

FIFAX OYJ

15.07.2025 09.15 EEST



Pauli Lohi
+35845 134 7790
pauli.lohi@inderes.fi

INDERESIN YHTIÖASIAKAS
YHTIÖRAPORTTI



Fifaxin seuranta päättyy konkurssin myötä

Fifax tiedotti maanantaina, että yhtiö on asetettu konkurssiin. Ympäristöystävällistä kalankasvatusta harjoittanut yhtiö hakeutui toukokuussa yrityssaneeraukseen, mutta ratkaisua yhtiön toiminnan jatkamiseksi ei löytynyt saneerauksen kautta. Lopetamme osakkeen seurannan konkurssipäätöksen myötä.

Uutta kasvatuserämenetelmää ei saatu toimimaan optimaalisesti

Fifaxin kiertovesimenetelmään perustuvaa kasvattamoa Eckerössä alettiin rakentaa vuonna 2014 ja yhtiö listautui First North –listalle lokakuussa 2021. Kiertovesimenetelmällä pyrittiin kasvattamaan kirjolohta tasaisesti vuoden ympäri erittäin pienellä ympäristövaikutuksella. Liiketoiminnalla pyrittiin vastaamaan globaalisti kasvavaan lohikalojen kysyntään sekä pulaan sopivista kasvatuspaikoista.

Toiminta on kuitenkin ollut pitkään tappiollista, sillä mm. suuresta teollisesta kasvattamosta syntyvät kiinteät kulut ovat olleet korkeat, eikä liikevaihto ole toistaiseksi riittänyt kattamaan kuluja. Yhtiö käynnisti kalankasvatuksen mätimunista maaliskuussa 2023, minkä jälkeen kalakanta on noussut korkealle tasolle. Kalojen lukumäärä on korkea, mutta kalojen kasvunopeus ei käsittääksemme ole yltänyt tavoitellulle tasolle ja kalat ovat jääneet tavoiteltua pienemmiksi. Tämä on käsittääksemme myös vaikuttanut yhtiön asiakkaan päätökseen lopettaa maksuliikenne Fifaxille huhtikuussa 2025.

Ei riittävää rahoitusta saneerausmenettelyn toteuttamiseen

Fifax sai kahden osakeannin myötä merkittävästi uutta omaa pääomaa taseeseen vuoden 2023 aikana, mutta sittemmin rahoituksen saatavuus on ollut tiukkaa ja rahoitustarpeita on täytetty pääosin eri tyyppisillä velkaratkaisuilla. Yhtiö tiedotti 7.5. hakeutuvansa yrityssaneeraukseen, mutta 10.7. saneerausmenettelyn selvittäjä haki menettelyn keskeyttämistä, koska Fifax ei onnistunut varmistamaan riittävää rahoitusta saneerausmenettelyn toteuttamiseksi. Arvioimme, että

kasvatuserämenetelmän tappiollisuus on osaltaan vaikuttanut siihen, että riittävää rahoitusta ei ole saatu hankittua.

Taseen varojen realisointi kysymysmerkki

Fifaxin taseessa oli vuoden 2024 lopussa pysyviä vastaavia 16,2 MEUR:n edestä ja vaihtuvia vastaavia 4,5 MEUR:n edestä. Vaihtuviin vastaaviin kuuluvaa omaisuutta, kuten kaloja voidaan myydä, mutta suuren kasvattamon likvidointi on monimutkaisempaa. Periaatteessa vastaavan kasvattamon rakentaminen voisi maksaa noin 50 MEUR, mutta laitoksen soveltuvuudesta tehokkaaseen kalankasvatukseen ei ole saatu näyttöjä ja arvo muussa käytössä todennäköisesti selvästi matalampi. Yhtiöllä oli vuoden 2024 lopussa selvästi positiivinen oma pääoma (10,8 MEUR), mutta on epävarmaa mihin hintaan tase-eriä onnistutaan myymään. Taseessa on merkittävästi velkaa (2024 nettorahoitusvelka: 5,8 MEUR). Konkurssin myötä on siten mahdollista, että osakkeenomistajat menettävät sijoituksensa kokonaisuudessaan.

Ei suositusta
(aik. Myy)

Ei tavoitehintaa

Osakekurssi:
0,09 EUR

Liiketoimintariski



Arvostusriski



	2024	2025e	2026e	2027e
Liikevaihto	0,5			
kasvu-%	11500 %			
EBIT oik.	-6,0			
EBIT-% oik.				
Nettotulos	-6,9			

P/B

Osinkotuotto-%

EV/EBIT (oik.)

