, ökade kostnader för akutlogistik, samt förtroendeförluster hos myndigheter, kunder och patienter. Återkommande brister kan dessutom leda till att Bolaget förlorar anbud i framtiden och därmed marknadsandelar.

### Prispolitik och antitrust-risker

Generikamarknaden är föremål för noggrann granskning från konkurrensmyndigheter. I vissa länder har generikabolag tidigare utretts för misstänkta pris-samareten eller konkurrensbegränsande ageranden. Även om Bolaget inte är föremål för sådana processer idag finns en risk att förändrad prispolitik eller marknadsunder-

sökningar riktas mot Bolaget eller dess partners. Detta kan leda till juridiska kostnader, böter och skadat rykte.

### Farmakovigilans- och säkerhetsrisker

Bolaget ansvarar för säkerhetsövervakning (farmakovigilans) av de produkter som marknadsförs. Brister i övervakningen, försenad signalhantering eller otillräcklig rapportering till myndigheter kan leda till regulatoriska åtgärder, produktåterkallelser, skadeståndskrav och långvariga varumärkesskador. Om allvarliga biverkningar upptäcks kan en produkt förlora sin marknadsposition eller helt dras tillbaka, vilket påverkar både intäkter och förtroende.

### Politiska och opinionsrelaterade risker

Generikabolag är ofta i fokus för politiska diskussioner kring läkemedelspriser, vinster och tillgång till behandling. Förändrad opinion kan driva fram skärpt lagstiftning, tvingande krav på lagerhållning eller ytterligare prisreduktioner. Det finns även en risk att politiska beslut i enskilda länder leder till snabba förändringar i subventionsnivåer eller förskrivningsmönster. En sådan utveckling skulle snabbt kunna försämra bolagets lönsamhet.

### **Miljöarbete och arbetsmiljö**

Bolaget stödjer och arbetar aktivt för FN:s globala hållbarhetsmål, som omfattar både miljömässiga och sociala faktorer. Vårt miljöarbete fokuserar på att minska koldioxidutsläpp från transporter, genomföra leverantörskontroller samt främja jämlikhet och mångfald bland chefer och anställda.

Eftersom hållbarhetsfrågor även utgör en affärsrisk följer Bluefish löpande upp ESG-relaterade krav i leverantörskedjan. För en mer detaljerad beskrivning av bolagets miljö- och hållbarhetsrisker samt hantering av dessa, se Not 2 Miljö- och hållbarhetsrisker (ESG).

Att verka inom generika innebär i sig en miljömässig fördel. Eftersom våra produkter bygger på redan väletablerade substanser kan utvecklingen göras mer resurseffektivt och med lägre miljöpåverkan än originalläkemedel. Genom lägre priser bidrar generika dessutom till att frigöra resurser i sjukvården, vilket gör att fler patienter kan behandlas – en indirekt hållbarhetseffekt.

Större delen av produktionen sker i Indien, och transporterna till Europa planeras med hänsyn till miljö, ledtider och kostnader. Vi strävar efter att balansera hållbarhet med leveranssäkerhet och kapitalbindning.

Arbetsmiljön är en central del av vårt ansvar och vi arbetar kontinuerligt med att erbjuda en trygg, säker och inkluderande arbetsplats. Eftersom merparten av våra anställda finns i Indien leds många initiativ därifrån, och under året har hälsoarbetet intensifierats genom månatliga, bolagsövergripande hälsoklasser och webinarier. Som en del av vårt sociala ansvar stöttar vi ett barnhem i Bangalore, vilket bidrar till utbildning, trygghet och framtidsmöjligheter för barn i vårt närområde.

Produktionen av våra läkemedel sker hos kontraktstillverkare i Europa och Indien, och samtliga anläggningar granskas regelbundet för att säkerställa efterlevnad av GMP och miljölagar. Bolaget är inte involverat i några miljörelaterade tvister.

### **ESG- och hållbarhetsrisker**

Kunder, myndigheter och investerare ställer allt högre krav på hållbarhet i hela värdekedjan. För Bluefish innebär det att miljömässiga, sociala och etiska faktorer blir allt viktigare delar av vår affär.

Bolaget är beroende av att samarbetspartners, särskilt kontraktstillverkare (CMO:er) i Europa och Indien, uppfyller krav på utsläpp, vattenrening, arbetsvillkor och transparens. Om dessa krav inte uppfylls finns en risk för

ökade kostnader, försenade leveranser, förlorade upphandlingar och skadat anseende.

EU:s kommande regelverk om leverantörsansvar och rapporteringskrav (CSRD) ställer ytterligare krav på datainsamling, spårbarhet och dokumentation. Bluefish arbetar därför med successiv integrering av ESG-mål i leverantörskedjan, uppföljning av risker via revisionsprogram samt förbättrad rapporteringsförmåga.

Bolagets övergripande bedömning är att ESG-relaterade krav medför ökade administrativa och operativa kostnader på kort sikt men stärker konkurrenskraften långsiktigt. För en mer detaljerad beskrivning av bolagets miljö- och hållbarhetsrisker och hantering, se Not 2 Miljö- och hållbarhetsrisker (ESG).

### **Intensifierat fokus efter räkenskapsåret**

För att bättre möta patienternas behov och vårt miljöansvar har vi etablerat en controllerfunktion under finans som agerar som business partner med fokus på att förbättra efterfrågeprognoser så att rätt mängd läkemedel produceras och distribueras vid rätt tidpunkt. Under hösten 2025 installerar vi ett molnbaserat ERP-system som ger realtidsinsikt i orderflöden och lagernivåer,

vilket minskar risken att produkter destrueras i förtid och säkerställer att fler läkemedel når patienter i tid. Som en del av vårt hållbarhetsarbete utvärderar vi möjligheten att donera läkemedel som, till följd av förändrade marknadsförutsättningar, finns i överskott men fortfarande ligger inom hållbarhetsgränser – så att de kan komma till nytta för organisationer och patienter med behov.

Vi samarbetar nära våra förpackningspartners för att optimera materialval, förpackningsstorlekar och logistikflöden, vilket minskar både avfall och transportkostnader. Vi arbetar aktivt med mångfald och strävar efter att anpassa arbetsmiljön efter medarbetarnas olika behov, inklusive de med särskilda förutsättningar. Detta arbete har förstärkts ytterligare under 2024/25. Från och med 2025 inför Bolaget möjlighet till föräldraledighet med kompletterande lönetillägg ("top up") i de marknader där det är kutym, för att bidra till ökad jämställdhet mellan kvinnor och män.

## Förvaltningsberättelse (forts.)

### Förslag till disposition

Till årsstämman förfogande står följande vinstmedel:

| SEK                 | 2025-04-30   |
|---------------------|--------------|
| Överkursfond        | 356 266 158  |
| Balanserat resultat | -370 084 501 |
| Årets resultat      | -23 991 752  |
| Totalt              | -37 810 095  |

Styrelsen och Verkställande Direktören föreslår att ansamlad förlust om 37 810 095 SEK, balanseras i ny räkning. Styrelsen föreslår att ingen utdelning lämnas för räkenskapsåret 2024/25.

Beträffande koncernens och moderbolagets resultat och ställning vid räkenskapsårets utgång samt finansiering och kapitalanvändning under räkenskapsåret hänvisas till efterföljande resultat- och balansräkningar, specifikationer och förändringar av eget kapital, kassaflödes-analyser, redovisnings- och värderingsprinciper samt noter.



# Resultaträkning

## Koncernen

| kSEK                                                     | Not     | 2024/25  | 2023/24  |
|----------------------------------------------------------|---------|----------|----------|
| Nettoomsättning                                          | 2, 5, 6 | 499 380  | 484 778  |
| Kostnad sålda varor                                      |         | -296 450 | -244 286 |
| Bruttoresultat                                           |         | 202 930  | 240 491  |
| Försäljningskostnader                                    |         | -100 501 | -119 982 |
| Administrationskostnader                                 |         | -50 625  | -40 239  |
| Utvecklingskostnader                                     |         | -52 415  | -59 222  |
| Rörelsekostnader                                         |         | -203 541 | -219 443 |
| Rörelseresultat                                          | 7-13    | - 611    | 21 048   |
| Resultat från andelar i koncernföretag                   |         | 1 448    | -        |
| Finansiella intäkter                                     | 14      | 36 425   | 40 600   |
| Finansiella kostnader                                    | 15      | -32 010  | -29 072  |
| Finansiella poster, netto                                |         | 5 863    | 11 528   |
| Resultat före skatt                                      |         | 5 253    | 32 576   |
| Skatt på årets resultat                                  | 16      | -7 575   | -5 415   |
| Årets resultat, hänförligt till moderbolagets aktieägare |         | -2 323   | 27 160   |

## Rapport över totalresultat

| kSEK                                                      | 2024/25 | 2023/24 |
|-----------------------------------------------------------|---------|---------|
| Årets resultat                                            | -2 323  | 27 160  |
| Övrigt totalresultat                                      | -       | -       |
| Poster som kan komma att återföras till resultaträkningen |         |         |
| Omräkningsdifferenser                                     | -8 947  | -3 510  |
| Summa övrigt totalresultat                                | -8 947  | 23 649  |
| Årets totalresultat                                       | -11 271 | 23 649  |

Av årets totalresultat är hela beloppet hänförligt till moderbolagets aktieägare



# Balansräkning

## Koncernen

| kSEK                                         | Not       | 25-04-30 | 24-04-30 |
|----------------------------------------------|-----------|----------|----------|
| TILLGÅNGAR                                   |           |          |          |
| Anläggningstillgångar                        |           |          |          |
| Immateriella anläggningstillgångar           | 11,18     | 116 879  | 98 172   |
| Materiella anläggningstillgångar             | 11,12, 19 | 19 675   | 24 996   |
| Andra långfristiga fordringar                |           | 2 416    | 2 605    |
| Summa anläggningstillgångar                  |           | 138 969  | 125 773  |
| Omsättningstillgångar                        |           |          |          |
| Varulager                                    | 22        | 227 867  | 209 452  |
| Kundfordringar                               | 24        | 107 823  | 127 915  |
| Fordran majoritetsägare Färna Invest AB      | 24        | 40 040   | 47 040   |
| Skattefordringar                             | 24,25     | 596      | 572      |
| Övriga fordringar                            | 24        | 15 825   | 31 276   |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter | 24        | 8 063    | 14 532   |
| Likvida medel                                |           | 55 640   | 32 342   |
| Summa omsättningstillgångar                  |           | 455 854  | 463 129  |
| SUMMA TILLGÅNGAR                             |           | 594 823  | 588 902  |

| kSEK                                         | Not | 25-04-30 | 24-04-30 |
|----------------------------------------------|-----|----------|----------|
| EGET KAPITAL OCH SKULDER                     |     |          |          |
| Bundet eget kapital                          |     |          |          |
| Aktiekapital                                 | 25  | 21 585   | 21 585   |
| Summa bundet eget kapital                    |     | 21 585   | 21 585   |
| Fritt eget kapital                           |     |          |          |
| Övrigt tillskjutet kapital                   |     | 522 101  | 492 101  |
| Reserver                                     |     | -20 974  | -12 027  |
| Balanserat resultat inklusive årets resultat |     | -458 986 | -456 662 |
| Summa fritt eget kapital                     |     | 42 141   | 23 412   |
| Summa eget kapital                           |     | 63 726   | 44 997   |
| Långfristiga skulder                         |     |          |          |
| Skulder till kreditinstitut                  |     | -        | -        |
| Leasingskulld                                | 12  | 13 953   | 18 255   |
| Övriga långfristiga skulder                  | 27  | 3 754    | 850      |
| Summa långfristiga skulder                   |     | 17 708   | 19 104   |
| Kortfristiga skulder                         |     |          |          |
| Leverantörsskulder                           | 27  | 54 336   | 85 447   |
| Skatteskulder                                | 16  | 3 323    | 810      |
| Skulder till kreditinstitut                  | 26  | 173 999  | 153 620  |
| Övriga kortfristiga skulder                  | 27  | 11 011   | 7 122    |
| Leasingskulder                               | 12  | 5 173    | 5 169    |
| Avsättningar                                 | 28  | 213 390  | 221 194  |
| Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter | 29  | 52 158   | 51 440   |
| Summa kortfristiga skulder                   |     | 513 390  | 524 802  |
| SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER               |     | 594 823  | 588 903  |

# Förändringar i eget kapital

## Koncernen

| mSEK                            | Aktiekapital | Övrigt<br>tillskjutet<br>kapital | Reserver | Balanserade<br>vinstmedel | Summa<br>eget<br>kapital |
|---------------------------------|--------------|----------------------------------|----------|---------------------------|--------------------------|
| Ingående balans 23-06-01        | 21 585       | 405 101                          | - 8 517  | - 459 817                 | - 41 648                 |
| Rättelse av fel 2022/23         |              |                                  |          | - 24 006                  | - 24 006                 |
| Justerad balans 23-05-01        | 21 585       | 405 101                          | - 8 517  | - 483 823                 | - 65 654                 |
| Årets resultat                  |              |                                  |          | 27 160                    | 27 160                   |
| Omräkningsdifferenser           |              |                                  | - 3 510  |                           | - 3 510                  |
| Summa totalresultat             |              |                                  | - 3 510  | 27 160                    | 23 650                   |
| Aktiägartillskott <sup>1)</sup> |              | 87 000                           |          |                           | 87 000                   |
| Transaktioner med aktieägare    |              | 87 000                           |          |                           | 87 000                   |
| Utgående balans 24-04-30        | 21 585       | 492 101                          | - 12 027 | - 456 663                 | 44 995                   |
| Ingående balans 24-04-30        | 21 585       | 492 101                          | - 12 027 | - 456 664                 | 44 996                   |
| Årets resultat                  |              |                                  |          | - 2 323                   | - 2 323                  |
| Övrigt totalresultat            |              |                                  | - 8 947  |                           | - 8 947                  |
| Summa totalresultat             |              |                                  | - 8 947  | - 2 323                   | - 11 270                 |
| Aktiägartillskott <sup>1)</sup> |              | 30 000                           |          |                           | 30 000                   |
| Transaktioner med aktieägare    |              | 30 000                           |          |                           | 30 000                   |
| Utgående balans 25-04-30        | 21 585       | 522 101                          | - 20 974 | - 458 986                 | 63 726                   |

1) Villkorat aktieägartillskott, återbetalning kan endast göras ur medel som är tillgängliga för enligt aktiebolagslagen

# Kassaflödesanalys

## Koncernen

| kSEK                                                 | Not | 25-04-30 | 24-04-30 |
|------------------------------------------------------|-----|----------|----------|
| Den löpande verksamheten                             |     |          |          |
| Rörelseresultat                                      |     | - 611    | 21 048   |
| Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet: | 31  | 21 652   | -59 533  |
| Erhållen ränta                                       | 14  | 1 187    | 652      |
| Erlagd ränta                                         | 15  | -9 786   | -14 746  |
| Erhållen/betald inkomstskatt                         | 16  | -5 030   | -5 857   |
| Kassaflöde före förändringar i rörelsekapitalet      |     | 7 412    | -58 436  |
| Kassaflöde från förändring av rörelsekapital         |     |          |          |
| Minskning (+)/ökning (-) av varulager                |     | -93 466  | -56 232  |
| Minskning (+)/ökning (-) av rörelsefordringar        |     | 33 937   | -7 052   |
| Minskning (-)/ökning (+) av rörelsekulder            |     | 49 266   | 17 005   |
| Nettoförändring av rörelsekapital                    |     | -10 303  | -46 279  |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten             |     | -2 889   | -104 715 |
| Investeringsverksamheten                             |     |          |          |
| Investeringar i immateriella anläggningstillgångar   | 18  | -24 934  | -13 731  |
| Investeringar i materiella anläggningstillgångar     | 19  | - 361    | -5 846   |
| Förändring av övrig långfristig Inlåning             |     | -        | 14       |
| Kassaflöde från investeringsverksamheten             |     | -25 294  | -19 563  |
| Finansieringsverksamheten                            |     |          |          |
| Erhållna aktieägartillskott                          | 26  | 37 000   | 77 460   |
| Förändring rörelse kredit                            | 26  | 24 004   | 43 690   |
| Amortering lån                                       |     | -3 625   | -3 625   |
| Förändring leasingskulder                            |     | -5 149   | -2 343   |
| Kassaflöde från finansieringsverksamheten            |     | 52 231   | 115 182  |
| Årets kassaflöde                                     |     | 24 047   | -9 096   |
| Likvida medel vid årets början                       |     | 32 343   | 35 680   |
| Kursdifferens i likvida medel                        |     | - 749    | 5 759    |
| Likvida medel vid årets slut                         |     | 55 641   | 32 343   |

1) Avser likvid för aktieägartillskott beslutat under föregående räkenskapsår.

