



## Datos Generales

ISIN	CA1350861060
Bloomberg Code	GOOS
Categoría Orfeo Capital	Oportunidad
Sector	Cíclico
Mercado principal de cotización	NYSE
País	Canadá
Fecha de anuncio de beneficios	01/06/18



## Descripción

Diseñador, productor y distribuidor de prendas de abrigo de gama alta destinadas a climas fríos. Sociedad fundada en 1957 en Toronto (Canadá) con fin de producir prendas que soporten los rigores del invierno Ártico. Desde sus comienzos la empresa ha tenido como principio de fabricación y orgullo del personal, la calidad como bandera de su producción, donde el lema “No detail too small” los ha acompañado desde sus orígenes. Han conseguido tener una imagen de marca premium en su sector, con el marchamo de productos de fabricación artesanal. Ofrecen algo muy distintivo que es la garantía de por vida de sus productos.

## Datos Globales

### Canada Goose

Millones USD

	FY 2015 Marzo/2015	FY 2016 Marzo/2016	FY 2017 Marzo/2017	Últ 12M Dic/2017	FY 2018 Est 31/03/2018	FY 2019 Est Marzo /2019
<b>Ingreso</b>	192,4	222,2	307,6	398,9	427,5	527,1
<b>Beneficio bruto</b>	78,1	111,2	161,6	229,1	247,4	315,3
<b>Beneficios (pérdidas) antes de impuestos</b>	16,9	25,2	23,3	64,2	78,0	98,5
<b>Beneficio neto</b>	16,6	20,9	31,6	59,8	58,6	75,8
<b>EBITDA</b>	31,7	40,3	56,3	93,1	120,4	153,7
<b>EBIT</b>	28,7	35,8	49,8	87,7	85,8	110,1
<b>Margen bruto</b>	40,57	50,07	52,52	57,42	57,86	59,82
<b>Margen operacional</b>	14,93	16,09	16,20	21,14	20,07	20,89
<b>Margen de beneficio</b>	8,63	9,39	10,26	14,99	13,71	14,39
<b>Deuda Neta</b>	82,2	100,9	102,5			

Source: Bloomberg

Beta respecto SPX Index:

6 M: 1.191  
12 M: 1.615  
24 M: 1.615

Volatilidad:



## Dividendos

La compañía no tiene historia de reparto de beneficios

## Análisis del negocio

### 1. Gama de Productos

La gama de productos ha ido aumentando desde sus orígenes que mantienen: Parkas para climas fríos, chaquetas de plumas, gorros y guantes. Uno de sus distintivos es el relleno de plumas de ganso, así como el ribeteado desmontable de coyote en sus capuchas.

### 2. Sectores de trabajo

La venta se realiza de dos formas:

- Venta directa al cliente final (Web + Tiendas propias) 28.5%
- A través de distribuidores multimarca 71.5%

La estrategia de la compañía en el corto y medio plazo pasa por la internacionalización de la marca mediante un agresivo plan de establecimiento de tiendas propias tanto en Europa como en China, apoyando la venta en la web.

El primer test se realizó en el mes de noviembre de 2017 con la apertura de una tienda en Londres en zona premium (Regent st), con un considerable éxito de ventas.



### 3. Distribución por Mercados geográficos

a. Canadá	38.4%
b. USA	32.7%
c. Resto del Mundo	28.9%

### 4. Principales Competidores

El sector de los artículos de lujo viene presentado un incremento en ventas sustancial, debido fundamentalmente al potencial crecimiento del segmento de compradores en China y a la facilidad generada por el acceso a estos productos a través de las plataformas on line, donde las nuevas generaciones, fundamentalmente los “millennials” aportan crecimientos sostenidos de compras. La imagen de marca, la exclusividad y la autenticidad persisten a pesar de la piratería o las falsificaciones.



Es de esperar durante el año 2018 un crecimiento de este mercado de al menos un dígito alto.

Los principales competidores de Canadá Goose son Kering, Moncler, Hermes y LVMH, los cuales tienen una exposición global al mercado asiático muy superior a la que actualmente tiene Canadá Goose, lo que demuestra que es un mercado en el cual marca puede crecer.

	2015			2016			2017		
	Ingresos	EBITDA	%	Ingresos	EBITDA	%	Ingresos	EBITDA	%
Moncler	880,4	293,2	33,3	1040,3	339,3	32,6	1183,1	398,5	33,7
Kering	11584,2	2056,3	17,8	12384,9	2318,2	18,7	15477,7		
Canada Goose	218,4	36	16,5	2901,8	52,7	18,1	403,8	120,7	23,3



## 5. Expectativas de crecimiento del valor

Las expectativas de crecimiento del valor residen en dos parámetros igual de importantes:

- Agresiva expansión internacional a mercados muy receptivos de productos premium como es Europa y China. El primer test se realizó en el mes de noviembre de 2017 con la apertura de una tienda en Londres en zona premium (Regent st), con un considerable éxito de ventas.
- Incremento de las ventas en el canal directo al cliente que aporta un marginal sobre ventas muy superior al canal tradicional de distribuidores multimarca.

El canal de venta directa ha pasado de suponer un 3,7% de las ventas totales en el año 2015 al 28.5% del 17. Esta cifra se deberá ver incrementada hasta un 42% al reportarse el 31 de marzo de 2018 los últimos doce meses.

A su vez el beneficio atribuido a la venta directa ha pasado de suponer un 6.6% en el 2015 a suponer un 38.7% en el 2017, superándose previsiblemente el 55% en el próximo reporte anual. Esto denota un claro aporte al marginal la nueva venta realizada en el canal propio.

## 6. Valor objetivo: 46,25 (N=14)

Sistema de cálculo: Valor del EBITDA anual del último periodo declarado, o en el caso de clara verosimilitud de la estimación de declaración próxima, multiplicado por N menos la deuda neta.

N será el multiplicador necesario para que el comprador recoja la totalidad del valor adquirido en un periodo máximo de cuatro años, en moneda constante.



## 7. Fundamentos de la recomendación

- a. Es una compañía con un valor intrínseco real, basado en un producto y un modo de producción sólido.
- b. Generadora de Free Cash Flow y este creciendo a ritmo del 100% anual.
- c. Su valoración actual no recoge el valor futuro de la acción en función del forecast contrastado de la compañía.
- d. Vemos una oportunidad en la acción a su valoración actual inferior a 33 USD.

---

## Recomendación

Adquirir entre un 4.5 y un 5% del patrimonio invertido en Renta variable.

---

Fecha: 18/01/18