Deckers Outdoor Corporation

DECK · Revisión v8 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 29/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 82.80 USD

Publicación en la web: 02/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.60/10
Oportunidad:	8.50/10
NOTA FINAL:	8.40/10

Compra selectiva: valoración atractiva con recuperación comercial pendiente

Riesgo: Medio-alto: marcas y demanda

HOKA y UGG conservan rentabilidad y balance, pero el BPA debe depurarse de devoluciones arancelarias y la caja estacional no equivale a caja libre anual.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

HOKA aporta tecnología y reconocimiento en running; UGG combina marca y distribución premium. La inversión en producto, marketing y canal sostiene la ventaja, no una patente que impida competir. El crecimiento internacional diversifica, pero dos marcas concentran casi todas las ventas y la presión promocional puede dañar el precio completo.

Q 2 FY 27 cerrado en septiembre: ventas de 1.481 millones USD, +3,5%; HOKA+6,8% y UGG+3,5%, con DTC comparable-6,4%. El BPA de 2,31 USD incluye 0,28 de devoluciones arancelarias netas de impuesto:2,03 sin ese efecto. El margen bruto 60,5% incluye 310 puntos básicos extraordinarios;57,4% sin ellos todavía supera 56,2% anterior. La mejora subyacente de margen es contraevidencia favorable, pero no cancela la desaceleración.

Caja: la tabla semestral primaria muestra CFO-9,262 millones y capex 37,176 millones: FCF-46,438 millones, antes de 637,463 millones de recompras. Inventarios y cobros consumen caja antes de campaña; no anualizar ese semestre ni asumir que el FCF yield 9,92% de cabecera representa caja futura normalizada. SBC de 21,107 millones está añadida en CFO; el BPA GAAP ya la soporta. No volver a deducir alquileres e intereses pagados dentro de CFO ni cargar la misma SBC por coste y dilución.

La caja de 1.210 millones a septiembre y la ausencia de préstamos dispuestos dan margen de maniobra; los 539,5 millones de leases del agregado no son deuda bancaria cero. No toda la caja es excedentaria: financia circulante, tiendas y resiliencia. La autorización de recompra de 4.400 millones no es efectivo comprometido ni prueba de valor creado. La devolución recibida es real, pero no fuente repetible de crecimiento.

Valoración y exigencias del precio

A 82,80 USD, guía FY 27 de 7,80–7,95 USD parece 10,4–10,6 veces; al retirar 0,52 USD netos extraordinarios quedan 7,28–7,43 y 11,1–11,4 veces. Es previsión anual, no beneficio ya cobrado. No sumar los 1.210 millones de caja a una valoración que ya incluye su renta financiera sin ajustar; mantengo base equity y caja retenida. Sensibilidad contemporánea 7,28 por 10 veces=72,80 USD y 7,43 por 14=104,02 USD, no DCF ni valor intrínseco certificado.

Puente ilustrativo 29/10/2026–29/10/2031: BPA base 7,30 USD, crecimiento anual por acción de 3–7% y salida a 11–14 veces arrojan 93–143 USD, alrededor de 2,4–11,6% anual sin dividendos. La recompra ya incluida en la guía y el crecimiento por acción no se añade de nuevo como distribución. El caso adverso de BPA 6 USD y salida a 10 veces da 60 USD y pérdida material. Crecer exige preservar gasto e inversión de marcas; no se presume distribuir toda la caja ni refinanciar para recomprar.

Qué exige el precio: a 11 veces aproximadamente, una rentabilidad económica por acción próxima a la guía ex devolución y que la desaceleración no destruya margen de marca. La compra selectiva acepta que las ventas puedan crecer poco, no que HOKA se vuelva estructuralmente irrelevante. Nike/On/ASICS compiten por producto y canal, pero sus geografías, crecimiento y normas no quedan reconciliados aquí: no uso un múltiplo medio de pares como valor propio.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La amenaza decisiva es que HOKA pierda relevancia y requiera promociones persistentes, mientras UGG madure y el canal DTC pierda peso rentable. El descenso de caja semestral por campaña no demuestra quiebra de tesis; tampoco las recompras demuestran demanda orgánica.

