



ANALISIS DE EMPRESA



Andres Gomez
Andresgomez8528@simplestockreview.com



RESUMEN DE INVERSION

- Duopolio de Gimnasios Low-cost en Inglaterra acaparando el 80% de todos los gimnasios de bajo coste con su competidos PureGym
- Valoración más atractiva desde la salida a bolsa en 2016
- Bajo nivel de deuda en comparación con sus competidores.
- El negocio genera flujo de caja significativos y de forma recurrente
- Marca reconocida a nivel nacional
- Penetración en todos los niveles socioeconómicos
- La empresa se encuentra en una industria en crecimiento, con mucho potencial y popularidad

Catalysts

- Presentación de Resultados trimestrales
- Generación de Flujo de Caja Libre y apertura de nuevos gimnasios
- Aumento en el positivismo del inversor
- reducción en la política restrictiva para acelerar la expansión



Capital Structure

Market Cap (MM)	£216.80
Enterprise Value (M...	£613.40
Shares Outstandi...	178.59 MM
LTM Net Debt (MM)	£396.60
LTM Net Debt/EBITDA	5.88x

Efficiency

LTM Gross Margin	98.6%
LTM EBIT Margin	7.5%
LTM ROA	1.6%
LTM ROE	(6.4%)
LTM ROIC	2.9%
LTM ROCE	3.1%

Growth

Fwd 2-Yr Rev. CAGR	7.5%
Fwd 2-Yr EBITDA CAGR	7.5%
Fwd 2-Yr EPS CAGR	(75.0%)
Last 3-Yr Rev. CAGR	36.4%
Last 3-Yr EBITDA CAGR	65.0%
Last 3-Yr EPS CAGR	(47.0%)

Valuation

Street Target Price	£1.67
NTM EV/Revenues	2.80x
NTM EV/EBITDA	7.68x
NTM P/E	(57.77x)
NTM MC/FCF	8.88x
LTM EV/Revenues	3.01x

Historia

The Gym Group fue fundada en 2008 por John Treharne, un ex jugador de squash profesional, con la visión de proporcionar una alternativa de bajo costo a los gimnasios tradicionales. La empresa abrió su primer gimnasio en Hounslow, Londres, y rápidamente ganó popularidad gracias a su modelo de precios accesibles y la flexibilidad de no requerir contratos a largo plazo. En 2015, la compañía se hizo pública y cotiza en la Bolsa de Valores de Londres, lo que le permitió expandir significativamente su número de ubicaciones.

Modelo de Negocio

The Gym Group PLC es una cadena de gimnasios de bajo costo que opera en el Reino Unido. Su modelo de negocio se basa en ofrecer membresías a precios accesibles, sin contratos a largo plazo, y con acceso las 24 horas, los 7 días de la semana. La compañía se enfoca en reducir los costos operativos mediante la automatización y el autoservicio, lo que permite mantener precios competitivos y atraer a un amplio segmento de la población que busca opciones económicas para mantenerse en forma.

Segmentos

- **Membresías Individuales:** La empresa ofrece diferentes niveles de membresía, que varían en precio y beneficios, incluyendo acceso a múltiples ubicaciones y clases de fitness.
- **Clases de Fitness y Entrenamiento Personal:** Además de las membresías básicas, The Gym Group ofrece clases de fitness y servicios de entrenamiento personal.
- **Alianzas y Patrocinios:** La empresa también genera ingresos a través de alianzas estratégicas y patrocinios, trabajando con marcas que complementan su oferta de servicios y mejoran la experiencia de sus miembros.

Precios Accesibles: The Gym Group ofrece membresías a precios bajos sin contratos a largo plazo, atrayendo a clientes que buscan flexibilidad y asequibilidad.

Operaciones Automatizadas: La automatización de operaciones reduce costos y mejora la experiencia del cliente, permitiendo acceso las 24 horas, los 7 días de la semana.

Ubicaciones Estratégicas: Sus gimnasios se encuentran en áreas urbanas de alta densidad, facilitando el acceso y aumentando la visibilidad de la marca.

Modelo Sin Contrato: No requerir contratos a largo plazo ofrece flexibilidad, atrayendo a clientes que no desean compromisos prolongados.

Acceso 24/7: Permitir el acceso a cualquier hora del día es atractivo para personas con horarios irregulares o compromisos familiares.

Enfoque en Autoservicio: El autoservicio reduce la necesidad de personal y los costos operativos, mejorando la eficiencia y la experiencia del usuario.

Diversidad de Servicios: Ofrecen clases de fitness y entrenamiento personal, atrayendo a una amplia gama de clientes con diferentes necesidades.