EV/EBITDA

EV/Liikevaihto

Lähde: Inderes

Ohjeistus

Ei ohjeistusta

Vastuuvapauslauseke ja suositushistoria

Raporteilla esitettävä informaatio on hankittu useista eri julkisista lähteistä, joita Inderes pitää luotettavina. Inderesin pyrkimyksenä on käyttää luotettavaa ja kattavaa tietoa, mutta Inderes ei takaa esitettyjen tietojen virheettömyyttä. Mahdolliset kannanotot, arviot ja ennusteet ovat esittäjiensä näkemyksiä. Inderes ei vastaa esitettyjen tietojen sisällöstä tai paikkansapitävyydestä. Inderes tai sen työntekijät eivät myöskään vastaa raporttien perusteella tehtyjen sijoituspäätösten taloudellisesta tuloksesta tai muista vahingoista (välittömät ja välilliset vahingot), joita tietojen käytöstä voi aiheutua. Raportilla esitettyjen tietojen perustana oleva informaatio voi muuttua nopeastikin. Inderes ei sitoudu ilmoittamaan esitettyjen tietojen/kannanottojen mahdollisista muutoksista.

Tuotetut raportit on tarkoitettu informatiiviseen käyttöön, joten raportteja ei tule käsittää tarjoukseksi tai kehotukseksi ostaa, myydä tai merkitä sijoitustuotteita. Asiakkaan tulee myös ymmärtää, että historiallinen kehitys ei ole tae tulevasta. Tehdessään päätöksiä sijoitustoimenpiteistä, asiakkaan tulee perustaa päätöksensä omaan tutkimukseensa, sekä arvioonsa sijoituskohteen arvoon vaikuttavista seikoista ja ottaa huomioon omat tavoitteensa, taloudellinen tilanteensa sekä tarvittaessa käytettävä neuvonantajia. Asiakas vastaa sijoituspäätöstensä tekemisestä ja niiden taloudellisesta tuloksesta.

Inderesin tuottamia raportteja ei saa muokata, kopioida tai saattaa toisten saataville kokonaisuudessaan tai osissa ilman Inderesin kirjallista suostumusta. Mitään tämän raportin osaa tai raporttia kokonaisuudessaan ei saa missään muodossa luovuttaa, siirtää tai jakaa Yhdysvaltoihin, Kanadaan tai Japaniin tai mainittujen valtioiden kansalaisille. Myös muiden valtioiden lainsäädännössä voi olla tämän raportin tietojen jakeluun liittyviä rajoituksia ja henkilöiden, joita mainitut rajoitukset voivat koskea, tulee ottaa huomioon mainitut rajoitukset.

Inderes antaa seuraamilleen osakkeille tavoitehinnan. Inderesin käyttämä suositusmetodologia perustuu osakkeen 12 kuukauden kokonaistuotto-odotukseen (sis. kurssinousu ja osingot) ja huomioi Inderesin näkemyksen tuotto-odotukseen liittyvästä riskistä. Suosituspolitiikka on neliportainen suosituksin myy, vähennä, lisää ja osta. Inderesin sijoitusuusituksia ja tavoitehintoja tarkastellaan pääsääntöisesti vähintään 2-4 kertaa vuodessa yhtiöiden osavuosikatsausten yhteydessä, mutta suosituksia ja tavoitehintoja voidaan muuttaa myös muina aikoina markkinatilanteen mukaisesti. Annetut suositukset tai tavoitehinnat eivät takaa, että osakkeen kurssi kehittyisi tehdyn arvion mukaisesti. Inderes käyttää tavoitehintojen ja suositusten laadinnassa pääsääntöisesti seuraavia arvonmäärittämismenetelmiä: Kassavirta-analyysi (DCF), arvostuskertoimet, vertailuryhmäanalyysi ja osien summa -analyysi. Käytettävät arvonmäärittämismenetelmät ja tavoitehinnan perusteet ovat aina yhtiökohtaisia ja voivat vaihdella merkittävästi riippuen yhtiöstä ja (tai) toimialasta.

Inderesin suosituspolitiikka perustuu seuraavaan jakaumaan suhteessa osakkeen 12 kuukauden riskikorjattuun kokonaistuotto-odotukseen.

Osta	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin houkutteleva
------	---

Lisää	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on houkutteleva
Vähennä	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on heikko
Myy	Osakkeen riskikorjattu 12 kk tuotto-odotus on erittäin heikko

Osakkeen 12 kuukauden riskikorjatun kokonaistuotto-odotuksen yllä esitettyjen määritelmien mukainen arviointi on yhtiökohtaista ja subjektiivista. Siten eri osakkeilla samansuuruiset 12 kk kokonaistuotto-odotukset voivat johtaa eri suosituksiin eikä eri osakkeiden suosituksia ja 12 kk kokonaistuotto-odotuksia tule verrata keskenään. Tuotto-odotuksen vastapuolena toimii sijoittajan Inderesin näkemyksen mukaan ottama riski, joka vaihtelee voimakkaasti eri yhtiöiden ja tilanteiden välillä. Korkea tuotto-odotus ei siis välttämättä johda positiiviseen suositukseen riskien ollessa poikkeuksellisen suuria, eikä matala tuotto-odotus johda vastaavasti negatiiviseen suositukseen riskien ollessa Inderesin näkemyksen mukaan maltillisia.

