

# introducción

La compañía en cuestión es **Malibu Boats, Inc. (MBI)**, una corporación de Delaware que opera como sociedad de cartera (*holding company*). La compañía cotiza en el Nasdaq Global Select Market bajo el símbolo bursátil MBUU. Sus oficinas ejecutivas principales se encuentran en **5075 Kimberly Way, Loudon, Tennessee**.

## Actividad y Segmentos de la Compañía

### 1. Actividad Principal y Portafolio de Productos

Malibu Boats, Inc. es un **diseñador, fabricante y comercializador líder** de una variada gama de embarcaciones recreativas a motor. La compañía se enfoca en el segmento de embarcaciones *premium*.

Su portafolio incluye tres categorías principales de productos que cubren un amplio espectro de actividades recreativas, pesca y deportes acuáticos:

- 1. **Lanchas deportivas de rendimiento** (*Performance Sport Boats*): Principalmente utilizadas para deportes acuáticos como el esquí acuático, *wakeboard* y *wake surfing*.
- 2. **Embarcaciones *Sterndrive*** (Propulsión dentro-fuera): Botes de lujo de tamaño mediano a grande, a menudo utilizados para cruceros de lujo y *bowriders*.
- 3. **Embarcaciones *Outboard*** (Motor fueraborda): Enfocadas principalmente en el mercado de pesca en agua salada.

Las embarcaciones están construidas de **fibra de vidrio** y están disponibles en una variedad de tamaños, diseños de casco y sistemas de propulsión (*intraborda*, *sterndrive* y fueraborda).

### 2. Segmentos Operacionales y Marcas

MBI opera y reporta sus resultados bajo tres segmentos principales, cada uno con un enfoque de mercado distinto:

Segmento	Marcas Incluidas	Enfoque de Mercado	Posicionamiento Clave	Rango de Precio Minorista (en miles de USD)
Malibu	Malibu y Axis	Lanchas deportivas de rendimiento (inboard)	#1 en cuota de mercado en EE. UU. en la categoría de botes deportivos de rendimiento	\$80 - \$300 (Malibu) / \$80 - \$175 (Axis)
Saltwater Fishing	Pursuit, Maverick, Cobia, Pathfinder y Hewes	Pesca en agua salada y costera (principalmente fueraborda)	Entre las posiciones de <b>liderazgo</b> en el mercado de pesca fueraborda de fibra de vidrio	\$45 - \$1,400

Cobalt	Cobalt	Cruceros de lujo y <i>bowriders</i> (sterndrive y fueraborda)	#1 en cuota de mercado en EE. UU. en el segmento de <i>sterndrive</i> de 24' a 29'	\$75 - \$625
--------	--------	---	--	--------------

### 3. Innovación y Propiedad Intelectual

La innovación constante es un pilar de la estrategia de MBI, lo que les ha permitido expandir el mercado al introducir nuevas actividades recreativas.

- **Tecnologías Propias:** La compañía utiliza tecnologías patentadas como **Surf Gate**, introducida en julio de 2012 y patentada en septiembre de 2013, que revolucionó el *wake surfing* al permitir a los navegantes crear una estela de calidad para el surf detrás de una embarcación equilibrada. Otras innovaciones notables incluyen **Surf Band** (permite al rider controlar la ola a distancia), **Power Wedge III**, y el **Flip Down Swim Step**.
- **Reconocimiento:** MBI ha recibido numerosos premios de la industria, como el premio "Top Product" de Boating Industry Magazine y el "Readers Choice" de WakeWorld para el Malibu Wakesetter 23 LSV, que ha ganado en la categoría de Bote del Año para Wakeboard y Wakesurf durante cinco años consecutivos (2020 a 2024).
- **Licenciamiento:** La compañía obtiene ingresos por regalías de acuerdos de licencia que permiten a otros fabricantes de embarcaciones (incluyendo Nautique, Chaparral, Mastercraft y Tige) utilizar su tecnología patentada de *wake surfing*.

### 4. Estrategia de Integración Vertical y Operaciones

MBI ha implementado la integración vertical de componentes clave como un diferenciador competitivo para controlar el diseño, la calidad y la cadena de suministro, y aumentar el margen incremental por embarcación vendida:

- **Producción de Motores:** Fabrica sus propios motores (Malibu Monsoon) para sus embarcaciones Malibu y Axis desde el modelo de 2019, reduciendo la dependencia de proveedores anteriores. A partir del año fiscal 2024, comenzó a ofrecer motores Monsoon *sterndrive* a los distribuidores y clientes de Cobalt.
- **Otros Componentes:** La integración vertical incluye remolques, torres y accesorios de torre, piezas mecanizadas y de tocho (*billet*), revestimiento de suelo de agarre suave (*soft grip flooring*), y arneses de cableado.
- **Tooling Design Center:** En marzo de 2023, la compañía inauguró un nuevo centro de diseño de utillaje (*Tooling Design Center*) en Fort Pierce, Florida, para llevar a cabo internamente capacidades clave de matricería, con el objetivo de construir la mayoría del utillaje en todas sus marcas.
- **Operaciones de Manufactura:** MBI cuenta con ocho instalaciones de fabricación en cuatro estados de EE. UU. (Tennessee, Kansas, Florida, California) y Australia.

### 5. Distribución y Red de Concesionarios

MBI depende de su **red de concesionarios independientes** para la venta de sus productos.

- **Alcance Global:** A junio de 2025, la red global constaba de más de 325 ubicaciones de concesionarios, con una presencia significativa en América del Norte y más de 25 ubicaciones internacionales.
- **Concentración de Ventas:** Históricamente, un pequeño grupo de distribuidores representa una porción considerable de las ventas. Por ejemplo, en el año fiscal 2025, los diez principales distribuidores representaron el 42.8% de las ventas netas.
- **Incentivos a Concesionarios:** Para mitigar la estacionalidad y promover pedidos consistentes a lo largo del año, la compañía ofrece programas de incentivos como **reembolsos** basados en volúmenes de compromiso y **financiamiento gratuito de inventario** (*free flooring*) durante la temporada baja (típicamente de julio a abril).

Esta estructura operativa, complementada por una estrategia de crecimiento basada en adquisiciones e integración vertical, subraya la posición de MBI en el mercado de embarcaciones recreativas de alta gama.

### **Historia y Fundación de la Compañía**

#### **1. Orígenes y Fundación de la Marca Malibu**

La marca Malibu se fundó originalmente en **1982** en **California**.

Un paso corporativo fundamental se dio en **2006** con la formación de **Malibu Boats Holdings, LLC (la LLC)**. En ese mismo año, la subsidiaria de la LLC, Malibu Boats, LLC (**Boats LLC**), adquirió los activos de Malibu Boats West, Inc. (West), entidad que fabricó una embarcación involucrada en un caso de responsabilidad del producto en 2014.

#### **2. Innovación Temprana y Expansión Inicial**

Antes de su debut en el mercado de valores, Malibu ya había establecido su reputación en la industria a través de la innovación y la expansión de marca:

- **Lanzamiento de Axis:** En **2009**, se lanzó la marca **Axis** (Axis Wake Research) con el objetivo de atraer a un público más joven ofreciendo embarcaciones deportivas de rendimiento más asequibles, pero con altos estándares de funcionalidad y rendimiento.
- **Tecnología Revolucionaria:** En **julio de 2012**, Malibu introdujo **Surf Gate**, una tecnología que revolucionó el *wake surfing* (surf de estela). Esta tecnología se patentó inicialmente en **septiembre de 2013** y permite a los navegantes crear una estela de calidad para el surf detrás de una embarcación distribuida uniformemente, eliminando el proceso lento y engorroso de vaciar tanques de lastre o mover pasajeros para inclinar la embarcación.

#### **3. La Estructura Corporativa y la Salida a Bolsa (IPO)**

La estructura corporativa actual de la empresa fue establecida en anticipación a su Oferta Pública Inicial (IPO):

- **Constitución:** **Malibu Boats, Inc. (MBI)** se incorporó como una corporación de Delaware el **1 de noviembre de 2013**.

- **IPO:** La salida a bolsa se consumó el **5 de febrero de 2014**. MBI fue creada para actuar como una sociedad de cartera (*holding company*) que posee un interés en la LLC y controla todas sus operaciones y negocios.
- **Estructura Inicial de Propiedad:** Inmediatamente después de la IPO, MBI poseía aproximadamente el **49.3% del interés económico** en la LLC. Este interés ha crecido significativamente, alcanzando aproximadamente el **98.6%** a junio de 2025.
- **Primer Crecimiento Inorgánico Post-IPO:** En **2014**, MBI adquirió su licenciatario australiano.

#### 4. Estrategia de Crecimiento a Través de Adquisiciones

La estrategia de crecimiento de MBI se ha basado significativamente en la adquisición selectiva de marcas premium y negocios que complementan su cartera y expanden su mercado dirigible:

- **Cobalt (2017):** Adquirió Cobalt en **julio de 2017**. Cobalt, fundada en **1967**, es un fabricante de embarcaciones *sterndrive* y *outboard* de lujo, logrando la **posición #1 en participación de mercado** en EE. UU. en el segmento de *sterndrive* de 24' a 29'.
- **Pursuit (2018):** Adquirió los activos de Pursuit Boats en **octubre de 2018**, expandiendo su oferta al mercado de pesca *outboard* de agua salada. Pursuit fue lanzada en **1977**.
- **Maverick Boat Group (MBG) (2020):** Adquirió todas las acciones en circulación de MBG en **diciembre de 2020**. MBG sumó marcas complementarias como Maverick y Hewes (diseñadas para la pesca en aguas poco profundas) y Cobia (fundada en 1985).

#### 5. Iniciativas de Integración Vertical y Capacidad Operacional

MBI ha implementado una estrategia activa de integración vertical de componentes clave para reducir la dependencia de terceros, gestionar costos y controlar el diseño y la calidad:

- **Motores Propios:** Comenzó a fabricar sus propios motores bajo la marca **Malibu Monsoon** para sus barcos Malibu y Axis a partir del **año modelo 2019**. En el año fiscal 2024, comenzó a ofrecer motores Monsoon *sterndrive* a los distribuidores de Cobalt.
- **Arneses de Cableado:** Adquirió una instalación para comenzar la fabricación propia de arneses de cableado en **febrero de 2022** (Malibu Electronics, adquiriendo activos de AmTech, LLC y BTR, LLC), con la producción reubicada en la instalación de Roane County, Tennessee en el año fiscal 2024.
- **Centro de Diseño de Herramientas (Tooling Design Center):** Lanzó el nuevo centro en **marzo de 2023** en Fort Pierce, Florida, para llevar a cabo internamente las capacidades clave de matricería (*tooling*) para sus marcas.
- **Expansión de Capacidad:** Compró una instalación de 260,000 pies cuadrados en Roane County, Tennessee, en **julio de 2023**, para la producción de ciertos modelos Cobalt e iniciativas de integración vertical.

Esta historia de crecimiento y consolidación ha posicionado a Malibu Boats con una base operativa y de marcas sólida para navegar en entornos de mercado cíclicos y aprovechar oportunidades futuras de crecimiento e innovación.

### **Datos Financieros Clave**

Continuando con la introducción a su análisis fundamental, a continuación, se presentan los datos financieros clave de Malibu Boats, Inc. (MBI), utilizando los informes más recientes disponibles, principalmente el año fiscal completo 2025 (finalizado el 30 de junio de 2025) y datos de mercado recientes.

#### **Datos Financieros Clave de Malibu Boats, Inc. (MBUU)**

##### **1. Capitalización Bursátil (Market Cap)**

La capitalización bursátil de la compañía fluctúa según el precio de sus acciones (MBUU) en el Nasdaq Global Select Market.

- Una de las valoraciones más recientes sitúa la capitalización bursátil en **\$587.90 millones** al 6 de octubre de 2025.
- Anteriormente, al cierre del segundo trimestre fiscal (31 de diciembre de 2024), el valor agregado de sus acciones comunes en manos de no afiliados era de aproximadamente **\$732.9 millones**.

##### **2. Valor Empresarial (Enterprise Value, EV)**

El Valor Empresarial (EV) se utiliza para estimar el valor total de una empresa. Aunque las fuentes no proporcionan directamente el EV, sí ofrecen información clave sobre la deuda y el efectivo.

- MBI ha mantenido una **sólida posición financiera**.
- Al cierre del año fiscal 2025 (30 de junio de 2025), la compañía reportó **\$37.002 millones en efectivo** y una deuda a largo plazo pendiente (préstamo rotatorio) de **\$18.000 millones**.
- Esto implica que la compañía opera con una posición de **Caja Neta Positiva (Net Cash)**. La compañía terminó el año fiscal 2025 con **\$19 millones de caja neta** en el balance.

##### **3. Ratio Deuda Neta / EBITDA (Net Debt/EBITDA)**

Dado que la compañía opera con una posición de caja neta (el efectivo supera la deuda), la métrica tradicional de apalancamiento Deuda Neta/EBITDA no es aplicable, lo que subraya una **gran fortaleza financiera y un bajo riesgo de apalancamiento**.

El EBITDA ajustado de la compañía en los últimos años fiscales ha sido:

- **FY2025: \$74.8 millones.**
- **FY2024: \$82.2 millones.**
- **FY2023: \$284.0 millones.**

La compañía tiene una "capacidad para generar un flujo de caja fuerte y un balance sólido". Además, MBI busca mantener un apalancamiento máximo de 2.5 veces para adquisiciones, con una prioridad de pago inmediato de la deuda.

##### **4. Margen Operativo (Operating Margin) y Margen EBITDA Ajustado**

El Margen Operativo (GAAP) y el Margen EBITDA Ajustado (Non-GAAP) ofrecen perspectivas sobre la eficiencia operativa de la empresa. La compañía utiliza el **Margen EBITDA Ajustado** para evaluar su rendimiento operativo, excluyendo gastos no recurrentes y no monetarios.

Métrica Financiera	FY2025	FY2024	FY2023
Margen Operativo (GAAP)	2.7%	(6.7%)	10.4%
Margen EBITDA Ajustado	9.3%	9.9%	20.5%

**Análisis de los Márgenes:**

- El **Margen Operativo (GAAP)** en FY2024 fue negativo (-6.7%) principalmente debido a una **carga por deterioro de \$88.4 millones** relacionada con la unidad de Maverick Boat Group y el abandono de un proyecto ERP.
- El **Margen EBITDA Ajustado** cayó significativamente de **20.5% en FY2023** a 9.9% en FY2024 y 9.3% en FY2025, reflejando un entorno minorista desafiante, una menor absorción de costos fijos debido a la reducción del volumen y el aumento de los costos promocionales.
- La compañía espera que el Margen EBITDA Ajustado se sitúe entre **8% y 9%** para el año fiscal 2026, asumiendo un mercado estable o con una ligera disminución, y teniendo en cuenta el impacto de los aranceles.

**5. Ratio Precio/Beneficios (PER - P/E Ratio)**

El PER es una medida de valoración clave.

- Basado en el **Beneficio por Acción (BPA) GAAP** del año fiscal 2025 de **\$0.76** y un precio de la acción de \$30.81 al 6 de octubre de 2025, el PER es aproximadamente **39.66**.
- Esta cifra es significativamente más alta que la de periodos anteriores. Por ejemplo, históricamente, esta clase de acciones cíclicas a menudo se han negociado a un PER de 6 a 10 veces en tiempos de crisis.

