

Fortezza Finanz - Aktienwerk-Fonds

Quartalsbericht zum 30.09.2019

Sehr geehrte Damen und Herren,

nachdem wir Ihnen vor einem Monat einen Überblick über fast alle Titel unseres Fonds gegeben haben, möchten wir heute wieder ein Unternehmen im Detail vorstellen. Es handelt sich um den Marktführer im Bereich der Low-Cost-Fitnessstudiobetreiber in Europa.

Basic Fit

Basic Fit betreibt aktuell über 700 Low-Cost-Fitnessstudios in Europa und ist damit mit deutlichem Abstand führend in diesem Segment. Rund die Hälfte der Clubs befindet sich in Benelux, die andere Hälfte vor allem im stark wachsenden französischen Markt und ein paar wenige in Spanien. In Belgien dominiert Basic Fit mit einem Marktanteil von rund 50 %. Auch in Holland ist man Marktführer mit rund 16 % und betreibt mehr als doppelt so viele Studios wie die Nr. 2 im Markt. In Frankreich hat man innerhalb kurzer Zeit den lokalen Low-Cost-Marktführer überholt und ist mittlerweile um ein Vielfaches größer als dieser.

Die Fitnessstudiopenetration ist in Europa von Land zu Land unterschiedlich. So sind rund 20 % der Schweden und Norweger in einem Studio angemeldet, Deutschland liegt mit ca. 14 % im Mittelfeld. Frankreich und Belgien haben mit weniger als 10% Nachholpotential. In den USA liegen wir schon bei über 20 %. In den letzten Jahren konnte man eine steigende Penetration beobachten. Diese wurde aber fast ausschließlich von den Low-Cost-Anbietern getragen. Dies liegt im Preis begründet. So kostet bei Basic Fit die monatliche Mitgliedschaft 19,99 EUR, wohingegen die Premiumanbieter eher das Doppelte und mehr verlangen.

Das Geschäftsmodell eines Low-Cost-Anbieters zeichnet sich dadurch aus, dass auf „Schnick-Schnack“ wie Whirlpool, Sauna, etc. verzichtet wird und man sich vor allem auf eine umfangreiche Ausstattung mit qualitativ hochwertigen Trainingsgeräten konzentriert. Viele der Clubs sind rund um die Uhr geöffnet und können mit im Schnitt weniger als drei Festangestellten kosteneffizient gemanagt werden.

50 % der Neukunden von Basic Fit waren vorher noch nie in einem Fitnessstudio, was hauptsächlich auf den günstigen Monatsbeitrag zurückzuführen ist. Die andere Hälfte der Neukunden kommt von den hochpreisigen Konkurrenten und von Nichtmitgliedern, die aber vorher schon einmal in einem Studio angemeldet waren. Im Schnitt bleibt ein Mitglied etwa 2 Jahre.

Wie sehen die finanziellen KPI's (Key Performance Indicators) eines einzelnen Studios aus?

Die Kapitalinvestitionen betragen für ein neues Fitnessstudio je nach Größe rund 1 Mio. EUR. Ein Großteil davon wird für die Trainingsgeräte benötigt, der Rest für Gebäude und Innenausstattung. Nach Öffnung eines Studios dauert es ca. 3 Monate, um den Cash Break Even zu erreichen. Nach 12 Monaten erzielen die Studios rund 20.000 EUR EBITDA-Beitrag pro Monat. Nach 24 Monaten gehören sie zu den „reifen“ Studios und verdienen rund 30.000 EUR EBITDA pro Monat. Damit erzielt ein Club nach zwei Jahren eine Bruttorendite von rund 35 %, was aktuell über dem internen Ziel von 30 % liegt. Um den Gerätepark modern zu halten, werden pro Jahr 60.000 EUR an Ersatzinvestitionen pro Studio investiert. Kleinere wiederkehrende Instandhaltungskosten sind in den OPEX (operativen Kosten) bereits einkalkuliert. Somit verdient ein reifer Club nach Ersatzinvestitionen eine sehr attraktive Kapitalrendite von gut 30 %.

Bei diesen Renditen ist Konkurrenz unausweichlich. Basic Fit versucht dieser mit der eigenen „Cluster-Strategie“ entgegen zu wirken. Um einen Club zu eröffnen, sollte das Einzugsgebiet mindestens 30.000 Bürger umfassen. In Stadtteilen, die z.B. ein Einzugsgebiet von 70.000 Einwohnern haben, kann es sinnvoll sein drei statt zwei Clubs zu bauen. Basic Fit hat dazu ein Beispiel gegeben: Der erste eröffnete Club erzielte ein jährliches EBITDA von gut 700.000 EUR und damit weit über den geplanten Kapitalrenditen. Der zweite Club in diesem Cluster erreichte das Planniveau mit 350.000 EUR. Das dritte Studio kam nur auf rund 100.000 EUR Profit. Rausgeschmissenes Geld? Wenn man nur kurzfristig denkt, vielleicht ja - langfristig gesehen macht diese Cluster-Strategie absolut Sinn. Denn dadurch wird der Markteintritt für einen anderen Low-Cost-Anbieter in diesem Gebiet stark erschwert. Warum soll ein anderer Low-Cost-Anbieter in diesem Gebiet ein neues Studio eröffnen, wenn seine Marktanalysen ergeben, dass der Markt bereits besetzt ist und es schwer sein wird, damit Geld zu verdienen?