# Resultaträkning

## Moderbolaget

| kSEK                      | Not  | 2024/25  | 2023/24  |
|---------------------------|------|----------|----------|
| Nettoomsättning           | 5    | 542 788  | 455 863  |
| Kostnad för sålda varor   |      | -296 450 | -244 286 |
| Bruttovinst               |      | 246 338  | 211 577  |
| Försäljningskostnader     |      | -164 327 | -181 688 |
| Administrationskostnader  |      | -47 532  | -38 409  |
| Utvecklingskostnader      |      | -51 209  | -59 736  |
| Rörelseresultat           | 8-13 | -16 730  | -68 256  |
| Finansiella intäkter      | 14   | 34 048   | 60 060   |
| Finansiella kostnader     | 15   | -41 288  | -42 582  |
| Finansiella poster, netto |      | -7 240   | 17 478   |
| Resultat före skatt       |      | -23 970  | -50 778  |
| Skatt på årets resultat   | 16   | - 23     | - 42     |
| Årets resultat            |      | -23 992  | -50 820  |

## Rapport över totalresultat

| kSEK                                                      | 2024/25 | 2023/24 |
|-----------------------------------------------------------|---------|---------|
| Årets resultat                                            | -23 992 | 50 820  |
| Övrigt totalresultat                                      |         |         |
| Poster som kan komma att återföras till resultaträkningen |         |         |
| Övrigt totalresultat, netto efter skatt                   | 0       | 0       |
| Årets totalresultat                                       | -23 992 | 50 820  |
| Hänförligt till:                                          |         |         |
| Moderföretagets aktieägare                                | -23 992 | 50 820  |
| Innehav utan bestämmande inflytande                       | 0       | 0       |



# Balansräkning

## Moderbolaget

| kSEK                                         | Not   | 25-04-30 | 24-04-30 |
|----------------------------------------------|-------|----------|----------|
| TILLGÅNGAR                                   |       |          |          |
| Anläggningstillgångar                        |       |          |          |
| Immateriella anläggningstillgångar           | 11,18 | 114 236  | 94 956   |
| Materiella anläggningstillgångar             | 11,19 | 12       | 41       |
| Andelar i koncernföretag                     | 20    | 8 810    | 8 842    |
| Andra finansiella anläggningstillgångar      |       | 1 099    | 1 099    |
| Summa anläggningstillgångar                  |       | 124 157  | 104 938  |
| Omsättningstillgångar                        |       |          |          |
| Varulager                                    | 22    | 227 867  | 209 452  |
| Kundfordringar                               | 24    | 78 491   | 57 365   |
| Fordringar hos koncernföretag                | 24    | 57 781   | 39 868   |
| Fordran majoritetsägare Färna Invest AB      | 24    | 40 040   | 47 040   |
| Skattefordringar                             | 24    | 596      | 571      |
| Övriga fordringar                            | 24    | 5 821    | 5 095    |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter | 24    | 5 970    | 10 410   |
| Likvida medel                                |       | 22 217   | 17 694   |
| Summa omsättningstillgångar                  |       | 438 783  | 387 495  |
| SUMMA TILLGÅNGAR                             |       | 562 940  | 492 433  |

| kSEK                                         | Not | 25-04-30 | 24-04-30 |
|----------------------------------------------|-----|----------|----------|
| EGET KAPITAL OCH SKULDER                     |     |          |          |
| Bundet eget kapital                          |     |          |          |
| Aktiekapital                                 | 25  | 21 585   | 21 585   |
| Fond för utvecklingsutgifter                 |     | 45 425   | 36 596   |
| Summa bundet eget kapital                    | 25  | 67 010   | 58 181   |
| Fritt eget kapital                           |     |          |          |
| Överkursfond                                 |     | 356 266  | 365 095  |
| Balanserat resultat                          |     | -370 085 | -349 263 |
| Årets vinst                                  |     | -23 992  | -50 821  |
| Summa fritt eget kapital                     |     | -37 810  | -34 990  |
| Summa eget kapital                           | 25  | 29 200   | 23 192   |
| Långfristiga skulder                         |     |          |          |
| Skulder till kreditinstitut                  |     | -        | -        |
| Övriga långfristiga skulder                  | 27  | 3 754    | 850      |
| Summa långfristiga skulder                   |     | 3 754    | 850      |
| Kortfristiga skulder                         |     |          |          |
| Leverantörsskulder                           | 27  | 42 421   | 47 691   |
| Skulder till koncernbolag                    |     | 255 084  | 230 965  |
| Skulder till kreditinstitut                  | 26  | 173 999  | 153 620  |
| Aktuell skatteskuld                          |     | -        | -        |
| Avsättningar                                 | 28  | 2 478    | -        |
| Övriga kortfristiga skulder                  | 27  | 10 068   | 8 928    |
| Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter | 29  | 45 936   | 27 191   |
| Summa kortfristiga skulder                   |     | 529 987  | 468 394  |
| SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER               |     | 562 941  | 492 436  |

# Förändringar i eget kapital

## Moderbolaget

| mSEK                           | BUNDET EGET KAPITAL |                               | FRITT EGET KAPITAL |                                | Årets resultat | Summa eget kapital |
|--------------------------------|---------------------|-------------------------------|--------------------|--------------------------------|----------------|--------------------|
|                                | Aktiekapital        | Fond för utvecklings-utgifter | Överkurs-fond      | Balanserad vinst eller förlust |                |                    |
| Ingående 23-05-01              | 21 585              | 27 600                        | 374 091            | -395 591                       | -40 672        | -12 987            |
| Resultatdisposition            |                     |                               |                    | -40 672                        | 40 672         | 0                  |
| Omföring utvecklingsfond       |                     | 8 996                         | -8 996             |                                |                |                    |
| Årets resultat                 |                     |                               |                    |                                | -50 820        | -50 820            |
| Summa totalresultat            |                     |                               |                    |                                | -50 820        | -50 820            |
| Transaktioner - aktieägare     |                     |                               |                    |                                |                |                    |
| Kapitaltillskott <sup>1)</sup> |                     |                               |                    | 87 000                         |                | 87 000             |
| Övrigt tillskjutet kapital     |                     |                               |                    | 87 000                         |                | 87 000             |
| Utgående 24-04-30              | 21 585              | 36 596                        | 365 095            | -349 264                       | -50 821        | 23 191             |
|                                |                     |                               |                    |                                |                |                    |
| Ingående 24-05-01              | 21 585              | 36 596                        | 365 095            | -349 264                       | -50 821        | 23 191             |
| Resultatdisposition            |                     |                               |                    | -50 821                        | 50 821         | 0                  |
| Omföring utvecklingsfond       |                     | 8 829                         | -8 829             |                                |                |                    |
| Årets resultat                 |                     |                               |                    |                                | -23 992        | -23 992            |
| Summa totalresultat            |                     |                               |                    |                                | -23 992        | -23 992            |
| Transaktioner - aktieägare     |                     |                               |                    |                                |                |                    |
| Kapitaltillskott <sup>1)</sup> |                     |                               |                    | 30 000                         |                | 30 000             |
| Övrigt tillskjutet kapital     |                     |                               |                    | 30 000                         |                | 30 000             |
| Utgående 25-04-30              | 21 585              | 45 425                        | 356 266            | -370 085                       | -23 992        | 29 199             |

<sup>1)</sup> Bluefish Pharmaceuticals AB har under det utgående räkenskapsåret erhållit villkorade aktieägartillskott om 30 MSEK (87) från majoritetsägaren Färna Invest AB. Återbetalning kan endast ske ur medel som är utdelningsbara enligt aktiebolagslagen

# Kassaflödesanalys

## Moderbolaget

| kSEK                                                 | Not | 25-04-30 | 24-04-30 |
|------------------------------------------------------|-----|----------|----------|
| Den löpande verksamheten                             |     |          |          |
| Rörelseresultat                                      |     | -16 730  | -68 257  |
| Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet: | 31  | 85 242   | 8 831    |
| Erhållen ränta                                       | 14  | 985      | 239      |
| Erlagd ränta                                         | 15  | -19 065  | -9 233   |
| Erhållen/betald inkomstskatt                         | 16  | - 48     | 80       |
| Kassaflöde före förändringar i rörelsekapitalet      |     | 50 384   | -68 340  |
| Kassaflöde från förändring av rörelsekapital         |     |          |          |
| Minskning (+)/ökning (-) av varulager                |     | -93 466  | -56 232  |
| Minskning (+)/ökning (-) av rörelsefordringar        |     | -34 085  | 183 518  |
| Minskning (-)/ökning (+) av rörelseskulder           |     | 51 273   | -146 421 |
| Nettoförändring av rörelsekapital                    |     | 76 278   | -19 135  |
| Kassaflöde från den löpande verksamheten             |     | -25 894  | -87 475  |
| Investeringsverksamheten                             |     |          |          |
| Investeringar i immateriella anläggningstillgångar   | 18  | -28 171  | -13 820  |
| Investeringar i materiella anläggningstillgångar     | 19  | -        | -        |
| Kassaflöde från investeringsverksamheten             |     | -28 171  | - 13 820 |
| Finansieringsverksamheten                            |     |          |          |
| Amortering lån                                       | 26  | -3 625   | -3 625   |
| Förändring rörelsekredit                             | 26  | 24 004   | 43 690   |
| Erhållna aktieägartillskott                          |     | 37 000   | 77 460   |
| Kassaflöde från finansieringsverksamheten            |     | 57 379   | 117 525  |
| Årets kassaflöde                                     |     | 3 315    | 16 231   |
| Likvida medel vid årets början                       |     | 17 694   | 1 330    |
| Kursdifferens i likvida medel                        |     | 1 207    | 133      |
| Likvida medel vid årets slut                         |     | 22 216   | 17 694   |

# Noter till koncern och moderbolagsredovisning

## Not 1

### Redovisningsprinciper

#### Allmän information

Bluefish Pharmaceuticals AB (publ) (moderbolaget) och dess dotterbolag (sammanslaget koncernen) utvecklar och marknadsför generiska läkemedel via ett nätverk bestående av oberoende grossister och apotek. Moderbolaget är ett aktiebolag registrerat i Sverige, med säte i Stockholm. Adressen till huvudkontoret är Gävlegatan 22, 113 30 Stockholm. Styrelsen har per datum i elektronisk signatur godkänt denna koncernredovisning för offentliggörande.

#### Väsentliga redovisningsprinciper

De viktigaste redovisningsprinciperna som tillämpats när denna års- och koncernredovisning upprättats anges nedan. Dessa principer har tillämpats konsekvent för alla presenterade år, om inte annat anges. Samtliga belopp redovisas i svenska kronor avrundade till närmaste tusental (TSEK) om inte annat anges. Uppgifterna inom parentes avser föregående år. Samtliga noter avser såväl moderbolaget som koncernen ifall inte annat specifikt anges.

Redovisningsprinciper som anges nedan har

tillämpats konsekvent för samtliga år, om inte annat anges. Principerna har även följts vid rapportering och konsolidering av dotterbolag. Vissa jämförelsetal har omklassificerats för att överensstämja med årets presentation. För omklassificeringar som avser väsentliga belopp lämnas särskild upplysning.

#### Grund för rapporternas upprättande

Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med International Financial Reporting Standards (IFRS) såsom de har godkänts av Europeiska Unionen (EU). Att upprätta rapporter i överensstämmelse med IFRS kräver användning av en del viktiga uppskattningar för redovisningsändamål. Vidare krävs att ledningen gör vissa bedömningar vid tillämpningen av koncernens redovisningsprinciper. De områden som innefattar en hög grad av bedömning, som är komplexa eller sådana områden där antaganden och uppskattningar är av väsentlig betydelse för koncernredovisningen anges i not 2. Moderbolaget tillämpar Årsredovisningslagen och Rådet för finansiell rapporterings rekommendation, RFR 2 Redovisning för juridiska personer.

Moderbolagets och koncernens funktionella

valuta är svenska kronor, som även utgör rapporteringsvaluta. De finansiella rapporterna presenteras i svenska kronor och, om inte annat anges, avrundas till närmaste tusental. Ändringar av uppskattningar redovisas i den period då ändringen görs, eller i både aktuell och framtida perioder om ändringen påverkar flera perioder.

De nya standarder som har trätt i kraft för räkenskapsåret som börjar 1 januari 2024 har inte haft någon effekt på koncernen.

#### Nya, ändrade, framtida standarder och tolkningar

Flera nya standarder och ändringar i befintliga standarder träder i kraft för räkenskapsår som inleds den 1 januari 2025 eller senare. Dessa har inte förtidstillämpats i denna finansiella rapport. Koncernen har analyserat de nya regelverken och gör följande bedömningar:

IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements blir obligatorisk för räkenskapsår som inleds 1 januari 2027, och kommer då att ersätta IAS 1 Presentation of Financial Statements. Standarden medför nya krav för presentation och upplysningar med syften att förbättra

jämförbarheten och transparensen mellan företag. Den påverkar inte principerna för värdering eller klassificering av poster, men väntas ge betydande förändringar i hur resultaträkningen presenteras och i redovisningen av ledningsdefinierade nyckeltal.

För Bolaget, med räkenskapsår maj till april, innebär det att IFRS 18 först blir tillämplig från och med räkenskapsåret som börjar den 1 maj 2027. Då standarden måste tillämpas retroaktivt kommer jämförelsesiffror för räkenskapsåret maj 2026-april 2027 att omräknas enligt IFRS 18.

Övriga nya eller reviderade standarder och tolkningar som ännu inte trätt i kraft bedöms inte få någon väsentlig effekt på koncernens eller moderbolagets finansiella rapporter inverkan på koncernens finansiella rapporter.

#### Ej tillämplbara standarder

Bolaget tillämpar ej IFRS 8, Rörelsesegment, vilket IFRS medger för icke noterade bolag..

Konsolideringsprinciper

Dotterföretag är alla företag där koncernen har ett bestämmande inflytande. Kontroll föreligger när koncernen har rätt till, eller exponeras för, rörlig avkastning baserad på sitt innehav och dessutom har möjlighet att påverka avkastningen genom sitt inflytande. Förvärvsmetoden används vid redovisning av koncernens rörelseförvärv. Köpeskillingen motsvarar det verkliga värdet på överlåtna tillgångar, emitterade egetkapitalinstrument samt de skulder koncernen övertar från tidigare ägare. Den omfattar även verkligt värde på tillgångar eller skulder som uppstår genom avtalad villkorad köpeskillning. Identifierbara tillgångar och skulder redovisas initialt till verkligt värde på förvärvsdagen. Koncerninterna transaktioner elimineras i sin helhet vid upprättandet av koncernredovisningen, inklusive fordringar och skulder, intäkter och kostnader samt orealiserade vinster och förluster. Orealiserade förluster elimineras på samma sätt som vinster, men endast i den utsträckning de inte indikerar ett nedskrivningsbehov.

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till

funktionell valuta enligt transaktionsdagens kurs. Monetära tillgångar och skulder värderas till balansdagens kurs, och uppkomna kursdifferenser redovisas i periodens resultat. Koncernredovisningen presenteras i svenska kronor (SEK), som är moderbolagets funktionella valuta och presentationsvaluta. Balansräkningar i utländska dotterbolag omräknas till balansdagens kurs, medan resultaträkningarna omräknas till årets genomsnittskurs. Omräkningsdifferenser förs till övrigt totalresultat. Icke-monetära tillgångar redovisas i den funktionella valuta där de först bokförts, även vid överföring till en enhet med annan funktionell valuta. Vid omräkning till rapporteringsvaluta används samma principer som för utländska dotterbolag. Vid hel- eller delavyttring av en utlandsverksamhet återförs ackumulerade valutakursdifferenser, som tidigare redovisats i övrigt totalresultat, till periodens resultat som del av vinst eller förlust vid avyttringen.

Intäkter

Nettoomsättning är enligt IFRS 15 intäkt från leverans av varor, efter avdrag för rabatter, eventuella avtalsbundna viten och returer, exklusive mervärdesskatt. Försäljning av varor redovisas när, de ekonomiska fördelar och risker som är förknippade med varorna i allt väsentligt har övergått till kunden, och när betalning av tillhörande fordringar föreligger med rimlig säkerhet. Nettoomsättning består av intäkter från försäljning av varor, redovisade till transaktionspriset exklusive mervärdesskatt

samt efter avdrag för rabatter, returer och operationella viten. Koncernen marknadsför och säljer generiska läkemedel huvudsakligen till grossistföretag, vilka utgör koncernens kunder i IFRS 15:s mening. Intäkter redovisas när kontrollen över produkterna övergår till kunden enligt gällande leveransvillkor (Incoterms). Kontroll anses ha överförts när kunden kan disponera över varorna och dra de ekonomiska fördelarna, vilket normalt inträffar när risker och förmåner i allt väsentligt övergår enligt avtalet.

Använda valutakurser i förhållande till koncernens rapporteringsvaluta (SEK):

| Land     | Valuta | Genomsnittskurs         |                         | Balansdagens kurs |                |
|----------|--------|-------------------------|-------------------------|-------------------|----------------|
|          |        | 2024/2025<br>12 månader | 2023/2024<br>12 månader | 2025<br>30-Apr    | 2024<br>30-Apr |
| Danmark  | DKK    | 1.5237                  | 1.5443                  | 1.4700            | 1.5562         |
| Euroland | EUR    | 11.3674                 | 11.5129                 | 10.9715           | 11.7530        |
| Indien   | INR    | 0.1246                  | 0.1283                  | 0.1141            | 0.1314         |
| Norge    | NOK    | 0.9720                  | 0.9915                  | 0.9776            | 0.9827         |
| Polen    | PLN    | 2.6625                  | 2.6049                  | 2.5663            | 2.7220         |

## Not 1 (forts.)

Reserver för variabel ersättning, såsom rabatter, bonusar, returer och avtalsvite kopplat till leveransåtaganden, görs i enlighet med IFRS 15, vilket innebär att intäkter redovisas netto - det vill säga efter avdrag för dessa reserver. Utöver de sedvanliga justeringar som tillämpas av samtliga bolag för leveransåtaganden redovisar Bluefish två reserver som är särskilt betydelsefulla i den marknad där bolaget verkar: rabattreserv och avtalsvitesreserv.

I linje med IFRS 15 redovisas intäkter netto, det vill säga efter hänsyn till variabel ersättning såsom rabatter, bonusar, returer och viten kopplat till leveransåtaganden.

Sådan ersättning omfattar bland annat rabatter, bonusar, returer och viten kopplat till leveransåtaganden. Bruttoförsäljningen redovisas därför som nettoomsättning efter avdrag för dessa poster, inklusive rabatter och avtalsrelaterade viten, vilket innebär att nettoomsättningen fastställs efter reserveringar för variabel ersättning.

### *Rabattreserv*

Rabattreserven för året uppgår till netto 142,3 MSEK (221.2) en sänkning som reflekterar den osäkerhet som finns kring

fastställandet av slutlig nettoförsäljning i våra största marknader. Tyskland är ett exempel som en anbudsmarknad där rabatter historiskt behövt reserveras i betydande omfattning, då nettoförsäljningen ofta kan fastställas först långt efter leverans. Produktmix, anbudsupphandling och utvecklingen av en ny modell för att bättre förutse kommande rabattavdrag har tillsammans lett till ett minskat behov av avsättning.

Reserv för operativa avtalsviten  
Reserv för operativa avtalsviten avser kontraktsmässiga avgifter som kan uppstå när bolaget inte kan fullfölja sina leveransåtaganden i en accepterad anbudsprocess. I dessa kontrakt består vitesersättningen normalt av två delar - dels ett schablonmässigt vite, dels ersättning för den merkostnad som uppstår om kunden tvingas köpa motsvarande produkt från en annan leverantör till ett högre pris.