La compañía también utiliza un métrica no-GAAP, el **BPA Neto Ajustado** (Adjusted Net Income per Share), que excluye el impacto de elementos no recurrentes y no monetarios para dar una visión más clara del rendimiento subyacente:

Métrica	FY2025	FY2024	FY2023
BPA Neto Ajustado	\$1.58	\$2.01	\$9.43

El PER basado en el BPA Neto Ajustado (Non-GAAP) de FY2025 sería de aproximadamente 19.5 (calculado usando el precio de \$30.81).

**6. Retorno sobre el Capital Invertido (Return on Invested Capital, ROIC)**

Las fuentes no proporcionan el valor explícito de ROIC, pero sí ofrecen una métrica relacionada y destacan la gestión de capital:

- El **Retorno sobre el Patrimonio (ROE)** de MBI fue del **4.93%** en el año fiscal 2025.

- Históricamente, la compañía había mostrado un crecimiento del Retorno sobre el Patrimonio de más del **30%**.
- MBI prioriza la asignación de capital para inversiones orgánicas y adquisiciones que "añadan valor" y se aseguren de que el rendimiento supere el coste del capital. El equipo ejecutivo espera que la implementación de su estrategia "Build, Innovate and Grow" eleve los márgenes de EBITDA ajustado del nivel actual a un objetivo de **20%** con un flujo de caja libre de **\$200 millones** en un escenario de rendimiento superior (comparado con \$1.5 mil millones en ventas).

### **Rendimiento Bursatil**

El rendimiento de las acciones de Malibu Boats, Inc. (MBUU) durante los últimos dos años fiscales (ejercicios fiscales 2024 y 2025) ha sido **altamente volátil y ha experimentado una marcada tendencia a la baja**, lo que se atribuye a una combinación de factores macroeconómicos cíclicos y desafíos operativos internos específicos.

#### **Resumen del Rendimiento Bursátil (Ejercicios Fiscales 2024 y 2025)**

El precio de las acciones de MBUU ha reflejado un deterioro significativo en las condiciones del mercado:

- **Volatilidad y Caída de Precios:** Durante el ejercicio fiscal 2023, el precio de la acción osciló entre aproximadamente \$46.96 y \$70.49. Sin embargo, la tendencia a la baja se acentuó drásticamente en los años siguientes, con el precio moviéndose entre \$31.79 y \$60.31 en el ejercicio fiscal 2024, y cayendo aún más, entre \$25.17 y \$45.30, durante el ejercicio fiscal 2025.
- **Reacción a Resultados:** Tras el anuncio de los resultados del cuarto trimestre del ejercicio fiscal 2025 (agosto de 2025), la acción experimentó una caída del 21.56% en las operaciones previas a la apertura del mercado.
- **Valoración:** La capitalización bursátil se situó en \$587.90 millones en octubre de 2025. Los analistas, en general, han rebajado sus calificaciones y precios objetivo debido a las preocupaciones sobre el rendimiento futuro.

#### **Análisis de las Causas: ¿Problemas Estructurales o Cíclicos?**

El bajo rendimiento de la acción se debe a una **fuerte contracción de la rentabilidad** impulsada tanto por factores macroeconómicos que afectan a todo el sector de bienes de consumo discrecional de lujo, como por impactos financieros singulares de la compañía.

#### **1. Factores Macroeconómicos y Cíclicos (Causas Externas)**

El principal motor de la caída ha sido el **entorno económico desafiante**, que ha afectado directamente a la demanda minorista:

- **Aumento de las Tasas de Interés y la Inflación:** El aumento sostenido de las tasas de interés ha incrementado significativamente el coste de la propiedad de las embarcaciones, especialmente para los "compradores con pagos" (aquellos que dependen de financiación). Esto ha provocado que estos compradores se retiren del

mercado, trasladando la demanda a compradores *cash* más afluentes, pero reduciendo el volumen general.

- **Caída de la Demanda Minorista:** Tras el *pull-forward* de la demanda generado por la pandemia (años fiscales 2020 y 2021), la demanda minorista cayó drásticamente. El mercado en el que opera Malibu Boats (embarcaciones deportivas, *sterndrive* y *outboard*) se espera que continúe disminuyendo en el rango de dígitos medios a altos en el ejercicio fiscal 2026.
- **Presión Arancelaria:** La compañía anticipa un impacto modesto en el coste de las ventas para el ejercicio fiscal 2026, estimado entre el 1.5% y el 3% del Coste de Ventas, debido a los aranceles, aunque la empresa está implementando estrategias de mitigación (como la integración vertical y la subida de precios).

## 2. Desafíos Operacionales y Financieros (Impactos Específicos)

Los desafíos externos se vieron amplificados por factores internos que erosionaron significativamente los resultados reportados, especialmente durante el ejercicio fiscal 2024:

- **Fuerte Deterioro de los Márgenes y la Eficiencia:** La base de costes fijos de Malibu Boats presionó los márgenes cuando las ventas cayeron. Los ingresos netos cayeron un 40.3% en el AF2024, mientras que los gastos solo disminuyeron un 34.2% en el mismo periodo. Esto resultó en una fuerte compresión del margen bruto (cayendo del 25.3% en AF2023 al 17.7% en AF2024) y una pérdida neta significativa en el AF2024.
- **Deterioro de Activos (Maverick Boat Group):** La empresa registró un cargo por deterioro de **\$88.4 millones** en el ejercicio fiscal 2024 relacionado con el fondo de comercio y los nombres comerciales de la unidad Maverick Boat Group. Este cargo fue un impacto directo en la valoración de un activo adquirido, reflejando que las expectativas de rendimiento futuro para esta unidad se habían deteriorado severamente debido a la recesión del mercado.
- **Costo de Litigio Masivo:** En el ejercicio fiscal 2023, la compañía incurrió en un cargo extraordinario de **\$100.0 millones** por el acuerdo de litigio (Batchelder Matters), que impactó fuertemente en las cuentas reportadas y resultó en una pérdida de explotación significativa en el trimestre correspondiente.
- **Estrategia de Destocking (Reducción de Inventario):** La compañía adoptó una estrategia disciplinada de **reducción de inventario** a nivel de distribuidor para proteger la salud a largo plazo de su red. Esta estrategia, aunque necesaria, implicó reducir los envíos mayoristas y aumentar el apoyo promocional, lo que impactó negativamente el volumen y los márgenes a corto plazo.

## Conclusión

El resumen financiero de Malibu Boats muestra que la caída de la acción en los últimos dos años es el resultado de **factores cíclicos macroeconómicos adversos** que limitaron severamente el volumen de ventas, lo que a su vez expuso a la empresa a **impactos internos severos** como el deterioro de activos y un acuerdo de litigio multimillonario.

Aunque la rentabilidad operativa subyacente (Margen EBITDA Ajustado) se ha comprimido significativamente (del 20.5% en FY23 al 9.3% en FY25), lo que indica problemas de absorción de costes fijos en un entorno de bajo volumen, la gerencia sostiene que el modelo de negocio



sigue siendo resiliente (con una estructura de costes altamente variable) y que la empresa está "posicionada para superar al mercado" a largo plazo mediante la innovación y la integración vertical.

## Modelo de Negocio

Malibu Boats, Inc. (MBUU) opera bajo un modelo de negocio simple pero detallado, centrado en el **diseño, fabricación y comercialización de embarcaciones recreativas a motor de alta calidad y rendimiento**. MBUU se enfoca en ofrecer productos **premium** a un mercado dirigido a actividades recreativas en el agua, como deportes acuáticos (wakeboard, wakesurf) y pesca.

La estrategia central de MBUU se basa en la **innovación constante**, la **integración vertical** y el mantenimiento de una sólida red de concesionarios (dealers).

### 1. Líneas de Negocio (Segmentos Reportables y Marcas)

Malibu Boats divide sus operaciones en tres segmentos reportables:

#### A). Segmento Malibu

Este segmento se enfoca en **botes deportivos de alto rendimiento** (performance sport boats) equipados principalmente con propulsión interior (inboard).

**Malibu:** La marca insignia, dirigida a consumidores que buscan una experiencia *premium* y que incorpora las últimas innovaciones en rendimiento, comodidad y conveniencia.

**Axis:** Posicionada para un grupo demográfico más joven, ofrece un producto de rendimiento deportivo más asequible y de alta calidad, con simplicidad funcional y opciones de actualización [17, 23-25, 27, 28].

**Posición en el Mercado:** Malibu y Axis poseen la posición número uno en participación de mercado en Estados Unidos dentro de la categoría de botes deportivos de rendimiento.

*Rango de Precios* (típico FY24/25): Entre \$80,000 y \$300,000 [23, 28, 30-32].

#### B). Segmento de Pesca en Agua Salada (Saltwater Fishing)

Este segmento se enfoca en **embarcaciones fueraborda (outboard) de fibra de vidrio** para la pesca en agua salada y actividades recreativas en general.

**Pursuit:** Marca *premium* que ofrece modelos de consola central, consola dual y modelos *offshore*.

**Maverick Boat Group (MBG):** Incluye las marcas Maverick, Cobia, Pathfinder y Hewes. Estas son altamente complementarias a Pursuit, enfocándose en segmentos de eslora (longitud) de menos de 30 pies.

**Posición en el Mercado:** MBUU se encuentra entre las posiciones líderes en participación de mercado en el mercado de botes de pesca fueraborda de fibra de vidrio con las marcas de este segmento.

*Rango de Precios* (típico FY24/25): Entre \$45,000 y \$1,400,000 [34, 36-38].

### C). Segmento Cobalt

Este segmento se centra en **cruceros de lujo** y *bowriders* de tamaño mediano a grande.

**Cobalt:** Ofrece una experiencia superior en comodidad, rendimiento y calidad, participando tanto en categorías sterndrive como fueraborda.

**Posición en el Mercado:** Cobalt es líder en el segmento de sterndrive de 24' a 29' en Estados Unidos].

*Rango de Precios* (típico FY24/25): Entre \$75,000 y \$625,000.

## **2. Manera de Ganar Dinero (Flujos de Ingresos)**

MBUU genera sus ingresos a través de las siguientes fuentes:

### A). Ventas de Embarcaciones y Remolques (Fuente Principal)

La mayor parte de los ingresos netos se derivan de la venta de embarcaciones y remolques a su red de concesionarios.

**Ventas al por Mayor (Wholesale):** MBUU vende sus productos a una red de concesionarios independientes (más de 325 a 400 ubicaciones a nivel mundial). La venta a los concesionarios se realiza generalmente bajo programas de financiación de inventario (\*floor plan financing\*), a menudo con acuerdos de recompra contingentes que mitigan el riesgo para los prestamistas.

**Venta de Características Opcionales y Mix de Modelos (Impulsores de Margen):** Los ingresos aumentan significativamente debido a la inclusión de características opcionales y la venta de modelos más grandes o de mayor precio. Históricamente, se obtienen mayores ventas y márgenes al vender embarcaciones más grandes o de marcas *premium* que están completamente equipadas.

**Innovación Patentada (Propiedad Intelectual):** Las características innovadoras, como el sistema patentado **Surf Gate**, han revolucionado el wakesurfing y son clave para los altos precios promedio de venta (ASPs).

### B). Ingresos Secundarios (Partes, Accesorios y Regalías)

**Partes y Otros:** Incluye la venta de repuestos y accesorios de posventa (aftermarket) a su red de concesionarios.

**Regalías (Royalty Income):** MBUU gana ingresos por regalías de acuerdos de licencia con otros fabricantes de embarcaciones (como Nautique, Chaparral, Mastercraft y Tige) que utilizan su tecnología patentada de wakesurfing.

### C). Estrategia de Integración Vertical (Ventaja Competitiva y Ahorro de Costos)

La integración vertical es fundamental para la rentabilidad, permitiendo a MBUU reducir la dependencia de terceros, controlar los costos, mejorar la calidad y ser más eficiente en el proceso de fabricación. Esta iniciativa permite aumentar el margen incremental por embarcación vendida al reducir la base de costos.

**Componentes Integrados:** MBUU fabrica componentes clave como motores (motores Malibu Monsoon), remolques, torres, accesorios para torres, piezas mecanizadas y mazos de cables (wiring harnesses). Esto les da mayor control sobre el diseño y la cadena de suministro.

**Expansión de Capacidad:** La expansión de la capacidad de fabricación (como la nueva instalación de Cobalt en Tennessee y el Centro de Diseño de Herramientas en Florida) se realizó para crecer en línea con las oportunidades del mercado a largo plazo y optimizar las eficiencias operativas.

### D). Incentivos a Concesionarios (Ajuste de Ingresos Netos)

Los ingresos netos se reportan después de deducir los costos de los programas de incentivos ofrecidos a los concesionarios. Estos programas buscan equilibrar la producción a lo largo del año (mediante pedidos fuera de temporada) y fomentar el rendimiento de las ventas:

**Descuentos y Reembolsos (Rebates and Discounts):** Se otorgan a los concesionarios que cumplen con ciertos volúmenes de compra y otros términos de rendimiento.

**Financiación Gratuita (\*Free Flooring\*):** MBUU paga los intereses de financiación del inventario de los concesionarios, generalmente durante la temporada baja (típicamente de julio a abril), para alentar pedidos consistentes y lograr eficiencias operativas en la planta.

El modelo de negocio de Malibu Boats, Inc. (MBUU) se sustenta en una **estrategia clara de crecimiento, innovación y excelencia operativa**, diseñada para capitalizar su posición como líder en el mercado de embarcaciones recreativas *premium*.

A continuación, se detalla la estrategia de la compañía, su modelo operativo y la manera en que planean implementarlo.

## 3. Estrategia de la Compañía: Construir, Innovar y Crecer (Build, Innovate, Grow)

La estrategia actual de MBUU se simplifica bajo tres pilares fundamentales: **Construir (Build)**, **Innovar (Innovate)** y **Crecer (Grow)**.

### 1. Construir (Build): Fundamentos Operacionales

Este pilar se enfoca en fortalecer los cimientos del negocio y optimizar la rentabilidad a largo plazo.

*Excelencia Operacional y Lean Manufacturing:* Mantener una cultura centrada en la fabricación de productos de la más alta calidad de la manera más eficiente [8, 10, 11]. Esto incluye iniciativas de mejora continua, diseño a valor (design to value), y centralización de la gestión de la cadena de suministro (central sourcing and supply chain management) para optimizar el control de costos y la calidad de los materiales.

*Integración Vertical:* Profundizar las capacidades internas para controlar una mayor porción de la cadena de suministro, lo que se traduce en eficiencias, control de calidad y capacidad de respuesta al mercado.

*Fortalecimiento del Concesionario y de la Marca:* Profundizar las relaciones con la red de distribuidores (dealers), que se considera una de las más fuertes de la industria. Esto implica ofrecer nuevas herramientas y soporte para impulsar la actividad minorista en los mercados locales (retail execution).

## **2. Innovar (Innovate): Liderazgo en Productos y Tecnología**

MBUU mantiene un compromiso estratégico y financiero con la innovación, creyendo que es clave para el éxito, el aumento de la cuota de mercado y la expansión de la categoría.

*Desarrollo de Nuevos Productos:* Continuar introduciendo modelos nuevos e innovadores y mejorando los existentes para atender una gama más amplia de consumidores. Esto se logra a través de un **proceso formalizado de "fase de compuerta"** (phase gate process) que asegura la entrega a tiempo de productos con las características esperadas.

*Innovación Patentada:* Continuar invirtiendo en propiedad intelectual y características patentadas, como el sistema **Surf Gate**, que impulsan la demanda y los precios promedio de venta (ASPs).

