

## Ännu ett tillväxtkvartal

### Omsättningstillväxt på hela 36 procent i kvartalet

Trainimals första kvartal som avser perioden maj-juli 2021 i det delade räkenskapsåret är det andra kvartalet i rad med stark omsättningstillväxt. De totala intäkterna under första kvartalet växte med hela 36 procent jämfört med motsvarande period i fjol, drivet av ökade säljaktiviteter på den svenska marknaden. Rörelseresultatet före avskrivningar (ebitda) ökade med 42 000 kronor, jämfört med motsvarande kvartal i fjol på då bolaget redovisade ett minus på 64 000 kronor. Rörelseresultatet efter avskrivningar (ebit) redovisade ett minus på 200 000 kronor – att jämföras med ett negativt resultat på -153 000 kronor under motsvarande period i fjol. Detta ligger i linje med våra förväntningar om negativ resultatutveckling under årets första halvår och vi förväntar oss en positiv resultatutveckling först under andra halvåret av 2022p.

Under resterande tre kvartal ser vi en tillväxt på strax under 20 procent, jämfört med motsvarande period i fjol. Dock finns möjligheter till positiva överraskningar. Bolagets nisch inom digital tränings- och kostrådgivning till mammor visar sig bli allt starkare och ger väldigt lite utrymme för konkurrenter att slå sig in på marknaden.

### Höjd omsättningsprognos för innevarande år

Trainimal överraskade oss med en exceptionellt stark omsättningsutveckling under det första kvartalet, vilket föranleder oss att höja våra estimat för innevarande räkenskapsår och vi förväntar oss nu en omsättningstillväxt på 20 procent från våra tidigare estimat på 17,5 procent 2022p. Våra tillväxtantaganden för 2023p på 22,5 procent respektive 2024p på 25 procent kvarstår.

Gällande våra resultatestimater för innevarande år samt kommande år väljer vi att lämna dessa oförändrade mot initieringsanalysen, publicerad 9 september detta år.

Vår riktkurs bygger på den tillväxtresa vi ser i Trainimal varvid dagens multiplar gällande p/s-tal (aktiekurs i relation till omsättning per aktie) ger en bättre bild av potentialen i bolaget. Vår riktkurs på ett års sikt är 35 kronor, motsvarande ev/ebitda på 48 respektive p/s 2,6 på vår prognos för 2022p och ev/ebitda på drygt 25 respektive p/s 2,2 för 2023p samt ev/ebitda på 18 respektive p/s 1,7 för 2024p. Sett över en längre tidsperiod prognosticerar vi en fortsatt förstärkning i rörelsemarginalen motsvarande ev/ebitda på 9,5 respektive p/s på 1,2 för 2026p.

### Trainimal

#### Rapportkommentar

Datum 21 september 2021  
Analytiker Rolf Karp

#### Basfakta

Bransch Interaktiv media  
Styrelseordförande Håkan Rönnerberg  
Vd Mikael Pérez  
Noteringsår 2021  
Listning NGM Nordic SME  
Ticker TRML  
Aktiekurs 14,70 kr  
Antal aktier, milj. 2,3  
Börsvärde, mkr 35  
Nettoskuld, mkr -15  
Företagsvärde (EV), mkr 20  
Webbplats www.trainimal.com

#### Kursutveckling sedan börsintroduktionen



Källa: Refinitiv

#### Prognoser & Nyckeltal, tkr

	2021	2022p	2023p	2024p
Totala intäkter	25 946	31 135	38 141	47 676
Ebitda resultat	265	1 388	2 599	3 674
Rörelseres. (ebit)	-387	670	1 754	2 677
Resultat f. skatt	-186	820	1 864	2 787
Nettoresultat	-9	640	1 454	2 174
Vinst per aktie	0,00 kr	0,27 kr	0,62 kr	0,93 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr
Omsättningstillväxt	10,3%	20,0%	22,5%	25,0%
Ebitda marginal	1,0%	4,5%	6,8%	7,7%
Rörelsemarginal	-1,5%	2,2%	4,6%	5,6%
Nettoskuld/ebitda	-58,1	-11,1	-5,9	-4,2
P/e-tal	neg.	54,0	23,7	15,9
P/s-tal	1,3	1,1	0,9	0,7
EV/ebitda	72,1	13,8	7,4	5,2
EV/omsättning	0,7	0,6	0,5	0,4
Direktavkastning	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Källa: Trainimal, Analysguiden