Expansión y Escala: La rápida expansión y el tamaño de la operación permiten negociar mejores términos con proveedores y reducir costos. También les permite ofrecer membresías más caras que le permiten el acceso al usuario en dos localizaciones distintas.

El mercado de gimnasios low-cost en el Reino Unido ha mostrado un crecimiento significativo en los últimos años. En 2022-23, el valor del mercado de salud y fitness alcanzó los £5.4 mil millones, impulsado por la creciente prioridad en la salud y el bienestar entre los consumidores.

Crecimiento del Mercado

Los operadores de gimnasios low-cost, como The Gym Group y Pure Gym, han liderado la expansión en el sector privado. Estos gimnasios representan aproximadamente el 80% de todos los clubes de bajo costo. Desde 2018 hasta 2023, el número de locales de gimnasios low cost aumentó en un 4%, mientras que los gimnasios privados tradicionales no mostraron crecimiento significativo. El valor del mercado de los gimnasios low cost creció un 6% en comparación con el 2% de los gimnasios tradicionales.

Clientes y Tendencias

Los clientes de los gimnasios de bajo coste son diversos, abarcando desde jóvenes profesionales hasta familias. Las tendencias postpandemia muestran un aumento en la demanda de opciones económicas y flexibles. Además, hay una creciente penetración en mercados con menor densidad poblacional, reflejando una diversificación de los mercados objetivo.

Perspectivas Futuras

Se proyecta que el segmento de gimnasios de bajo coste continuará creciendo, con un potencial de 600-850 nuevos gimnasios en el Reino Unido. La penetración de mercado podría alcanzar hasta el 8.5% de la población en los próximos años, impulsada por la adaptación a las demandas de los consumidores y la expansión estratégica

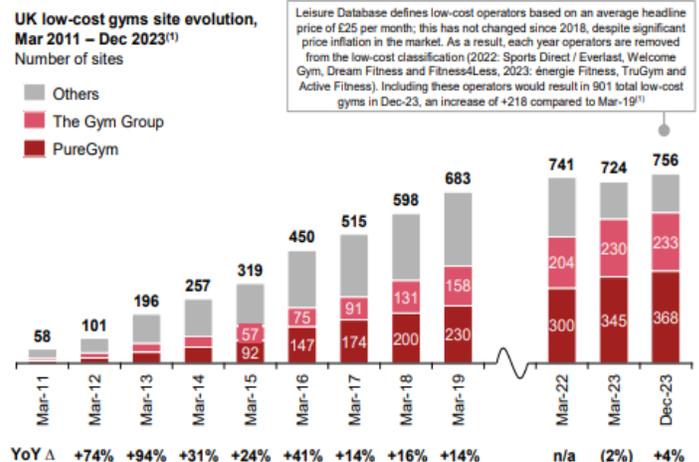
COMPETIDORES

The Gym Group tuvo unos márgenes operativos mucho menores que PureGym durante el último año fiscal. Es cierto que previo a la pandemia los márgenes eran mayores y es de esperar que en un futuro se normalicen. PureGym tiene una mayor escala, con una cuota de mercado mayor. Esta expansión más rápida ha sido gracias a el uso de deuda. La ratio deuda EBITDA es de 10 veces, mientras que The Gym Group mantiene un balance más conservador con deuda a corto plazo, inferior a 2 veces EBITDA. Los retornos del capital se mantienen deprimidos debido a las inversiones necesarias mientras los gimnasios maduran.

La competencia entre estas dos empresas implica una coordinación en la estrategia de precios. Adicionalmente dependiendo de la densidad poblacional se pueden llegar a establecer gimnasios cerca el uno del otro. La demanda estructural por gimnasios de bajo coste hace que a pesar de la competencia haya espacio para la expansión de ambos. Parece ser que el menor uso de deuda en comparación con PureGym se debe a la capacidad de emitir acciones.

	The Gym Group	PureGym
Operating Margings	8%	16%
Shares Dilution (8years)	40%	n/a
Market share	26%	34%
Debt (Excluding leases) /EBITDA	X1.73	x10
NTM Market Cap/Free Cash flow	x9	n/a
ROCE	3%	6%

Figure 4 – UK low-cost gyms site evolution



Presidente del Consejo: John Treharne

John Treharne es el fundador y actual presidente del Consejo de The Gym Group PLC. Fundó la empresa en 2008 con la visión de ofrecer soluciones de fitness asequibles y flexibles. Anteriormente, fue CEO de LA Fitness y jugador profesional de squash. Su amplia experiencia en la industria del fitness ha sido fundamental para el crecimiento estratégico de la empresa.