*Ecosistema de Tecnología y Servicios:* Expandirse hacia segmentos de tecnología y conectividad, partes y accesorios, y servicios marinos para ofrecer **una experiencia 360 al cliente**. Han lanzado iniciativas como **MBI Acceptance** (una alianza estratégica con socios financieros) para ofrecer productos financieros (low-rate financing, deferred financing, extended service contracts) y herramientas de *marketing* para ayudar a los concesionarios a cerrar ventas.

## **3. Crecer (Grow): Expansión y Adquisiciones**

El crecimiento se buscará aprovechando la infraestructura existente y mediante movimientos estratégicos.

*Ganancia de Cuota de Mercado (Share Growth):* Impulsar la cuota de mercado en todas las categorías existentes a través de la innovación de productos y la optimización de la distribución.

*Ataque a Espacios en Blanco (White Spaces):* Identificar y desarrollar productos para segmentos no atendidos o insuficientemente atendidos dentro de las categorías de embarcaciones recreativas.

*Adquisiciones Estratégicas (Strategic M&A):* Continuar buscando adquisiciones selectivas de **compañías premium** que agreguen valor, complementen la cartera de marcas, tengan fuerte potencial de crecimiento y sinergias, y cumplan con estrictas pautas financieras.

#### **4. Modelo Operativo**

El modelo operativo de MBUU está diseñado para ser altamente eficiente en capital y capaz de adaptarse rápidamente a los ciclos del mercado.

##### **1. Capacidad y Flexibilidad**

MBUU ha realizado inversiones significativas en capacidad durante los últimos años (incluyendo las expansiones de Cobalt y Maverick, y la adquisición de la instalación de Roane County, TN).

*Capacidad in situ:* MBUU tiene la capacidad instalada para soportar **un crecimiento de ingresos de hasta \$1.5 mil millones** (un 80% de crecimiento desde los niveles de FY25) sin necesidad de grandes gastos de capital adicionales (CapEx).

*Estructura de Costos Variable:* Aunque tienen una gran base de costos fijos, su estructura de costos es altamente variable (80% a 90%), principalmente debido a los materiales y la mano de obra directa. Esta flexibilidad es crucial para preservar la rentabilidad en las caídas del mercado, ya que pueden reducir la producción y los costos rápidamente.

##### **2. Gestión de la Cadena de Suministro y Verticalidad**

La integración vertical reduce la dependencia de terceros, lo que mitiga el riesgo de las interrupciones en la cadena de suministro y aumenta los márgenes.

*Componentes Integrados:* Fabrican internamente remolques, torres y accesorios, piezas mecanizadas, *soft grip flooring* y arneses de cableado [4, 95-98].

*Motores Propios (Monsoon):* La iniciativa de marinizar sus propios motores (Malibu Monsoon, en alianza con General Motors) comenzó en 2019 para Malibu/Axis y se expandió a los modelos Cobalt sterndrive en el año fiscal 2024. Esto les permite controlar el diseño, la calibración y la integración del componente de mayor costo.

*Herramental In-house:* La construcción de un Centro de Diseño de Herramientas en Florida permite fabricar moldes internamente para todas sus marcas (Malibu, Cobalt, Maverick, Pursuit), ayudando a controlar el CapEx, mejorar la calidad del herramental e impulsar la innovación.

#### **5. Proyección de Implementación (Llevarlo a Cabo)**

MBUU implementa su estrategia mediante la utilización disciplinada de su capital y capacidad, manteniendo un enfoque cauteloso pero agresivo en el crecimiento.

##### **1. Perspectiva Financiera a Mediano Plazo (Entorno Normalizado)**

La estrategia se proyecta para lograr un desempeño superior (outperformance) al mercado en un entorno normalizado (mid-cycle, basado en el promedio 2017-2019).

#### Ventas Netas

~\$1,300 Millones (60% de Crecimiento sobre FY25)

~\$1,500 Millones\*\* (80% de Crecimiento sobre FY25)

#### Margen EBITDA Ajustado

~17.5%

~20% (250 puntos base adicionales)

#### Flujo de Caja Libre (FCF)

~\$130 Millones

~\$200 Millones\*\* (Tasa de conversión del 65%)

\*Nota: MBUU está trabajando activamente para alcanzar este desempeño superior incluso antes de que el mercado se recupere completamente.

## **2. Disciplina de Capital y Crecimiento**

*Inversiones Orgánicas:* Los gastos de capital se han moderado tras las expansiones de capacidad. Se espera un CapEx normalizado a largo plazo de aproximadamente el 3% de las ventas anuales. Estos fondos se destinan prioritariamente a la innovación de nuevos modelos y la profundización de la integración vertical.

*Gestión de Inventario (Corto Plazo):* Dado el entorno minorista desafiante (con altas tasas de interés), MBUU prioriza reducir los niveles de inventario de los concesionarios (destocking) a niveles saludables o incluso por debajo de los promedios históricos, utilizando un enfoque disciplinado de producción. Esta reducción, aunque afecta las ventas mayoristas a corto plazo, es crucial para mantener la salud del canal y la marca.

*Adquisiciones:* Si bien la compañía tiene una "barra alta" para M&A, tienen la **liquidez necesaria** para ejecutar adquisiciones que añadan marcas *premium* y que generen valor a través de sinergias. MBUU está dispuesta a asumir un apalancamiento de hasta 2.5x para la adquisición adecuada, priorizando el pago rápido de la deuda después.

## **3. Uso de Métricas y Transparencia**

MBUU ha cambiado su métrica financiera clave de Ganancia Neta Totalmente Distribuida Ajustada por Acción (ADFNI) a **Ganancia Neta Ajustada por Acción** (\*Adjusted Net Income per Share\*) a partir del año fiscal 2025. Esto se debe a que la propiedad de MBUU en la LLC ha aumentado (alrededor del 98.6% al cierre de FY25), haciendo que la distribución completa de ganancias (el supuesto del ADFNI) sea menos relevante para reflejar el rendimiento real de las ganancias subyacentes.

**6. Malibu Boats, Inc. (MBUU): Análisis de Diversificación y Posicionamiento Competitivo**

**Diversificación Geográfica**

Malibu Boats opera como un diseñador, fabricante y comercializador líder de una amplia gama de lanchas de recreo a nivel mundial.

**1. Red de Distribución Global** La compañía mantiene una extensa red de distribución de concesionarios independientes, considerada una de las más sólidas de la industria de embarcaciones de recreo a motor.

-Norteamérica: La red incluye más de 300 ubicaciones de concesionarios en EE. UU. y Canadá.

-Internacional: La red de distribución internacional se extiende por Europa, Asia, Oriente Medio, Sudamérica, Sudáfrica y Australia/Nueva Zelanda. Históricamente, contaban con más de 100 ubicaciones internacionales (a julio de 2022), aunque este número se ha ajustado a más de 25 ubicaciones a junio de 2025.

**2. Ubicaciones Operativas y Fabricación** Malibu tiene una presencia manufacturera significativa en múltiples jurisdicciones, lo que mitiga ciertos riesgos geográficos y de la cadena de suministro.

-Estados Unidos: Posee o alquila ocho instalaciones ubicadas en Tennessee (Loudon y Lenoir City), Kansas (Neodesha), Florida (Fort Pierce, incluyendo Pursuit y Maverick Boat Group), y California (Merced). Recientemente, completó la compra de una instalación de 260,000 pies cuadrados en Lenoir City, Tennessee, para la producción de ciertos modelos Cobalt, buscando expandir la capacidad y la integración vertical.

-Australia: La compañía fabrica y prueba embarcaciones en dos instalaciones en Albury, Australia.

**3. Desglose de Ingresos Geográficos**

Aunque la empresa tiene una huella global, la mayoría de sus ingresos se generan en Norteamérica. Las fuentes no informan de que ningún país fuera de los EE. UU. represente el 10% o más de las ventas netas totales.

Período Fiscal	Ventas Netas Totales	Norteamérica	Internacional	% Internacional
FY 2025	\$807.6	\$758.7	\$48.9	approx 6.1%
FY 2024	\$829.0	\$779.1	\$49.9	approx 6.0%
FY 2023	\$1,388.4	\$1,314.9	\$73.5	approx 5.3%

**Diversificación de Ingresos y Beneficios por Segmento**

Malibu Boats opera y reporta sus resultados financieros a través de tres segmentos principales: **Malibu, Saltwater Fishing y Cobalt**

**Desglose de Ventas Netas (Por Segmento)**

La diversificación de ingresos se ha modificado a lo largo de los años, reflejando el crecimiento inorgánico a través de adquisiciones estratégicas (Cobalt en 2017, Pursuit en 2018 y Maverick Boat Group en 2020, integrado en el segmento Saltwater Fishing)

Segmento	FY 2023 (% del Total)	FY 2024 (% del Total)	FY 2025 (% del Total)
Malibu (Malibu y Axis)	45.8%	33.7%	38.7%
Saltwater Fishing (Pursuit y MBG)	32.4%	39.5%	34.6%
Cobalt	21.8%	26.8%	26.7%

*Análisis de Tendencias Recientes (FY2024-FY2025):* Las ventas del segmento Malibu aumentaron su participación porcentual en FY2025 (38.7%) comparado con FY2024 (33.7%), mientras que Saltwater Fishing y Cobalt mantuvieron niveles similares o vieron una ligera disminución en su participación relativa en FY2025, a pesar de una disminución general de las ventas netas consolidadas.

**Desglose de Rentabilidad Operativa (Adjusted EBITDA del Segmento)**

La dirección de la empresa utiliza el EBITDA Ajustado del Segmento (Segment Adjusted EBITDA) para evaluar el rendimiento operativo, asignar recursos y tomar decisiones estratégicas, ya que excluye gastos corporativos no asignados, amortización, depreciación y costos extraordinarios (como litigios y deterioro).

Segmento	FY 2023 (EBITDA Ajustado)	FY 2024 (EBITDA Ajustado)	FY 2025 (EBITDA Ajustado)
Malibu	\$186.9M	\$42.6M	\$60.6M
Saltwater Fishing	\$67.1M	\$35.5M	\$26.7M
Cobalt	\$49.5M	\$22.7M	\$17.9M
Total Segment Adjusted EBITDA	\$303.5M	\$100.8M	\$105.1M

El segmento **Malibu** históricamente contribuye de manera significativa a la rentabilidad, impulsando un margen Adjusted EBITDA del segmento del 19.4% en el año fiscal 2025 (FY2025), un aumento con respecto al 15.3% de FY2024. Sin embargo, la rentabilidad en



Saltwater Fishing (9.5% de margen Adjusted EBITDA en FY2025) y Cobalt (8.3% de margen Adjusted EBITDA en FY2025) disminuyó en comparación con FY2024 (10.8% y 10.2% respectivamente), principalmente debido a los desafíos del mercado y la reducción del volumen de ventas.

### **Ventajas Competitivas de Malibu Boats**

Malibu Boats ha cultivado varias fortalezas que la posicionan ventajosamente frente a la competencia, lo que justifica considerarla una opción líder en el sector:

#### **1. Liderazgo en el Mercado y Portafolio de Marcas Premium**

MBUU mantiene una posición de liderazgo en categorías clave, respaldada por un portafolio diverso.

Dominio del Nicho: Ostenta la cuota de mercado #1 en EE. UU. en la categoría de botes deportivos de rendimiento (marcas Malibu y Axis).

Liderazgo en Lujo: Es el líder en el segmento de 24 a 29 pies de la categoría de motor dentro-fueraborda (Cobalt).

Crecimiento Inorgánico Estratégico: La estrategia de crecimiento se centra en adquisiciones específicas de empresas premium con alta cuota de mercado y fuertes flujos de caja, como Cobalt, Pursuit y Maverick Boat Group, expandiendo su mercado direccionable.

#### **2. Innovación y Propiedad Intelectual (PI)**

La innovación constante es un diferenciador central.

Tecnología Patentada: MBUU posee PI clave como Surf Gate, Power Wedge, Surf Band y Swim Step, que han revolucionado los deportes acuáticos y mejorado la experiencia del usuario. El modelo Malibu Wakesetter 23 LSV ha ganado el premio "Wake Surf and Wake Board Boat of the Year" cinco años consecutivos (2020-2024).

Ritmo de Desarrollo de Producto: MBUU se enorgullece de tener el ritmo de desarrollo de nuevos modelos más rápido del mercado de lanchas deportivas, manteniendo el portafolio de productos fresco y atractivo.

#### **3. Integración Vertical (MBI Advantage)**

La integración de la cadena de suministro es una ventaja competitiva clave que proporciona control, eficiencia y potencial de margen.

Componentes Clave: Fabrica internamente motores (Malibu Monsoon), remolques, torres, cableado (wiring harnesses) y utillaje (tooling), reduciendo la dependencia de terceros y los riesgos de la cadena de suministro.

Monsoon Engines: La iniciativa de marinar sus propios motores reduce la dependencia de proveedores anteriores (como General Motors para los bloques de motor, con quienes tienen un acuerdo hasta el modelo 2026) y ofrece mayor control sobre el diseño y la integración.

#### 4. Resiliencia Financiera y Modelo de Negocio Ágil

El modelo operativo de Malibu está diseñado para ser resiliente ante los ciclos de mercado.

Estructura de Costos Variable: La compañía tiene una estructura de costos altamente variable (80%-90% por encima de la línea de margen bruto), lo que le permite reducir rápidamente la producción y preservar la rentabilidad y el flujo de caja durante las recesiones [88, 101-104].

Capacidad para el Crecimiento: Con las expansiones de capacidad completadas recientemente, MBUU está posicionada para soportar un crecimiento significativo del mercado sin grandes gastos de capital adicionales, lo que resultará en un alto índice de conversión de flujo de caja libre (Free Cash Flow Conversion) cuando el mercado se recupere.

#### **Principales Competidores**

La industria de embarcaciones de recreo es altamente competitiva, basada principalmente en la marca, el precio y el rendimiento del producto. Malibu Boats compite con grandes fabricantes que pueden tener mayores recursos financieros y de marketing, así como con una variedad de fabricantes pequeños e independientes.

Aunque las fuentes mencionan a pocos competidores directos por nombre fuera de los acuerdos de licencia, se identifican a los actores clave en las distintas categorías que domina MBUU.

##### 1. Competidores Directos y Grandes Fabricantes:

MasterCraft Boat Holdings, Inc. (MCFT): Competidor directo en la categoría de botes deportivos de rendimiento, mencionado en los acuerdos de licencia de PI de Malibu.

Nautique Boat Company: Mencionada en los acuerdos de licencia de PI de Malibu, siendo un competidor en el nicho de botes para deportes de arrastre.

Brunswick Corporation (BC): Aunque no se nombra directamente como competidor de la marca Malibu/Axis, se menciona como un jugador más grande en la industria con una alta ciclicidad.

Otros Fabricantes con Acuerdos de Licencia: Chaparral y Tige son mencionados como empresas que utilizan la tecnología patentada de Malibu (como Surf Gate) a través de acuerdos de licencia dentro de la categoría de botes deportivos de rendimiento.

##### 2. Competencia Específica en Motores:

MBUU compite por el suministro de motores y debe gestionar las relaciones con:

General Motors LLC (GM): Proveedor de bloques de motor para los motores Malibu Monsoon.

Yamaha Motor Corporation, U.S.A.: Proveedor principal de motores fueraborda para los segmentos Cobalt, Pursuit y Maverick Boat Group, con un acuerdo vigente hasta junio de 2027.

Volvo: Proveedor de motores interiores/dentro-fueraborda para Cobalt.

### 3. Riesgos Competitivos del Mercado:

Guerra de Precios: Los competidores pueden reducir los precios de sus productos, lo que podría reducir la demanda de los botes nuevos de Malibu y afectar las ventas.

