Bull Run

Version 2.13.1

Deckers Outdoor Corporation (DECK)

Rapport d'investissement · Date du rapport : 2026-03-31

Généré le 2026-11-03 14:30

1. Fiche d'identité

Nom	Deckers Outdoor Corporation
Secteur	Consumer Cyclical
Industrie	Apparel - Footwear & Accessories
Bourse	NYSE
Pays de cotation	US

Référence

1.1 1.2 1.3 1.4

1.1 Modèle d'affaires

Deckers Outdoor Corporation conçoit et commercialise des chaussures, vêtements et accessoires sous les marques HOKA, UGG et Teva. Les produits sont fabriqués par des sous-traitants indépendants, puis vendus par des détaillants et distributeurs ainsi que directement aux consommateurs, notamment en ligne et dans les magasins de l'entreprise.

Référence

1.1.1

1.2 Données de marché

Prix actuel	84.43 USD
Capitalisation boursière	11.3 G USD

Référence

1.2.1 1.2.2

2. Diagnostic du Moat

2.1 Résumé du moat

En FY2026, l'avantage concurrentiel de Deckers repose surtout sur l'attrait de ses marques, en particulier HOKA et UGG. Les marges restent élevées et la trésorerie générée dépasse légèrement le bénéfice net, tandis que des sources externes décrivent les gains de terrain de HOKA dans la course à pied. L'ensemble indique un avantage modéré, vraisemblablement durable pendant 3 à 7 ans, sans preuve d'une protection sur plusieurs décennies.

Référence

2.1.1 **2.1.2** **2.1.3** **2.1.4** **2.1.5**

2.2 Type de moat identifié

Les actifs immatériels que constituent les marques HOKA et UGG sont le seul type d'avantage concurrentiel étayé. Les éléments disponibles montrent une préférence des consommateurs et des détaillants ainsi qu'un positionnement de marque qui contribue à soutenir les prix et les marges.

Référence

2.2.1 **2.2.2** **2.2.3** **2.2.4**

2.3 Preuves concrètes du moat

Les marques peuvent donner envie aux consommateurs de choisir un produit et inciter les détaillants à lui réserver davantage de place, ce qui aide à maintenir les ventes à plein tarif et les marges. Des sources externes décrivent HOKA comme une marque qui prend des parts de terrain dans la course à pied: Nike aurait indiqué que cette catégorie était devenue l'un de ses combats les plus difficiles, et des données de lancement pour 2024 plaçaient Nike derrière ASICS, Adidas, Brooks et HOKA. Une donnée de marché plus ancienne, pour le premier semestre 2021, faisait état d'une hausse d'environ un tiers des ventes de chaussures de course performantes aux États-Unis, contre environ 90 % pour les ventes de HOKA; On, autre concurrent, voyait alors son chiffre d'affaires tripler. Ces chiffres montrent une forte demande à cette période, mais ne constituent pas une comparaison directe des parts de marché. Pour UGG, un suivi de perception de marque relayé par une source secondaire la plaçait au premier rang de la progression de la valeur de marque auprès de la génération Z durant certains trimestres de 2026; cela renseigne sur l'image de marque, non sur les ventes. La direction a aussi signalé que HOKA gagnait des espaces en magasin et de nouveaux points de vente chez de grands détaillants; pour le premier trimestre de l'exercice 2025, la croissance des ventes en gros de HOKA était d'environ 28 % sur un an et la direction évoquait un niveau élevé de ventes à plein tarif. Ce dernier élément repose sur des propos de la direction et n'est pas une vérification indépendante. Les marges de Deckers sont restées élevées pendant trois exercices: la marge brute, soit la part des ventes restante après le coût des produits, était de 55,6 % en FY2024, 57,9 % en FY2025 et 57,7 % en FY2026; la marge d'exploitation, soit la part restante après les dépenses liées à l'activité, était respectivement de 21,6 %, 23,6 % et 23,1 %, avec une moyenne d'environ 22,8 %. En FY2026, la marge nette atteignait 18,7 %. Le flux de trésorerie disponible, c'est-à-dire la trésorerie restant après les dépenses d'investissement, s'élevait à environ 1,10 milliard de dollars, contre un bénéfice net d'environ 1,02 milliard, soit environ 1,07 dollar de trésorerie disponible par dollar de bénéfice net. Cette continuité sur FY2024–FY2026 appuie l'idée que l'attrait des marques se traduit par de bons résultats, mais aucune série fiable de parts de marché sur plusieurs années n'est disponible pour mesurer précisément les gains de HOKA ou d'UGG.