Eftersom sådana viten ofta fastställs först långt efter den aktuella leveransavvikelsen, när den upphandlande parten har sammanställt sina ersättningskrav, finns en osäkerhet kring både tidpunkt och belopp. En reserv görs därför för sannolika framtida betalningar

baserat på historiska erfarenheter, kontraktsvillkor och tillgänglig information vid balansdagen.

Villkoren är vanliga på anbudsdrivna marknader inom EU, och syftar till att säkerställa leveransförmåga och kontinuitet i läkemedelsförsörjningen.

Vid utgången av året har Bolaget, i enlighet med IFRS 15, omvärderat vitesbelopp knutna till anbudsförfaranden från tidigare år, och därmed gjort en avsättning om 71.1 MSEK (18.6). (Se not 28). Reserven understiger det maximala identifierade bruttobeloppet men bedöms, givet den information som finns tillgänglig i dagsläget, ge en rättvisande avsättning.

### **Reserv för förväntade returer**

Returvillkor skiljer sig åt mellan marknader. I flera europeiska länder, särskilt i Tyskland, gäller mycket generösa regler som ofta ger grossister rätt att returnera osålda produkter. Vid försäljning på sådana marknader redovisas intäkterna netto efter förväntade returer. Samtidigt redovisas en skuld motsvarande den uppskattade återbetalningen till kunden samt en tillgång för rätten

att återta varorna, värderad till det lägsta av varornas redovisade värde och nettoförsäljningsvärde. Returrenerven beräknas utifrån historiska utfall, aktuella avtalsvillkor och bästa tillgängliga information. Om returrätten omfattar fria returer för hela sortimentet krävs väsentliga bedömningar för att fastställa den del av intäkten som kan redovisas med rimlig säkerhet.

Bolagets modell för returreservering ses därför över löpande för att säkerställa att avsättningen ger en rättvisande bild utifrån tillgänglig information vid balansdagen.

Bolaget har i dagsläget ingen reserv för förväntade returer då omfattningen inte bedömts vara materiell. Se även not 2.

### **Kostnad såld vara**

I enlighet med IAS 2 redovisas kostnad för sålda varor inklusive justeringar för varulager, såsom inkurans och nedskrivningar till nettoförsäljningsvärde. Vidare inkluderas reserver för produktrelaterade kostnader, exempelvis reklamationer och återkallelser, i de fall dessa är direkt hänförliga till sålda varor.

## Skatter

Koncernens totala inkomstskatt omfattar aktuell skatt för året, justeringar av tidigare års aktuella skatt samt förändringar i uppskjuten skatt.

Den aktuella skattekostnaden beräknas enligt de skatteregler som per balansdagen är beslutade, eller i praktiken fastställda, i de länder där koncernen har dotterbolag med skattepliktiga intäkter.

Skatteeffekter hänförliga till poster som redovisas i resultaträkningen tas upp i resultaträkningen, medan effekter hänförliga till poster som redovisas direkt mot eget kapital förs mot eget kapital.

Uppskjuten skatt beräknas på temporära skillnader mellan redovisade och skattemässiga värden på tillgångar och skulder. Värderingen baseras på hur de underliggande tillgångarna och skulderna förväntas bli realiserade eller reglerade och görs med tillämpning av de skattesatser och regler som gäller per balansdagen. En uppskjuten skattefordran redovisas endast när det är sannolikt att den kan utnyttjas genom framtida beskattningsbara överskott.

## Immateriella anläggningstillgångar och utvecklingskostnader

Utgifter som uppstått i utvecklingsprojekt hänförliga till egen utveckling av generikaprodukter redovisas som immateriella tillgångar under förutsättning att sannolikheten för framtida ekonomisk nytta och ekonomisk livslängd bedöms som hög. En immateriell tillgång redovisas endast i den mån produkten kan säljas på befintliga marknader och resurser finns för att fullfölja utvecklingen. Endast de kostnader som är direkt hänförliga till utvecklingen av den nya produkten aktiveras.

Övriga utvecklingsutgifter som inte uppfyller dessa villkor redovisas som kostnader när de uppstår. Utvecklingsutgifter som tidigare har redovisats som en kostnad, redovisas inte som en tillgång i en efterföljande period. Aktiverade utvecklingskostnader kommer att skrivas av över nyttjandeperioden som beräknas vara 10-15 år, enligt den linjära metoden.

## Licensrättigheter och marknadsgodkännande

Aktivering sker av förvärvade licensrättigheter samt tillhörande marknadsgodkännande. Marknadsgodkännande utgörs av

utgifter för registrering av licenser hos myndigheter samt direkt hänförliga utgifter. Licenser samt kostnader för erhållande av marknadsgodkännande redovisas till anskaffningsvärde minskat med ackumulerade avskrivningar. Licensrättigheter och marknadsgodkännande har en bestämbar nyttjandeperiod och skrivs av över denna, som beräknas vara 10–15 år, enligt den linjära metoden.

## Programvaror och licenser

Förvärvade programvarulicenser aktiveras med utgångspunkt från förvärvs- och implementeringsutgifter. Utgiften skrivs av över nyttjandeperioden vilken uppgår till 4–10 år.

## Nedskrivning av immateriella anläggningstillgångar

Immateriella tillgångar provas för nedskrivningsbehov närhelst händelser eller förändrade omständigheter indikerar att det redovisade värdet inte kan återvinnas, dock minst en gång per år.

En nedskrivning görs med det belopp som det redovisade värdet överstiger tillgångens återvinningsvärde. Återvinningsvärdet fastställs som verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader och nyttjandevärde. Vid prövning av nedskrivningsbehov

grupperas tillgångarna på den lägsta nivå där separata, identifierbara kassaflöden kan fastställas (kassagenererande enheter). För Bolaget utgörs detta normalt av licensrättigheter eller egenutvecklade produkter tillsammans med tillhörande marknadsgodkännande för en specifik geografisk marknad.

## Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar består huvudsakligen av inventarier och datorer och redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för ackumulerade avskrivningar. Anskaffningsvärdet inkluderar utgifter som direkt kan hänföras till förvärvet av tillgången.

Utgifter som förbättrar tillgångens prestanda utöver den ursprungliga nivån aktiveras och ökar det redovisade värdet. Övriga kostnader för reparationer och underhåll redovisas i resultaträkningen under den period de uppkommer.

Tillgångarna skrivs av linjärt över den uppskattade nyttjandeperioden, normalt 3-5 år.

## Nedskrivning av materiella anläggningstillgångar

Koncernen bedömer vid varje balansdag om det finns indikationer på värdenedgång för anläggningstillgångar.

Om en sådan indikation föreligger fastställs återvinningsvärdet, definierat som det högsta av verkligt värde minus försäljningskostnader och nyttjandevärde. Nyttjandevärdet beräknas som nuvärdet av de framtida kassaflöden som förväntas genereras av tillgången.

Nedskrivning görs med det belopp varmed det redovisade värdet överstiger återvinningsvärdet. Vid beräkning av nyttjandevärde används diskonteringsräntor som återspeglar kapitalkostnad och andra finansiella parametrar i det land eller den region där tillgången används.

### Leasingavtal

Leasingavtal redovisas i enlighet med IFRS 16. Bolaget Leasingavtal redovisas i enlighet med IFRS 16. Lättnadsreglerna för korttidsleasingavtal samt för avtal där den underliggande tillgången har lågt värde tillämpas. Kostnader hänförliga till sådana avtal redovisas linjärt över leasingperioden som rörelsekostnader i resultaträkningen. Vid avtalets ingående fastställs om det ska klassificeras som ett leasingavtal, vilket avgörs utifrån avtalets substans. Ett avtal anses utgöra ett leasingavtal om det ger rätten att under en bestämd period

bestämma över användningen av en identifierad tillgång mot ersättning.

### Leasingskulder

Leasingskulder värderas initialt till nuvärdet av de leasingavgifter som inte betalats vid inledningsdatumet och redovisas under övriga långfristiga respektive kortfristiga skulder. Leasingperioden omfattar den icke uppsägningsbara perioden samt eventuella förlängnings- eller uppsägningsperioder när det är rimligt säkert att dessa optioner kommer att utnyttjas. Vid bedömningen beaktas både koncernens affärsstrategi och avtalets specifika villkor.

Leasingbetalningarna inkluderar fasta avgifter variabla avgifter som baseras på index eller pris, samt belopp som förväntas betalas enligt restvärdesgarantier. De omfattar även lösenpris för en köpoption och straffavgifter vid uppsägning, i den mån det är rimligt säkert att optionerna utnyttjas. Variabla avgifter som inte baseras på index eller pris kostnadsförs i den period de uppstår.

Vid nuvärdesberäkning används i första hand den implicita räntan i avtalet, om den enkelt kan fastställas. I annat fall används koncernens marginella upplåningsränta. Efter inledningsdatumet ökas leasingskulden med

upplupen ränta och minskas med erlagda betalningar. Skulden omvärderas vid avtalsmodificeringar, förändringar i leasingperiod, justering av betalningar eller ny bedömning huruvida köp- eller uppsägningsoptioner kommer att utnyttjas.

### Nyttjanderättstillgångar

Bolaget redovisar nyttjanderättstillgångar i balansräkningen vid inledningsdatumet för leasingavtalet. Nyttjanderättstillgångarna inkluderas i balansräkningen på raden för materiella anläggningstillgångar. Nyttjanderättstillgångar värderas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar, samt justerat för omvärderingar av leasingskulden.

Anskaffningsvärdet inkluderar det initiala värdet som redovisas för den hänförliga leasingskulden, initiala direkta utgifter, eventuella förskottsbetalningar som görs på eller innan inledningsdatumet för leasingavtalet efter avdrag av eventuella erhållna incitament, samt en uppskattning av eventuella återställningskostnader. Förutsatt att Bolaget inte med rimligt säkra att de kommer överta äganderätten till den underliggande tillgången vid utgången av

leasingavtalet skrivs nyttjanderättstillgången av linjärt under det kortaste av leasingperioden och nyttjandeperioden.

### Varulager

Varulagret värderas till det lägsta av anskaffningsvärdet och nettoförsäljningsvärdet. Anskaffningsvärdet beräknas genom tillämpning av vägt genomsnittsmetoden och inkluderar utgifter som har uppkommit vid förvärv och transport av lagertillgångarna. Nettoförsäljningsvärdet är det uppskattade försäljningspriset i den löpande verksamheten, med avdrag för tillämpliga rörliga försäljningskostnader. Nedskrivningar av lager sker inom ramen för den normala affärsverksamheten och redovisas i kostnad för sålda varor. Se även not 2 Uppskattningar och bedömningar.

### Finansiella instrument

Finansiella instrument redovisas i balansräkningen när koncernen blir part enligt instrumentets avtalsmässiga villkor. En fordran tas upp när Bolaget presterat och en avtalsenlig skyldighet föreligger för motparten att betala. En skuld tas upp när motparten har presterat och en avtalsenlig skyldighet föreligger att betala. Affärsmodellen för vilket den finansiella

tillgången eller skulden förvärvades eller ingicks samt karaktären på de avtalsenliga kassaflödena är avgörande för klassificeringen.

Koncernen har finansiella tillgångar och skulder som klassificerats och bokats till upplupet anskaffningsvärde

Köp och försäljningar av finansiella tillgångar redovisas på affärsdagen - det datum då koncernen förbinder sig att köpa eller sälja tillgången. Finansiella tillgångar tas bort från balansräkningen när rätten att erhålla kassaflöden från instrumentet har löpt ut eller överförs och koncernen har överfört i stort sett alla risker och förmåner som är förknippade med äganderätten. Koncernen har under räkenskapsåret eller jämförelseåret inte innehaft några finansiella instrument som värderas till verkligt värde, vare sig genom resultatet eller övrigt totalresultat.

#### **Finansiella tillgångar**

Finansiella tillgångar klassificerade till upplupet anskaffningsvärde värderas initialt till verkligt värde med tillägg av transaktionskostnader. Efter första redovisningstillfället värderas tillgångarna enligt effektivräntemetoden. Tillgångar klassificerade till upplupet anskaffningsvärde

innehas enligt affärsmodellen att inkassera avtalsenliga kassaflöden som endast är betalningar av kapitalbelopp och ränta på det utestående kapitalbeloppet. Tillgångar i denna kategori klassificeras som omsättningstillgångar om de förväntas bli reglerade inom tolv månader, annars klassificeras de som anläggningstillgångar.

Finansiella tillgångar värderade till upplupet anskaffningsvärde omfattas av reserver för förväntade kreditförluster. Nedskrivning för kreditförluster görs framåtblickande och en förlustreservering görs när det finns en exponering för kreditrisk, vanligtvis vid första redovisningstillfället. Förväntade kreditförluster återspeglar nuvärdet av alla underskott de nästkommande 12 månaderna, eller för den förväntade återstående löptiden för det finansiella instrumentet, beroende på tillgångsslag och på kreditstatus sedan första redovisningstillfället.

#### **Finansiella skulder**

Finansiella skulder redovisas till upplupet anskaffningsvärde och värderas initialt till verkligt värde inklusive transaktionskostnader. Efter det första redovisningstillfället värderas de till upplupet anskaffningsvärde enligt effektiv-

räntemetoden. Finansiella skulder ska delas in i kortfristiga respektive långfristiga skulder.

En finansiell skuld ska klassificeras som kortfristig om den: förfaller till betalning inom tolv månader räknat från balansdagen, eller förväntas bli betald inom det normala förloppet av företagets verksamhetscykel. Alla övriga finansiella skulder ska klassificeras som långfristiga.

#### **Likvida medel**

Likvida medel är kassa, banktillgodohavanden och övriga kortfristiga placeringar med förfall inom tre månader från anskaffningstidpunkten. Bankgarantier är spärrade medel som inte ingår i likvida medel.

#### **Aktiekapital**

Stamaktier klassificeras som eget kapital. Transaktionsutgifter som direkt kan hänföras till emission av nya aktier eller optioner redovisas, netto efter skatt, i eget kapital som ett avdrag från emissionslikviden.

#### **Leverantörsskulder**

Leverantörsskulder är förpliktelser att betala för varor eller tjänster som har förvärvats i den löpande verksamheten från leverantörer. Leverantörsskulderna klassificeras som kortfristiga skulder om de förfaller inom ett år

eller tidigare. Om längre, tas de upp som långfristiga skulder. Leverantörsskulder redovisas inledningsvis till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetoden.

#### **Upplåning**

Upplåning redovisas inledningsvis till verkligt värde, netto efter transaktionskostnader. Upplåning redovisas därefter till upplupet anskaffningsvärde och eventuell skillnad mellan erhållet belopp (netto transaktionskostnader). Återbetalningsbeloppet redovisas i resultaträkningen över låneperioden, med tillämpning av effektivräntemetoden. Rörelsekrediter redovisas som upplåning bland kortfristiga skulder i balansräkningen.

#### **Övriga skulder**

Övriga skulder klassificeras som kortfristiga skulder om de förfaller inom ett år eller tidigare. Om längre, tas de upp som långfristiga skulder. Övriga skulder utgörs främst av skulder vilka uppkommit i samband med inköp av licensrättigheter. Betalning av licensrättigheter sker vid avtalade milstolpar, oftast beroende på process för marknadsgodkännande.

Övriga skulder redovisas inledningsvis till verkligt värde och därefter till upplupet anskaffningsvärde med tillämpning av effektivräntemetod.

### Moderbolaget

Moderbolagets årsredovisning är upprättad enligt årsredovisningslagen (1995:1554) och Rådet för finansiell rapporterings rekommendation RFR 2, Redovisning för juridisk person. RFR 2 innebär att moderbolaget ska tillämpa samtliga av EU godkända IFRS och uttalanden så långt detta är möjligt inom ramen för årsredovisningslagen och med hänsyn till sambandet mellan redovisning och beskattning. Rekommendationen anger vilka undantag från IFRS och tillägg som ska göras. Skillnaden mellan koncernens och moderbolagets redovisningsprinciper framgår nedan. De angivna redovisningsprinciperna för moderbolaget har tillämpats konsekvent på samtliga perioder som presenteras i moderbolagets finansiella rapporter.

### Dotterbolag

Aktier och andelar i dotterbolag redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för eventuella nedskrivningar. I anskaffningsvärdet inkluderas förvävsrelaterade kostnader och

eventuella tilläggsköpeskillningar. Erhållna utdelningar redovisas när rätten till utdelning uppstår. Om det finns indikation på att aktier och andelar i dotterbolag har minskat i värde görs en beräkning av återvinningsvärdet. Är detta lägre än det redovisade värdet görs en nedskrivning. Nedskrivningar redovisas i posterna Resultat från andelar i koncernföretag.

### Koncernbidrag och aktieägartillskott

Koncernbidrag som har lämnats eller mottagits av moderbolaget, i syfte att minimera koncernens totala skatt, redovisas enligt alternativregeln som bokslutsdisposition.

Av moderbolaget lämnade aktieägartillskott redovisas i aktier och andelar och provas för nedskrivning enligt ovanstående.

### Materiella anläggningstillgångar

Materiella anläggningstillgångar i moderbolaget redovisas till anskaffningsvärde efter avdrag för ackumulerade avskrivningar och eventuella nedskrivningar på samma sätt som för koncernen men med tillägg för eventuella uppskrivningar.

### Leasingavtal

Reglema om redovisning av leasingavtal

enligt IFRS 16 tillämpas inte i moderbolaget. Detta innebär att leasingavgifter redovisas som kostnad linjärt över leasingperioden, och att nyttjanderättstillgångar och leasing-skulder inte inkluderas i moderbolagets balansräkning. Identifiering av ett leasingavtal görs dock i enlighet med IFRS 16, d.v.s. att ett avtal är, eller innehåller, ett leasingavtal om avtalet överlåter rätten att under en viss period bestämma över användningen av en identifierad tillgång i utbyte mot ersättning.