Demanda por Botes Usados: Durante las recesiones económicas, ha habido un cambio en la preferencia del consumidor hacia la compra de botes usados debido a los precios más bajos, lo que impacta las ventas de botes nuevos.

Nuevas Tecnologías: La competencia tecnológica es alta, con rivales desarrollando y patentando tecnologías similares o superiores. Un cambio hacia botes eléctricos o de combustible alternativo podría reducir la demanda de los productos actuales de MBUU.

Consolidación de Concesionarios: La consolidación de concesionarios independientes podría resultar en la pérdida de distribuidores si la entidad resultante decide comprar productos de un competidor.

En resumen, la elección de MBUU se basa en su sólido liderazgo de mercado en segmentos premium y su estrategia proactiva de innovación y eficiencia a través de la integración vertical y un modelo de negocio flexible, factores que la posicionan favorablemente para capitalizar la eventual recuperación del mercado.

## Datos Financieros

### Ventas

Este análisis se centrará en la evolución histórica de las ventas de Malibu Boats, Inc. (MBUU), el origen de su crecimiento, su capacidad para fijar precios y la estacionalidad de su negocio, como parte del análisis fundamental solicitado.

### **Análisis Profundo de las Ventas de Malibu Boats, Inc.**

La trayectoria de las ventas de Malibu Boats ha estado marcada por un fuerte crecimiento impulsado por adquisiciones estratégicas y una posterior volatilidad significativa, reflejando tanto la naturaleza cíclica de la industria de embarcaciones recreativas como los recientes desafíos macroeconómicos.

#### **1. Crecimiento y Evolución Histórica de las Ventas**

El crecimiento de las ventas ha sido robusto en los años de auge, pero ha experimentado una fuerte corrección impulsada por la gestión de inventarios tras el pico de la pandemia.

**Ventas Netas Consolidadas (en millones de dólares):**

Periodo Fiscal	Ventas Netas	Variación Anual (YoY)
<b>FY 2023</b>	\$1,388.4	+14.3%
<b>FY 2024</b>	\$829.0	-40.3%
<b>FY 2025</b>	\$807.6	-2.6%

**Evolución de las ventas y el volumen de unidades:**

- **FY 2023:** La compañía alcanzó un pico de ventas de \$1,388.4 millones, con 9,863 unidades vendidas, impulsada por una fuerte demanda minorista y un mix de modelos favorable. Sin embargo, esta cifra ya reflejaba una desaceleración en el segundo semestre del año, debido a que los niveles de inventario en los concesionarios empezaron a exceder los niveles históricos tras el efecto de la pandemia.
- **FY 2024:** Las ventas netas cayeron drásticamente un 40.3% hasta \$829.0 millones, con una reducción del volumen de unidades del 45.4% (5,385 unidades). Esta caída fue impulsada por la necesidad de reducir las existencias elevadas en el canal y una demanda minorista debilitada, un proceso en el que la compañía fue una de las primeras en actuar en la industria. La fuerte caída provocó un apalancamiento negativo de los costes fijos, reduciendo el margen bruto del 25.3% (FY2023) al **17.7%** (FY2024).
- **FY 2025:** Las ventas netas se estabilizaron con una disminución más modesta del 2.6% a \$807.6 millones (4,898 unidades). La compañía continuó con su enfoque disciplinado en la gestión de inventario de los concesionarios y comenzó a ver una mejora secuencial en el margen bruto, que se recuperó ligeramente hasta el **17.8%**.

**Ventas Netas por Unidad (Average Selling Price - ASP):**

A pesar de la caída en el volumen de unidades y las ventas netas totales, el precio de venta promedio por unidad ha mostrado una tendencia de **crecimiento constante**, lo que indica la venta de embarcaciones más caras y mejor equipadas (mix favorable) y la capacidad de la empresa para subir precios debido a la inflación:

- FY 2023: \$140,765 por unidad.
- FY 2024: \$153,953 por unidad (aumento del 9.4% YoY).
- FY 2025: \$164,876 por unidad (aumento del 7.1% YoY).

**2. Naturaleza del Crecimiento: Orgánico vs. Inorgánico**

El crecimiento de Malibu Boats ha dependido históricamente de una combinación de expansión orgánica (a través de la innovación y la penetración de mercado) y un **fuerte componente inorgánico** a través de adquisiciones estratégicas.

- **Crecimiento Inorgánico (Adquisiciones):** MBUU ha utilizado adquisiciones para expandir su presencia a nuevas categorías y aumentar su mercado objetivo (Total Addressable Market - TAM). Las adquisiciones clave incluyen Cobalt (julio de 2017), Pursuit (octubre de 2018) y Maverick Boat Group (diciembre de 2020). Estas

adquisiciones han añadido marcas premium y han sido fundamentales para el crecimiento de los ingresos en el pasado. La estrategia de crecimiento futuro sigue contemplando adquisiciones selectivas de empresas premium que añadan valor y encajen con su cartera.

- **Crecimiento Orgánico e Innovación:** La empresa enfatiza la innovación constante como clave para el crecimiento orgánico y la defensa de la cuota de mercado. La introducción de características propietarias (como *Surf Gate*, motores *Monsoon*, etc.) impulsa la demanda y permite mantener márgenes atractivos. Por ejemplo, el segmento Malibu/Axis lanza aproximadamente cuatro nuevos modelos anualmente, un ritmo superior al de la competencia, manteniendo el portafolio fresco y atractivo para la repetición de compra.

### 3. Constancia en el Crecimiento y Volatilidad del Mercado

El crecimiento de MBUU **no es constante** y está intrínsecamente ligado a la naturaleza cíclica de la industria de bienes de consumo discrecional de lujo.

#### Factores que explican la falta de constancia:

- **Sensibilidad Macroeconómica:** Las ventas dependen en gran medida del gasto discrecional y la confianza del consumidor. Durante períodos de incertidumbre o contracción económica, los consumidores posponen las compras grandes, como embarcaciones.
- **Tipos de Interés Elevados:** La financiación es común para la compra de embarcaciones; las altas tasas de interés aumentan significativamente el costo total, retirando a los "compradores a plazos" (payment buyers) del mercado y forzando a los concesionarios a reducir inventarios.
- **Ciclos de Inventario en Concesionarios:** Los resultados recientes han estado dominados por los esfuerzos para corregir el exceso de inventario generado después de la pandemia (pull-forward demand). La reducción agresiva de los envíos mayoristas (wholesale) por debajo de la demanda minorista (retail) en FY2024 y FY2025 fue una medida clave para restablecer la salud del canal, lo que impactó negativamente el volumen y los ingresos a corto plazo.

### 4. Poder de Fijación de Precios (Pricing Power)

Malibu Boats demuestra tener un considerable **poder de fijación de precios** dentro de su nicho, lo cual es esencial dada su base de costes fijos y la volatilidad de los insumos.

- **ASP Creciente:** El aumento constante del ASP (ventas netas por unidad) a lo largo de los años fiscales 2023, 2024 y 2025, incluso durante periodos de fuerte caída del volumen, demuestra que los clientes continúan optando por modelos más grandes y con más opciones de alto valor, lo que permite a MBUU impulsar los ingresos a pesar de la menor demanda general.
- **Respuesta a la Inflación:** La compañía ha podido implementar **aumentos de precios impulsados por la inflación** y recargos (surcharges), transfiriendo el aumento de costes de materias primas (resinas, fibra de vidrio, etc.) al consumidor, aunque esto debe hacerse de manera selectiva para evitar impactar negativamente la demanda minorista.

- **Mitigación de Costos:** Su estrategia de integración vertical (producción de motores Monsoon, remolques, arneses de cableado, etc.) no solo busca reducir la dependencia de terceros, sino también controlar mejor los costos y, por lo tanto, mejorar el margen por unidad vendida. Esta capacidad de control interno complementa su poder de precios externo.

## 5. Estacionalidad

El negocio de Malibu Boats es marcadamente **estacional**.

- **Temporada Alta de Venta Minorista:** La mayor parte de las ventas minoristas se produce durante la temporada alta de navegación, que coincide con los **primeros y cuartos trimestres fiscales** (julio a septiembre y abril a junio).
- **Impacto Operativo:** Para mitigar la volatilidad estacional en la producción, MBUU utiliza programas de incentivos a distribuidores, como el "free flooring" (pago de intereses por el inventario) ofrecido típicamente desde julio hasta abril, lo que fomenta pedidos consistentes durante todo el año y permite una "nivelación de la carga" (level-loading) en la producción para mejorar las eficiencias operativas.
- **Riesgos Climáticos:** Las condiciones climáticas desfavorables (lluvias excesivas, sequía, clima frío) en los meses de primavera y verano pueden reducir la demanda de los consumidores y afectar adversamente los ingresos anuales.

En resumen, las ventas de Malibu Boats son una función de su estrategia inorgánica de crecimiento premium y su compromiso con la innovación (que impulsa el ASP y el poder de fijación de precios), pero están fuertemente condicionadas por la naturaleza cíclica de la demanda, las tasas de interés y los ciclos de inventario en el canal de distribución.

## Margen Operativo

### 1. Análisis del Margen Operativo

El Margen Operativo (Operating Margin, OM) de Malibu Boats ha mostrado una volatilidad significativa, principalmente debido a factores externos del ciclo de la industria y gastos extraordinarios, pero históricamente ha mantenido un margen robusto en términos ajustados.

### Evolución Histórica del Margen Operativo (OM)

El Margen Operativo (Ingresos Operativos divididos por Ventas Netas) refleja la rentabilidad del negocio principal antes de intereses e impuestos.

Periodo Fiscal (FY)	Ventas Netas (en miles de USD)	Ingreso Operativo (en miles de USD)	Margen Operativo (OM)
FY 2020	\$653,163	\$85,310	13.0%
FY 2021	\$926,515	\$149,775	16.2%
FY 2022	\$1,214,877	\$213,823	17.6%

<b>FY 2023</b>	\$1,388,365	\$144,784	<b>10.4%</b>
<b>FY 2024</b>	\$829,035	\$(55,947)	<b>(6.7)%</b>
<b>FY 2025</b>	\$807,561	\$21,761	<b>2.7%</b>

#### Expansión y Caída del Margen Operativo

**Expansión (FY 2020 - FY 2022):** El margen operativo experimentó una expansión significativa desde el 13.0% en FY 2020 hasta un pico de **17.6% en FY 2022**. Esta mejora se debió a la fuerte demanda, un mix de modelos favorable y aumentos de precios impulsados por la inflación.

**Caída Notable (FY 2023 y FY 2024):** El margen cayó drásticamente a partir de FY 2023, y la tendencia se agudizó en FY 2024:

1. **FY 2023 (10.4%):** La caída, a pesar del crecimiento de los ingresos (14.3% YoY), fue impulsada principalmente por un **gasto extraordinario en gastos generales y administrativos (G&A)** de \$100.0 millones debido a un acuerdo de litigio de responsabilidad por productos.
2. **FY 2024 (Negativo, -6.7%):** El margen se desplomó debido a una **disminución masiva en las ventas** (40.3% YoY) y un **cargo por deterioro de activos (impairment)** de \$88.4 millones (goodwill y trade names) relacionado con la unidad Maverick Boat Group.
3. **FY 2025 (2.7%):** Aunque el margen se recuperó del territorio negativo de FY 2024 (principalmente al no repetirse el cargo por deterioro), se mantuvo bajo debido a que las ventas continuaron a niveles bajos (solo \$807.6 millones) y la empresa incurrió en gastos de liquidación legal y honorarios profesionales de \$4.96 millones.

#### Uso de Apalancamiento Operativo

Malibu Boats posee una **gran base de costes fijos**, lo que implica que utiliza apalancamiento operativo.

- **Apalancamiento Positivo:** En años de crecimiento (FY 2021 y FY 2022), el alto componente de costes fijos permitió a MBUU expandir significativamente sus márgenes brutos y operativos a medida que aumentaban las ventas. Esto demuestra que la compañía está construida para lograr un **crecimiento rentable** cuando la demanda es alta.
- **Apalancamiento Negativo:** Durante la fuerte caída de las ventas en FY 2024 (40.3% YoY), la gran base de costes fijos no pudo distribuirse sobre un volumen suficiente, lo que resultó en un **desapalancamiento de costes fijos** (fixed-cost deleveraging). Esto provocó que la disminución en los ingresos se tradujera en una caída desproporcionadamente mayor en los beneficios operativos, como se evidenció por la caída del margen ajustado del 20.5% (FY 2023) al 9.9% (FY 2024).

#### Margen Operativo Ajustado (Adjusted EBITDA Margin)

Para obtener una imagen más clara del rendimiento operativo subyacente, la gerencia utiliza el Margen EBITDA Ajustado (Adjusted EBITDA Margin), que excluye gastos no recurrentes o no operativos.

Periodo Fiscal (FY)	Margen EBITDA Ajustado
FY 2020	17.0%
FY 2021	20.5%
FY 2022	20.3%
FY 2023	20.5%
FY 2024	9.9%
FY 2025	9.3%

El margen ajustado **se expandió** constantemente hasta alcanzar alrededor del 20% en los años de auge (FY 2021, FY 2022, FY 2023). Sin embargo, la posterior caída en FY 2024 y FY 2025 se debió a la reducción de los envíos para corregir los inventarios y el desapalancamiento operativo.

### Comparación con la Competencia

Los documentos no proporcionan márgenes específicos de los competidores de MBUU (como Mastercraft o Brunswick) para una comparación directa. Sin embargo, la estrategia de MBUU se basa en lograr **márgenes líderes en la industria** a través de la excelencia operativa y la **integración vertical**.

- **Objetivos de Margen:** En un entorno de mercado normalizado (promedio 2017-2019), MBUU proyecta un Margen EBITDA Ajustado del **17.5%**. A través de iniciativas de desempeño superior ("outperformance framework"), el objetivo es alcanzar un Margen EBITDA Ajustado del **20%**.
- **Estructura de Costes:** La estructura de costes de MBUU es altamente variable (80% al 90% variable sobre la línea del margen bruto), lo que es un factor clave para mantener la rentabilidad, incluso en un mercado a la baja, y es un diferenciador competitivo clave.

### Free Cash Flow (FCF)

#### 1. Análisis del Flujo de Caja Libre (Free Cash Flow - FCF)

El FCF de Malibu Boats ha sido históricamente fuerte, lo que demuestra la naturaleza eficiente en capital de su modelo de negocio, aunque las recientes inversiones y la corrección del mercado han introducido volatilidad.

#### Evolución Histórica del FCF

El Flujo de Caja Neto de las Actividades Operativas (CFO) y los Gastos de Capital (CapEx) determinan el FCF.

Periodo Fiscal (FY)	CFO (en miles de USD)	CapEx (en miles de USD)	FCF (Estimado/Reportado) (en miles de USD)
---------------------	-----------------------	-------------------------	--



<b>FY 2021</b>	\$131,314	\$30,677	<b>\$100,637</b> (Estimado)
<b>FY 2022</b>	\$164,846	\$55,064	<b>\$109,782</b> (Estimado)
<b>FY 2023</b>	\$184,733	\$54,840	<b>\$129,893</b> (Estimado)
<b>FY 2024</b>	\$55,558	\$75,962	<b>\$(20,297)</b>
<b>FY 2025</b>	\$56,506	\$27,374	<b>\$28,877</b>

**Consistencia:** El FCF **aumentó constantemente** desde FY 2021 hasta FY 2023, alcanzando un pico de casi \$130 millones en FY 2023, lo que refleja una fuerte capacidad de generación de caja en años de alta demanda.