Référence

2.3.1 **2.3.2** **2.3.3** **2.3.4** **2.3.5** **2.3.6** **2.3.7** **2.3.8**

2.4 Durabilité du moat

L'avantage paraît pouvoir tenir à moyen terme, soit environ 3 à 7 ans: la rentabilité élevée se maintient sur FY2024–FY2026 et des sources indépendantes décrivent HOKA comme un concurrent qui gagne du terrain face aux acteurs établis et obtient davantage de place chez les détaillants. Une durée beaucoup plus longue n'est pas démontrée, car les préférences dans la chaussure peuvent changer rapidement avec les tendances et les nouveautés concurrentes. La durabilité dépendra notamment du maintien d'une distribution maîtrisée et de la capacité à faire vivre les marques au-delà de quelques produits phares.

Référence

2.4.1 **2.4.2** **2.4.3** **2.4.4**

2.5 Menaces au moat

Plusieurs évolutions pourraient affaiblir l'avantage fondé sur les marques

- Nike et les autres acteurs peuvent répondre aux gains de HOKA par de nouveaux produits et davantage de dépenses de marketing, ce qui pourrait peser sur la croissance et les marges de Deckers.
- Si les ventes en magasin ralentissent, les détaillants peuvent réduire rapidement l'espace accordé à HOKA; une expansion trop large de la distribution accroîtrait ce risque.
- La demande pour UGG est saisonnière et sensible aux tendances; la perception de marque dépend aussi de la capacité à rester pertinente auprès des consommateurs.
- Une baisse des ventes à plein tarif pourrait imposer davantage de promotions et réduire les marges soutenues par le positionnement haut de gamme.
- La fabrication confiée à des tiers expose Deckers aux perturbations d'approvisionnement et aux problèmes de qualité, qui pourraient nuire à la réputation des marques.

Référence

2.5.1 2.5.2 2.5.3 2.5.4

2.6 Comparaison avec les concurrents

Les concurrents directs cités se recoupent principalement avec HOKA dans les chaussures de course et de sport

- Nike est un concurrent direct dans la course à pied et l'entraînement; des informations sur 2024 indiquent que Nike était derrière HOKA et plusieurs autres marques pour les lancements de chaussures de course.
- On vise aussi les consommateurs de chaussures de course haut de gamme; les données citées pour le premier semestre 2021 signalent une forte progression de HOKA et une hausse encore plus marquée du chiffre d'affaires d'On, mais ces mesures ne sont pas parfaitement comparables.
- Brooks, marque privée détenue par Berkshire, apparaît dans le même contexte concurrentiel de course à pied; les informations financières publiques vérifiées sur cette entreprise sont limitées.
- ASICS et Adidas sont également citées parmi les concurrents importants de la course à pied et parmi les marques dont l'activité de lancement dépassait celle de Nike en 2024.

Ces éléments suggèrent que HOKA gagne l'attention des consommateurs et des détaillants face à des concurrents établis, mais ils ne permettent pas d'établir une comparaison complète des résultats financiers. Pour Deckers, les marges d'exploitation ont dépassé 20 % lors de chacun des exercices FY2024, FY2025 et FY2026; des données financières directement comparables et documentées pour les concurrents ne sont pas disponibles ici. Il manque aussi un tableau de parts de marché primaires couvrant plusieurs années pour HOKA face à Nike, Adidas, ASICS, Brooks et On. Les données citées sur HOKA et On portent sur des périodes et des mesures différentes, et Brooks étant une société privée, ses données auditées accessibles sont limitées. Les concurrents comparables d'UGG ne sont pas précisés dans les éléments disponibles.

Référence

2.6.1 2.6.2 2.6.3 2.6.4

2.7 Verdict Modéré

Deckers dispose d’un avantage concurrentiel modéré, principalement lié aux marques HOKA et UGG. La demande externe observée pour HOKA et la stabilité des marges sur FY2024–FY2026 étayent cet avantage, mais l’absence de données précises de parts de marché sur plusieurs années et la sensibilité des marques aux tendances empêchent de le considérer comme durable sur plusieurs décennies.