Director Ejecutivo (CEO): Will Orr

Will Orr es el CEO de The Gym Group PLC. Antes de unirse a la empresa, fue director general de Retail en SSE y ocupó roles clave en British Gas, enfocándose en la transformación digital y la experiencia del cliente. Su liderazgo se centra en el crecimiento y la eficiencia operativa de The Gym Group.

Director Financiero (CFO): Luke Tait

Luke Tait es el CFO de The Gym Group PLC. Antes de unirse a la empresa, trabajó en Sky y Tesco en posiciones financieras importantes. En Sky, gestionó las operaciones financieras de Sky Media, y en Tesco, ocupó varios roles en finanzas corporativas. Su experiencia en planificación financiera y gestión de riesgos es crucial para la estabilidad financiera de la empresa.

Estructura de Bonos

- EBITDA ajustado
- % De clientes que visiten el gimnasio 4 veces al mes
- Liderazgo transicional
- Ventas, refinanciación y comunicación con inversores (CFO)

ESTRUCTURA DE COMPENSACION CON ACCIONES

- Retorno total de la acción en comparación con el índice FTSE Small Cap (Excluyendo ITs and REITs)
- Retorno absoluto entre 7.5 y 15 %
- Valor Social Generado: Entre £700m y £900m

Escenario Pesimista

Usando el Flujo de caja libre para valorar la empresa debido a el alto nivel de depreciación y amortización y usando un múltiplo deprimido de 7 veces para hacer la valoración, siendo un tercio de los comparables en países desarrollados. El retorno es positivo

	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	5 Year CAGR
FCF estimado	0.22	0.22	0.22	0.22	0.23	1%
Precio Objetivo	£1.56	£1.56	£1.56	£1.57	£1.61	6%

Escenario Moderado

En este escenario el crecimiento se mantiene positivo en ventas, menor márgenes operativos debido a las condiciones macroeconómicas y un pequeño aumento en la confianza con un múltiplo de 9 veces para la valoración. Obtenemos así un retorno anualizado de doble dígito.

	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	5 Year CAGR
FCF estimado	0.23	0.25	0.26	0.27	0.28	4%
Precio Objetivo	£2.10	£2.21	£2.31	£2.43	£2.55	16%

Escenario Optimista

En este escenario consideramos una mayor confianza de los inversores tras el buen desarrollo de la estrategia usando un múltiplo de x12 veces para hacer la valoración. Consideramos un mayor ritmo en la apertura de nuevos gimnasios facilitados por política monetaria menos restrictiva en los próximos 2 años.

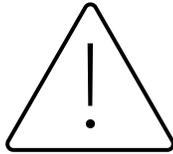
	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	5 Year CAGR
FCF estimado	0.24	0.27	0.29	0.32	0.35	8%
Precio Objetivo	£2.93	£3.21	£3.53	£3.87	£4.24	28%

CONCLUSION

En el peor momento de la pandemia el precio por acción se mantuvo alrededor de las 1.50 £. Esta valoración se obtuvo cuando la situación no podía ser peor para los gimnasios. Las suscripciones cayeron de 891,000 a 578,000 para acabar el año con 718,000 miembros. Actualmente el precio por acción lleva más de 1 año por debajo de los mínimos de la pandemia, lo que podría indicar una oportunidad de entrada. El negocio ha seguido creciendo, el número de miembros está en máximos. La empresa espera seguir abriendo más gimnasios habiendo identificado 100 localizaciones potenciales lo que representa una oportunidad del 50%.



Los tipos de interés altos afectan la capacidad de expansión de esta empresa por lo que cambios en la política monetaria del banco de Inglaterra solo afectarían positivamente. Los datos indican que los consumidores preferirían cortar en vacaciones antes que recortar el gasto en bienestar. La empresa se encuentra en un sector con vientos de cola y momento positivo. Quizá los inversores no están teniendo la paciencia necesaria para esperar que cada gimnasio abierto tarde 2 años en contribuir con la generación de beneficios. Tanto la valoración como el crecimiento es positivo lo que indica un buen margen de seguridad en esta inversión.



Disclaimer

Este documento es solo para fines informativos y no constituye asesoramiento financiero ni una oferta para comprar/vender valores. Invertir implica riesgos; los lectores deben investigar y considerar consultar a un asesor financiero antes de tomar decisiones de inversión. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. La información proporcionada se cree precisa pero no está garantizada. El documento no es una aprobación ni recomendación de la empresa mencionada, y los inversores deben evaluar cuidadosamente su tolerancia al riesgo y situación financiera antes de invertir. El autor y editor no son responsables de ninguna acción basada en la información proporcionada. Invertir en valores cotizados en bolsa implica riesgos inherentes, y se anima a los lectores a realizar la debida diligencia y buscar asesoramiento profesional.