### Ersättningar till anställda -

#### Avgiftsbestämda pensionsplaner

Bolaget har endast avgiftsbestämda pensionsplaner. Bolagets förpliktelser avseende avgifter till avgiftsbestämda planer redovisas som kostnad i resultaträkningen i den takt de intjänas genom att de anställda utfört tjänster åt bolaget under en period.

### Fond för utvecklingsutgifter

Bolaget som aktiverar utvecklingsutgifter i sin balansräkning, måste sätta av motsvarande summa i en bunden fond inom eget kapital. Fonden löses upp i samma takt som företaget gör avskrivningar eller nedskrivningar på de aktiverade utvecklingskostnaderna. Fonden kommer att lösas upp i samband med att företaget avyttrar

tillgången.

### Rättelser av fel i de finansiella rapporterna

Fel i de finansiella rapporterna kan uppstå genom exempelvis felaktig tillämpning av redovisningsprinciper, bristande efterlevnad av god redovisningssed eller misstag vid identifiering, värdering, redovisning eller upplysning av poster. Fel som upptäcks under innevarande period korrigeras innan de finansiella rapporterna fastställs. Väsentliga fel avseende tidigare perioder justeras i närmast kommande rapportering genom korrigerande av ingående balans för tillgångar, skulder och eget kapital i den tidigaste redovisningsperiod som presenteras. Samtidigt justeras jämförelsetalen för de berörda perioderna.

### Uppskattningar och bedömningar

Uppskattningar och bedömningar utvärderas löpande och baseras på historisk erfarenhet och andra faktorer, inklusive förväntningar på framtida händelser som anses rimliga under rådande förhållanden. Koncernledningen gör uppskattningar och antaganden om framtiden. De uppskattningar och antaganden som innebär en betydande risk för väsentliga justeringar i redovisade värden för tillgångar och skulder behandlas i huvuddrag nedan.

Upprättandet av bokslutet i enlighet med vedertagna redovisningsprinciper kräver att ledningen gör antaganden och bedömningar som påverkar de rapporterade tillgångarna och skulderna vid tidpunkten för bokslutets upprättande samt de rapporterade intäkterna och kostnaderna under rapportperioden. Givet den osäkerhet som är förknippad med vissa av dessa uppskattningar kan de faktiska resultaten komma att avvika från sådana antaganden och bedömningar, vilket kan påverka koncernens räkenskaper.

I beskrivningen av redovisningsprinciper anges de områden där bedömningar och beräkningar behöver göras. Mot bakgrund av koncernens verksamhet anser ledningen

för Bolaget att de viktigaste av dessa rör intäktsredovisning, redovisning av varulager samt granskning av nedskrivningsbehov för immateriella anläggningstillgångar.

Enligt den praxis som råder inom läkemedelsindustrin, omfattas bruttoförsäljningen av olika avdrag, vilka inkluderar rabatter och avdrag till myndigheter, grossister och/eller andra mellanhänder, försäkringsbolag och/eller andra organ som reglerar utbetalningar, viten vid leveransbrist (stock-outs). Dessa avdrag representerar bedömningar av relaterade förpliktelsema, vilket kräver att Bolaget gör en uppskattning avseende effekten på försäljningen. För redovisning av nettoomsättning görs avdrag för dessa uppskattningar från bruttoförsäljningen. Bedömningen om behov av sådant avdrag görs vid varje enskild transaktion och kräver uppskattningar av framtida utfall baserat på historiska erfarenheter, aktuella avtalsvillkor och marknadsutveckling.

#### Uppskattningar och antaganden – Nettoomsättning

##### *Uppskattningar och antaganden - rabatter*

Vanligtvis uppstår en tidsfördröjning på flera månader, eller längre, från tidpunkten för

uppskattningen av avdraget och den slutliga redovisningen av förpliktelsen.

Det finns en risk att Bolaget underskattar storleken på de rabatter som följer av avtal med mellanhänder, inköpsorganisationer eller försäkringssystem. Bedömningen av rabatter baseras på prognoser, avtalsvillkor och marknadsinformation, men kan påverkas av tidsfördröjning mellan försäljningstidpunkt och slutlig reglering.

Det finns en risk att storleken på rabatter underskattas eftersom regelverk, marknadsförutsättningar och ersättningspolicys kan förändras snabbt. I sådana situationer kan historiska utfall förlora sin relevans som jämförelsepunkt, vilket ökar osäkerheten i bedömningen. Detta kan leda till att reserver initialt sätts för lågt och att nettoomsättningen därmed redovisas högre än vad som senare visar sig vara korrekt.

##### *Uppskattningar och antaganden - viten*

Viten kan uppstå när Bolaget inte kan leverera enligt kontrakterade åtaganden, exempelvis vid restnoteringar. Den största exponeringen finns på den tyska marknaden, medan risknivån i Frankrike, Norge och Spanien bedöms vara lägre. Sådana viten kan komma att utdömas flera

år efter att åtagandet/tendern accepterats.

Ledningen har anledning att anta att kontraktsreglerade viten kan uppstå redan vid tidpunkten då en upphandling accepteras samtidigt som det finns en risk att Bolaget antar att tillgång till produkter kommer att finnas utan att i tillräcklig grad ha möjlighet säkerställa detta.

Bedömningen av viten görs enligt branschpraxis utifrån sannolikheten för att motparten riktar ett ekonomiskt anspråk, tidigare krav, nivån på eventuella eller faktiska krav, kontraktsrättslig värdering, externa faktorer som kan ha orsakat restnoteringen samt bolagets realistiska förhandlingsmöjligheter.

Sådana bedömningar kan leda till att reserver initialt sätts för lågt och att nettoomsättningen därmed redovisas högre än vad som senare visar sig vara korrekt.

Sammantaget innebär det att uppskattningar av viten kräver särskild försiktighet och kontinuerlig omprövning baserat på tillgänglig information och för tidpunkten relevanta antaganden.

## Not 2 (forts.)

*Uppskattningar och antaganden – inkurans*  
Inkuransbedömning av varulager  
Bolagets inköp av varor baseras på antaganden om framtida försäljningsvolym och priser enligt budgetar och prognoser. Bedömningar görs både vid inköpstillfället, när order läggs, och löpande därefter i samband med uppföljning av försäljning, marknadsutveckling och återstående hållbarhet. Avvikelse i dessa antaganden kan få direkt påverkan på varulagrets värde. På många marknader krävs att leveranser har en återstående hållbarhet på minst sex månader, vilket innebär att varor med kortare hållbarhet riskerar att skrivas ned. Nedskrivningsbehov kan även uppstå när marknadspriser utvecklas på ett sätt som gör att produkterna inte längre kan säljas med vinst. Sådana nedskrivningar redovisas som kostnad för sålda varor, och reservernas nivå följs upp löpande mot faktisk destruktions av lager.

### **Uppskattningar och antaganden – Immateriella tillgångar**

Koncernens immateriella tillgångar består huvudsakligen av licensrättigheter, marknadsgodkännanden (MA) samt produkter under utveckling. Samtliga

immateriella tillgångar prövas löpande avseende nedskrivningsbehov. Bedömningen av om indikation på värdenedgång föreligger grundas på tillgångens prognostiserade bidrag till resultatet. Om bidraget bedöms vara otillräckligt beräknas återvinningsvärdet, definierat som det högre av verkligt värde med avdrag för försäljningskostnader och nyttjandevärde. I praktiken används oftast nyttjandevärdet, som beräknas som nuvärdet av förväntade framtida kassaflöden hänförliga till tillgången.

De prognostiserade kassaflödena bygger på antaganden om marknadens utveckling, försäljningsvolym och marginaler, regulatoriska processer, skattesatser och diskonteringsräntor. Diskonteringsräntan utgår från koncernens vid tillfället aktuella vägda kapitalkostnad (WACC). Då beräkningarna omfattar ett stort antal antaganden finns en risk att faktiska kassaflöden avviker väsentligt från de prognostiserade, vilket kan påverka behovet av nedskrivning.

Vidare är utveckling och kommersialisering av generiska läkemedel förenad med särskilda osäkerheter. Tekniska utmaningar i

produktframtagning, beroende av stabila leveranskedjor för API, förändrade regulatoriska krav eller fördröjningar i godkännandeprocesser kan påverka förmågan att realisera immateriella tillgångars värde. Rätten att marknadsföra en produkt är ytterst beroende av innehav och upprätthållande av ett giltigt MA i respektive jurisdiktion. Tvister eller oklarheter kring MA-ägarande, överlåtelser, licensavtal eller territoriella begränsningar kan orsaka betydande förseningar eller leda till att planerade lanseringar uteblir.

Om en produkt inte kan få eller behålla ett MA på grund av ändrade krav eller bedömningar kan det resultera i nedskrivningar av investeringar och ökade kostnader.

Även immaterialrättsliga risker påverkar bedömningen av immateriella tillgångars värde. Tvister kring patent, SPC, dataexklusivitet eller andra immateriella rättigheter är vanligt förekommande inom generikasektorn och kan leda till försäljningsförbud, uppskjutna lanseringar eller skadeståndsanspråk. Intrång i Bluefish egna rättigheter, exempelvis varumärken eller know-how, kan samtidigt urholka bolagets konkurrenskraft och marknadsposition. Bedömningen av återvinningsvärdet för

immateriella tillgångar måste därför ta hänsyn till både bolagets egna prognoser och dessa externa riskfaktorer.

Immateriella tillgångar där utvecklingsprojekt avbryts prövas separat och skrivs ned till sitt verkliga värde, vilket i de flesta fall är noll.

### **Uppskattningar och antaganden – Finansiella instrument**

Koncernens finansiella tillgångar och skulder redovisas till upplupet anskaffningsvärde. De redovisade värdena bedöms, baserat på ledningens uppskattningar, motsvara verkligt värde eftersom löptider och räntebindning i huvudsak är kortfristiga och upplåningen sker till villkor som ligger i linje med gällande marknadsräntor. Samtliga instrument skulle därmed kunna hänföras till nivå 1 (noterade priser på aktiva marknader för identiska tillgångar) om de hade redovisats till verkligt värde. Bedömningen är att en diskontering utifrån aktuella marknadsförutsättningar inte skulle leda till någon väsentlig skillnad jämfört med de redovisade beloppen.

### **Uppskattningar och antaganden - Fordringar**

Bedömningen av kreditförluster bygger på ledningens antaganden om kundernas betalningsförmåga och historiska betalningsmönster. Förväntade kreditförluster (ECL) fastställs genom bedömningar som tar hänsyn till möjliga fallissemang, såsom väsentliga finansiella svårigheter, risk för konkurs eller rekonstruktion samt betalningar som uteblivit eller försenats. Förlustreserver

beräknas som skillnaden mellan det redovisade värdet och nuvärdet av bedömda framtida kassaflöden och motsvarar alltid den förväntade kreditförlusten under fordrans livslängd.

### **Inkomstskatter**

Bedömningen av uppskjuten skattefordran baseras på antaganden om framtida möjligheter att utnyttja koncernens ackumulerade underskottsavdrag. Eftersom det råder osäkerhet kring i vilken utsträckning dessa kan nyttjas redovisas uppskjuten skattefordran hänförlig till underskottsavdrag tillsvidare inte som en tillgång.

### **Kriget i Ukraina och oroligheter i Mellanöstern**

Det geopolitiska läget, inklusive konflikten i Ukraina och oroligheterna i Mellanöstern, har påverkat transportvägar och kostnadsnivåer. Den senaste upptrappningen i Kashmir har hittills inte haft någon väsentlig påverkan på Bolaget, men en framtida påverkan kan inte uteslutas om situationen förvärras.

Bedömningar av leveranssäkerhet, lagernivåer och transportkostnader är för närvarande förenade med ökad osäkerhet. Bluefish bevakar utvecklingen och utvärderar

fortlöpande alternativa lösningar för att långsiktigt minska potentiell påverkan på leveranskedjan.

En generell råvarubrist kan dock inte uteslutas och skulle kunna påverka läkemedelsindustrin och Bolaget

För en översikt av externa marknadsförhållanden, se Förvaltningsberättelsen.

### **Inflation och ränta**

Bedömningar och antaganden om bolagets framtida lönsamhet påverkas av den makroekonomiska utvecklingen. En högre inflationsnivå förväntas över tid leda till ökade inköpspriser, distributionskostnader samt försäljnings- och administrationskostnader. Eftersom läkemedelspriser i regel är reglerade till ett maxpris, med begränsade möjligheter att höja försäljningspriserna, finns en risk för pressade marginaler. Bolaget arbetar kontinuerligt med pris- och rabattstrategier för att delvis kompensera denna utveckling.

De stigande räntenivåerna under det senaste året har redan medfört ökade finansieringskostnader och antas fortsätta påverka bolagets kapitalkostnad framåt. Detta innebär att bedömningar av framtida

kassaflöden, diskonteringsräntor och värdering av tillgångar är förenade med en ökad osäkerhet.

Finansiell riskhantering och finansiella instrument

Koncernen är utsatt för flera finansiella risker, främst valuta-, ränte-, kredit-, likviditets- och kapitalrisk. Den övergripande riskhanteringspolicyn syftar till att begränsa effekterna av finansiell marknadsosäkerhet och minimera negativa konsekvenser för resultatet. Riskhanteringen leds av den centrala finansavdelningen i enlighet med policys fastställda av styrelsen. Finansavdelningen arbetar tillsammans med de operativa enheterna för att identifiera, analysera och hantera risker. Styrelsen beslutar om skriftliga riktlinjer för både den övergripande riskhanteringen och för specifika områden, såsom valutarisk, ränterisk, kreditrisk, användning av derivat och andra finansiella instrument samt placering av överlikviditet.

Valutarisk

Koncernen verkar internationellt och utsätts för valutarisker som uppstår från olika valutaexponeringar, framför allt avseende euro. Valutarisk uppstår genom framtida affärstransaktioner, redovisade tillgångar och skulder samt nettoinvesteringar i utlandsverksamheter.

Om den svenska kronan hade försvagats/förstärkts med 10 procent i förhållande till euron med alla andra variabler konstanta, skulle effekten på det redovisade värdet av tillgångar och skulder per den 30 april 2025 ha varit 0.4 MSEK (3.7) högre/lägre, till största delen som en följd av vinster/förluster vid omräkning av fordringar samt skulder i euro.

Per balansdagen har realiserade valutakursförluster på -0.7 MSEK (-10.4) resultatförts.

**Ränterisk** - kassaflöden och verkliga värden  
Då koncernen inte har några väsentliga räntebärande tillgångar påverkas intäkter och kassaflöden från den löpande verksamheten endast marginellt av förändringar i marknadsräntor. Ränterisk uppstår i stället genom upplåning. Upplåning med rörlig ränta innebär en kassaflödesrisk kopplad till framtida räntebetalningar, medan upplåning med fast ränta medför en värdeförändringsrisk. Samtliga lån under perioden och vid periodens slut löpte med rörlig ränta.

Koncernen definierar ränterisk som risken att förändringar i det allmänna ränteläget

påverkar resultat och kassaflöde negativt. Exponeringen avser främst checkräkningskrediten, som löper med rörlig ränta men delvis neutraliseras av kassamedel med rörlig ränta. Utöver checkräkningskrediten har koncernen amorterat ett banklån med rörlig ränta under året

För känslighetsanalys se nedan. Enligt koncernens riktlinjer säkras inte ränterisken.

Räntekostnaden för respektive räkenskapsår +/- 1% räntesats och resultateffekten:

|                                                  | 2024/2025 | 2023/2024 |
|--------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Koncern                                          |           |           |
| Räntor                                           |           |           |
| Effekt på resultat efter skatt, räntesats +/-1 % | +/- 1 301 | +/- 1 003 |

Balansexponeringen är hänförlig till omräkning av utländska dotterföretags nettotillgångar till konsolideringsvalutan svenska kronor (SEK). Utländskt dotterföretag finns i Tyskland (EUR), Österrike (EUR), Spanien (EUR), Portugal (EUR), Frankrike (EUR), Irland (EUR), Polen (PLN), och Indien (INR). Koncernen påverkas av att utländska dotterbolags resultaträkning räknas om till SEK. Enligt koncernens riktlinjer ska balansexponering inte säkras.

Kreditrisk

Kreditrisk hanteras på koncernnivå och avser risk för förluster till följd av att motparter inte kan fullgöra sina betalningsförpliktelser. Exponeringen uppstår dels genom tillgodohavanden hos banker och finansinstitut, dels genom kundfordringar och andra avtalade transaktioner.

Kreditrisken i kundfordringar bedöms som begränsad då kundbasen är diversifierad och huvudsakligen består av större aktörer. Samtliga kunder är föremål för kreditprövning och utestående fordringar följs upp löpande. Om externa kreditbedömningar finns används dessa, i annat fall görs en intern bedömning baserad på kundens finansiella ställning, historik och övriga relevanta faktorer. Individuella risklimiter fastställs i enlighet med de ramar som beslutas av styrelsen, och efterlevnaden av dessa övervakas kontinuerligt.

Koncernen placerar medel endast hos banker och finansinstitut med hög kreditvärdighet enligt oberoende ratinginstitut. Kreditrisk i relation till finansieringsavtal hanteras genom avtalade limiter, säkerheter och garantier. Koncernen

Not 3 (forts.)

har etablerade ramavtal med sin huvudbank för att tillgodose behovet av rörelsekapital och långfristig finansiering. Färna Invest AB har ställt borgen för dessa krediter.

Per räkenskapsårets utgång uppgick koncernens behållning hos SEB till 47,0 MSEK (29,3) av koncernens totala behållning om 55,6 MSEK (32,3)

Likviditetsrisk

Likviditetsrisk avser risken att koncernen inte kan fullgöra sina betalningsförpliktelser vid förfallotidpunkten. För att hantera denna risk upprättas kassaflödesprognoser regelbundet. Koncernens centrala finansfunktion följer löpande koncernens likviditetsreserv genom rullande prognoser för att säkerställa att tillräckliga kassamedel finns tillgängliga för den löpande verksamheten, samtidigt som tillräcklig outnyttjad kapacitet bibehålls inom etablerade kreditfaciliteter.

Koncernens rörelsekrediter är knutna till lager i Norden och Tyskland och regleras genom avtal med huvudbanken. Krediterna löper tills vidare med tre månaders ömsesidig uppsägningstid och är begränsade av avtalade belåningsgrader i förhållande till lager.