Force du moat	modéré
Durabilité estimée	Moyen terme (3 à 7 ans)

Référence

2.7.1 2.7.2 2.7.3 2.7.4 2.7.5 2.7.6

3. Anomalies détectées

3.1 Résumé des anomalies détectées

Aucun signal important de manipulation comptable, de tension financière, de rentabilité artificielle, de discours trompeur ou de gouvernance défaillante n'a été relevé dans les documents de l'exercice 2026. Les comptes paraissent fiables: les bénéfices sont soutenus par les entrées de trésorerie, la dette est faible et les méthodes comptables sont restées stables. Quelques points méritent toutefois une surveillance, sans constituer actuellement des anomalies: la rémunération élevée du directeur général par rapport à celle d'un salarié médian, le retrait de petites marques et la hausse des provisions liées aux créances clients.

Référence

3.1.1 3.1.2 3.1.3 3.1.4 3.1.5 3.1.6 3.1.7 3.1.8 3.1.9 3.1.10

3.2 Anomalies comptables

La qualité des comptes paraît élevée, sans anomalie majeure. Les bénéfices sont bien appuyés par la trésorerie: de 2024 à 2026, les activités ont généré au moins autant de liquidités que le bénéfice net chaque année. En 2026, la trésorerie restant après les investissements (flux de trésorerie disponible) atteint environ 1,10 milliard de dollars, contre un bénéfice net de 1,02 milliard, soit un rapport supérieur à 1 fois; cela rend moins probable que les bénéfices reposent seulement sur des estimations comptables.

La gestion du fonds de roulement — les sommes immobilisées dans les stocks et les créances clients — s'est nettement améliorée par rapport à 2018–2022. Le délai entre le paiement des fournisseurs et l'encaissement des ventes, appelé cycle de conversion de trésorerie, est passé d'environ 81 jours en 2022 à environ 38 jours en 2026. Cette évolution réduit le risque que les bénéfices soient artificiellement soutenus par des stocks excessifs ou des délais de paiement trop généreux.

Les provisions pour créances douteuses, c'est-à-dire les montants mis de côté pour couvrir les factures clients qui pourraient ne pas être payées, ont augmenté d'environ 6,4 millions de dollars sur un an pour atteindre 19,9 millions en 2026, soit une hausse d'environ 47 %. L'ensemble des provisions liées aux créances est passé de 32,9 à 38,2 millions de dollars. Les documents attribuent ces ajouts à une estimation générale du risque de non-paiement, sans signaler de défaillance importante d'un client ni de dépense exceptionnelle. Les créances effectivement passées en perte n'ont représenté que 0,1 million de dollars sur 5,47 milliards de dollars de ventes, et le délai moyen d'encaissement des ventes est tombé à environ 21 jours. Ces éléments sont plutôt rassurants et ne suggèrent pas de problème caché de crédit.

Les stocks sont comptabilisés au plus bas de leur coût et de leur valeur nette réalisable, c'est-à-dire le montant que leur vente devrait rapporter après les coûts nécessaires. Ils sont restés à peu près stables sur un an alors que les ventes ont progressé de près de 10 %, et le délai moyen d'écoulement des stocks a baissé à environ 77 jours. Aucun important rabais de valeur des stocks par marque ou produit n'a été signalé. Le goodwill, montant comptable lié à des acquisitions, et les autres actifs incorporels ne représentent qu'environ 29,6 millions de dollars, soit moins de 1 % des actifs; le risque qu'une dépréciation de ces montants bouleverse les comptes est donc très limité.

Les règles de reconnaissance des revenus, des retours et des sommes dues au titre des programmes de fidélité et de marketing, fondées sur la norme comptable ASC 606, n'ont pas changé entre 2024 et 2026. Les sommes comptabilisées d'avance pour les programmes de fidélité et les prépaiements de grossistes ont évolué avec l'usage des programmes et la taille de l'activité, sans changement de méthode signalé. Dans l'ensemble, les chiffres et les informations publiées sont compatibles avec une comptabilité prudente et cohérente, sans indice apparent de bénéfices gonflés par des provisions ou des changements de règles.

Référence

3.2.1 3.2.2 3.2.3 3.2.4 3.2.5 3.2.6 3.2.7 3.2.8 3.2.9 3.2.10 3.2.11

3.3 Anomalies dans la dette et la liquidité

La dette et la liquidité ne montrent pas d'anomalie et constituent un point fort. Au 31 mars 2026, Deckers détenait environ 1,91 milliard de dollars en trésorerie, contre une dette totale d'environ 375 millions, composée en grande partie de loyers à payer. Après déduction de la trésorerie, l'entreprise disposait d'environ 1,53 milliard de dollars de trésorerie nette. Cette marge de sécurité signifie que l'entreprise pourrait faire face à ses obligations sans dépendre fortement de nouveaux emprunts.