## Investeringsstes

### Tillväxt i fokus

Med den starka omsättningstillväxten de två senaste kvartalen på den svenska marknaden torde Storbritannien som ny marknad kunna generera ett ytterligare starkt tillskott till försäljningsutvecklingen. Den organiska tillväxten som för närvarande sker på den svenska marknaden visar på fortsatt stark tillväxt men över tid ser vi att Storbritannien, som är en avsevärt större marknad, kommer att generera merparten av försäljningstillväxten – förutsatt att framgångarna varumärket MammaFitness har samma goda utveckling som i Sverige. Således får våra försäljningsestimat ses som ganska konservativa vid motsvarande framgång i Storbritannien som vi nu ser i Sverige. Vi räknar med att se effekter av pågående satsningar först under kommande räkenskapsår (2023p) som börjar i maj 2022.

Från fjolårets totala intäkter på 26 miljoner kronor prognosticerar vi en tredubbling av omsättningen de kommande fem åren. Den årliga försäljningstillväxten prognostiseras till närmare 25 procent fram till 2026p, att jämföras med vår tidigare prognos på 20 procent.

### Investeringar har genererat högre intäkter per kund

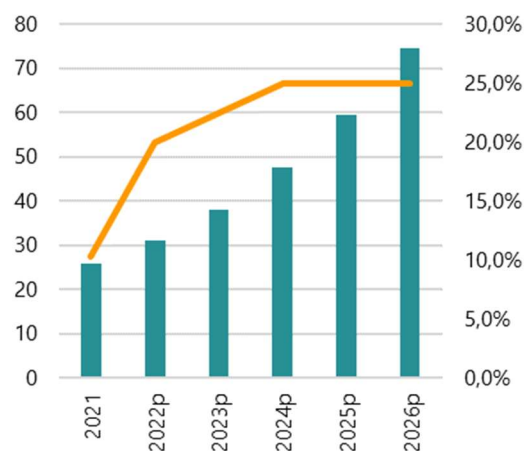
Marknadsföringskostnaderna under första kvartalet 2022 ökade med 99 kronor, till 348 kronor (249) per kund. Samtidigt ökade intäkterna med 892 kronor per kund, till 3 367 kronor (2 475). Räknat på nettot av intäkterna minus marknadsföring per kund redovisades ett överskott på 793 kronor per kund – motsvarande en procentuell ökning på 36 procent under första kvartalet 2022. Således har marknadsinsatserna genererat en avsevärd intäkt räknat per kund. Marknadsföringskostnaderna under första kvartalet motsvarade motsvarar 10 procent av intäkterna.

Intressant att notera är också att bruttomarginalen per abonnemang ökade till 56,1 procent under första kvartalet 2022 jämfört med 45,4 procent för motsvarande kvartal 2021 – en förbättring med 10,7 procentenheter. Under perioden augusti 2020-juli 2021 ökade antalet sålda dagar per kunde till 158, jämfört med 153 under motsvarande period i fjol.

Marknadsföringskostnaderna förväntas öka de kommande kvartalen som en följd av lansering i Storbritannien. Detta skall dock ställas i relation till den förväntade försäljningsutvecklingen framgent och är en förutsättning att lyckas på en ny marknad.

### 24% årlig försäljningstillväxt

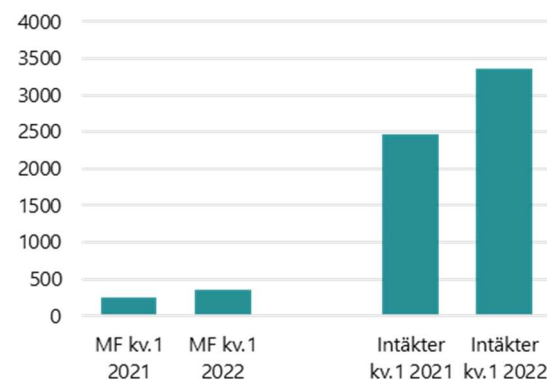
Intäkter 2021-2026p, mkr (blå staplar) och årstillväxt (gul linje)