Räntan på rörelsekrediterna är rörlig och varierar beroende på utnyttjandegrad, varför framtida räntekostnader inte specificeras i förfallostrukturen.

Nedanstående tabell analyserar koncernens finansiella skulder, uppdelade efter den tid som på balansdagen återstår fram till den avtalsenliga förfallodagen. De belopp som anges i tabellen är de avtalsenliga, odiskonterade kassaflöden.

| 25.04.30                              | <1 år   | 1-2 år | 2-5 år | 5 år+ | Summa   |
|---------------------------------------|---------|--------|--------|-------|---------|
| Lagerkredit                           | 152 537 | -      | -      | -     | 152 537 |
| Kontokredit                           | 21 462  | -      | -      | -     | 21 462  |
| Banklån                               | -       | -      | -      | -     | -       |
| Leverantörs-skulder och andra skulder | 65 346  | 3 754  | -      | -     | 69 100  |
| Summa                                 | 244 518 | 12 763 | 4 944  | -     | 262 255 |
| 24.04.30                              | <1 år   | 1-2 år | 2-5 år | 5 år+ | Summa   |
| Lagerkredit                           | 127 606 | -      | -      | -     | 127 606 |
| Kontokredit                           | 22 389  | -      | -      | -     | 22 389  |
| Banklån                               | 3 625   | -      | -      | -     | 3 625   |
| Leverantörs-skulder och andra skulder | 85 447  | 3 754  | -      | -     | 89 201  |
| Leasingskuld                          | 5 169   | 7 914  | 10 341 | -     | 23 424  |
| Summa                                 | 244 236 | 11 668 | 10 341 | -     | 266 245 |

Rörelsekrediterna beaktar inte någon ränta då räntan är svår att uppskatta på grund av fluktuationer av skulden mellan månaderna. Rörelsekrediterna som tecknats med SEB är löpande avtal som löper så länge det finns ett nordiskt lager att pantsätta med en uppsägningstid på 3 månader för båda parter. Enligt avtalen med SEB får det nordiska lagret pantsättas till ett värde av 65 procent av AIP (Apotekens Inköps Pris). Nyttjandegraden av kontokredit ska inte överstiga 50% av bokfört varulager i Tyskland.

Styrelsen och VD följer upp bolagets prognosarbete kontinuerligt och bedömer att koncernens prognostiserade kassaflöde är säkrat för de kommande 12 månaderna samt att det möter verksamhetens likviditetsbehov och tillåter Bolaget att fullfölja sin affärsplan.

Kapitalrisk

Koncernens mål för kapitalstrukturen är att säkerställa förmågan att bedriva verksamheten långsiktigt, generera stabil avkastning till aktieägarna, skapa värde för övriga intressenter samt upprätthålla en optimal struktur för att minimera kapitalkostnaden. För att bibehålla eller

anpassa kapitalstrukturen kan koncernen besluta om emission av nya aktier, avyttring av tillgångar eller skuldreduktion. I likhet med andra bolag i branschen bedömer koncernen kapitalstrukturen med utgångspunkt i skuldsättningsgraden. Detta nyckeltal definieras som nettoskuld i relation till eget kapital, där nettoskuld utgörs av total upplåning (kort- och långfristig) med avdrag för likvida medel.

Detta nyckeltal beräknas som nettoskuld dividerad med eget kapital. Nettoskuld beräknas som total upplåning (omfattande posterna kortfristig upplåning och långfristig upplåning i koncernens balansräkning) med avdrag för likvida medel.

Per 31 maj 2023 har Färna Invest AB ställt ut en kapitaltäckningsgaranti till Bluefish Pharmaceuticals AB om högst ett belopp om 150 MSEK. Garantin gäller som längst till och med 31 oktober 2026.

Per räkenskapsårets utgång uppgår nettoskuldsättningsgraden till:

| Koncern             | 2025-04-30 | 2024-04-30 |
|---------------------|------------|------------|
| Total upplåning     | 173,999    | 153,620    |
| Avgår likvida medel | -55,640    | -32,342    |
| Nettoskuld          | 118,359    | 121,278    |
| Totalt eget kapital | 63,726     | 44,997     |
| Skuldsättningsgrad  | 186%       | 270%       |

Not 4

Korrigerig av fel 2019-2023

Under 2022 upptäckte koncernen att tidigare rabattavsättningar hade beräknats felaktigt under 2019 och 2020. Under 2023 upptäcktes ytterligare ett metodfel i beräkningen av tidigare rabattavsättningar.

Som en följd av detta har nettoomsättningen överskattats och den relaterade rabattavsättningen underskattats. Felen har korrigerats genom omräkning av var och en av de berörda posterna i de finansiella rapporterna för tidigare perioder.

Följande tabeller sammanfattar effekterna på koncernens koncernredovisning.

Beloppet har inte korrigerat i resultaträkning för föregående räkenskapsår, utan effekt av korrigerig visas genom ett korrigerat belopp

för eget kapital per sista april 2023 i koncernens balansräkning sida 19.

Information nedan anges för att förklara effekter på ingående balanser för jämförelseåret 2023/24.

|                        | 2019-12-31                   |           |                 | 2020-12-31                   |           |                 | 23-04-30                     |           |                 |
|------------------------|------------------------------|-----------|-----------------|------------------------------|-----------|-----------------|------------------------------|-----------|-----------------|
|                        | Som tidigare<br>rapporterats | Justering | Som<br>omräknat | Som tidigare<br>rapporterats | Justering | Som<br>omräknat | Som tidigare<br>rapporterats | Justering | Som<br>omräknat |
| <b>Balansräkning</b>   |                              |           |                 |                              |           |                 |                              |           |                 |
| Summa tillgångar       | 489 178                      |           | 489,178         | 501,818                      |           | 501,818         | 540,718                      |           | 540,718         |
| Kortfristiga skulder   | 129 982                      | 39 429    | 169 411         | 138 676                      | 46 605    | 185 281         | 556 244                      | 24 006    | 580 249         |
| Övrigt                 | 277 495                      |           | 277 495         | 254 974                      |           | 254 974         | 26 123                       |           | 26 123          |
| Summa skulder          | 407 477                      | 39 429    | 446 906         | 393 650                      | 46 605    | 440 255         | 582 367                      | 24 006    | 606 373         |
| Totalt eget kapital    | 81 701                       | -39 429   | -42 272         | 108 168                      | -46 605   | 61 563          | -41 649                      | -24 006   | -65 654         |
| <b>Resultaträkning</b> |                              |           |                 |                              |           |                 |                              |           |                 |
| Nettoomsättning        | 379 897                      | - 39 429  | 340 468         | 414 418                      | -7 176    | 407 242         | 540 097                      | -24 006   | 516 092         |
| Inkomstskatt           | - 2 115                      |           | -2 115          | -2 824                       |           | -2 824          | -3 636                       |           | -3 636          |
| Övrigt                 | -381 635                     |           | -381 635        | -378 416                     |           | -378 416        | -630 268                     |           | -630 268        |
| Nettoresultat          | -3 853                       | -39 429   | -43 282         | 33 178                       | -7 176    | -26 002         | -93 806                      | -24 006   | -117 812        |
| Summa totalresultat    | -2 968                       | -39 429   | -42 397         | 26 466                       | -7 176    | -19 290         | -99 242                      | -24 006   | -12 248         |

Not 5

Intäkter från avtal med kund

Samtliga koncernens intäkter redovisas vid en tidpunkt, det vill säga när kontrollen över produkterna övergår till kunden i enlighet med IFRS 15. Då koncernen inte har intäkter som redovisas över tid presenteras omsättningen endast uppdelad per geografisk marknad.

| Koncernen       | Periodens vara | Anbud   | Direkt kund | Traditionell | Total   |
|-----------------|----------------|---------|-------------|--------------|---------|
| 2024/25         |                |         |             |              |         |
| Norden          | 133 704        | -       | 19 365      | -            | 153 069 |
| Norra Europa    | -              | 92 352  | 4 091       | 202 790      | 299 233 |
| Södra Europa    | -              | 23 912  | -           | 2 595        | 26 508  |
| Övriga världen  | -              | -       | 20 570      | -            | 20 570  |
| Totala intäkter | 133 704        | 116 264 | 44 026      | 205 385      | 499 380 |

|                 |         |        |        |         |         |
|-----------------|---------|--------|--------|---------|---------|
| 2023/24         |         |        |        |         |         |
| Norden          | 131 297 | -      | 20 199 | -       | 151 496 |
| Norra Europa    | -       | 76 514 | 4 520  | 211 638 | 292 672 |
| Södra Europa    | -       | 22 286 | -      | 3 629   | 25 915  |
| Övriga världen  | -       | -      | 14 695 | -       | 14 695  |
| Totala intäkter | 131 297 | 98 800 | 39 414 | 215 267 | 484 778 |

| Moderbolaget    | Periodens vara | Anbud   | Direkt kund | Traditionell | Total   |
|-----------------|----------------|---------|-------------|--------------|---------|
| 2024/25         |                |         |             |              |         |
| Norden          | 133 704        | -       | 19 365      | -            | 153 069 |
| Norra Europa    | -              | 120 646 | 4 091       | 215 446      | 340 183 |
| Södra Europa    | -              | 25 193  | -           | 3 083        | 28 276  |
| Övriga världen  | -              | -       | 21 260      | -            | 21 260  |
| Totala intäkter | 133 704        | 145 839 | 44 716      | 218 529      | 542 788 |

|                 |         |        |        |         |         |
|-----------------|---------|--------|--------|---------|---------|
| 2023/24         |         |        |        |         |         |
| Norden          | 131 297 | -      | 20 199 | -       | 151 496 |
| Norra Europa    | -       | 64 005 | 4 520  | 197 098 | 265 623 |
| Södra Europa    | -       | 21 013 | -      | 3 036   | 24 049  |
| Övriga världen  | -       | -      | 14 695 | -       | 14 695  |
| Totala intäkter | 131 297 | 85 018 | 39 414 | 200 134 | 455 863 |

Not 6

Nettoomsättning per geografisk marknad

Nettoomsättningens geografiska marknad styrs av kundens säte. Moderbolagets försäljning i norra Europa består till stor del av koncerninterna transaktioner, vilket gör att den redovisade försäljningen där överstiger koncernens.

| Koncernen       | 2024/2025 | 2023/2024 |
|-----------------|-----------|-----------|
| Norden          | 153 071   | 151 497   |
| Norra Europa    | 299 233   | 292 672   |
| Södra Europa    | 26 508    | 25 915    |
| Övriga världen  | 20 570    | 14 695    |
| Totala intäkter | 499 380   | 484 779   |

| Moderbolaget    | 2024/2025 | 2023/2024 |
|-----------------|-----------|-----------|
| Norden          | 153 069   | 151 497   |
| Norra Europa    | 340 183   | 265 622   |
| Södra Europa    | 28 276    | 24 049    |
| Övriga världen  | 21 260    | 14 695    |
| Totala intäkter | 542 788   | 455 863   |

Not 7

Ersättning till revisorerna

Med revisionsuppdrag avses arvode för den lagstadgade revisionen, dvs sådant arbete som varit nödvändigt för att avge revisionsberättelsen, samt så kallad revisionsrådgivning som lämnas i samband med revisionsuppdraget.

|                                             | 2024/2025 | 2023/2024 |
|---------------------------------------------|-----------|-----------|
| Koncernen                                   |           |           |
| Grant Thornton                              |           |           |
| Revisionsuppdrag <sup>1)</sup>              | 1 238     | 906       |
| Revisionstjänster utöver revisionsuppdraget | 12        | 16        |
| Skatterådgivning                            | 634       | 260       |
| Övrigt                                      | -         | -         |
| Summa                                       | 1 884     | 1 182     |
| Övriga revisorer                            |           |           |
| Revisionsuppdrag <sup>1)</sup>              | 44        | 173       |
| Revisionstjänster utöver revisionsuppdraget | 19        | 37        |
| Skatterådgivning                            | 6         | 7         |
| Övrigt                                      | -         | -         |
| Summa                                       | 69        | 217       |
| Moderbolaget                                |           |           |
| Grant Thornton                              |           |           |
| Revisionsuppdrag <sup>1)</sup>              | 1 238     | 906       |
| Revisionstjänster utöver revisionsuppdraget | 12        | 16        |
| Skatterådgivning                            | 634       | 260       |
| Övrigt                                      | -         | -         |
| Summa                                       | 1 884     | 1 182     |

Not 8

Anställda och personalkostnader

|                                       | 2024/2025 |           | 2023/2024 |           |
|---------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Medeltal anställda                    | Medeltal  | varav män | Medeltal  | varav män |
| Koncernen                             |           |           |           |           |
| Sverige                               | 20        | 40%       | 20        | 29%       |
| Frankrike                             | 2         | 62%       | 2         | 44%       |
| Portugal                              | -         | -         | -         | -         |
| Spanien                               | 2         | 17%       | 3         | 34%       |
| Indien                                | 75        | 65%       | 81        | 65%       |
| Tyskland                              | 5         | 20%       | 5         | 20%       |
| Polen                                 | 12        | 48%       | 9         | 58%       |
| Irland                                | 3         | 71%       | 3         | 79%       |
| Österrike                             | 3         | 33%       | 3         | 33%       |
| Summa                                 | 122       | 55%       | 126       | 55%       |
| Moderbolaget                          |           |           |           |           |
| Sverige                               | 20        | 40%       | 20        | 29%       |
| Frankrike                             | 2         | 62%       | 2         | 44%       |
| Summa                                 | 22        | 42%       | 22        | 31%       |
| Könsfördelning i styrelse och ledning | 2024/2025 |           | 2023/2024 |           |
| Styrelse                              |           |           |           |           |
| Män                                   | 1         |           | 1         |           |
| Kvinnor                               | 3         |           | 3         |           |
| Summa                                 | 4         |           | 4         |           |
| CEO och ledande befattningshavare     |           |           |           |           |
| Män                                   | 4         |           | 3         |           |
| Kvinnor                               | 3         |           | 3         |           |
| Summa                                 | 7         |           | 6         |           |

Not 8 (forts.)

| Löner och ersättningar per land för styrelseledamöter m.fl. och övriga | 2024/2025                           |                  | 2023/2024                           |                  |
|------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------|------------------|-------------------------------------|------------------|
|                                                                        | Styrelse och Verkställande Direktör | Övriga anställda | Styrelse och Verkställande Direktör | Övriga anställda |
| Moderbolaget                                                           |                                     |                  |                                     |                  |
| Sverige                                                                | 5 048                               | 18 994           | 2 844                               | 16 769           |
| Övriga länder                                                          |                                     | 2 086            | -                                   | 2 260            |
| Summa moderbolaget                                                     | 5 048                               | 21 080           | 2 844                               | 19 029           |
| Dotterbolag                                                            |                                     |                  |                                     |                  |
| Indien                                                                 | -                                   | 14 228           | -                                   | 14 764           |
| Övriga länder                                                          | -                                   | 22 295           | -                                   | 19 278           |
| Summa dotterbolag                                                      | -                                   | 36 522           |                                     | 34 042           |
| Summa koncernen                                                        | 5 048                               | 57 603           | 2 844                               | 53 071           |

| Löner andra ersättningar och sociala kostnader | 2024/2025                            |                   | 2023/2024                            |                   |
|------------------------------------------------|--------------------------------------|-------------------|--------------------------------------|-------------------|
|                                                | Löner och ersättningar <sup>1)</sup> | Sociala kostnader | Löner och ersättningar <sup>1)</sup> | Sociala kostnader |
| Moderbolaget<br>(varav pensionskostnader)      | 27 990                               | 9 169<br>(1 862)  | 23 073<br>(1 772)                    | 7 278             |
| Dotterbolag<br>(varav pensionskostnader)       | 36 522<br>-                          | 4 421<br>(293)    | 34 042<br>-                          | 3 822<br>-        |
| Summa koncernen<br>(varav pensionskostnader)   | 64 513                               | 13 590<br>(2 155) | 57 115<br>(1 772)                    | 11 100            |

Av koncernens och moderbolagets pensionskostnader avser 408 kSEK (433) styrelse och VD. Koncernen har endast avgiftsbestämda pensionsplaner. Pensionskostnad avser den kostnad som påverkat årets resultat.

Ersättningar och andra förmåner till styrelse VD och andra ledande befattningshavare

| 2024/2025                        | Period                       | Lön    | Övrigt | Förmån | Pension | Summa  |
|----------------------------------|------------------------------|--------|--------|--------|---------|--------|
| Gunilla Spongh, ordförande       | 1 maj - 30 april             | 449    | -      | -      | -       | 499    |
| Andreas Engström, ledamot        | 1 maj - 30 april             | 224    | -      | -      | -       | 224    |
| Eva Sjökvist Saers, ledamot      | 1 maj - 30 april             | 224    | -      | -      | -       | 224    |
| Berit Lindholm, ledamot          | 1 maj - 30 april             | 224    | -      | -      | -       | 224    |
| Annika Muskantor, CEO            | 1 april 2025 - 30 april 2025 | 217    | -      | -      | 20      | 237    |
| Erik Ekman, CEO                  | 1 maj 2024 - 31 mars 2025    | 2 385  | 2 186  | 3      | 388     | 4 962  |
| Övriga ledande befattningshavare | 1 maj - 30 april             | 8 603  | 1 283  | 104    | 443     | 10 433 |
| Summa                            |                              | 12 326 | 3 469  | 107    | 851     | 16 753 |

Samtliga belopp inkluderar sociala kostnader.  
I "Lön" omfattar grundlön, rörlig ersättning/bonus utbetald under året och avgångsvederlag. För en ledande befattningshavare avser ersättningen fakturerade konsultarvoden. I lönekostnaden ingår bonus till ledande befattningshavare om 0 MSEK (0.5).  
"Övrigt" presenteras avgångsvederlag. Anställningsavtalet för verkställande direktör innehåller en ömsesidig uppsägningstid om sex månader. Den tidigare verkställande direktören erhöll, i enlighet med träffad överenskommelse, avgångsvederlag utöver ordinarie uppsägningstid. Ersättningen ingår i redovisat belopp under "Övrig ersättning" för verkställande direktör.

| 2023/2024                        | Period                       | Lön               | Övrigt | Förmån | Pension | Summa |
|----------------------------------|------------------------------|-------------------|--------|--------|---------|-------|
| Gunilla Spongh, ordförande       | 1 maj - 30 april             | 438               | -      | -      | -       | 438   |
| Andreas Engström, ledamot        | 1 maj - 30 april             | 107 <sup>1)</sup> | -      | -      | -       | 107   |
| Eva Sjökvist Saers, ledamot      | 1 maj - 30 april             | 219               | -      | -      | -       | 219   |
| Berit Lindholm, ledamot          | 1 maj - 30 april             | 219               | -      | -      | -       | 219   |
| Gerald Engström, ledamot         | 1 maj 2023 - 29 augusti 2023 | -                 | -      | -      | -       | -     |
| Erik Ekman, CEO                  | 1 maj - 30 april             | 1 861             | -      | -      | 433     | 2 294 |
| Övriga ledande befattningshavare | 1 maj - 30 april             | 5 724             | -      | -      | 344     | 6 068 |
| Summa                            |                              | 8 568             | -      | -      | 777     | 9 345 |

I "Lön" omfattar grundlön, rörlig ersättning/bonus utbetald under året och avgångsvederlag. För en ledande befattningshavare avser ersättningen fakturerade konsultarvoden. I lönekostnaden ingår bonus till ledande befattningshavare om 0 MSEK (0.5).  
"Övrigt" presenteras avgångsvederlag. Anställningsavtalet för verkställande direktör innehåller en ömsesidig uppsägningstid om sex månader. Den tidigare verkställande direktören erhöll, i enlighet med träffad överenskommelse, avgångsvederlag utöver ordinarie uppsägningstid. Ersättningen ingår i redovisat belopp under "Övrig ersättning" för verkställande direktör.  
<sup>1)</sup> sociala avgifter ingår ej i beloppet

Not 8 (forts.)