Les ratios de liquidité comparent les ressources disponibles à court terme aux paiements proches. En 2026, le ratio de liquidité générale était d'environ 3,5 fois, le ratio rapide — qui exclut les stocks, moins immédiatement convertibles en argent — d'environ 2,9 fois, et le ratio de trésorerie d'environ 2,4 fois. Ces niveaux indiquent une capacité très ample à payer les factures à court terme. La dette représentait environ 10 % des actifs et environ 0,15 fois les fonds propres, ce qui correspond à un endettement faible.

La couverture des intérêts mesure combien de fois le résultat peut payer les intérêts de la dette: elle approchait 500 fois en 2026, un niveau exceptionnellement élevé. Les flux de trésorerie rapportés à la dette dépassaient 3 fois, ce qui signifie que les emprunts pourraient être remboursés rapidement avec les liquidités générées par l'activité si cela devenait nécessaire. Les principales lignes de crédit, dont la ligne renouvelable principale et une facilité de crédit en Chine, étaient largement inutilisées. La facilité chinoise affichait un taux effectif d'environ 3,3 % et aucun emprunt en cours à la fin de l'exercice; les crédits encore disponibles restaient importants.

Le contrat de crédit principal impose un plafond de 3,75 fois pour le ratio d'endettement net. Ce type de clause bancaire, appelé covenant, fixe une limite financière à respecter pour conserver le prêt. Grâce à la trésorerie nette et à l'absence de dette financière importante, Deckers reste très loin de cette limite, et les documents confirment le respect des clauses. Les loyers liés aux magasins et aux installations logistiques sont les principales obligations fixes; il s'agit de contrats d'exploitation usuels, sans restrictions inhabituelles signalées. Rien n'indique une difficulté de liquidité, un risque notable de devoir renouveler des emprunts à des conditions défavorables ou une dette dissimulée hors bilan.

Référence

3.3.1 3.3.2 3.3.3 3.3.4

3.4 Anomalies dans la rentabilité

La rentabilité est très élevée, mais les chiffres ne paraissent ni artificiels ni insoutenables à court terme. Entre 2022 et 2026, les ventes sont passées d'environ 3,15 à 5,47 milliards de dollars. La marge brute — la part des ventes restant après le coût des produits vendus — est montée d'environ 51,0 % à 57,7 %, tandis que la marge opérationnelle — la part des ventes restante après les dépenses d'exploitation — est passée d'environ 17,9 % à 23,1 %. Cette dernière s'est ensuite stabilisée autour des faibles 20 % entre 2024 et 2026.

En 2026, la marge brute a diminué d'environ 0,20 point de pourcentage et la marge opérationnelle d'environ 0,50 point par rapport à 2025. La direction attribue ce léger recul à la composition des ventes et aux investissements; les documents ne signalent pas de charge exceptionnelle précise. La baisse reste limitée et peut correspondre à des investissements nécessaires pour rester compétitif, plutôt qu'à des coûts cachés.

La marge nette était d'environ 18,7 % en 2026. Le rendement des fonds propres (ROE), qui mesure le bénéfice par rapport à l'argent investi par les actionnaires, dépassait 40 %, tandis que le rendement du capital investi (ROIC), qui mesure le bénéfice tiré des capitaux employés par l'entreprise, se situait dans les faibles 30 %. Ces niveaux sont très élevés, mais ils sont soutenus par une marge de trésorerie disponible proche de 20 % des ventes et par des investissements matériels limités à environ 1,5 % des ventes. Il n'y a pas de grands coûts de restructuration, dépréciations ou ajustements ajoutés aux résultats pour expliquer la rentabilité; le résultat avant intérêts, impôts et amortissements suit de près le résultat opérationnel, et les intérêts sont minimes.

Le risque principal tient à la concentration de l'activité sur HOKA et UGG, tandis que les ventes des autres marques diminuent. Une perte d'attrait de ces grandes marques pourrait fragiliser la rentabilité, mais ce risque concerne la stratégie commerciale et non une anomalie comptable. Dans l'ensemble, les bénéfices élevés sont confirmés par la trésorerie et une bonne rotation des actifs.