Inderesin tutkimusta laatiineilla analyytikoilla tai Inderesin työntekijöillä ei voi olla 1) merkittävän taloudellisen edun ylittäviä omistuksia tai 2) yli 1 %:n omistusosuuksia missään tutkimuksen kohteena olevissa yhtiössä. Inderes Oyj voi omistaa seuraamiensa kohdeyhtiöiden osakkeita ainoastaan siltä osin, kuin yhtiön oikeaa rahaa sijoittavassa mallisalkussa on esitetty. Kaikki Inderes Oyj:n omistukset esitetään yksilöitynä mallisalkussa. Inderes Oyj:llä ei ole muita omistuksia analyysin kohdeyhtiöissä. Analyysin laatineen analyytikon palkitsemista ei ole suoralla tai epäsuoralla tavalla sidottu annettuun suositukseen tai näkemykseen. Inderes Oyj:llä ei ole investointipankkiliiketoimintaa.

Inderes tai sen yhteistyökumppanit, joiden asiakkuuksilla voi olla taloudellinen vaikutus Inderesiin, voivat liiketoiminnassaan pyrkiä toimeksiantosuhteisiin eri liikkeeseenlaskijoiden kanssa Inderesin tai sen yhteistyökumppanien tarjoamien palveluiden osalta. Inderes voi siten olla suorassa tai epäsuorassa sopimussuhteessa tutkimuksen kohteena olevaan liikkeeseenlaskijaan. Inderes voi yhdessä yhteistyökumppaneineen tarjota liikkeeseen laskijoille sijoittajaviestinnän palveluita, joiden tavoitteena on parantaa yhtiön ja pääomamarkkinoiden välistä kommunikaatiota. Näitä palveluita ovat sijoittajatilaisuuksien ja -tapahtumien järjestäminen, sijoittajaviestinnän liittyvä neuvonanto, sijoitustutkimusraporttien laatiminen.

Kaikki Inderes Oyj:n osakeomistukset sen seurannassa olevissa kohdeyhtiöissä esitetään yksilöityinä oikeaa rahaa sijoittavassa Inderes Oyj:n mallisalkussa.

Lisätietoa Inderesin tutkimuksesta: <http://www.inderes.fi/research-disclaimer/>

Inderes on tehnyt tässä raportissa suosituksen kohteena olevan liikkeeseen laskijan kanssa sopimuksen, jonka osana on tutkimusraporttien laatiminen.

Suositus historia (>12 kk)			
Pvm	Suositus	Tavoite	Osakekurssi
20/12/2021	Myy	1,10 €	1,28 €
16/02/2022	Myy	1,05 €	1,49 €
22/06/2022	Myy	0,70 €	1,00 €
25/08/2022	Myy	0,55 €	0,77 €
06/02/2023	Myy	0,35 €	0,42 €
01/03/2023	Myy	0,20 €	0,39 €
26/05/2023	Vähennä	0,20 €	0,22 €
25/08/2023	Vähennä	0,23 €	0,29 €
06/12/2023	Vähennä	0,17 €	0,20 €
06/03/2024	Vähennä	0,17 €	0,18 €
21/08/2024	Myy	0,17 €	0,29 €
19/11/2024	Myy	0,17 €	0,26 €
05/03/2025	Myy	0,17 €	0,23 €
07/05/2025	Myy	0,10 €	0,16 €
15/05/2025	Myy	Ei tavoitehintaa	0,04 €
15/07/2025	Seurannan lopetus		0,09 €



TIETO ON SJOITTAJAN PERUSOIKEUS

Inderes demokratisoi sijoittajatiedon yhdistämällä sijoittajat ja pörssiyhtiöt. Sijoittajille olemme luotetun tiedon analyysipalvelu ja yhteisö, ja pörssiyhtiöille olemme laadukkaan sijoittajaviestinnän kumppani. Yli 500 pörssiyhtiötä Euroopassa hyödyntää sijoittajaviestinnän tuotteitamme ja osakeanalyysipalveluitamme tarjotakseen parempaa sijoittajaviestintää omistajilleen.

Tavoitteemme on olla finanssialan sijoittajalähtöisin yhtiö. Inderes on perustettu vuonna 2009 sijoittajien toimesta, sijoittajia varten. Nasdaq First North -listattuna yhtiönä ymmärrämme asiakkaidemme arjen.

Inderes Oyj

Porkkalankatu 5
00180 Helsinki
+358 10 219 4690

Inderes Ab

Vattugatan 17, 5tr
Stockholm
+46 8 411 43 80

Palkittua analyysia osoitteessa **inderes.fi**

inderes.se

**inde
res.**