Aktieinnehav av styrelsen och ledande befattningshavare

|                                        | Aktier      | Inneav, % | Råster % |
|----------------------------------------|-------------|-----------|----------|
| 2025.04.30                             |             |           |          |
| Gunilla Spongh, ordförande             | -           | -         | -        |
| Andreas Engström, ledamot              | -           | -         | -        |
| Eva Sjökvist Saers, ledamot            | -           | -         | -        |
| Berit Lindholm, ledamot                | 70 000      | 0.06      | 0.06     |
| Annika Muskantor, CEO                  | -           | -         | -        |
| 2024.04.30                             |             |           |          |
| Gunilla Spongh, ordförande             | -           | -         | -        |
| Gerald Engström, ledamot <sup>1)</sup> | 100 027 571 | 92.68     | 92.68    |
| Andreas Engström, ledamot              | -           | -         | -        |
| Eva Sjökvist Saers, ledamot            | -           | -         | -        |
| Berit Lindholm, ledamot                | 70 000      | 0.06      | 0.06     |
| Erik Ekman, verkställande direktör     | 130 000     | 0.12      | 0.12     |

1) Avser Färna Invest AB samt närstående till familjen Gerald Engström.

Not 9 – Optionsprogram

Sedan starten har Bluefish Pharmaceuticals strävat efter att låta anställda ta del av bolagets framtida utveckling, bland annat genom möjlighet att förvärva aktier. Tilldelning av optioner beslutas av styrelsen eller en utsedd kommitté, med hänsyn till prestation, position och betydelse för koncernen. Syftet är att underlätta rekrytering och behålla kompetens. På årsstämman den 30 augusti 2024 beslutades om ett incitamentsprogram genom emission av teckningsoptioner.

| Optioner, Optionsprogram 2024-2027  | 2024/25   | 2023/24 |
|-------------------------------------|-----------|---------|
| Utestående per 1 maj                | -         | -       |
| Tilldelade under perioden           | 1 275 000 | -       |
| Inlösta/ej förlängda under perioden | -         | -       |
| Återlämnade under perioden          | -         | -       |
| Utestående per 30 april             | 1 275 000 | -       |
| Ej tilldelade per 30 april          | 725 000   | -       |

Optioner - värderingsparametrar

För anställda som erhållit optioner mot erläggande av ersättning understigande verkligt värde kostnadsförs skillnad mellan erlagt belopp och verkligt värde vid tilldelningstidpunkten på den tjänstgöring som berättigar anställda till tilldelning av optioner. Värdet på anställdas tjänstgöring hänförlig till verkligt värde på tilldelade optioner har redovisats i resultaträkningen till ett belopp av 0 SEK (0).

Verkligt värde på tilldelade teckningsoptioner bedöms per dagen för tilldelningen med hjälp av Black-Scholes-modellen, vilken beaktar de villkor som gäller för tilldelningen. Värdering är utförd av oberoende värderingsinstitut.

Indata som använts i modellen vid utgivandetidpunkt för respektive program.

|                                  |     |
|----------------------------------|-----|
| Optionsprogram 2024 - 2027       |     |
| Förväntad volatilitet (%)        | 23  |
| Vägd riskfri ränta (%)           | 2,3 |
| Optionens lösenkurs (SEK)        | 4   |
| Förväntad löptid för option (år) | 3   |

Optionsprogram 2018-2023

På årsstämman 21 juni 2017 fattades beslut om genomförande av ett incitamentsprogram genom emission av teckningsoptioner. På årsstämman 19 maj 2021 fattades beslut om att förlänga programmet med sista dag för inlösen till 2023-06-30. Per den 30 april 2023 hade 1 850 000 optioner tilldelats. Nedan finns en redogörelse över det optionsprogram som fanns vid ingången av perioden för koncernen. Incitamentsprogrammet löpte ut per sista juni 2023.

Nedanstående serie med utstående optioner har inte utnyttjats per sista dag för lösen 30 juni 2023 och har makulerats:

| Serie  | Datum utställande | Sista dag lösen | Lösenpris | Totalt program | Ute-stående optioner | Antalet aktier kan öka med |
|--------|-------------------|-----------------|-----------|----------------|----------------------|----------------------------|
| 2018:1 | 8/20/18           | 6/30/23         | 7.00      | 2 000 000      | 1 850 000            | 1 850 000                  |

Not 10

Kostnader fördelade på kostnadsslag

|                                                 | 2024/2025 | 2023/2024 |
|-------------------------------------------------|-----------|-----------|
| <b>Koncernen</b>                                |           |           |
| Kostnader för sålda varor                       | 296 450   | 244 286   |
| Övriga externa kostnader                        | 106 250   | 124 708   |
| Personalkostnader                               | 82 016    | 68 214    |
| Av- och nedskrivningar på anläggningstillgångar | 15 275    | 26 521    |
| Summa                                           | 499 991   | 463 730   |
| <b>Moderbolaget</b>                             |           |           |
| Kostnader för sålda varor                       | 296 450   | 244 286   |
| Övriga externa kostnader                        | 216 148   | 231 037   |
| Personalkostnader                               | 37 999    | 30 350    |
| Av- och nedskrivningar på anläggningstillgångar | 8 921     | 18 446    |
| Summa                                           | 559 518   | 524 119   |

Not 11

Av- och nedskrivningar

| Av- och nedskrivningar fördelade per funktion | 2024/2025 | 2023/2024 |
|-----------------------------------------------|-----------|-----------|
| <b>Koncernen</b>                              |           |           |
| Försäljningskostnader                         | 3 250     | 6 419     |
| Administrationskostnader                      | 2 113     | 2 591     |
| Utvecklingskostnader                          | 9 913     | 17 511    |
| Summa                                         | 15 275    | 26,521    |
| <b>Moderbolaget</b>                           |           |           |
| Försäljningskostnader                         | 248       | 2 460     |
| Administrationskostnader                      | 291       | 265       |
| Utvecklingskostnader                          | 8 382     | 15 721    |
| Summa                                         | 8 921     | 18 446    |

Av- och nedskrivningar fördelade per tillgång

|                                | 2024/2025 | 2023/2024 |
|--------------------------------|-----------|-----------|
| <b>Koncernen</b>               |           |           |
| Licensrättigheter              | 1 500     | 5 414     |
| Läkemedelsgodkännanden         | 5 702     | 11 079    |
| Utvecklingsprojekt             | -         | -3        |
| Egenutvecklade produkter       | 1 243     | 666       |
| Övriga immateriella tillgångar | 447       | 1 259     |
| Inventarier och datorer        | 963       | 1 122     |
| Nyttjanderätter                | 5 420     | 6 983     |
| Summa                          | 15 275    | 26 521    |
| <b>Moderbolaget</b>            |           |           |
| Licensrättigheter              | 1 500     | 5 414     |
| Läkemedelsgodkännanden         | 5 702     | 11 079    |
| Utvecklingsprojekt             | -         | -3        |
| Egenutvecklade produkter       | 1 243     | 666       |
| Övriga immateriella tillgångar | 447       | 1 259     |
| Inventarier och datorer        | 29        | 29        |
| Nyttjanderätter                | -         | -         |
| Summa                          | 8 921     | 18 446    |

Not 12

Leasing

| Koncernen                 | Kontorslokaler | Bilar  | Summa   |
|---------------------------|----------------|--------|---------|
| 2025-04-30                |                |        |         |
| Ingående värde            | 22 368         | 725    | 23 093  |
| Nya och omvärderade avtal | 63             | 1 088  | 1 151   |
| Avskrivningar             | - 5 255        | - 166  | - 5 420 |
| Omräkningsdifferenser     | - 1 409        | 1 156  | - 253   |
| Utgående värde            | 15 768         | 2 803  | 18 571  |
| 2024-04-30                |                |        |         |
| Ingående värde            | 26 704         | 861    | 27 565  |
| Nya och omvärderade avtal | 643            | 727    | 1 370   |
| Avskrivningar             | -5 445         | -1 538 | -6 983  |
| Omräkningsdifferenser     | 467            | 674    | 1 140   |
| Utgående värde            | 22 368         | 725    | 23 093  |

Löptidsanalys för leasingkulder ingår i not 3 tillsammans med nuvarande löptidsanalys för andra skulder.

Koncernen

Under perioden var det totala kassaflödet för leasing 6,0 MSEK (7,3).

Den totala leasingkostnaden om 6,3 MSEK (7,6) inkluderar avskrivningar om 5,4 MSEK (7,0), räntekostnader om leasingkulder om 0,9 MSEK (0,6) och kostnader avseende tillgångar av lågt värde och korttidsleasingavtal om 0,04 MSEK (0,03).

Moderbolaget

Under perioden var den totala leasingkostnaden för 2025 år 2,3 MSEK (1,5) vilket inkluderar kontorshyra om 2,0 (1,5) MSEK och övriga leasingkostnader på 0,4 MSEK (0,3)

Not 13

Inköp och försäljning inom koncernen

24 procent (29 av moderbolagets rörelsekostnader under räkenskapsåret avser inköp från koncernföretag.

39 procent (32) av räkenskapsårets nettoomsättning i moderbolaget avser försäljning till koncernföretag.

Not 14

Finansiella intäkter

|                                                    | 2024/2025 | 2023/2024 |
|----------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Koncernen                                          |           |           |
| Ränteintäkter på kortfristiga banktillgodohavanden | 1 187     | 1 912     |
| Valutakursvinster                                  | 35 238    | 6 688     |
| Mottagna koncernbidrag                             | -         | 32 000    |
| Summa                                              | 36 425    | 40 600    |
| Moderbolaget                                       |           |           |
| Ränteintäkter på kortfristiga banktillgodohavanden | 178       | 242       |
| Koncerninterna ränteintäkter                       | 807       | 2 206     |
| Valutakursvinster                                  | 33 555    | 6 688     |
| Mottagna koncernbidrag                             | -         | 32 000    |
| Utdelningar från dotterbolag                       | - 492     | 18 924    |
| Summa                                              | 34 048    | 60 060    |

Not 15

Finansiella kostnader

|                               | 2024/2025 | 2023/2024 |
|-------------------------------|-----------|-----------|
| Koncernen                     |           |           |
| Räntekostnader banklån        | 7 735     | 8 735     |
| Leasing (not 12)              | 856       | 588       |
| Övriga räntekostnader         | 614       | 1 352     |
| Övriga finansiella kostnader  | 581       | - 390     |
| Valutakursförluster           | 22 223    | 18 788    |
| Summa                         | 32 009    | 29 072    |
| Moderbolaget                  |           |           |
| Räntekostnader banklån        | 7 703     | 8 988     |
| Koncerninterna räntekostnader | 10 776    | 14 320    |
| Övriga räntekostnader         | 7         | 5         |
| Övriga finansiella kostnader  | 579       | 481       |
| Valutakursförluster           | 22 223    | 18 788    |
| Summa                         | 41 288    | 42 582    |

Not 16

Inkomstskatt

|                                                           | 2024/2025 | 2023/2024 |
|-----------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Koncernen                                                 |           |           |
| Aktuell skatt                                             | - 7 515   | - 5 367   |
| Uppskjuten skatt                                          | - 60      | - 49      |
| Summa                                                     | - 7 575   | - 5 415   |
| Avstämning effektiv skatt                                 |           |           |
| Redovisat resultat före skatt                             | 5 252     | 32 576    |
| Skatt enligt gällande skattesats för moderbolaget (20 6%) | - 1 082   | - 6 711   |
| Effekt av andra skattesatser för utländska dotterbolag    | - 1 784   | - 8 875   |
| Skatteeffekt av:                                          |           |           |
| Ej avdragsgilla kostnader                                 | - 4 073   | - 11 366  |
| Ej skattepliktiga intäkter                                | 674       | 3 899     |
| Ej redovisade skattefordringar avseende underskottsavdrag | - 1 310   | 28 419    |
| Skatt på resultat enligt resultaträkning                  | - 7 575   | - 5 366   |
| Moderbolaget                                              |           |           |
| Aktuell skatt                                             | - 23      | - 42      |
| Uppskjuten skatt                                          | -         | -         |
| Summa                                                     | - 23      | - 42      |
| Avstämning effektiv skatt                                 |           |           |
| Redovisat resultat före skatt                             | - 23 970  | - 50 779  |
| Skatt enligt gällande skattesats för moderbolaget (20 6%) | 4 938     | 10 460    |
| Skatteeffekt av:                                          |           |           |
| Ej avdragsgilla kostnader                                 | - 3 504   | - 11 366  |
| Ej skattepliktiga intäkter                                | - 101     | 3 899     |
| Ej redovisade skattefordringar avseende underskottsavdrag | - 310     | - 2 951   |
| Skatt på resultat enligt resultaträkning                  | - 23      | - 42      |

Underskottsavdrag

|                | 2024/2025 | 2023/2024 |
|----------------|-----------|-----------|
| Koncernen      |           |           |
| Obegränsad tid | 395 745   | 389 408   |
| Summa          | 395 745   | 389 408   |
| Moderbolaget   |           |           |
| Obegränsad tid | 384 597   | 378 239   |
| Summa          | 384 597   | 378 239   |

Av koncernens totala underskottsavdrag år 311,8 MSEK (323,0) koncernbidragssparade underskott. År 2020 reducerades underskottsavdragen med 65,7 MSEK i koncernen och 63,5 MSEK i moderbolaget till följd av ägarförändring.

Uppskjutna skattefordringar och skatteskulder

Uppskjutna skattefordringar och skatteskulder kvittas när det finns en legal kvittningsrätt för aktuella skattefordringar och skatteskulder. För räkenskapsåret finns inga uppskjutna skattefordringar. Den uppskjutna skatteskulden för koncernen beror på en temporär skillnad till följd av justeringen enligt IFRS 16 Leasing under räkenskapsåret.

Not 17

Resultat per aktie

|                                                                | 2024/2025 | 2023/2024 |
|----------------------------------------------------------------|-----------|-----------|
| Årets resultat som är hänförligt till moderbolagets aktieägare | - 2 323   | 27 160    |
| Resultat per aktie före utspädning                             | - 0.02    | 0.25      |
| Resultat per aktie efter utspädning                            | - 0.02    | 0.25      |
| Genomsnittligt antal aktier tusental                           |           |           |
| Före utspädning                                                | 107 923   | 107 923   |
| Optioner                                                       | -         | -         |
| Efter utspädning                                               | 107 923   | 107 923   |

. Utställda optioner, se not 9, har inte beräknats ge någon utspädningseffekt för 2024/25.