Référence

3.4.1 3.4.2 3.4.3 3.4.4 3.4.5 3.4.6 3.4.7 3.4.8 3.4.9

3.5 Anomalies dans le discours de la direction

Les déclarations et prévisions de la direction ne présentent pas d'anomalie importante et paraissent globalement fiables. En 2025 et 2026, les prévisions initiales de ventes et de bénéfice par action ont été relevées au cours de l'année, puis les résultats ont légèrement dépassé les prévisions les plus récentes. Pour 2026, la prévision de ventes nettes avait été portée à une fourchette de 5,40 à 5,425 milliards de dollars et celle du bénéfice par action à 6,80–6,85 dollars; les résultats ont atteint 5,47 milliards et 7,02 dollars. Ce schéma ressemble davantage à des prévisions prudentes ensuite révisées à la hausse qu'à des promesses régulièrement excessives.

Dans son rapport de gestion — l'analyse par la direction des résultats et des facteurs qui les influencent — la direction a évoqué la légère baisse des marges, des ventes presque stables aux États-Unis, la forte contraction des autres marques et l'arrêt progressif des activités AHNU et Koolaburra. Les définitions des ventes nettes, de la marge opérationnelle et du bénéfice par action sont restées stables de 2024 à 2026. Les ajustements non conformes aux règles comptables usuelles sont restés minimes; aucune dépendance à des indicateurs « ajustés » ne semble servir à embellir la performance. Le ton sur les marques reste naturellement optimiste, mais les prévisions passées et les résultats audités qui ont suivi soutiennent l'idée d'une discipline raisonnable dans les prévisions.

Référence

3.5.1 **3.5.2** **3.5.3** **3.5.4** **3.5.5** **3.5.6** **3.5.7** **3.5.8**

3.6 Anomalies stratégiques ou opérationnelles

Les décisions stratégiques et opérationnelles sont progressives et paraissent préserver la valeur de l'entreprise. En 2025, la marque Sanuk et les actifs associés ont été vendus; la direction n'a pas considéré cette opération comme un changement stratégique imposant de présenter cette activité séparément des activités poursuivies. Les activités autonomes de Koolaburra ont été progressivement arrêtées à partir de 2025, puis celles d'AHNU à partir de 2026, dans le segment des autres marques.

Ces décisions concentrent les efforts sur HOKA et UGG, les marques les plus performantes. Les documents ne font état ni de coûts importants de fermeture, ni de dépréciations, ni de charges de restructuration majeures. Les ventes des autres marques ont fortement baissé, mais leur poids est limité et aucun important abandon de valeur n'a été signalé. Cela ressemble donc davantage à un retrait mesuré de petites activités sous-performantes qu'à une tentative de cacher des pertes. En 2026, aucune acquisition importante, sortie de périmètre ou reclassement d'actifs destinés à la vente n'a été relevé.

La gestion des stocks et des créances s'est améliorée depuis l'accumulation de stocks de 2022: en 2026, ces postes ont progressé moins vite que les ventes et le cycle de conversion de trésorerie avait presque diminué de moitié. Cela va dans le sens d'une exécution plus rigoureuse plutôt que d'une accumulation artificielle de ventes dans les circuits de distribution. La concentration des ventes sur HOKA et UGG reste un risque commercial structurel, mais pas une anomalie comptable ou opérationnelle identifiée.

Référence

3.6.1 **3.6.2** **3.6.3** **3.6.4** **3.6.5** **3.6.6** **3.6.7** **3.6.8** **3.6.9** **3.6.10**

3.7 Anomalies dans la rémunération et la gouvernance

La rémunération et la gouvernance présentent quelques points de vigilance, sans anomalie majeure. En 2026, la rémunération totale du directeur général était d'environ 11,9 millions de dollars, contre une rémunération médiane des salariés d'environ 51 600 dollars, soit un rapport d'environ 231 pour 1. Cet écart est élevé et peut poser une question d'équité ou d'image, même s'il n'est pas inhabituel parmi les marques américaines de consommation qui réussissent. Les dirigeants et administrateurs détenaient ensemble environ 0,4 % des actions ordinaires, une participation limitée en pourcentage.