Källa: Trainimal, Analysguiden

### Högre intäkter per kund

Marknadsföringskostnader och intäkter per kund



Källa: Trainimal, Analysguiden

## Verksamheten

### Fortsatt stark potential på den svenska marknaden

Varumärket MammaFitness fortsätter att bygga varumärkeskännetid på den svenska marknaden, vilket för andra kvartalet i rad visat sig i form av stark omsättningstillväxt. Under de senaste två kvartalen har den totala tillväxten på den svenska marknaden ökat med hela 35 procent, jämfört med motsvarande period. Detta visar på att MammaFitness har mer att hämta i organisk tillväxt på den svenska marknaden under en lång tid framöver. Till detta kommer ett utökat eget produkterbjudande och nya samarbeten samt annonsintäkter.

### Förberedelser pågår för fullt – Storbritannien nästa

Breddning av varumärket MammaFitness till Storbritannien pågår för fullt, med start redan detta kvartal. Som ett första steg i den internationella expansionen förbereds en engelskspråkig version av MammaFitness tjänster och mobilapplikation.

Utöver expansionen till Storbritannien tas de första förberedande stegen för att öppna MammaFitness koncept så att externa enskilda coacher och större aktörer kan erbjuda MammaFitness tjänsteutbud till sina kunder och leverera konceptet med egna coacher. Genom egen utbildning i det så kallade MammaFitness akademi kommer externa coacher att få certifiering som ett B2B-koncept. Till detta pågår utveckling av nya koncept och varumärken som kommer att riktas mot nya målgrupper – både till konsument och B2B. Arbetet pågår även att genom licensiering av Trainimals plattform nå ut till externa operatörer.

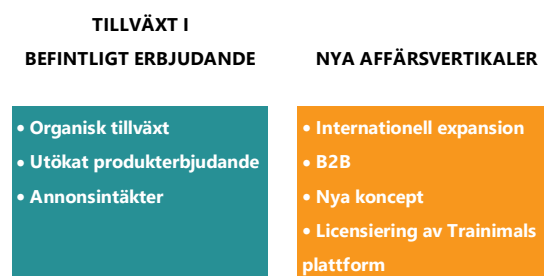
### 90 procent av intäkter är sålda abonnemang

Genom det så kallade MammaFitness community marknadsför bolaget sitt koncept. Den digitala marknadsföringen sker genom sociala medier, inspirationsbrev, influencers, web-magasin och spridning från mun-till-mun. De digitala insatserna genererar i sin tur medlemmar och därmed intäkter.

Av de totala intäkterna utgör abonnemang cirka 90 procent och resterande del merförsäljning genom e-handelskanalen. Merförsäljning avser produkter såsom näringstillskott, träningsutrustning, böcker och e-böcker.