**Caída y Recuperación:** El FCF fue **negativo en FY 2024** (-\$20.3 millones). Esto no se debió a un colapso total de las operaciones (el CFO fue de \$55.6 millones), sino a un **nivel excepcionalmente alto de CapEx** (\$76.0 millones) asociado a inversiones estratégicas en expansión de capacidad y verticalización (como la finalización de la instalación de Roane County en Tennessee). En FY 2025, a pesar de que las ventas fueron bajas (\$807.6 millones), el FCF se recuperó a **\$28.9 millones**, lo que subraya la resiliencia del modelo de negocio y la normalización del CapEx tras las grandes inversiones.

## 2. Ratio de Conversión de Caja (FCF / Ingresos Netos)

El ratio FCF/Ventas Netas mide la eficiencia con la que la empresa convierte los ingresos en efectivo libre.

<b>Periodo Fiscal (FY)</b>	<b>FCF (en miles de USD)</b>	<b>Ventas Netas (en miles de USD)</b>	<b>FCF/Ventas Netas</b>
<b>FY 2023</b>	\$129,893	\$1,388,365	<b>9.4%</b>
<b>FY 2024</b>	\$(20,297)	\$829,035	<b>(2.4%)</b>
<b>FY 2025</b>	\$28,877	\$807,561	<b>3.6%</b>

## Significado y Comparación con la Competencia

MBUU describe su modelo como "Construido para una Generación Significativa de Efectivo" (Built for Significant Cash Generation).

**Significado para MBUU:** La capacidad de generar FCF, incluso en un mercado a la baja (3.6% en FY25), se debe a su **estructura de costes altamente variable** y a las eficiencias de capital. El FCF permite a la empresa mantener un balance sólido (terminando FY25 con \$19 millones de efectivo neto y más de \$300 millones de liquidez disponible) y seguir con sus prioridades de asignación de capital, como la recompra de acciones.

## 3. Ratio FCF/Net Income (Conversión de FCF): La gerencia utiliza el ratio de FCF a Ingreso Neto (FCF/NI) para medir la eficiencia.

- El objetivo a largo plazo de MBUU, en un mercado que retorne al ciclo medio, es alcanzar **\$200 millones de FCF**.

- En este escenario de desempeño superior (Outperformance), proyectan una tasa de **conversión de FCF del 65%** (FCF dividido por Ingreso Neto). Este objetivo destaca su modelo operativo eficiente en capital, ya que el CapEx se normalizará tras las expansiones y ya tienen la capacidad instalada para soportar el crecimiento futuro.
- Si bien no se proporcionan datos de la competencia, el hecho de que MBUU haya enfocado su estrategia en lograr una alta conversión de FCF y una baja intensidad de capital (CapEx normalizado después de las expansiones de capacidad es un factor clave) sugiere que están posicionados para lograr resultados superiores a los de la industria en un ciclo normalizado. Michael Albanese, un analista, también señala que el modelo está "Built for Significant Cash Generation".

## Deuda

### 1. Retorno sobre el Capital Invertido (ROIC) y Tasa de Reinversión

Si bien los informes financieros disponibles no proporcionan un cálculo explícito del Retorno sobre el Capital Invertido (ROIC) o de la tasa de reinversión histórica, podemos inferir la eficiencia del capital de MBUU basándonos en su rendimiento de márgenes y sus políticas de inversión y Flujo de Caja Libre (FCF).

#### Inferencia sobre el ROIC

La estrategia de la compañía se centra en el crecimiento rentable y la generación de márgenes líderes en la industria, lo cual es indicativo de un uso eficiente del capital invertido.

1. **Margen Ajustado:** MBUU apunta a alcanzar un Margen EBITDA Ajustado (Adjusted EBITDA Margin) del 20% bajo su marco de "outperformance". Este alto objetivo de margen, combinado con la naturaleza eficiente en capital de la industria de fabricación de embarcaciones (una vez completada la infraestructura), sugiere un ROIC potencialmente sólido en un ciclo normalizado.
2. **Modelo de Negocio:** La compañía se describe como un modelo "Construido para una Generación Significativa de Efectivo" (*Built for Significant Cash Generation*). Esta eficiencia en capital se debe en parte a su **estructura de costes altamente variable** (80% al 90% variable sobre la línea de margen bruto).
3. **Objetivo de FCF:** En un entorno industrial normalizado (basado en el promedio de 2017-2019), MBUU proyecta alcanzar \$200 millones en Flujo de Caja Libre (FCF), lo que representa una tasa de conversión de FCF del **65%**. Una tasa de conversión tan alta subraya la eficiencia con la que la empresa utiliza y genera rendimiento a partir de sus activos y capital.

#### Análisis de la Tasa de Reinversión (CapEx)

La tasa de reinversión se analiza a través de los gastos de capital (CapEx) y su relación con la estrategia de crecimiento y las expansiones de capacidad:

Periodo Fiscal (FY)	CapEx (en miles de USD)	Uso Principal (Ejemplos)

<b>FY 2023</b>	\$54,840	Inversión en Tooling Design Center y capacidad.
<b>FY 2024</b>	\$75,962	<b>Pico de inversión:</b> Finalización de la instalación de Roane County, TN (Cobalt) e iniciativas de verticalización.
<b>FY 2025</b>	\$27,917	Inversiones en nuevos modelos e iniciativas de verticalización, pero volviendo a niveles más normalizados.

#### Evolución histórica y Estrategia:

- MBUU ha realizado **inversiones estratégicas significativas** en CapEx durante FY2023 y FY2024 para expandir su capacidad de producción y fortalecer la integración vertical (motores Monsoon, arneses de cableado, etc.). Estas inversiones buscan asegurar la capacidad futura para capturar el crecimiento del mercado sin comprometer la calidad.
- La inversión total en expansión de instalaciones desde FY2020 fue de aproximadamente \$100 millones.
- Con estas expansiones de capacidad completadas, la compañía espera una **reducción y normalización del CapEx** a un nivel inferior, proyectando un CapEx a largo plazo de aproximadamente **3% de las ventas anuales**.
- Esta normalización del CapEx es un factor clave para que MBUU proyecte una alta tasa de conversión de FCF del 65% a largo plazo, ya que el FCF no será consumido por grandes gastos de capital recurrentes.

## 2. Análisis de la Deuda de Malibu Boats, Inc.

La compañía mantiene una posición financiera conservadora y ha demostrado ser eficiente en la gestión de su deuda, priorizando su pago.

#### Niveles de Deuda y Posición Neta

Concepto (en miles de USD)	FY 2025 (Junio 30)	FY 2024 (Junio 30)	FY 2023 (Junio 30)
Deuda Total a Largo Plazo	\$18,000	\$0	\$0
Deuda Neta (A corto plazo)	\$0	\$0	\$1,563
Efectivo (Cash)	\$37,002	\$26,945	\$78,937
<b>Deuda Neta / Caja Neta</b>	<b>Caja Neta (\$19,002)</b>	<b>Caja Neta (\$26,945)</b>	<b>Caja Neta (\$78,937)</b>

Malibu Boats opera con una **posición de caja neta (Net Cash Position)**. Al cierre del FY 2025, la compañía tenía \$37.0 millones en efectivo y solo \$18.0 millones de deuda a largo plazo, lo que resulta en una caja neta de \$19.0 millones.

- **Líneas de Crédito:** La compañía cuenta con una **línea de crédito rotatoria (revolving credit facility)** de hasta **\$350.0 millones** con vencimiento el 8 de julio de 2027. Esta

línea le proporciona una liquidez amplia, con \$330.3 millones disponibles al 30 de junio de 2025.

### Tipos de Interés Pagados

La deuda de MBUU bajo su línea de crédito rotatoria es a **tasa variable**.

- Los préstamos devengan intereses a una tasa igual a la tasa base (Base Rate, que es la más alta entre el prime rate, el Federal Funds Rate más 0.5%, o el Term SOFR a un mes más 1%) o el SOFR, más un margen aplicable.
- El margen aplicable varía entre **1.25% y 2.00%** para préstamos basados en SOFR y entre **0.25% y 1.00%** para préstamos basados en la Tasa Base (Base Rate), dependiendo del índice de apalancamiento consolidado de la LLC y sus subsidiarias.
- Al 30 de junio de 2025, la tasa de interés efectiva sobre la línea de crédito rotatoria era de **7.75%**.

### Ratios Financieros

A continuación, se calculan y explican los ratios financieros clave utilizando los datos consolidados del cierre del **Año Fiscal 2025** (a menos que se indique lo contrario):

#### 1. Deuda Neta / Adjusted EBITDA

Este ratio mide la capacidad de una empresa para pagar su deuda neta utilizando su beneficio operativo ajustado. Un valor bajo (idealmente negativo o cercano a cero) indica un bajo apalancamiento.

- **Cálculo (FY2025):** Deuda Neta / Adjusted EBITDA
  - Deuda Neta: (\$18.0M Deuda Total - \$37.0M Efectivo) = **\$(19.0M) Caja Neta**.
  - Adjusted EBITDA (FY2025): \$74.8M.
  - **Resultado:** \$(19.0M) / \$74.8M = **Aproximadamente -0.25x (Caja Neta)**.
- **Significado:** Un ratio negativo confirma que la empresa tiene una posición de **caja neta** (más efectivo que deuda), lo que significa que el apalancamiento es extremadamente bajo y la compañía tiene una gran flexibilidad financiera. En un entorno de mercado normalizado, la compañía está dispuesta a asumir apalancamiento hasta 2.5x para una adquisición estratégica, pero prioriza el repago de la deuda.

#### 2. Coeficiente Corriente (Current Ratio)

Mide la capacidad de la empresa para cubrir sus pasivos corrientes con sus activos corrientes (liquidez a corto plazo).

- **Cálculo (FY2025):** Activos Corrientes / Pasivos Corrientes
  - Activos Corrientes (Current Assets): \$219.892 miles.
  - Pasivos Corrientes (Current Liabilities): \$134.612 miles.
  - **Resultado:** \$219,892 / \$134,612 ≈ **1.63x**.

- **Significado:** Un coeficiente de 1.63x (o 1.63, según otra fuente) indica que la empresa tiene 1.63 dólares en activos líquidos por cada dólar de pasivos a corto plazo. Esto sugiere una **sólida posición de liquidez** para cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

### 3. Deuda Neta sobre Patrimonio (Net Debt / Equity)

Este ratio mide la proporción de deuda neta utilizada para financiar los activos de la empresa en comparación con el capital aportado por los accionistas (patrimonio).

- **Cálculo (FY2025):** Deuda Neta / Patrimonio Total (Total Stockholders' Equity)
  - Deuda Neta: \$(19.0M) Caja Neta.
  - Patrimonio Total: \$519.833 miles.
  - **Resultado:** Dado que la Deuda Neta es negativa, la compañía tiene **Caja Neta**. El ratio sería negativo, lo que implica una financiación de capital muy conservadora.
- **Significado:** Una posición de caja neta y un patrimonio robusto (Patrimonio Total de \$519.8 millones) indican que la empresa no depende del apalancamiento financiero para sostener sus operaciones, lo que proporciona **gran solidez financiera** y una menor vulnerabilidad a crisis económicas o subidas de tipos de interés. El ratio Deuda/Patrimonio (D/E) reportado por otra fuente es de 0.03, un nivel extremadamente bajo.

**4. Conclusión cualitativa:** Basado en la información disponible, el perfil de riesgo de MBUU es bajo:

- Posición de **Caja Neta**.
- **Rentabilidad positiva** (Net Income de \$15.2M en FY2025, tras una pérdida en FY2024 debido a cargos extraordinarios).
- **Sólida liquidez a corto plazo** (Current Ratio de 1.63x).
- El bajo apalancamiento y la fuerte generación de FCF (alcanzando \$28.9M en FY2025, a pesar del entorno difícil) indican que la empresa tiene una **muy baja probabilidad de insolvencia** en el corto y medio plazo.

La gerencia utiliza el FCF, el Adjusted EBITDA y el Margen EBITDA Ajustado como métricas clave para evaluar el rendimiento. Históricamente, la compañía ha generado una fuerte caja y mantiene una posición de balance muy sólida, lo que le permite invertir estratégicamente y devolver capital a los accionistas.

## Ventajas Competitivas/Perspectivas de Futuro

Malibú Boats, Inc. (MBUU) ha cimentado su posición en la industria de embarcaciones recreativas sobre una base de ventajas competitivas claras y sostenibles, lo que le permite defender su capacidad de fijación de precios, sus márgenes y su potencial de crecimiento a largo plazo.

## 1. Ventajas Competitivas de Malibu Boats

Las ventajas competitivas de MBUU se centran principalmente en su enfoque en el segmento *premium*, su profunda integración operativa y su compromiso con la innovación tecnológica.

### Liderazgo en Marcas y Posicionamiento de Mercado

MBUU opera una cartera diversa de **ocho marcas premium**, incluyendo Malibu, Axis, Cobalt, Pursuit, y Maverick Boat Group (Cobia, Pathfinder, Hewes).

- **Dominio de Categoría:** La compañía mantiene una posición de **cuota de mercado número 1 en EE. UU.** en la categoría de embarcaciones deportivas de alto rendimiento (*performance sport boat category*) a través de sus marcas Malibu y Axis. También es líder del mercado en el segmento de 24'-29' de la categoría *sterndrive* con la marca Cobalt.
- **Segmentación Estratégica:** Las adquisiciones clave (Cobalt en 2017, Pursuit en 2018 y Maverick Boat Group en 2020) han sido fundamentales para diversificar y expandir su mercado total direccionable (*Total Addressable Market - TAM*). Por ejemplo, Cobalt se dirige a *cruisers* de lujo, mientras que Pursuit y Maverick Boat Group cubren el mercado de pesca en agua salada.

### Innovación y Propiedad Intelectual

La innovación es un pilar central que permite a MBUU impulsar la demanda, defender su cuota de mercado y mantener márgenes atractivos.

- **Tecnología Propietaria:** La empresa posee una sólida propiedad intelectual, incluyendo tecnologías patentadas que definen la categoría, como **Surf Gate** y **Power Wedge** (esenciales para el wake surfing y wake boarding). Tecnologías como **Surf Gate** están disponibles en modelos Malibu, Axis y ciertos modelos Cobalt, e incluso se han licenciado a otros fabricantes, lo que subraya su valor estratégico.
- **Ritmo de Desarrollo de Productos:** MBUU sostiene un ritmo constante y acelerado de lanzamiento de nuevos modelos y características (por ejemplo, 11 nuevos modelos en el año fiscal 2026), superior al de la competencia, lo que mantiene su portafolio fresco y atractivo, impulsando la repetición de compra.

### Integración Vertical y Excelencia Operativa

La estrategia de integración vertical proporciona una **ventaja competitiva clave** al reducir costos, mejorar el control de calidad y mitigar riesgos en la cadena de suministro.

- **Componentes Clave:** La fabricación interna de componentes críticos incluye: **motores Monsoon** (utilizando bloques de General Motors), remolques, torres, piezas billet, pisos y arneses de cableado.
- **Control de Costos y Calidad:** La integración vertical aumenta el margen incremental por embarcación vendida al reducir la base de costos. Además, otorga mayor control sobre el diseño, las opciones de personalización y la calidad de construcción.
- **Eficiencia de Capital:** Las inversiones recientes han incluido la expansión de la capacidad productiva (como la instalación en Roane County, Tennessee, para Cobalt) y el nuevo Centro de Diseño de Herramientas (*Tooling Design Center*) para internalizar la

fabricación de moldes, lo que reduce la dependencia externa y mejora el control sobre el capital de inversión (CapEx) futuro.

### Red de Concesionarios y Estrategia de Distribución

MBUU afirma tener una de las redes de concesionarios **más fuertes de la industria**.