La rémunération en actions est fortement liée aux résultats: environ 60 % de cette rémunération consiste en unités d'actions attribuées sous condition d'objectifs de ventes et de résultat opérationnel, avec un ajustement selon le rendement total relatif des actions. Les dirigeants doivent aussi respecter des règles de détention d'actions équivalant à 3 à 6 fois leur salaire, ainsi que des interdictions de couverture et de mise en garantie de leurs titres. La rémunération en actions représente bien moins de 1 % des ventes. Depuis 2017, les rachats d'actions ont réduit d'environ 25 % le nombre moyen d'actions diluées, ce qui indique que ces rachats ont plus que compensé les nouvelles actions attribuées.

Les protections de gouvernance comprennent un président du conseil indépendant, un conseil et des comités largement indépendants, le vote majoritaire pour l'élection des administrateurs, ainsi que des règles usuelles permettant de récupérer certaines rémunérations et encadrant les changements de contrôle. La seule relation d'affaires apparentée signalée concerne l'enfant d'un administrateur, employé par la société au-dessus du seuil de 120 000 dollars; des protections contre les conflits d'intérêts et une rémunération au niveau du marché sont déclarées. Aucun indice d'avantage personnel indu, de manipulation de dates d'attribution d'options, de financement problématique entre parties liées ou de dilution excessive n'a été relevé. La rémunération est généreuse, mais largement liée à la performance, et les contrôles de gouvernance paraissent adéquats.

Référence

3.7.1 3.7.2 3.7.3 3.7.4

3.8 Conclusion et niveau de risque Faible

Le risque d'anomalies paraît faible: les bénéfices sont régulièrement convertis en trésorerie et le bilan présente environ 1,53 milliard de dollars de trésorerie nette, sans pression notable liée à la dette. L'écart élevé entre la rémunération du directeur général et celle du salarié médian reste un point de vigilance, mais ne remet pas en cause la fiabilité générale des comptes.

Référence

3.8.1 3.8.2 3.8.3 3.8.4 3.8.5

4. Analyse financière

4.1 Croissance et qualité des revenus

Les ventes ont progressé de façon soutenue sur près d'une décennie, sans année de baisse, y compris pendant la pandémie de COVID et malgré les variations de la consommation. Leur croissance annuelle moyenne composée — le rythme annuel équivalent sur toute la période — a été d'environ 13 % entre 2017 et 2026. Les ventes annuelles ont évolué ainsi

- 2017: 1,79 milliard de dollars.
- 2018: 1,90 milliard de dollars.
- 2019: 2,02 milliards de dollars.
- 2020: 2,13 milliards de dollars.
- 2021: 2,55 milliards de dollars.
- 2022: 3,15 milliards de dollars.
- 2023: 3,63 milliards de dollars.
- 2024: 4,29 milliards de dollars.
- 2025: 4,99 milliards de dollars.
- 2026: 5,47 milliards de dollars.

Cette progression, portée notamment par HOKA et UGG, s'accompagne d'une hausse de la marge brute, passée d'environ 46,7 % en 2017 à 57,7 % en 2026. Une marge brute en hausse indique que l'entreprise garde une part plus importante de chaque dollar de vente après le coût du produit; cela suggère une capacité à maintenir les prix, une composition des ventes plus favorable ou des coûts d'approvisionnement mieux maîtrisés. La marge opérationnelle est passée d'un niveau proche de zéro en 2017 à environ 23,1 % en 2026, ce qui indique que la croissance s'est accompagnée d'une amélioration durable de l'activité plutôt que d'une simple hausse des volumes.

Les ventes par action ont également fortement augmenté. Le nombre moyen pondéré d'actions diluées — qui tient compte des actions susceptibles d'être émises — est passé d'environ 194 millions en 2017 à 146 millions en 2026, soit une baisse d'environ 25 %; les rachats d'actions ont donc renforcé la croissance des ventes par action. La qualité des ventes est aussi soutenue par une gestion efficace des stocks et des créances: le délai moyen d'encaissement des ventes a baissé d'environ 37 jours en 2017 à environ 21 jours en 2026, tandis que le délai d'écoulement des stocks est passé de plus de 110 jours autour de 2018–2020 à environ 77 jours en 2026. Ces évolutions sont rassurantes et ne suggèrent pas que la croissance repose sur des ventes artificiellement poussées vers les distributeurs ou sur des stocks excessifs. La qualité des revenus paraît élevée, même si la dépendance aux cycles de mode et aux grandes marques demeure un risque propre au secteur.