Por qué podemos estar equivocados: el bajo PER puede estar anticipando una caída duradera del beneficio, no una infravaloración. DTC comparable negativo y guía de ventas recortada sostienen esa objeción; mejora de margen sin devolución y balance dan el argumento contrario.

Qué dato cambiaría el juicio: ventas a precio completo, inventario y conversión de caja después de la campaña que confirmen demanda sin promociones destructivas. Lo menos respaldado es el crecimiento por acción y múltiplo terminal, no la resta de devoluciones. Si la caja no acompaña al beneficio normalizado, se revisaría la compra selectiva.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,6 por marcas rentables y flexibilidad financiera, con concentración y ejecución limitantes. Oportunidad 8,5 por valoración ajustada de extraordinarios que permite retorno con crecimiento moderado. Final 8,4 como juicio propio: compra selectiva, no compra excepcional; la condición pendiente es estabilizar demanda y conversión de caja.

Para quien ya tiene la acción: mantener con condiciones. La rentabilidad subyacente y el balance todavía respaldan conservar frente a salir; el DTC débil exige comprobar si es ciclo o pérdida de marca antes de aumentar convicción.

Mantener mientras las marcas sostengan ventas a precio completo y conviertan beneficios normalizados en caja a lo largo del ciclo de campaña.

Considerar reducir si promociones e inventario deterioran persistentemente el margen y la caja, y las recompras consumen la reserva sin corregir la demanda.

Considerar vender si se confirma pérdida duradera de relevancia de HOKA/UGG que elimina la rentabilidad económica y la capacidad de autofinanciar sus marcas.

Contraargumento de conservar: la desaceleración puede ser estructural y el múltiplo bajo una trampa si mantener precio completo conduce a perder clientes de forma permanente.

Pendiente: evolución posterior de campaña, inventario, devolución no recurrente y conversión de caja normalizada; las condiciones futuras no se declaran cumplidas.

Qué vigilamos

- Contrastar DTC comparable, precio completo e inventario tras la campaña sin extrapolar devoluciones.
- Conciliar caja anual tras capex, SBC y recompra sin distribuir dos veces el mismo beneficio.

Fuentes y alcance

ir.deckers.com · deckex991pressrelease 9302 | 2026-10-22 | Opened release, tariff adjustment, outlook and balance; partial rendering, own summary retained.

ir.deckers.com · cash flow | 2026-10-29 | Opened six-month cash-flow table matching29 October10-Q search extract; intraday availability unknown; no later quarter used.

Deckers Outdoor Corporation

DECK · v8 · Report 29/10/2026 · Reference 82.80 USD

Company 8.60/10 | Opportunity 8.50/10 | Overall 8.40/10

Selective buy: attractive valuation with commercial recovery still pending

Risk: Medium-high: brands and consumer demand

HOKA and UGG retain profitability and balance strength, but EPS needs tariff-refund normalisation and seasonal cash is not annual free cash flow.

Business, developments and cash

HOKA provides running recognition and product expertise; UGG combines a premium brand and distribution. Product, marketing and channel investment support the advantage rather than a patent preventing competition. International expansion diversifies demand, but two brands concentrate sales and promotion can damage full-price economics.

September Q 2 FY 27 sales were USD 1,481 million, up 3.5%; HOKA grew 6.8% and UGG 3.5%, while comparable DTC fell 6.4%. USD 2.31 EPS includes USD 0.28 net tariff refunds, leaving USD 2.03 excluding them. The 60.5% gross margin includes 310 extraordinary basis points;57.4% excluding them still exceeds 56.2% previously. Underlying margin improvement is favourable counterevidence but does not erase slowing demand.