- **Soporte al Canal:** La compañía utiliza incentivos para concesionarios, como programas de financiación de inventario (*free flooring*), para promover patrones de pedidos consistentes durante todo el año, lo que permite una producción más estable y eficiente (*level-loading*).
- **Liquidez del Distribuidor:** La empresa mitiga la exposición de los distribuidores al suscribir acuerdos de recompra de inventario con los proveedores de financiación, lo que fortalece la salud financiera de la red, aspecto crucial en un mercado cíclico.

## 2. Implicaciones en Crecimiento, Márgenes, Escala y Fijación de Precios

### Crecimiento y Escala

El crecimiento se ha defendido históricamente a través de la expansión de su escala, tanto inorgánica (adquisiciones que ampliaron el TAM) como orgánica (a través de la innovación).

- **Escalabilidad Operativa:** La inversión estratégica en capacidad de producción en los últimos años significa que la compañía tiene la **capacidad instalada** para soportar un crecimiento significativo del mercado sin incurrir en grandes gastos de capital adicionales, lo que le permite responder rápidamente a un repunte de la demanda.

### Fijación de Precios (*Pricing Power*)

El alto valor de marca, el posicionamiento premium y la constante introducción de características innovadoras impulsan el **Precio Promedio de Venta (ASP)**, permitiendo a MBUU mantener su poder de fijación de precios.

- El **ASP consolidado** creció de \$140,765 por unidad en FY23 a \$153,953 en FY24 (9.4% de aumento) y a \$164,876 en FY25 (7.1% de aumento), demostrando la capacidad de la empresa para trasladar los costos de inflación y el valor de las opciones premium a los consumidores, incluso durante una caída del volumen.

### Márgenes

La estructura de costos operativos de MBUU es clave para sus márgenes.

- **Apalancamiento Operativo:** MBUU tiene una **gran base de costos fijos** y una estructura de costos altamente variable a nivel de margen bruto (80% al 90% variable en la línea de costo de ventas). En épocas de crecimiento (FY21, FY22), esto generó un apalancamiento positivo, expandiendo el Margen EBITDA Ajustado por encima del 20%.
- **Volatilidad Reciente:** En el ejercicio fiscal 2024, la drástica caída de las ventas del 40.3% resultó en un **desapalancamiento negativo** de los costos fijos, lo que redujo el margen bruto al 17.7% y el Margen EBITDA Ajustado al 9.9%. La dependencia de la escala para absorber los costos fijos se destaca como un riesgo inherente al modelo.

### 3. Perspectivas de Futuro y Comentarios de la Compañía (Conference Calls y Filings)

La visión a largo plazo de MBUU se basa en la recuperación del mercado y la explotación de sus ventajas competitivas, bajo la estrategia "Build, Innovate, Grow".

#### Perspectivas a Largo Plazo (Entorno Normalizado)

La dirección de MBUU define un **Entorno Industrial Normalizado** basado en el promedio de los minoristas entre 2017 y 2019.

Métrica	Proyección (Mid-Cycle)	Proyección (Outperformance)	Defensa
Ventas Netas Consolidadas	\$1,300 millones	\$1,500 millones	60% a 80% de crecimiento desde los niveles actuales de FY25.
Margen Adj. EBITDA	~17.5%	~20.0% (250 pbs adicionales)	Se logra a través del apalancamiento operativo y las iniciativas de eficiencia ( <i>outperformance framework</i> ), incluso sin crecimiento de mercado.
Flujo de Caja Libre (FCF)	~ \$130 millones	~ \$200 millones	El alto FCF se debe al CapEx normalizado después de las expansiones de capacidad.
Conversión de FCF	N/A	65%	La eficiencia de capital y el bajo CapEx recurrente impulsan esta alta tasa.

#### Previsiones a Corto Plazo (FY26)

Las perspectivas a corto plazo para el ejercicio fiscal 2026 son más cautelosas debido a la persistente debilidad del entorno minorista y a los factores macroeconómicos.

- **Mercado: Estabilización Lenta:** MBUU no ha visto un punto de inflexión claro que señale el regreso al crecimiento del mercado. Esperan que los mercados en los que compiten **disminuyan en el rango de dígitos medios a altos** en FY26, similar al rendimiento del año fiscal 2025.
- **Ventas Netas (FY26):** Se proyecta que sean **planas o que disminuyan en dígitos medios** en comparación con FY25. A pesar de la debilidad del mercado, la compañía espera **superar el rendimiento del mercado** en el que compiten.
- **Márgenes Ajustados (FY26):** Se espera que el margen EBITDA Ajustado Consolidado se sitúe entre **8% y 9%**. Esta cifra es menor que el 9.3% de FY25, reflejando la necesidad de **mayor destocking** (reducción de inventario) en los concesionarios y la incertidumbre del mercado.
- **Aranceles (Tariffs):** La compañía espera que los aranceles generen un **aumento de costos modesto** en el FY26, estimado entre **1.5% y 3% del Costo de Ventas**. MBUU planea compensar esto mediante estrategias de mitigación, como compras anticipadas y ajustes de precios.



- **Inversión y Asignación de Capital:** MBUU continuará invirtiendo en innovación y manteniendo la capacidad operativa. Continuarán generando un fuerte FCF, lo que les permitirá continuar con las **recompras de acciones**, aunque a un ritmo más modesto que en años anteriores, debido a la incertidumbre.

La dirección enfatiza que, aunque el mercado sigue desafiante, el enfoque en la salud del concesionario y la disciplina operativa posicionará a MBUU para "golpear el acelerador cuando llegue el momento" de la recuperación del mercado.

## Sector

### Descripción del Sector de Embarcaciones Recreativas a Motor

Malibu Boats opera en la **industria de embarcaciones recreativas a motor**. Este sector abarca diversas categorías de productos de consumo discrecional y de lujo.

**Segmentos de Mercado que Atiende MBUU:** La compañía sirve a las principales categorías del mercado de embarcaciones a motor, que incluyen:

1. **Embarcaciones deportivas de alto rendimiento (*Performance Sport Boats*):** Compuestas principalmente por embarcaciones de fibra de vidrio con propulsión interior, utilizadas para deportes acuáticos como el esquí acuático, el *wakeboard* y el *wake surfing*.
2. **Embarcaciones *Sterndrive* (Dentro/Fuera Borda).**
3. **Embarcaciones *Outboard* (Fuera Borda):** Principalmente para el mercado de la pesca en agua salada y cruceros.

**Tamaño del Mercado (Ventas Minoristas en EE. UU.):** El mercado total de embarcaciones a motor nuevas en EE. UU. fue de aproximadamente \$15.5 mil millones en el año calendario 2024. El mercado al que se dirige MBUU (compuesto por las tres categorías mencionadas) representó casi \$12.6 mil millones en 2024.

### Características Clave del Sector:

- **Sensibilidad Económica:** El sector es altamente sensible a las condiciones económicas generales, la confianza del consumidor, los niveles de ingresos discrecionales y la disponibilidad y el coste del crédito (tasas de interés elevadas), ya que los consumidores a menudo financian la compra de embarcaciones.
- **Estacionalidad:** La demanda minorista es marcadamente estacional, con la mayoría de las ventas ocurriendo durante la temporada alta de navegación, que coincide con el primer y el cuarto trimestres fiscales de la compañía (julio a septiembre y abril a junio).
- **Competencia:** La competencia se basa principalmente en el nombre de la marca, el precio, la selección de productos y el rendimiento.

Estructura del Mercado: ¿Oligopolio o Fraccionado?

La industria de embarcaciones recreativas a motor se caracteriza por una **intensa competencia**.

La evidencia sugiere que el mercado está **fraccionado pero dominado por jugadores clave**, en lugar de ser un oligopolio estricto:

- MBUU compite con **varios fabricantes grandes** que pueden poseer mayores recursos financieros y de marketing.
- Al mismo tiempo, la empresa compite con una **amplia variedad de pequeños fabricantes independientes**.

Esta mezcla de grandes jugadores (como Brunswick, Mastercraft, y MBUU) que lideran ciertos segmentos, coexistiendo con una multitud de fabricantes más pequeños, define una estructura de mercado competitiva y fraccionada.

Cuota de Mercado de Malibu Boats

Malibu Boats ha logrado y mantiene posiciones de **cuota de mercado líderes en la industria** en sus segmentos principales.

Segmento	Posición en el Mercado de EE. UU.	Marcas	Cuota de Mercado (CY 2023)
Embarcaciones Deportivas de Alto Rendimiento	#1	Malibu y Axis	30.5%
Embarcaciones Sterndrive (segmento 24’-29’)	#1	Cobalt	40.8%
Embarcaciones <i>Outboard</i> de Pesca de Fibra de Vidrio	Entre los líderes del mercado	Pursuit y Maverick Boat Group	N/A (Posición líder)

MBUU ha logrado expandir significativamente su cuota de mercado en categorías clave durante la última década:

- En la categoría de embarcaciones deportivas, pasó de 24.5% en 2010 a **30.5% en 2023**.
- En el segmento de embarcaciones *sterndrive* de 24’-29’, creció de 14.2% en 2010 a **40.8% en 2023**.

Momento Actual del Ciclo y Colapso del Mercado

La industria de las embarcaciones a motor se encuentra en un ciclo descendente prolongado.

Momento del Ciclo: Desaceleración y Destockaje

La industria ha estado en el **quinto año de un ciclo a la baja** a partir del año fiscal 2025 (FY25).

- **Causas del Descenso:** Después de un aumento récord en la demanda minorista impulsado por la pandemia (CY2020-2021), la demanda se ha visto fuertemente

afectada por los **altos tipos de interés** y la incertidumbre macroeconómica, lo que ha retraído a los "compradores a plazos" (payment buyers) del mercado.

- **Volumen Minorista:** El mercado minorista está experimentando una contracción, situándose con caídas de doble dígito en lo que va del año fiscal 2025 (hasta el segundo trimestre). Se espera que el mercado siga disminuyendo en el rango de **dígitos medios a altos** durante el FY26.
- **Inventario del Concesionario:** Durante el FY23, el reabastecimiento de inventario coincidió con una caída de la demanda, lo que provocó que los niveles de inventario de los concesionarios excedieran los niveles históricos. En respuesta, MBUU ha priorizado un **enfoque disciplinado en la gestión de inventario** y la reducción de la producción. MBUU fue uno de los primeros en la industria en responder a los inventarios elevados, un proceso que ha durado dos años y que ha implicado que los envíos mayoristas (wholesale) estuvieran por debajo de la demanda minorista (retail).

### ¿El Mercado está Colapsado?

Aunque el mercado está en una corrección severa y prolongada, no se describe como "colapsado" en los términos más extremos.

- **Caída Acelerada:** MBUU reportó una caída en sus ventas netas consolidadas del 40.3% en FY24 en comparación con FY23, y una disminución en el volumen de unidades del 45.4%. Esto se debió a la estrategia de reducción de envíos para forzar el ajuste de inventario y al desapalancamiento operativo.
- **Posicionamiento:** La compañía espera que el mercado se **estabilice** antes de volver a crecer. MBUU espera que el mercado deje de disminuir para poder regresar al crecimiento. La compañía se mantiene **preparada para el repunte** cuando las condiciones macroeconómicas mejoren y los "compradores a plazos" regresen.

## Equipo Directivo

El análisis del equipo directivo de Malibu Boats, Inc. (MBUU) es crucial para comprender la dirección estratégica y la alineación con los intereses de los accionistas, especialmente considerando la reciente transición de liderazgo y los desafíos del mercado.

### 1. Estructura de Poder y Gestión de la Compañía

Malibu Boats opera como una **sociedad holding (Malibu Boats, Inc.)** que posee un interés económico mayoritario en su subsidiaria operativa, Malibu Boats Holdings, LLC (la LLC).

**Estructura de Control:** MBI es el **único miembro gestor** de la LLC, lo que le otorga el control total sobre los negocios y las operaciones de la LLC. La estructura de acciones de la empresa incluye:

1. **Acciones Comunes Clase A:** Tienen derechos económicos (dividendos y liquidación) y un voto por acción.

2. **Acciones Comunes Clase B:** No tienen derechos económicos, pero su poder de voto está ligado al número de unidades (LLC Units) que posee el titular en la LLC. Esta estructura asegura que el poder de voto se mantenga alineado con la propiedad total del negocio.

El Consejo de Administración (Board of Directors) está dividido en **tres clases con mandatos escalonados de tres años**.

**2. Directivos Clave y Trayectoria**

La empresa ha experimentado cambios significativos en su cúpula directiva recientemente, destacando la transición de CEO y la salida de otros ejecutivos importantes.

Directivo	Cargo Actual (o Reciente)	Funciones Clave y Trayectoria
Steven Menneto	Chief Executive Officer (CEO) y Presidente	Asumió como CEO a partir del 5 de agosto de 2024. Sus responsabilidades incluyen la <b>dirección general, el liderazgo de la compañía, la ejecución de la estrategia y la responsabilidad total de Pérdidas y Ganancias (P&amp;L)</b> . También fue nombrado para el Consejo de Administración (BoD).
Bruce Beckman	Chief Financial Officer (CFO)	Ocupa el cargo de CFO desde hace casi dos años (en la fecha del Día del Inversor 2025). Es responsable de las funciones financieras y firma los informes financieros como <i>Principal Financial and Accounting Officer</i> .
Ritchie Anderson	Ex-Presidente	Se retiró de su cargo como Presidente (President) el 7 de febrero de 2025. Fue una figura clave en las operaciones, involucrado activamente en el proceso de desarrollo de productos y su integración en la fabricación.
Jack Springer	Ex-Chief Executive Officer (CEO)	Dejó su cargo, y la compañía anunció su transición en febrero de 2024. Anteriormente, estaba activamente involucrado en el proceso de desarrollo de productos y la integración en la fabricación.
Wayne Wilson	Ex-Chief Financial Officer (CFO)	Dimitió como CFO y Secretario con efecto a partir del 19 de abril de 2023.

**Persona que maneja y toma las decisiones en el día a día:** El **CEO Steven Menneto** es la persona responsable de la gestión y el liderazgo general de la Compañía, la ejecución de la estrategia y la P&L completa. Menneto es el ejecutivo clave que impulsa las operaciones diarias y la dirección estratégica bajo la supervisión de la Junta Directiva.

**3. Alineación con el Accionista (*Skin in the Game*)**

La alineación de los directivos con los accionistas se mide a través de la compensación basada en acciones y los incentivos a largo plazo:

**Incentivos Basados en Acciones:** MBUU utiliza activamente su **Plan de Incentivos a Largo Plazo (LTI Plan)** para compensar a sus ejecutivos y directores con capital, lo cual es fundamental para asegurar el *skin in the game*.

- **Tipos de Compensación:** Se otorgan opciones sobre acciones, acciones restringidas (Restricted Stock Awards) y unidades de acciones restringidas (Restricted Stock Units - RSUs).
- **Alineación por Rendimiento:** Las adjudicaciones a menudo están sujetas a condiciones de mercado (como el Retorno Total para el Accionista, *Total Shareholder Return - TSR*) o condiciones de rendimiento (como el logro de objetivos de ganancias/EBITDA), lo que vincula directamente la compensación ejecutiva con los resultados para los accionistas.
- **Ejemplo del CEO:** Steven Menneto recibió concesiones iniciales (Sign-On RSUs y Bonus RSUs) tras su nombramiento. Su objetivo de concesión LTI para noviembre de 2025 es de \$2.7 millones, además de un salario base de \$920,000.
- **Directores no empleados:** Reciben una parte de su retribución anual en acciones o unidades de acciones restringidas (RSUs), asegurando su participación en el capital.