## Ytterligare tillväxt genom expansion

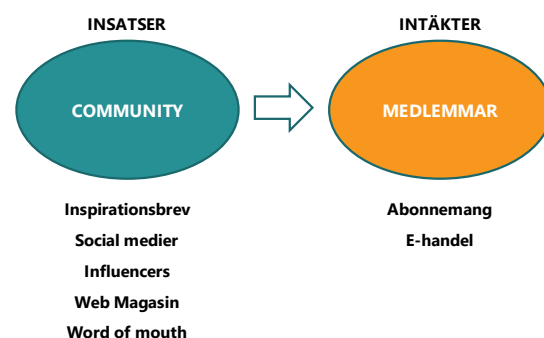
Affärskoncept



Källa: Trainimal, Analysguiden

## Digitala insatser ger intäkter

Intäktmodell



Källa: Trainimal, Analysguiden

## Resultaträkning (Tkr)

<i>Delat räkenskapsår maj-april</i>	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Nettoomsättning	22 345	23 515	28 340	34 786	43 482
Övriga rörelseintäkter	1 183	2 431	2 796	3 355	4 193
Råvaror och förnödenheter	-12 182	-11 613	-13 936	-17 907	-23 100
Övriga externa kostnader	-3 936	-7 400	-8 611	-10 037	-12 044
Personalkostnader	-6 695	-6 668	-7 201	-7 598	-8 858
<b>Resultat före avskrivningar (ebitda)</b>	<b>715</b>	<b>265</b>	<b>1 388</b>	<b>2 599</b>	<b>3 674</b>
Avskrivningar	-587	-626	-668	-795	-947
Exceptionella kostnader	-3 752	-26	-50	-50	-50
<b>Rörelseresultat (ebit)</b>	<b>-3 624</b>	<b>-387</b>	<b>670</b>	<b>1 754</b>	<b>2 677</b>
Finansnetto	-55	129	70	50	50
Bokslutsdispositioner	2 136	72	80	60	60
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-1 543</b>	<b>-186</b>	<b>820</b>	<b>1 864</b>	<b>2 787</b>
Skatt	-66	177	-180	-410	-613
<b>Nettoresultat</b>	<b>-1 609</b>	<b>-9</b>	<b>640</b>	<b>1 454</b>	<b>2 174</b>

## Balansräkning (Tkr)

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
<b>TILLGÅNGAR</b>					
Immateriella anläggningstillgångar	4	2 185	2 713	3 255	4 070
Materiella anläggningstillgångar (byggnader/mark)	0	8 795	0	0	0
Inventarier, verktyg och installationer	297	539	647	744	930
Pågående nyanläggning och förskott	2 466	0	0	0	0
Finansiella anläggningstillgångar	533	1 248	1 373	1 510	1 661
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>3 300</b>	<b>12 767</b>	<b>4 733</b>	<b>5 509</b>	<b>6 661</b>
Varulager	595	529	608	700	805
Kundfordringar	251	211	243	279	321
Aktuell skattefordran	66	297	342	393	452
Övriga fordringar	246	262	301	346	398
Förutbetalda kostnader & upplupna intäkter	197	1 361	1 701	1 956	2 250
Likvida medel	9 365	17 546	21 628	22 709	23 844
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>10 720</b>	<b>20 206</b>	<b>24 823</b>	<b>26 383</b>	<b>28 070</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>14 020</b>	<b>32 973</b>	<b>29 555</b>	<b>31 892</b>	<b>34 731</b>

## Eget kapital & skulder

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Bundet eget kapital	751	939	939	939	939
Utvecklingsfond och reservfond	30	2 138	2 202	2 312	2 682
Fritt eget kapital inkl. överkursfond	8 401	19 774	19 873	21 860	22 844
<b>Summa eget kapital</b>	<b>9 182</b>	<b>22 851</b>	<b>23 014</b>	<b>25 111</b>	<b>26 465</b>
Skulder till kreditinstitut	0	3 450	0	0	0
<b>Summa långfristiga skulder</b>	<b>0</b>	<b>3 450</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Obeskattade reserver</b>					
Akkumulerade överavskrivningar	-79	-151	-166	-183	-201
<b>Summa obeskattade reserver</b>	<b>-79</b>	<b>-151</b>	<b>-166</b>	<b>-183</b>	<b>-201</b>
Skulder till kreditinstitut	0	254	0	0	0
Leverantörsskulder	1 701	2 992	3 022	3 082	4 007
Övriga kortfristiga skulder	2 015	808	889	978	1 173
Uplupna kostnader & förutbetalda intäkter	1 201	2 769	2 797	2 904	3 287
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>4 917</b>	<b>6 823</b>	<b>6 707</b>	<b>6 964</b>	<b>8 467</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL &amp; SKULDER</b>	<b>14 020</b>	<b>32 973</b>	<b>29 555</b>	<b>31 892</b>	<b>34 731</b>

## Kassaflöden (Tkr)

	2020	2021	2022p	2023p	2024p
Rörelseresultat före avskrivningar	715	265	1 388	2 599	3 674
Rörelsekapitalförändring	-3 539	626	112	-1 299	-1 674
<b>Kassaflöde löpande verksamheten</b>	<b>-2 824</b>	<b>891</b>	<b>1 500</b>	<b>1 300</b>	<b>2 000</b>
Investeringar	3 447	-10 093	1 000	800	1 500
<b>SUMMA FRITT KASSAFLÖDE</b>	<b>-6 271</b>	<b>10 984</b>	<b>500</b>	<b>500</b>	<b>500</b>

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://www.aktiespararna.se), publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Rolf Karp äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Rolf Karp