Not 18

| Immateriella anläggningstillgångar |                         |                           |                    |                        |                                |           |
|------------------------------------|-------------------------|---------------------------|--------------------|------------------------|--------------------------------|-----------|
| Koncernen                          | Pågående egenutveckling | Egen-utvecklade produkter | Licens-rättigheter | Läkemedels-godkännande | Övriga immateriella tillgångar | Summa     |
| 2025-04-30                         |                         |                           |                    |                        |                                |           |
| Ingående anskaffningsvärde         | 17 992                  | 23 649                    | 66 952             | 188 013                | 11 968                         | 308 574   |
| Årets anskaffningar                | 6 273                   | -                         | 10 730             | 10 896                 | 306                            | 28 205    |
| Valutadifferens                    | - 585                   | -                         | -                  | - 22                   | -                              | - 607     |
| Utgående anskaffningsvärde         | 23 680                  | 23 649                    | 77 682             | 198 887                | 12 274                         | 336 172   |
|                                    |                         |                           |                    |                        |                                |           |
| Ingående avskrivningar             | - 921                   | - 8 980                   | - 42 931           | - 146 312              | - 11 257                       | - 210 401 |
| Årets avskrivningar                | -                       | - 1 243                   | - 1 500            | - 5 702                | - 447                          | - 8 892   |
| Omklassificeringar                 | -                       | -                         | -                  | -                      | -                              | -         |
| Utgående avskrivningar             | - 921                   | - 10 223                  | - 44 431           | - 152 014              | - 11 704                       | - 219 293 |
| Utgående redovisat värde           | 22 759                  | 13 426                    | 33 251             | 46 873                 | 570                            | 116 879   |
| 2024-04-30                         |                         |                           |                    |                        |                                |           |
| Ingående anskaffningsvärde         | 18 746                  | 14 543                    | 59 747             | 180 107                | 11 968                         | 285 111   |
| Årets anskaffningar                | 7 249                   | -                         | 7 205              | 8 254                  | 838                            | 23 546    |
| Årets justeringar enl Koncerntablå | 1 204                   | -                         | -                  | 4 216                  | -                              | 5 420     |
| Justering tidigare anskaffningar   | -                       | -                         | -                  | - 1 184                | -                              | - 1 184   |
| Valutadifferens                    | -                       | -                         | -                  | -                      | -                              | -         |
| Omklassificeringar                 | - 9 207                 | 9 106                     | -                  | - 3 380                | - 838                          | - 4 319   |
| Utgående anskaffningsvärde         | 17 992                  | 23 649                    | 66 952             | 188 013                | 11 968                         | 308 574   |
|                                    |                         |                           |                    |                        |                                |           |
| Ingående avskrivningar             | - 925                   | - 8 310                   | - 37 517           | - 134 389              | - 9 998                        | - 191 139 |
| Årets avskrivningar                | -                       | - 662                     | - 1 959            | - 7 054                | - 421                          | - 10 096  |
| Nedskrivningar                     | 3                       | - 4                       | - 3 456            | - 4 025                | - 838                          | - 8 320   |
| Årets justeringar enl Koncerntablå | -                       | -                         | -                  | - 2 205                | -                              | - 2 205   |
| Justering tidigare avskrivningar   | -                       | - 3                       | -                  | 1 361                  | -                              | 1 358     |
| Utgående avskrivningar             | - 921                   | - 8 979                   | - 42 932           | - 146 312              | - 11 257                       | - 210 401 |
| Utgående redovisat värde           | 17 071                  | 14 670                    | 24 020             | 41 701                 | 711                            | 98 173    |

Internt upparbetade aktiverade forsknings- och utvecklingskostnader uppgår till 9,8 MSEK (11,0) och redovisas under läkemedelsgodkännanden och utvecklingsprojekt. Återvinningsvärden har beräknats med antagen försäljningstillväxt om 5 % år 1–3 och 3 % år 4–10 samt en WACC upp till 15 %. Risken för väsentliga nedskrivningar bedöms som låg.

| Moderbolaget                     | Pågående egenutveckling | Egen-utvecklade produkter | Licens-rättigheter | äkemedels-godkännande | Övriga immateriella tillgångar | Summa     |
|----------------------------------|-------------------------|---------------------------|--------------------|-----------------------|--------------------------------|-----------|
| 2025-04-30                       |                         |                           |                    |                       |                                |           |
| Ingående anskaffningsvärde       | 16 788                  | 23 649                    | 66 952             | 183 797               | 11 968                         | 303 154   |
| Årets anskaffningar              | 6 273                   | -                         | 10 730             | 10 896                | 306                            | 28 205    |
| Valutadifferens                  | -                       | -                         | -                  | - 36                  | -                              | - 36      |
| Omklassificeringar               | - 3                     | 3                         | -                  | -                     | -                              | -         |
| Utgående anskaffningsvärde       | 23 058                  | 23 652                    | 77 682             | 194 657               | 12 274                         | 331 323   |
|                                  |                         |                           |                    |                       |                                |           |
| Ingående avskrivningar           | - 921                   | - 8 979                   | - 42 931           | - 144 107             | - 11 257                       | - 208 196 |
| Årets avskrivningar              | -                       | - 1 243                   | - 1 500            | - 5 702               | - 447                          | - 8 892   |
| Omklassificeringar               | -                       | -                         | -                  | -                     | -                              | -         |
| Utgående avskrivningar           | - 921                   | - 10 222                  | - 44 431           | - 149 809             | - 11 704                       | - 217 087 |
| Utgående redovisat värde         | 22 137                  | 13 431                    | 33 251             | 44 848                | 570                            | 114 236   |
| 2024-04-30                       |                         |                           |                    |                       |                                |           |
| Ingående anskaffningsvärde       | 18 746                  | 14 543                    | 59 747             | 180 107               | 11 968                         | 285 111   |
| Årets anskaffningar              | 7 249                   | -                         | 7 205              | 8 254                 | 838                            | 23 546    |
| Justering tidigare anskaffningar | -                       | -                         | -                  | - 1 184               | -                              | - 1 184   |
| Valutadifferens                  | -                       | -                         | -                  | -                     | -                              | -         |
| Omklassificeringar               | - 9 207                 | 9 106                     | -                  | - 3 380               | 838                            | - 4 319   |
| Utgående anskaffningsvärde       | 16 788                  | 23 649                    | 66 952             | 183 797               | 11 968                         | 303 154   |
|                                  |                         |                           |                    |                       |                                |           |
| Ingående avskrivningar           | - 925                   | - 8 310                   | - 37 517           | - 134 389             | - 9 998                        | - 191 139 |
| Årets avskrivningar              | -                       | - 662                     | - 1 959            | - 7 054               | - 421                          | - 10 096  |
| Nedskrivningar                   | 3                       | - 4                       | - 3 456            | - 4 025               | - 838                          | - 8 320   |
| Justering tidigare avskrivningar | -                       | - 3                       | -                  | 1 361                 | -                              | 1 358     |
| Utgående avskrivningar           | - 921                   | - 8 979                   | - 42 932           | - 144 107             | - 11 257                       | - 208 196 |
| Utgående redovisat värde         | 15 867                  | 14 670                    | 24 020             | 39 690                | 711                            | 94 958    |

Not 19

Materiella anläggningstillgångar

|                                    | 2025-04-30                    |                                    |         | 2024-04-30                    |                                    |         |
|------------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|---------|-------------------------------|------------------------------------|---------|
|                                    | Inventarier<br>och<br>datorer | Nyttjande-<br>rätts-<br>tillgångar | Summa   | Inventarier<br>och<br>datorer | Nyttjande-<br>rätts-<br>tillgångar | Summa   |
| Koncernen                          |                               |                                    |         |                               |                                    |         |
| Ingående anskaffningsvärde         | 27 656                        | 55 387                             | 83 043  | 26 771                        | 52 876                             | 79 647  |
| Valutajustering öppningsbalans     |                               |                                    |         | 37                            |                                    | 37      |
| Årets anskaffningar                | 361                           | 1 151                              | 1 512   | 848                           | 1 370                              | 2 218   |
| Valutadifferens                    | 3 029                         | -253                               | -3 282  | -                             | 1 141                              | 1 141   |
| Utgående anskaffningsvärde         | 24 988                        | 56 285                             | 81 273  | 27 656                        | 55 387                             | 83 043  |
| Ingående avskrivningar             | - 25 754                      | -32 294                            | -58 048 | -24 744                       | -25 311                            | -50 055 |
| Valutajustering öppningsbalanser   | -                             | -                                  | -       | 846                           | -                                  | 846     |
| Årets avskrivningar                | -963                          | -5 420                             | -6 383  | -1 120                        | -6 983                             | -8 103  |
| Valutadifferens                    | 2 833                         | -                                  | 2 833   | -736                          | -                                  | -736    |
| Utgående avskrivningar             | 23 844                        | -37 714                            | -61 598 | -25 754                       | -32 294                            | -58 048 |
| Redovisat värde vid periodens slut | 1 104                         | 18 571                             | 19 674  | 1 902                         | 23 093                             | 24 995  |
| Moderbolaget                       |                               |                                    |         |                               |                                    |         |
| Ingående anskaffningsvärde         | 5 092                         | -                                  | 5 092   | 5 092                         | -                                  | 5 092   |
| Årets anskaffningar                | -                             | -                                  | -       | -                             | -                                  | -       |
| Utgående anskaffningsvärde         | 5 092                         | -                                  | 5 092   | 5 092                         | -                                  | 5 092   |
| Ingående avskrivningar             | -5 050                        | -                                  | -5 050  | -5 021                        | -                                  | -5 021  |
| Årets avskrivningar                | - 29                          | -                                  | - 29    | - 29                          | -                                  | - 29    |
| Utgående avskrivningar             | -5 080                        | -                                  | -5 080  | -5 050                        | -                                  | -5 050  |
| Redovisat värde vid periodens slut | 12                            | -                                  | 12      | 41                            | -                                  | 41      |



Not 20

Aktier och andelar i koncernföretag

|                                | 2025-04-30 | 2024-04-30 |
|--------------------------------|------------|------------|
| Moderbolaget                   |            |            |
| Bokfört värde vid årets början | 8 842      | 8 842      |
| Årets anskaffningar            |            |            |
| Årets likvidation              | - 32       | -          |
| Utgående anskaffningsvärde     | 8 810      | 8 842      |

| Dotterbolag                                          | Organisationsnummer      | Säte                | Kapital-/<br>rösträtts-<br>andel (%) | Bokfört<br>värde<br>25-04-30 | Bokfört<br>värde<br>24-04-30 |
|------------------------------------------------------|--------------------------|---------------------|--------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Bluefish Pharmaceuticals Pvt Ltd                     | U02423KA2006PTC049950    | Bangalore, Indien   | 100                                  | 7 840                        | 7 840                        |
| Bluefish Pharma Incentive AB                         | 556731-3704              | Stockholm, Sverige  | 100                                  | 100                          | 100                          |
| Bluefish Pharma SLU                                  | B-64813389               | Madrid, Spanien     | 100                                  | 29                           | 29                           |
| Bluefish Pharma GmbH                                 | HRB 87206                | Griesheim, Tyskland | 100                                  | 232                          | 232                          |
| Bluefish Pharma GmbH                                 | FN326026a                | Wien, Österrike     | 100                                  | 375                          | 375                          |
| Bluefish Pharma Sp. z o. o.                          | 1,070,015,289            | Warszawa, Polen     | 100                                  | 127                          | 127                          |
| BFPH Portugal Unipessoal Lda                         | 509,426,590              | Lissabon, Portugal  | 100                                  | 48                           | 48                           |
| Bluefish Pharma France Sarl                          | 529 131 245 R.C.S. Paris | Paris, Frankrike    | 100                                  | 9                            | 9                            |
| Bluefish Pharma AB                                   | 556618-5210              | Stockholm, Sverige  | 100                                  | 50                           | 50                           |
| Bluefish Pharma Ltd                                  | 608,058                  | Dublin, Irland      | 100                                  | -                            | -                            |
| Menta3 Pharmaclub S.L.<br>(likviderat 2024)          | B-88506019               | Madrid, Spanien     | 100                                  | -                            | 32                           |
| Bluefish Pharma Holding Ltd<br>(likviderat 25.02.27) | C 50712                  | Malta               | 100                                  | -                            | -                            |
| Totalt bokfört värde                                 |                          |                     |                                      | 8 810                        | 8 842                        |

Not 21

Övriga långfristiga fordringar

|                                | 2025-04-30 | 2024-04-30 |
|--------------------------------|------------|------------|
| Koncernen                      |            |            |
| Bokfört värde vid årets början | 2 604      | 3 131      |
| Nettoförändringar fordringar   | 2          | - 612      |
| Valutakursdifferenser          | - 191      | 85         |
| Utgående anskaffningsvärde     | 2 415      | 2 604      |
| Moderbolaget                   |            |            |
| Bokfört värde vid årets början | 1 099      | 1 116      |
| Nettoförändringar fordringar   | -          | -17        |
| Utgående anskaffningsvärde     | 1 099      | 1 099      |

Not 22

Varulager

|                            | 2025-04-30 | 2024-04-30 |
|----------------------------|------------|------------|
| Koncernen/Moderbolaget     |            |            |
| Färdiga produkter          | 216 410    | 182 977    |
| Varor på väg               | 11 457     | 26 475     |
| Utgående anskaffningsvärde | 227 897    | 209 452    |

Varulagemedskrivningen för perioden uppgår till 11,4 MSEK (10,9), och avser främst avser främst produkter vars hållbarhet har löpt ut, eller är för kort för att kunna säljas.  
Inkuransreserven för perioden uppgick till 63,6 MSEK (8,4).

Not 23

Finansiella instrument per kategori

|                                  | 2024/2025 | 2023/2024 |
|----------------------------------|-----------|-----------|
| <b>Koncernen</b>                 |           |           |
| <i>Finansiella tillgångar</i>    |           |           |
| Upplupet anskaffningsvärde       |           |           |
| - kundfordringar                 | 107 823   | 127 915   |
| - övriga kortfristiga fordringar | 11 097    | 9 548     |
| - likvida medel                  | 55 640    | 32 342    |
| Summa finansiella tillgångar     | 174 559   | 169 806   |
| <i>Finansiella skulder</i>       |           |           |
| Upplupet anskaffningsvärde       |           |           |
| - övriga långfristiga skulder    | 3 754     | 850       |
| - skulder till kreditinstitut    | 173 999   | 153 620   |
| - leverantörsskulder             | 54 336    | 85 447    |
| - övriga kortfristiga skulder    | 255 419   | 268 797   |
| Summa finansiella skulder        | 487 508   | 508 714   |

Not 24

Kundfordringar och övriga fordringar

|                                                  | 2024/2025 | 2023/2024 |
|--------------------------------------------------|-----------|-----------|
| <b>Koncernen</b>                                 |           |           |
| Kundfordringar                                   | 107 961   | 130 025   |
| minus reservering för förväntade kreditförluster | -138      | -2 109    |
| Kundfordringar netto                             | 107 823   | 127 916   |
| <br>                                             |           |           |
| Fordran majoritetsägare Färna Invest AB          | 40 040    | 47 040    |
| Övriga fordringar (inkl. skattefordringar)       | 24 485    | 46 379    |
| Summa kundfordringar och övriga fordringar       | 172 347   | 221 335   |

|                                                  | 2024/2025 | 2023/2024 |
|--------------------------------------------------|-----------|-----------|
| <b>Moderbolaget</b>                              |           |           |
| Kundfordringar                                   | 78 491    | 58 605    |
| minus reservering för förväntade kreditförluster | 0         | -1 240    |
| Kundfordringar netto                             | 78 491    | 57 365    |
| <br>                                             |           |           |
| Fordringar hos koncernbolag                      | 57 781    | 39 868    |
| Fordran majoritetsägare Färna Invest AB          | 40 040    | 47 040    |
| Övriga fordringar (inkl. skattefordringar)       | 12 388    | 16 076    |
| Summa kundfordringar och övriga fordringar       | 188 699   | 160 349   |

Förfallna kundfordringar

|                                            | 2024/2025 | 2023/2024 |
|--------------------------------------------|-----------|-----------|
| <b>Koncernen</b>                           |           |           |
| Ej förfallna kundfakturer                  | 83 260    | 108 679   |
| Mindre än 30 dagar                         | 12 186    | 11 189    |
| Äldre än 30 dagar                          | 12 377    | 8 047     |
| Summa kundfordringar och övriga fordringar | 107 823   | 127 915   |
| <br>                                       |           |           |
| <b>Moderbolaget</b>                        |           |           |
| Ej förfallna kundfakturer                  | 54 864    | 51 620    |
| Mindre än 30 dagar                         | 11 855    | -1 036    |
| Äldre än 30 dagar                          | 11 772    | 6 781     |
| Summa kundfordringar och övriga fordringar | 78 491    | 57 365    |

Förfallna fakturor i koncernen uppgick till 24,6 MSEK (19,2) vid periodens utgång, varav 4,2 MSEK var fortsatt utestående 2 juni 2025.

Förfallna fakturor i moderbolaget uppgick till 23,6 MSEK (5,7) vid periodens utgång, varav 3,6 MSEK var fortsatt utestående 2 juni 2025.

Kreditkvaliteten för koncernens utestående fordringar bedöms som hög. Reservering görs endast för sådana fordringar där en bedömning visar att det finns risk för utebliven betalning, oavsett om fordran är förfallen på balansdagen eller inte.

Not 25

Aktiekapital

Enligt bolagsordningen ska bolagets aktiekapital vara lägst 9 000 kSEK och högst 36 000 kSEK. Antalet aktier ska vara lägst 45 000 000 och högst 180 000 000. Per den 30 april 2025 uppgår aktiekapitalet i moderbolaget till 21 585 kSEK (21 585). Totalt antal aktier uppgår till 107 923 328 (107 923 328). Samtliga aktier per 30 april 2025 har motsvarande 1 röst och ett kvotvärde om 0,20 SEK

Not 26

Upplåning

|                             | 2024/2025 | 2023/2024 |
|-----------------------------|-----------|-----------|
| <b>Koncernen</b>            |           |           |
| Långfristig upplåning       | -         | -         |
| Kortfristig upplåning       |           |           |
| Lagerkredit                 | 152 537   | 127 606   |
| Kontokredit                 | 21 462    | 22 389    |
| Banklån                     | -         | 3 625     |
| Summa kortfristig upplåning | 173 999   | 153 620   |
| Summa upplåning             | 173 999   | 153 620   |
| <b>Moderbolaget</b>         |           |           |
| Långfristig upplåning       |           |           |
| Kortfristig upplåning       |           |           |
| Lagerkredit                 | 152 537   | 127 606   |
| Kontokredit                 | 21 462    | 22 389    |
| Banklån                     | -         | 3 625     |
| Summa kortfristig upplåning | 173 999   | 153 620   |
| Summa upplåning             | 173 999   | 153 620   |

|                                 | 2025-04-30 | 2024-04-30 |
|---------------------------------|------------|------------|
| <b>Koncernen</b>                |            |            |
| Ingående värde upplåning        | 153 620    | 113 555    |
| Förändring lagerkredit          | 24 931     | 60 478     |
| Förändring kontokredit          | -927       | -5 913     |
| Förändring banklån              | -3 625     | -14 500    |
| Utgående värde upplåning        | 173 999    | 153 620    |
| <b>Moderbolaget</b>             |            |            |
| Ingående värde upplåning        | 153 620    | 113 555    |
| Förändring lagerkredit          | 24 931     | 60 478     |
| Förändring kontokredit          | -926       | -5 913     |
| Förändring banklån              | -3 625     | -14 500    |
| Utgående värde upplåning        | 173 999    | 153 620    |
| <b>Koncernen/moderbolaget</b>   |            |            |
| <b>Lagerkredit</b>              |            |            |
| Beviljad lagerkredit            | 152 000    | 127 000    |
| Utnyttjad lagerkredit           | 152 537    | 127 606    |
| Beviljad utnyttjad lagerkredit  | -537       | -606       |
| <b>Kontokredit 2.5 MEUR</b>     |            |            |
| Balanskurs (SEK/EUR)            | 10,9715    | 11,7530    |
| Beviljad kontokredit            | 27 429     | 29 383     |
| Utnyttjad kontokredit           | 21 462     | 22 389     |
| Beviljad utnyttjad kontokredit  | 5 966      | 6 994      |
| Summa beviljad utnyttjad kredit | 5 429      | 6 388      |

Not 26 (forts.)