**Compromiso de Recuperación (Clawback):** La Compañía ha adoptado una **Política de Recuperación Obligatoria (Mandatory Clawback Policy)** (efectiva desde octubre de 2023). Esta política exige que la Compañía recupere "razonablemente pronto" la Compensación Basada en Incentivos que haya sido erróneamente otorgada, en caso de que la empresa se vea obligada a preparar una reexpresión contable debido a un incumplimiento material de los requisitos de información financiera. Esta política refuerza la alineación ejecutiva con la precisión financiera y los intereses de los accionistas.

#### **4. Gestión del Negocio: Decisiones y Trayectoria**

El equipo directivo ha tomado decisiones clave en los últimos años que han reestructurado la compañía, aunque no todas han estado exentas de costes.

##### **A. Adquisiciones Estratégicas y Integración (Decisiones Positivas)**

La estrategia de crecimiento de MBUU se basa en la **adquisición selectiva de empresas premium** para expandir su base de consumidores y entrar en nuevas categorías.

- **Historial de Éxito:** Las adquisiciones de Cobalt (2017), Pursuit (2018) y Maverick Boat Group (2020) han sido fundamentales. El CFO Bruce Beckman enfatiza que estas adquisiciones han generado **fuertes retornos y mayor escala** para la empresa.
- **Verticalización:** El equipo directivo ha impulsado la integración vertical (motores Monsoon, *tooling* en Florida, arneses de cableado en Tennessee). Esto se considera una ventaja competitiva que mejora el control de la cadena de suministro, la calidad y el margen incremental por embarcación.
- **Capacidad Operativa:** La inversión de aproximadamente \$100 millones en los últimos cinco años para expansiones de capacidad (como la nueva instalación de Cobalt en Roane County, TN) asegura que la compañía está lista para el próximo ciclo de crecimiento sin necesidad de grandes gastos de capital adicionales a corto plazo, lo que maximiza la generación de FCF futuro.

## B. Desafíos y Cargos Extraordinarios (Decisiones o Eventos con Impacto)

1. **Litigio por Responsabilidad Civil del Producto (*Batchelder Matters*):** La compañía incurrió en un **cargo extraordinario de \$100.0 millones** en gastos administrativos (G&A) durante el año fiscal 2023 (FY23) para resolver demandas de responsabilidad civil del producto. Este evento impactó drásticamente el ingreso neto y fue el principal factor detrás de la caída del margen operativo en ese período.
2. **Deterioro de Activos (Impairment) en FY24:** En el FY24, la compañía registró un cargo por deterioro de **\$88.4 millones** relacionado con el fondo de comercio (*goodwill*, \$49.2M) y nombres comerciales (*trade names*, \$39.2M) del segmento Maverick Boat Group. Este deterioro fue un resultado directo de la caída del mercado y el deterioro de las condiciones macroeconómicas.
3. **Abandono del Proyecto ERP:** En el FY24, la gerencia decidió **abandonar un proyecto de implementación de un nuevo sistema ERP (Enterprise Resource Planning)**, lo que resultó en un cargo no monetario de **\$8.7 millones**.

## 5. Política de Recompras de Acciones (Stock Repurchase Policy)

La gerencia ha demostrado una política activa y consistente de **recompra de acciones** (Repurchase Program), considerándola una prioridad de asignación de capital y una forma de devolver valor a los accionistas.

### Consistencia Histórica:

- **FY 2024:** Se recompraron acciones por un valor de \$29.8 millones.
- **FY 2025:** Se devolvieron \$36.0 millones a los accionistas a través de recompras de acciones.

**Planes Recientes y Anti-Dilución:** Los programas de recompra están diseñados para ser flexibles y han incluido la recompra tanto de Acciones Clase A como de Unidades LLC (LLC Units).

- **Programas 2024 y 2025:** El Consejo autorizó un programa de recompra de \$50.0 millones (el *2024 Repurchase Program*) en octubre de 2024, que se agotó parcialmente antes de expirar en junio de 2025. Un nuevo programa de \$50.0 millones (el *2025 Repurchase Program*) fue autorizado en junio de 2025 para el FY26.
- **Retorno de Capital:** La compañía ha manifestado su intención de **devolver al menos \$10.0 millones por trimestre** a los accionistas entre mayo de 2024 y mayo de 2025, ya sea a través de recompras o dividendos.

**Pagos en Acciones y Dilución:** MBUU sí realiza **pagos en acciones** como parte de su compensación (RSUs, opciones).

- **Emisión y Dilución:** La emisión de acciones para planes de incentivos (como el LTI Plan) diluye la propiedad porcentual de los accionistas existentes.
- **Mitigación de la Dilución:** El uso de recompras de acciones (que incluyen la adquisición de LLC Units para su conversión en Acciones Clase A) sirve como **mecanismo clave para compensar el efecto dilutivo** de la compensación basada en

acciones y las conversiones de unidades LLC, manteniendo la alineación del capital con el poder de voto.

### C. Ampliación de Capital Sospechosa

No se dispone de información en las fuentes que sugiera que la gerencia haya realizado ampliaciones de capital (emisión de acciones con fines de financiación) "sospechosas" o inusuales para la gestión de la empresa. Las emisiones de acciones reportadas están relacionadas principalmente con la oferta pública inicial (IPO) y recapitalizaciones asociadas, y con los programas de compensación basados en capital. Los programas de recompra de acciones y la generación de un fuerte FCF indican una preferencia por **mantener un balance sólido y baja deuda**, utilizando las recompras para gestionar el capital en lugar de emitir capital para financiar operaciones.

## Riesgos

### Principales Riesgos que Afronta Malibu Boats, Inc. (MBUU)

Los riesgos de Malibu Boats son típicos de una empresa de consumo discrecional que opera en la fabricación de bienes duraderos de lujo, pero se ven amplificados por factores macroeconómicos y la dependencia de un canal de distribución específico.

#### 1. Riesgo de Ciclicidad del Negocio (Sensibilidad Macroeconómica)

La **ciclicidad** es, de hecho, uno de los principales riesgos que enfrenta Malibu Boats.

- **Vulnerabilidad a las Condiciones Económicas:** La demanda de embarcaciones recreativas (bienes de consumo discrecional y de lujo) es altamente sensible a las condiciones económicas generales, la confianza del consumidor y los niveles de ingresos discrecionales.
- **Impacto de las Tasas de Interés:** La subida de las tasas de interés aumenta significativamente el coste de la financiación para los consumidores, ya que muchos compran embarcaciones a crédito, lo que reduce la demanda. La compañía ha observado que los "compradores a plazos" (*payment buyers*) se han retirado del mercado debido a las altas tasas de interés.
- **Costos Operativos y Márgenes:** La empresa posee una **gran base de costes fijos**. Si las ventas y la producción disminuyen (como ocurrió con la caída del 40.3% en ventas netas en FY 2024), la capacidad de la empresa para absorber estos costes fijos se reduce, lo que impacta negativamente en la rentabilidad y los resultados operativos. Por ejemplo, en FY 2024, el Margen Bruto cayó del 25.3% al **17.7%**.

#### 2. Riesgos Operacionales y de la Cadena de Suministro

Los problemas en la cadena de suministro y la dependencia de proveedores clave representan riesgos materiales.

- **Dependencia de Proveedores Únicos/Limitados:** MBUU depende de unos pocos proveedores para componentes críticos como motores y fuerabordas.

- **Motores Inboard:** La compañía depende únicamente de **General Motors LLC** para el suministro de bloques de motor utilizados en sus marcas Malibu y Axis. El acuerdo actual con GM se extiende hasta el modelo del año 2026. Interrupciones pasadas (como la huelga de la UAW en FY 2020) han causado costes y interrupciones en el suministro.
- **Motores Outboard:** La compañía tiene un acuerdo con **Yamaha Motor Corporation, U.S.A.** para suministrar una parte significativa de sus motores fueraborda para Cobalt, Pursuit y Maverick Boat Group.
- **Costos de Materias Primas e Inflación:** Las fluctuaciones en los precios de las materias primas (resinas, fibra de vidrio, vinilo, acero) y los costos de flete/transporte afectan directamente a la rentabilidad. La inflación, en particular en salarios y costes de materiales, ha tenido un impacto adverso.
- **Riesgos de la Cadena de Suministro:** Problemas sistémicos como escasez de mano de obra, restricciones logísticas, problemas portuarios y conflictos geopolíticos pueden interrumpir la producción.

### 3. Facilidad de Imitación (Riesgo Competitivo y Propiedad Intelectual)

Aunque MBUU se considera un **líder en innovación** con tecnología propietaria, la competencia es intensa y representa un riesgo.

- **Intensa Competencia:** La industria es altamente competitiva, y MBUU compite con grandes fabricantes con mayores recursos financieros y de marketing, así como con muchos fabricantes pequeños.
- **Imitación y Patentes:** Los competidores han desarrollado sistemas de surf que compiten con el sistema patentado *Surf Gate* de MBUU. El éxito de MBUU se basa en su innovación tecnológica (como *Surf Gate*, *Power Wedge* y *Swim Step*).
- **Riesgos de PI y Litigios:** La protección de la propiedad intelectual (patentes y marcas) no está garantizada, y MBUU puede enfrentarse a litigios costosos para defender sus derechos o si es acusada de infringir patentes de terceros.

### 4. Riesgo de Concentración de Clientes (Distribuidores)

MBUU depende de una **red de distribuidores independientes** para la venta de casi todos sus productos. Existe un riesgo significativo de concentración en sus distribuidores principales:

- **Dependencia de los 10 Principales Distribuidores:** Los diez principales distribuidores representaron una porción significativa de las ventas netas consolidadas: **42.8%** en FY 2025, **40.4%** en FY 2024 y **41.1%** en FY 2023.
- **Concentración en Distribuidores Específicos:** Las ventas a distribuidores bajo control común de **OneWater Marine, Inc.** representaron **24.7%** de las ventas netas consolidadas en FY 2025. La pérdida de un número significativo de estos distribuidores podría tener un efecto adverso material.
- **Riesgo de Reposición de Inventario (*Repurchase Commitments*):** MBUU tiene acuerdos de recompra con proveedores de financiación de inventario (*floor plan financing*). Si un distribuidor incumple sus obligaciones, MBUU está obligada a recomprar el inventario. Aunque históricamente la pérdida ha sido mínima, un evento



adverso en las ventas minoristas podría aumentar la obligación de recompra. La liquidación de inventario del antiguo distribuidor **Tommy's Boats** es un ejemplo de este riesgo y de la presión que puede ejercer sobre los precios de venta si se liquida por debajo del valor de mercado.

## 5. Riesgos Regulatorios y Legales

MBUU está sujeta a una amplia gama de regulaciones y litigios que plantean riesgos significativos.

- **Regulaciones Ambientales y de Seguridad:** La fabricación de embarcaciones involucra el uso de materiales peligrosos (resinas, fibra de vidrio). El cumplimiento de las regulaciones de la EPA, CARB y OSHA, junto con los estándares de diseño de embarcaciones (U.S. Coast Guard, Directiva 2013/53/EU), puede aumentar los costos de fabricación.
- **Riesgos de Política Comercial y Aranceles:** Cambios en la política comercial de EE. UU. y la imposición de aranceles (especialmente en componentes fabricados fuera de EE. UU., que representan el 18-20% del costo de ventas de MBUU) pueden aumentar los costos operativos y de las materias primas. Se espera un aumento de costos debido a la exposición a aranceles de aproximadamente **1.5% a 3%** del Costo de Ventas en FY 2026.
- **Litigios de Responsabilidad del Producto (*Product Liability*):** La naturaleza del negocio expone a MBUU a riesgos significativos por reclamos de responsabilidad del producto, pérdida económica y reclamos de garantía. Un ejemplo material es el caso **Batchelder Matters**, que resultó en un cargo extraordinario de **\$100.0 millones** en FY 2023 por el acuerdo extrajudicial, una cantidad que excedió significativamente su cobertura de seguro de \$26 millones. La compañía continúa en litigio contra sus aseguradoras para recuperar la cantidad total del acuerdo.
- **Litigios de Acciones Colectivas y Derivados:** La empresa enfrenta actualmente demandas colectivas de valores y derivadas relacionadas con supuestas declaraciones engañosas sobre inventario y la relación con el distribuidor Tommy's Boats. También enfrenta una demanda colectiva de clientes sobre la seguridad de ciertos modelos de embarcaciones.
- **Deterioro de Activos (*Impairment*):** La caída del mercado y el deterioro de las condiciones macroeconómicas han forzado a la compañía a reconocer cargos por deterioro significativos en el fondo de comercio y los nombres comerciales (Goodwill e Intangibles) relacionados con Maverick Boat Group en FY 2024, sumando **\$88.4 millones**.

### **¿Qué activos intangibles posee la compañía?**

Malibu Boats, Inc. (MBUU) posee una cartera de activos intangibles que son fundamentales para su estrategia de mercado, su diferenciación de productos y su valoración financiera. Estos activos se clasifican en general como fondo de comercio (*goodwill*) y activos intangibles identificables con vida útil definida o indefinida, incluyendo marcas comerciales y patentes clave.

A continuación, se detalla la información disponible sobre los activos intangibles de la compañía:

### 1. Fondo de Comercio (*Goodwill*)

El fondo de comercio representa los beneficios económicos futuros derivados de los activos adquiridos en combinaciones de negocios que no se identifican ni reconocen por separado. El saldo consolidado ha experimentado cambios importantes, especialmente debido a la volatilidad del mercado que llevó a un deterioro:

- **Saldo y Adquisiciones:** Gran parte del fondo de comercio de MBUU proviene de adquisiciones estratégicas, como Maverick Boat Group (adquirida en 2020). El fondo de comercio total a junio de 2023 era de \$100.6 millones.
- **Deterioro (FY 2024):** Durante el año fiscal 2024 (FY2024), la compañía reconoció un **cargo por deterioro (*impairment charge*) de \$49.2 millones** relacionado con la unidad de información Maverick Boat Group. Esto se debió a indicadores de deterioro como la disminución en las previsiones de ventas y rendimiento operativo, y el deterioro de las condiciones macroeconómicas.
- **Saldo Reciente:** Como resultado de este deterioro, el saldo de fondo de comercio a junio de 2024 se redujo a \$51.4 millones. El saldo a junio de 2025 era de \$51.3 millones.

### 2. Activos Intangibles Identificables

Los activos intangibles identificables se registran a su valor razonable estimado en la fecha de adquisición. Estos consisten principalmente en:

#### A. Relaciones con Distribuidores (*Dealer Relationships*)

Las relaciones con los distribuidores (*dealer relationships*) se consideran activos de vida definida.

- El valor de estas relaciones se atribuye a la red de distribución de larga data de las marcas adquiridas, como Maverick Boat Group. Su vida útil estimada varía típicamente entre 10 y 20 años, dependiendo de factores como la duración promedio de la relación con los distribuidores y las tasas históricas de desgaste.

#### B. Marcas Comerciales y Nombres Comerciales (*Trade Names and Trademarks*)

MBUU posee una extensa cartera de marcas premium, muchas de las cuales son activos intangibles identificables.

- **Marcas de Vida Indefinida:** La compañía posee **nombres comerciales de vida indefinida (*indefinite-lived trade names*)** adquiridos, que representan una parte significativa de sus activos intangibles. Por ejemplo, la adquisición de Maverick Boat Group añadió un nombre comercial de vida indefinida valorado inicialmente en \$54.7 millones.
- **Deterioro (FY 2024):** Durante el tercer trimestre del año fiscal 2024, la compañía registró un cargo por deterioro de **\$39.2 millones** a los nombres comerciales relacionados con la unidad Maverick Boat Group.