Basic Fit hat auf Grund seiner Größe noch weitere Skalenvorteile gegenüber der Konkurrenz: So kann die Firma die Trainingsgeräte deutlich günstiger einkaufen als kleinere Wettbewerber. Überregionale Marketingkampagnen rechnen sich besser, wenn man landesweit vertreten ist. Mitarbeiter können bei Bedarf einfacher zwischen den Studios in der gleichen Region aushelfen. Kostensenkungsmaßnahmen (z. B. Kameraausrüstung, um teure Nachtwächter zu sparen) können in allen Studios ausgerollt werden. Nicht zu unterschätzen ist langfristig die Möglichkeit durch Marketing für Produkte Geld zu verdienen. Aktuell hat die Gesellschaft mehr als 2 Mio. Mitglieder. Diese fitnessaffine Zielgruppe ist wertvoll für Werbetreibende. Noch ist der erzielte Werbeumsatz mit weniger als 1 Mio. EUR sehr gering. Basic Fit denkt jedoch über verschieden Wege nach, dieses Potential mittelfristig besser zu heben.

Die größte Wachstumsregion für Basic Fit ist aktuell Frankreich, wo man seit 2015 verstärkt expandiert und sehr aggressiv investiert. Frankreich ist aus drei Gründen sehr attraktiv: Die Penetration mit < 10 % lässt viel Raum für gesundes Marktwachstum. Es gibt keinen dominierenden Low-Cost-Anbieter und der durchschnittliche Monatsbeitrag der Mitbewerber liegt bei über 40 EUR. Somit bietet Basic Fit mit seinen 19,99 EUR Monatsbeitrag einen großen Kundennutzen. Auf der einen Seite ist es für Basic Fit gut, wenn man den Markt schnell besetzen kann und sich somit vor Mitbewerbern schützt. Auf der anderen Seite kann es auch eine Gefahr sein, wenn man zu schnell wächst oder die falschen Standorte auswählt. Bei einem Unternehmensbesuch im Jahr 2017 hat uns das Management diese Angst vor seiner Expansionsstrategie genommen. Es war sehr interessant zu verstehen, mit welchen umfassenden Datensatz und Analysewerkzeugen die vermeintlich besten Standorte identifiziert werden.

Die Expansion vollzieht sich in vier Schritten: Zuerst Städte mit mehr als 30.000 Einwohnern, anschließend der Großraum um Paris (Ile de France), dann Paris und schlussendlich Städte mit weniger als 30.000 Einwohnern. Bei zwei Tests in Dörfern mit nur 5.000 und 15.000 Einwohnern konnte man ebenfalls die geplanten Kapitalrenditen erwirtschaften. In Summe liegt das Potential in Frankreich bei rund 700 Studios, wovon knapp die Hälfte bereits eröffnet sind.

Neben dem aus unserer Sicht sehr interessanten Geschäftsmodell sind wir vom Gründer und CEO Rene Moos, der rund 20 % der Anteile hält, sehr überzeugt. Er war in den 80er Jahren ein hervorragender Tennisspieler, der nach seiner Karriere 1984 seinen ersten Fitnessclub eröffnet hat. Bis ins Jahr 2010 hatte er sich auf den Premiummarkt fokussiert. Mit der Übernahme von damals 28 Basic Fit-Studios erkannte er aber, dass die Low-Cost-Anbieter langfristig im Vorteil sein werden. Er hat sich ab 2013, mit Hilfe eines Private Equity Investors, auf die Low-Cost-Strategie unter dem Markennamen Basic Fit konzentriert. Wir schätzen ihn u. a. wegen seiner langfristigen Ausrichtung sehr und freuen uns an seiner Seite Mitaktionär von Basic Fit zu sein.

Auf Grund des oben beschriebenen Expansionskurses und der Tatsache, dass rund die Hälfte der geöffneten Clubs noch nicht „reif“ sind, wächst Basic Fit in Umsatz und EBITDA mit mehr als 20 % pro Jahr. Auf Basis unserer Schätzungen für 2020 erwerben wir Basic Fit mit einem EV/EBITDA-Multiple von rund 10. Das ist kein Schnäppchen! Für dieses stabil wachsende, wenig zyklische Geschäft mit den oben beschriebenen Kapitalrenditen glauben wir allerdings auch, noch genug Kurspotential zu haben.

Für Fragen stehen wir Ihnen selbstverständlich jederzeit gerne zur Verfügung.

Herzliche Grüße

Wolfgang Altmann

Jochen Waag

Fondsmanager

Berater (Research)

Hinweis: Die Angaben dienen der Information. Sie sind keine Anlageempfehlung und keine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen, Wertpapieren oder sonstigen Finanzprodukten. Alleinige Grundlage für einen solchen Kauf sind ausschließlich der Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement, die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sowie die Berichte. Eine aktuelle Version der vorgenannten Dokumente ist kostenlos in deutscher Sprache am Sitz der Verwaltungsgesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg, sowie auf der Homepage (www.ipconcept.com) und der deutschen Vertriebsstelle Fortezza Finanz AG, Hauptmarkt 16, 90403 Nürnberg, erhältlich. Hinweise zu Chancen und Risiken sind dem Verkaufsprospekt zu entnehmen. Bitte kontaktieren Sie hierzu Ihren Berater. Historische Daten sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Alle Angaben sind ohne Gewähr.

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation ("KI") im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich die unten genannte Vertriebsstelle als Verfasser verantwortlich. Diese "KI" wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Diese "KI" begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Diese "KI" ist nur für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser "KI", eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die vorliegende "KI" ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Herausgeber: Die Fortezza Finanz AG, Hauptmarkt 16, 90403 Nürnberg, besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die Fortezza Finanz AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der "KI" oder Teilen hiervon entstehen.