Cash: the primary six-month table shows negative USD 9.262 million CFO and USD 37.176 million capex, giving negative USD 46.438 million FCF before USD 637.463 million buybacks. Inventory and collections absorb cash before the season; neither annualise that half nor treat the headline 9.92% FCF yield as normalised future cash. USD 21.107 million SBC is added back in CFO but already charged in GAAP EPS. Do not deduct operating rent/interest twice or charge the same SBC through both cost and dilution.

September cash of USD 1,210 million and no drawn borrowings provide flexibility; USD 539.5 million of aggregate operating leases are not zero bank debt. Cash supports inventory, stores and resilience rather than being entirely surplus. USD 4.4 billion repurchase authorisation is not committed cash or proof of value creation. Collected tariff refunds are real but cannot be a recurring growth source.

Valuation and price expectations

At USD 82.80, FY 27 EPS guidance of USD 7.80–7.95 appears 10.4–10.6 times; removing USD 0.52 net extraordinary refunds leaves USD 7.28–7.43 and 11.1–11.4 times. These are annual forecasts rather than collected earnings. Cash is not added to an equity valuation already earning its financial income without an adjustment; the model retains cash and uses equity earnings. Contemporaneous sensitivity gives USD 72.80 at 7.28 times 10 and USD 104.02 at 7.43 times 14, not a DCF or certified intrinsic value.

Illustrative 29 October 2026–29 October 2031 bridge: USD 7.30 starting EPS,3–7% annual per-share growth and 11–14 times terminal earnings give USD 93–143, around 2.4–11.6% annual return without dividends. Buybacks already assumed in guidance and per-share growth are not added again as distributions. Adverse EPS of USD 6 at 10 times gives USD 60 and material loss. Growth needs continuing brand investment; the model does not distribute all cash or assume borrowing to fund buybacks.

The price requires roughly guidance-level economic earnings excluding refunds at about 11 times and no structural destruction of brand margins. Selective buying accepts modest sales growth rather than permanent HOKA irrelevance. Nike, On and ASICS compete in product and channel, but their geography, growth and accounting are not reconciled here, so a peer-average multiple is not used as intrinsic value.

Risks and monitoring

The decisive threat is persistent HOKA relevance loss and promotions while UGG matures and profitable DTC mix weakens. Seasonal half-year cash consumption does not establish thesis failure; buybacks do not establish organic demand either.

Why we could be wrong: low P/E may anticipate permanently lower profit instead of undervaluation. Negative comparable DTC and lower sales guidance support that objection; margin improvement excluding refunds and the balance sheet provide the opposing evidence.

What would change our view: full-price demand, inventory and post-season cash conversion confirming sales without destructive promotions. The least-supported components are per-share growth and the terminal multiple rather than the tariff adjustment. Failure of cash to follow normalised earnings would prompt a selective-buy review.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.6 reflects profitable brands and funding flexibility, constrained by concentration and execution. Opportunity 8.5 reflects a valuation excluding extraordinary refunds allowing returns with moderate growth. Overall 8.4 is a separate judgment: selective buy rather than exceptional buy; demand and cash conversion still need stabilisation.

For existing holders: hold with conditions. Underlying profitability and the balance sheet still favour retaining over exiting; weak DTC requires distinguishing cyclical pressure from brand impairment before increasing conviction.

Hold while brands preserve full-price sales and convert normalised profit into cash across the seasonal cycle.

Consider reducing if promotions and inventory persistently erode margin and cash while repurchases consume reserves without fixing demand.

Consider selling if durable HOKA/UGG relevance loss is confirmed and destroys economic profitability and the brands ability to self-fund.

The argument against holding is that slowing demand may be structural and low valuation a trap if full-price discipline permanently loses customers.

Unresolved: subsequent seasonal demand, inventory, non-recurring refunds and normalised cash conversion; future conditions are not declared met.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.