Rörelse krediter

Bluefish har sedan november 2011 ett avtal med SEB om en rörelse kredit som ska möta bolagets ökade behov av rörelse kapital. Under 2021 har krediten omförhandlats varvid fakturakrediten har sagts upp och lagerkrediten har utökats med 25 MSEK. Rörelse krediten inkluderar 152 MSEK (127) med det nordiska lagret som säkerhet. Enligt avtalet med SEB får det nordiska lagret pantsättas till ett värde av 65 procent av AIP (Apotekens Inköps Pris). Rörelse krediten klassificeras som kort lån med löptid på upp till 12 månader då detta lån är att betrakta som en checkräknings kredit. Samtliga för räkenskapsåret räntekostnader har erlagts, och inga upplupna räntor kvarstod per den 30 april 2025. Den försvagade EUR-kursen under året har påverkat priskorrigeringar och medfört en ackumulerad valutakursintäkt.

**Lager krediten** med SEB är ett löpande avtal som löper så länge det finns ett nordiskt lager att pantsätta med en uppsägningstid på 3 månader för båda parter. Även om lånet klassificeras som en kortfristig skuld betraktar både Bluefish och SEB samarbetet som långsiktigt.

Under 2022 tecknades ett avtal om kontokredit med SEB. Kontokreditens uppgår till 2,5 MEUR, dock begränsat till 50% av det bokfört lagervärde för Tyskland.

Banklån och annan upplåning

Bolaget har i juni 2020 upptagit ett banklån om 58 MSEK hos SEB, för vilket Färna Invest har ett borgensåtagande om 27 MSEK. Lånet löpte under föregående år med en ränta om ca 6% ränta, amorteras kvartalsvis med 3,625 MSEK och sista amortering skedde under räkenskapsåret 2024/25 vid slutförfall 2024-06-30.

Det verkliga värdet på kortfristig upplåning motsvarar approximativt dess redovisade värde, eftersom diskonteringsfaktor inte är väsentlig. Se not 3.

Finansiella kovenanter

Finansieringen hos SEB, rörelse kredit samt banklån, är villkorad av ägar- och utdelnings klausul samt nyttjandegrad av kontokredit i relation till 50% av bokfört värde varulager i Tyskland. Det finns även några negativ klausuler uppställda.

Not 27

Övriga skulder, lång- och kortfristiga

|                                                | 2025-04-30 | 2024-04-30 |
|------------------------------------------------|------------|------------|
| Koncernen                                      | 2025-04-30 | 2024-04-30 |
| Förfallotidpunkt, inom ett år från balansdagen | 15 885     | 4 216      |
| Förfallotidpunkt 1–5 år från balansdagen       | 17 708     | 19 017     |
| Summa                                          | 33 593     | 23 233     |
| Moderbolaget                                   | 2025-04-30 | 2024-04-30 |
| Förfallotidpunkt inom ett år från balansdagen  | 10 068     | 1 216      |
| Förfallotidpunkt 1–5 år från balansdagen       | 3 754      | 762        |
| Summa                                          | 13 823     | 1 978      |

Skulderna avser i huvudsak åtaganden relaterade till förvärv av licensrättigheter samt leasingskulder (se not 12). Betalningar för licensrättigheter erläggs vid avtalade milstolpar, vilka i regel är kopplade till processen för läkemedels godkännande. Per den 30 april 2025 uppgick koncernens långfristiga leasingskuld till 14 MSEK (18.3) och den kortfristiga leasingskulden till 5.2 MSEK (5.2).

Samtliga för räkenskapsåret räntekostnader har erlagts, och inga upplupna räntor kvarstod per den 30 april 2025.

Not 28

Kortfristiga avsättningar

| Koncernen                                  | 2025-04-30 | 2024-04-30 |
|--------------------------------------------|------------|------------|
| Avsättning för rabatter                    | 142 262    | 221 193    |
| Avsättning för viten                       | 71 128     | -          |
| Summa                                      | 213 390    | 221 193    |
| <i>Koncernen - rabattreserv</i>            |            |            |
| Ingående balans                            | 221 193    | 377 660    |
| Ny avsättning                              | 240 443    | 458 874    |
| Belopp som tagits i anspråk under perioden | -304 666   | -628 778   |
| Återföring av outnyttjat belopp            | -          | -          |
| Årets omräkningsdifferens                  | -14 707    | 13 437     |
| Utgående balans                            | 142 262    | 221 193    |
| <i>Koncernen - vitesreserv</i>             |            |            |
| Ingående balans                            | -          | -          |
| Ny avsättning                              | 71 128     | -          |
| Utgående balans                            | 71 128     | -          |
| <i>Moderbolaget</i>                        |            |            |
| Avsättning för rabatter                    | 2 478      | 221 193    |
| Summa                                      | 2 478      | 221 193    |
| <i>Moderbolaget - rabattreserv</i>         |            |            |
| Ingående balans                            | -          | -          |
| Ny avsättning                              | 2 478      | -          |
| Belopp som tagits i anspråk under perioden | -          | -          |
| Återföring av outnyttjat belopp            | -          | -          |
| Årets omräkningsdifferens                  | -          | -          |
| Summa                                      | 2 478      | -          |
| <i>Moderbolaget - vitesreserv</i>          |            |            |
| Ingående balans                            | -          | -          |
| Ny avsättning                              | -          | -          |
| Utgående balans                            | -          | -          |

För redovisningsprinciper hänvisas till not 1 och 2 och för risker och antaganden till not 3.

Not 29

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

|                            | 2025-04-30 | 2024-04-30 |
|----------------------------|------------|------------|
| <i>Koncernen</i>           |            |            |
| Upplupna personalkostnader | 13 509     | 4 836      |
| Upplupna utgiftsräntor     | 55         | 429        |
| Övriga upplupna kostnader  | 38 596     | 46 175     |
| Summa                      | 52 160     | 51 440     |
| <i>Moderbolaget</i>        |            |            |
| Upplupna personalkostnader | 10 388     | 3 533      |
| Upplupna utgiftsräntor     | 55         | 429        |
| Övriga upplupna kostnader  | 35 493     | 23 230     |
| Summa                      | 45 936     | 27 192     |

Not 30

Ställda säkerheter och eventalförpliktelser

|                                           | 2025-04-30 | 2024-04-30 |
|-------------------------------------------|------------|------------|
| <i>Koncernen</i>                          |            |            |
| Ställda säkerheter - Varulager            | 152 550    | 127 606    |
| Ställda säkerheter - Företagsinteckningar | 30 000     | 30 000     |
| Summa                                     | 182 550    | 157 606    |
| Eventalförpliktelser                      | -          | -          |
| <i>Moderbolaget</i>                       |            |            |
| Ställda säkerheter - Varulager            | 152 550    | 127 606    |
| Ställda säkerheter - Företagsinteckningar | 30 000     | 30 000     |
| Summa                                     | 182 550    | 157 606    |
| Eventalförpliktelser                      | -          | -          |

Värden för pantsatt varulager avser utnyttjad kredit.

Not 31

Tilläggsupplysningar till kassaflödesanalysen

| Ej kassaflödespåverkande poster                                 | 2025-04-30                  | 2024-04-30   |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------|--------------|
| Koncernen                                                       |                             |              |
| Avskrivningar och nedskrivningar av anläggningstillgångar       | 15 275                      | 26 429       |
| Nedskrivning av varulager                                       | 11 408                      | 10 869       |
| Inkuransreserv varulager                                        | 63 643                      | 8 439        |
| Nedskrivning kundfordringar                                     | 1 048                       | 1 240        |
| Förändring avsättning rabatter                                  | -135 935                    | -145 897     |
| Förändring avsättning viten                                     | 71 128                      | 18 568       |
| Orealiserade kursdifferenser                                    | -4 915                      | 20 819       |
| Summa                                                           | 21 652                      | -59 533      |
| Moderbolaget                                                    |                             |              |
| Avskrivningar och nedskrivningar av anläggningstillgångar       | 8 921                       | 18 446       |
| Reaförlust vid likvidering dotterbolag                          | 32                          | -            |
| Nedskrivning varulager                                          | 11 408                      | 10 869       |
| Inkuransreserv varulager                                        | 63 643                      | 8 439        |
| Nedskrivning kundfordringar                                     | -1 240                      | 1 240        |
| Förändring avsättning rabatter                                  | 2 478                       | -            |
| Förändring avsättning viten                                     | -                           | -            |
| Orealiserade kursdifferenser                                    | -                           | -30 163      |
| Summa                                                           | 85 242                      | 8 831        |
| Förändring av skulder hänförliga till finansieringsverksamheten |                             |              |
|                                                                 | Skulder till kreditinstitut | Leasingskuld |
| Ingående balans per 1 maj 2024                                  | 153 620                     | 23 424       |
| Kassaflödespåverkande poster                                    |                             |              |
| Amortering                                                      | -3 625                      | - 5 149      |
| Nettoförändring i rörelsekredit                                 | 24 004                      | -            |
| Icke-kassaflödespåverkande poster                               |                             |              |
| Nya avtal och förändring i befintliga avtal                     |                             | 898          |
| Valutadifferens                                                 |                             | - 46         |
| Utgående balans per 30 april 2025                               | 173 999                     | 19 127       |

Not 32

Transaktioner med närstående

Transaktioner mellan moderbolaget Bluefish Pharmaceuticals AB och dess dotterbolag har eliminerats i koncernredovisningen och redovisas därför inte här.

Under året har Bolaget haft ett banklån hos SEB om nominellt 58,0 MSEK där moderbolaget Färna Invest AB stod som borgensman (se not 26). Lånet slutamorterades under räkenskapsåret. Per den 30 april 2025 hade Bluefish Pharmaceuticals AB en fordran på Färna Invest AB om 40,1 MSEK.

Vid utgången av räkenskapsåret 2024/25 beslutade Färna Invest AB om ett villkorat aktieägartillskott till Bluefish Pharmaceuticals AB om 30 MSEK. Beloppet har bokförts som en fordran mot Färna Invest AB per balansdagen.

Vidare har Färna Invest AB, per 31 maj 2023, ställt ut en kapitaltäckningsgaranti till Bluefish Pharmaceuticals AB om högst 150 MSEK. Garantin gäller som längst till och med årsstämman för räkenskapsåret 2025/26. Av det villkorade aktieägartillskottet och garantiåtagandet återstår en fordran om sammanlagt 10 MSEK vid periodens utgång.

Moderbolagets inköp och försäljning gentemot koncernbolag framgår av not 13. Per balansdagen uppgick fordringar på koncernbolag till 57,9 MSEK (39,9) och skulder till 255,1 MSEK (231,0). Kreditförluster på fordringar från koncernbolag uppgick till 0 MSEK (0) och framtida kreditförluster bedöms som oväsentliga. Samtliga transaktioner med närstående har skett på marknadsmässiga villkor.

Ersättningar till ledande befattningshavare framgår av not 8. Tilldelning av teckningsoptioner redovisas i not 9. Moderbolagets innehav av aktier och andelar i koncernbolag presenteras i not 20.

Not 33

Vinstdisposition

|                                                        | 2025-04-30 | 2024-04-30 |
|--------------------------------------------------------|------------|------------|
| Moderbolaget                                           |            |            |
| Till stämmans förfogande står följande vinstmedel (kr) |            |            |
| Överkursfond                                           | 356 266    | 365 095    |
| Balanserat resultat                                    | -370 085   | -349 264   |
| Årets resultat                                         | -23 992    | -50 821    |
| Totalt                                                 | -37 811    | -34 990    |

Väsentliga händelser

Väsentliga händelser under räkenskapsåret

Under året genomfördes ledningsförändringar.

- Annika Muskantor tillträdde som VD i april 2025 och ersatte Erik Ekman.
- Fredrik Sehlstedt lämnade Bolaget i april.

Väsentliga händelser efter räkenskapsåret

- Christian Paulsson tillträdde som CFO i maj 2025.
- Då ny VD/CEO och CFO tillsattes under våren 2025 beslutades att senarelägga årsstämman 2025 till oktober.
- Berit Lindholm, som tidigare under året meddelat att hon avsåg ställa sin plats till förfogande vid 2025 års stämma, lämnade styrelsen den 29 augusti.  
Vid årsredovisningens avläggande bestod styrelsen av ordförande samt två ordinarie ledamöter.

Intygande

Styrelsen och verkställande direktören intygar härmed att årsredovisningen har upprättats enligt årsredovisningslagen samt RFR 2 och ger en rättvisande bild av företagets ställning och resultat och att förvaltningsberättelsen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av företagets verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som företaget står inför.

Styrelsen och Verkställande Direktören intygar härmed att koncernredovisningen har upprättats enligt International Financial Reporting Standards (IFRS), såsom de antagits av EU, och ger en rättvisande bild av koncernens ställning och resultat och att förvaltningsberättelsen för koncernen ger en rättvisande översikt över utvecklingen av koncernens verksamhet, ställning och resultat samt beskriver väsentliga risker och osäkerhetsfaktorer som de företag som ingår i koncernen står inför.

Stockholm den 9 oktober 2025

Gunilla Spongh  
Styrelseordförande

Andreas Engström  
Styrelseledamot

Eva Sjökvist Saers  
Styrelseledamot

Annika Muskantor  
Verkställande Direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 9 oktober 2025  
Grant Thornton Sweden AB

Therese Utengen, Auktoriserad Revisor

# Revisionsberättelse

Till bolagsstämman i  
Bluefish Pharmaceuticals AB (publ)

Org.nr. 556673 – 9164

Rapport om årsredovisningen och koncernredovisningen

## Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen och koncernredovisningen för Bluefish Pharmaceuticals AB (publ) för räkenskapsåret 2024-05-01 - 2025-04-30.

Bolagets årsredovisning och koncernredovisning ingår på sidorna 8 - 54 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av moderbolagets finansiella ställning per den 30 april 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt årsredovisningslagen. Koncernredovisningen har upprättats i enlighet med årsredovisningslagen och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av koncernens finansiella ställning per den 30 april 2025 och av dess finansiella resultat och kassaflöde för året enligt IFRS Redovisningsstandarder, som de antagits av EU, och årsredovisningslagen.

Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens och koncernredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att bolagsstämman fastställer resultaträkningen och balansräkningen för moderbolaget och för koncernen.

## Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

## Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen och koncernredovisningen upprättas och att de ger en rättvisande bild enligt årsredovisningslagen och, vad gäller koncernredovisningen, enligt IFRS Redovisningsstandarder, som de antagits av EU. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning och koncernredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten.

De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera bolaget, upphöra med verksamheten eller inte har något

realistiskt alternativ till att göra något av detta.

## Revisorns Ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen och koncernredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen och koncernredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen och koncernredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risker för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

- skaffar vi oss en förståelse av den del av bolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen och koncernredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om bolagets och koncernens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen och koncernredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktor eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen och koncernredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag och en koncern inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen och koncernredovisningen, däribland upplysningarna,

## Revisionsberättelse (forts.)

och om årsredovisningen och koncernredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

- planerar och utför vi koncernrevisionen för att inhämta tillräckliga och ändamålsenliga revisionsbevis avseende den finansiella informationen för företag eller affärsenheter inom koncernen som grund för att göra ett uttalande avseende koncernredovisningen. Vi ansvarar för styrning, övervakning och genomgång av det revisionsarbete som utförts för koncernrevisionens syfte. Vi är ensamt ansvariga för våra uttalanden.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

### Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen och koncernredovisningen har vi även utfört en revision av styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Bluefish Pharmaceuticals AB (publ) för räkenskapsåret 2024-05-01 - 2025-04-30 samt av förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust.

Vi tillstyrker att bolagsstämman behandlar förlusten enligt förslaget i förvaltningsberättelsen och beviljar styrelsens ledamöter och verkställande direktören ansvarsfrihet för räkenskapsåret.

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till moderbolaget och koncernen enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

### Styrelsens och verkställande direktörens Ansvar

Det är styrelsen som har ansvaret för förslaget till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust. Vid förslag till utdelning innefattar detta bland annat en bedömning av om utdelningen är försvarlig med hänsyn till de krav som bolagets och koncernens verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av moderbolagets och koncernens egna kapital, konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt.

Styrelsen ansvarar för bolagets organisation och förvaltningen av bolagets angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma bolagets och koncernens ekonomiska situation och att tillse att bolagets organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och bolagets ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att bolagets bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

### Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om ansvarsfrihet, är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om någon styrelseledamot eller verkställande direktören i något väsentligt avseende:

- företagit någon åtgärd eller gjort sig skyldig till någon försummelse som kan föranleda ersättnings-skyldighet mot bolaget, eller
- på något annat sätt handlat i strid med aktiebolagslagen, årsredovisningslagen eller bolagsordningen.

Vårt mål beträffande revisionen av förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust, och därmed vårt uttalande om detta, är att med rimlig grad av säkerhet bedöma om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningsskyldighet mot bolaget, eller att ett förslag till dispositioner av bolagets vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen och förslaget till dispositioner av bolagets vinst eller förlust grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar

granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelse skulle ha särskild betydelse för bolagets situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet. Som underlag för vårt uttalande om styrelsens förslag till dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust har vi granskat om förslaget är förenligt med aktiebolagslagen.

Stockholm,  
enligt datum som framgår av elektronisk signering.

Grant Thornton Sweden AB

Therese Utengen  
Auktoriserad revisor



Adress Huvudkontor:  
Bluefish Pharmaceuticals AB  
Organisationsnummer: 556673-9164  
Gävlegatan 22 113 30 Stockholm  
Tel. 08-519 116 00 Fax. 08-519 116 90  
E-post: [info@bluefishpharma.com](mailto:info@bluefishpharma.com)  
[www.bluefishpharma.com](http://www.bluefishpharma.com)