- **Marcas Registradas Clave:** Las marcas registradas clave protegidas por MBUU incluyen, entre otras:
  - **Para el segmento Malibu/Axis:** Malibu, Axis, Monsoon, Power Wedge, Surf Band, Surf Gate, y Wakesetter.
  - **Para el segmento Saltwater Fishing:** Pursuit, Cobia, Maverick, Pathfinder, Hewes, y Redfisher.
  - **Para el segmento Cobalt:** Cobalt y Splash & Stow.

### C. Patentes y Derechos Contractuales (Propiedad Intelectual)

MBUU invierte estratégicamente en proteger sus innovaciones a través de patentes.

- **Patentes de Productos:** Los derechos contractuales y legales relacionados con las patentes se consideran activos de vida definida. Los derechos de patente se relacionan con el diseño de embarcaciones, características y componentes considerados importantes para la posición competitiva de la empresa.
- **Tecnologías Patentadas Específicas:** Las patentes más conocidas que la empresa posee y protege incluyen el sistema **Surf Gate**, **Swim Step** (ambos para Malibu y Cobalt), y **Power Wedge** (para Malibu).
- **Tecnología Clave:** La tecnología propietaria clave que impulsa la innovación y la diferenciación del producto incluye:
  - **Surf Gate:** Introducido en 2012 y patentado en 2013, revolucionó el *wake surfing*.
  - **Surf Band:** Tecnología patentada que permite al surfista controlar la ola de forma remota.
  - **Power Wedge III:** Tecnología relacionada con el rendimiento de la ola.
- **Conocimiento Técnico (*Trade Secrets*):** La empresa también se basa en tecnología propietaria no patentada y secretos comerciales, protegiendo este conocimiento mediante acuerdos de confidencialidad con empleados, consultores y colaboradores.

### D. Acuerdos de No Competencia (*Non-compete Agreements*)

Estos se basan en acuerdos de diez años y se amortizan a lo largo de ese período.

## Valoración

Este análisis aborda la valoración de Malibu Boats, Inc. (MBUU), comparando sus múltiplos actuales e históricos, examinando su política de asignación de capital y el retorno sobre el capital, y ofreciendo una perspectiva cualitativa sobre su posición de mercado.

---

### 1. Valoraciones de Analistas y de la Empresa

#### Valoraciones de Analistas

La compañía no proporciona una valoración explícita de sus propias acciones en los documentos disponibles. Sin embargo, existen varias perspectivas de analistas sobre el precio objetivo de las acciones de MBUU:

- Al cierre del cuarto trimestre del año fiscal 2025, el **precio objetivo promedio** de los analistas era de **\$36.50**.
- Datos de octubre de 2025 indican que el precio objetivo promedio de 7 analistas a 12 meses es de **\$35.64**. El rango de estimaciones varía ampliamente, desde un máximo de **\$50.00** hasta un mínimo de **\$30.00**.
- En octubre de 2025, Benchmark Co. mantuvo una calificación de "Compra" con un precio objetivo de **\$40.00** (reducido desde \$44.00), mientras que D.A. Davidson rebajó su objetivo a **\$31.00** con una calificación de "Neutral".
- Tras los resultados del año fiscal 2025, los analistas de Simply Wall St redujeron sus previsiones de ingresos y efectuaron un **gran recorte** en las cifras de beneficio por acción (BPA) para 2026, lo que indica un pesimismo revisado sobre las perspectivas a corto plazo.

**Desempeño Reciente del Precio**

Al 6 de octubre de 2025, las acciones de MBUU cotizaban a **\$30.81**, una caída del 4.8% en un solo día, lo que refleja la preocupación del mercado por no alcanzar las estimaciones de BPA en el 4T 2025.

**2. Análisis de Múltiplos y Métricas Financieras Clave**

Para realizar una valoración por múltiplos, comparamos los datos financieros clave más recientes (principalmente el Año Fiscal 2025, finalizado el 30 de junio de 2025) con el rendimiento histórico y los objetivos a largo plazo.

**A. Múltiplos Principales (Comparación Histórica vs. Actual)**

Múltiplo / Métrica	Valor FY 2025 (LTM)	Promedio/Contexto Histórico	Análisis
PER (Price/Earnings Ratio)	39.66x	Histórico: 16x a 20x; Mínimos cíclicos 6x.	El PER actual es <b>muy elevado</b> , reflejando que las ganancias han caído bruscamente (debido al ciclo bajo y los gastos extraordinarios en FY24) mientras que el precio de la acción no ha caído en la misma proporción, distorsionando el múltiplo.
EV / EBITDA Ajustado	~7.86x (Estimado LTM)	Promedio/Objetivo: ~8x.	El múltiplo actual se alinea con el promedio histórico, sugiriendo que la acción está cotizando <b>alrededor de su valor de ciclo medio si se usa EBITDA</b> .

EV / FCF (Free Cash Flow)	~20.3x (Estimado LTM)	N/A	Alto, pero mejoraría dramáticamente si el FCF regresa al objetivo de ciclo medio (\$130M).
P/VC (Price/Ventas)	N/A	N/A	Simply Wall St y otros análisis utilizan múltiplos de P/V.

(Nota: Los múltiplos actuales están distorsionados por la depresión cíclica de los beneficios en FY25/FY24. El cálculo de EV/EBITDA utiliza un Capitalización de Mercado LTM de \$587.9M y un EBITDA Ajustado FY25 de \$74.8M, y asumiendo una deuda neta cercana a cero).

## B. Métricas de Rendimiento Clave

Métrica	FY 2025 (Jun 30)	FY 2024 (Jun 30)	FY 2023 (Jun 30)
Crecimiento de Ventas (YoY)	-2.6%	-40.3%	14.3%
Margen Operativo (EBIT)	2.7%	-6.7%	10.4%
Margen Adj. EBITDA	9.3%	9.9%	20.5%
Tasa Impositiva (Efectiva)	24.8%	-2.3%	23.7%

**Crecimiento en Ventas:** Las ventas disminuyeron un 2.6% en FY25, continuando la corrección de volumen iniciada por la caída del 40.3% en FY24. La gerencia espera que las ventas netas consolidadas en el FY26 sean **planas o disminuyan en dígitos medios**. Históricamente, en épocas de auge (2016-2022), las ventas crecieron a un CAGR superior al 29%.

**Margen Operativo (EBIT):** El margen EBIT es bajo (2.7% en FY25) debido a la fuerte caída de las ventas que causó el desapalancamiento de los costos fijos, aunque muestra una recuperación de la pérdida operativa de -6.7% registrada en FY24.

**Tax Rate:** La tasa impositiva efectiva de MBUU fue del 24.8% en FY25, cercana a la tasa corporativa normalizada estimada en 24.5%.

**Nivel de Recompras:** MBUU ha sido muy activa en la devolución de capital, recomprando acciones por valor de **\$36.0 millones** en FY25, **\$29.8 millones** en FY24 y **\$7.9 millones** en FY23. En junio de 2025, la Junta autorizó un nuevo programa de recompra de **\$50.0 millones** para FY26.

## 3. Asignación de Capital y Retorno sobre el Capital (ROIC)

### Asignación de Capital

La política de asignación de capital de Malibu Boats es clara y disciplinada:

1. **Inversión Orgánica:** Priorizar la inversión en el negocio principal, incluyendo **innovación** (nuevos productos, I+D) e **inversiones de capital** (CapEx). El CapEx fue de \$27.9 millones en FY25, significativamente menor que los \$75.8 millones en FY24 (cuando se completó la instalación de Roane County). El CapEx normalizado a largo plazo se proyecta en torno al 3% de las ventas anuales.
2. **Adquisiciones Estratégicas (M&A):** Busca oportunidades de creación de valor, enfocándose en **marcas premium** y potencial de sinergias. La gerencia mantiene un "listón alto" para fusiones y adquisiciones.
3. **Pago de Deuda:** Priorizar la reducción rápida de la deuda. La compañía opera con **Caja Neta** (Net Cash Position), terminando FY25 con \$19 millones de caja neta y \$330.3 millones de liquidez disponible en su línea de crédito.
4. **Retorno de Capital (Recompras):** Devolver el exceso de caja a los accionistas a través de recompras, como se demostró con los \$36.0 millones invertidos en FY25.

### Retorno Obtenido (ROIC y ROE)

El Retorno sobre el Capital Invertido (ROIC) no se proporciona directamente en las fuentes. Sin embargo, se pueden inferir aproximaciones y observar el Retorno sobre el Patrimonio (ROE):

- **Retorno sobre el Patrimonio (ROE):** El ROE fue del **4.93%** en el año fiscal 2025. Esto es bajo en comparación con años de alto rendimiento (cuando un analista lo estimó en aproximadamente 35%).
- **Eficiencia de Capital:** El modelo de negocio se considera "capital eficiente" (capital-efficient) con una alta capacidad de **generación de Flujo de Caja Libre (FCF)** una vez que el CapEx se normaliza. El objetivo de la compañía es alcanzar una tasa de conversión de FCF del **65%** en un entorno de mercado normalizado.

### 4. Conclusión de Valoración y Margen de Seguridad

#### ¿Cotiza Barata o Cara?

La acción de MBUU se encuentra en un punto de inflexión donde los múltiplos históricos están distorsionados por la fuerte recesión cíclica y los efectos macroeconómicos (altas tasas de interés y debilidad de la demanda minorista).

1. **Múltiplo P/E:** El P/E actual de 39.66x es nominalmente caro, pero refleja las ganancias excepcionalmente bajas de FY25 (\$15.2M). Si el mercado creyera que estas ganancias son sostenibles, la acción sería muy cara.
2. **Múltiplo EV/EBITDA:** El múltiplo EV/EBITDA de ~7.86x es bajo en el contexto de un mercado saludable y se alinea con el promedio histórico, lo que sugiere que la acción **no está valorada al nivel de pánico**.
3. **Potencial de Recuperación (FCF):** Si la empresa logra su objetivo de FCF de ciclo medio (\$130M), la capitalización de mercado actual (\$587.9M) implicaría un múltiplo EV/FCF de aproximadamente **4.5x** (\$587.9M / \$130M), lo cual es **extremadamente bajo** y sugiere que la acción cotiza barata si se confía en la recuperación del ciclo.

4. **Riesgo Cíclico:** Los negocios cíclicos como este a menudo tienen múltiplos bajos durante los picos de ganancias (cuando el mercado anticipa una caída) y múltiplos altos durante las caídas (cuando las ganancias están en el fondo, pero el precio se mantiene). El consenso de analistas de Simply Wall St para 2026 prevé una disminución de ingresos del 2% y una caída del BPA (ajustado) del 108% (hasta \$1.61, indicando una perspectiva bajista a corto plazo).

**Conclusión:** La acción cotiza barata si se considera su potencial de flujo de caja y ganancias en un ciclo normalizado, pero es cara si se valora sobre las ganancias deprimidas actuales, lo que es común en acciones cíclicas en el fondo del ciclo..

### Margen de Seguridad

El margen de seguridad reside en la diferencia entre el valor potencial de la empresa en un entorno económico normalizado y su valoración actual:

- **Potencial de FCF:** Si MBUU alcanza su objetivo de desempeño superior de \$200 millones de FCF (Outperformance), la valoración actual (EV ~ \$587.9M) representaría una fracción de ese potencial.
- **Potencial de Ganancias:** Una proyección de BPA de \$8.18 (estimación optimista, basada en datos pasados) con un múltiplo conservador de 20x (en lugar del 39.66x actual) arrojaría un valor de **\$163 por acción**, significativamente superior al precio actual de ~ \$30.81. Esto sugiere un **margen de seguridad muy alto** si se considera la posibilidad de que el mercado se recupere a niveles de rendimiento de ciclo medio o superior.
- **Riesgo de Litigio:** Este margen de seguridad debe sopesarse con los riesgos inherentes, incluida la exposición a litigios (como el acuerdo de \$7.8 millones por la demanda colectiva de valores y la potencial recuperación de \$100 millones del seguro por el caso Batchelder).

## Conclusión

### Conclusión del Análisis Fundamental de Malibu Boats, Inc. (MBUU)

El presente análisis fundamental ha ofrecido una inmersión profunda y minuciosa en la estructura corporativa, el modelo de negocio, el entorno competitivo y el desempeño financiero de **Malibu Boats, Inc. (MBUU)**. A través de la revisión de informes anuales, trimestrales y comunicados de la compañía, hemos podido delinear la propuesta de valor de MBUU como un líder en el mercado de embarcaciones recreativas *premium*.

Hemos identificado las **ventajas competitivas** clave de la compañía, que residen en su liderazgo de mercado en segmentos nicho (botes deportivos de rendimiento y sterndrive de lujo), una estrategia agresiva de **innovación y propiedad intelectual** (como Surf Gate), y una robusta **integración vertical** que le confiere control sobre la calidad y los costos (como la fabricación de motores Monsoon).

A nivel financiero, la compañía ha demostrado una **solidez de balance** crucial, operando con una posición de **caja neta** y un bajo nivel de apalancamiento. Sin embargo, el análisis ha puesto de manifiesto la **naturaleza cíclica** del sector y el impacto negativo de los factores macroeconómicos (tasas de interés y reducción de demanda minorista). Esta contracción del mercado, junto con **cargos extraordinarios** (acuerdo de litigio y deterioro de activos en Maverick Boat Group), ha provocado una fuerte caída de los márgenes y una alta volatilidad en el rendimiento de la acción en los últimos ejercicios fiscales. La **valoración** actual se encuentra en un punto de inflexión, pareciendo costosa en las ganancias actuales deprimidas, pero potencialmente barata si se compara con el alto potencial de flujo de caja libre (FCF) y márgenes en un entorno de ciclo normalizado.

### **Advertencia Fundamental: La Perspectiva del Inversor**

Es imperativo subrayar que este exhaustivo ejercicio de análisis fundamental es una **herramienta de conocimiento**, y **bajo ninguna circunstancia constituye una recomendación de compra o venta** de las acciones de MBUU o de cualquier otro instrumento financiero.

El propósito principal de este estudio es didáctico: **enseñar cómo analizar una empresa** de manera profunda y metódica. El proceso se ha basado en la información más fiable y accesible para el público (informes anuales/trimestrales y conferencias con inversores), modelando así un enfoque de inversión basado en el valor y el entendimiento del negocio.

### **La Importancia de la Diligencia Personal**

Si bien este análisis se ha esforzado por ser profundo y minucioso, quedan aspectos por investigar y profundizar. Es crucial que el lector, como potencial inversor, **realice sus propias investigaciones y análisis pertinentes** para sentirse totalmente cómodo y seguro con la decisión final de invertir o no.

Las áreas que requieren una investigación adicional pueden incluir:

- Un análisis comparativo de la competencia más detallado (Mastercraft, Brunswick).
- La evolución del mercado inmobiliario y del poder adquisitivo del consumidor de lujo.
- Una evaluación más precisa de los riesgos de litigio a futuro, especialmente para productos de alta gama.

El éxito de una inversión reside en la convicción personal, respaldada por un entendimiento completo del negocio, su valoración y los riesgos asociados. Este análisis le proporciona los cimientos; **su investigación debe construir el edificio completo.**

Conocer la compañía, entender a qué se dedica, cuál es su **modelo de negocio** y cómo gestiona su capital es el paso fundamental y más importante antes de siquiera considerar una inversión. La inversión informada comienza con el **conocimiento** y termina con la **responsabilidad individual.**