Référence

4.1.1 4.1.2 4.1.3 4.1.4

4.2 Rentabilité et efficacité opérationnelle

La rentabilité et l'efficacité opérationnelle se sont nettement améliorées sur la période. La marge brute est passée d'environ 46,7 % en 2017 à une fourchette de 49–52 % entre 2018 et 2023, puis à 55,6 % en 2024, 57,9 % en 2025 et 57,7 % en 2026. La marge opérationnelle est passée d'un niveau proche de zéro en 2017 à environ 11,7 % en 2018, 16–18 % entre 2019 et 2023, puis 21,6 % en 2024, 23,6 % en 2025 et 23,1 % en 2026. La marge nette — la part des ventes qui reste en bénéfice après toutes les charges — a évolué d'un niveau presque nul en 2017 à environ 6 % en 2018, 13–15 % entre 2019 et 2023, 17,7 % en 2024, 19,4 % en 2025 et 18,7 % en 2026. Une marge nette proche de 19 % est excellente pour une entreprise de chaussures et de vêtements de marque.

Le rendement des fonds propres (ROE), qui mesure le bénéfice obtenu par rapport aux capitaux des actionnaires, est passé d'environ 0,6 % en 2017 à des niveaux dans les 20 % avant la pandémie, puis à environ 29–36 % en 2022–2024 et 38–41 % en 2025–2026. Le rendement du capital investi (ROIC), qui mesure le bénéfice produit par l'ensemble des capitaux employés et aide à juger l'efficacité des investissements, a progressé d'environ 10–22 % en 2018–2019 à 24–29 % en 2022–2024, puis à 31–33 % en 2025–2026. Ces rendements sont très élevés et ont été obtenus avec une trésorerie nette, plutôt qu'en s'endettant fortement.

En 2026, les actifs ont généré environ 1,48 dollar de ventes par dollar d'actifs; les immobilisations ont généré plus de 8 dollars de ventes par dollar investi. Cette utilisation efficace des actifs, combinée aux marges élevées, contribue au rendement du capital. Les frais de vente, généraux et administratifs (SG&A) ont baissé d'une fourchette élevée de 30 % des ventes en 2017–2019 à environ 33–34 % en 2022–2025, avant de remonter à environ 34,6 % en 2026. Cela traduit des économies liées à la taille de l'entreprise, tout en maintenant des investissements importants dans les marques et la vente directe aux consommateurs. La marge du bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements (EBITDA), un indicateur du résultat d'exploitation avant ces charges, est passée d'environ 5–14 % en 2017–2018 à 19–21 % en 2019–2024 et 24–26 % en 2025–2026.

Ces progrès sont très favorables, mais les marges pourraient être moins durables si HOKA ou UGG perdaient leur attrait. Ce risque dépend de la concurrence et des cycles de marque; il ne signale pas une faiblesse financière actuelle. Dans l'ensemble, la rentabilité et l'efficacité sont excellentes et structurellement meilleures qu'il y a dix ans.

Référence

4.2.1 4.2.2 4.2.3

4.3 Flux de trésorerie et conversion des profits

Les activités génèrent beaucoup de trésorerie, et les bénéfices se transforment généralement bien en argent réellement disponible. Les flux de trésorerie provenant de l'exploitation ont été les suivants

- 2017: 0,20 milliard de dollars.
- 2018: 0,33 milliard de dollars.
- 2019: 0,36 milliard de dollars.
- 2020: 0,29 milliard de dollars.
- 2021: 0,60 milliard de dollars.
- 2022: 0,17 milliard de dollars, après une forte hausse des stocks et des créances.
- 2023: 0,54 milliard de dollars.
- 2024: 1,03 milliard de dollars.
- 2025: 1,04 milliard de dollars.
- 2026: 1,18 milliard de dollars.

La trésorerie disponible après les investissements matériels, appelée flux de trésorerie disponible, a évolué ainsi

- 2017: 0,15 milliard de dollars.
- 2018: 0,29 milliard de dollars.
- 2019: 0,33 milliard de dollars.
- 2020: 0,25 milliard de dollars.
- 2021: 0,56 milliard de dollars.
- 2022: 0,12 milliard de dollars.
- 2023: 0,46 milliard de dollars.
- 2024: 0,94 milliard de dollars.
- 2025: 0,96 milliard de dollars.
- 2026: 1,10 milliard de dollars.

La hausse a été particulièrement forte durant les trois derniers exercices grâce à l'amélioration des marges et à une meilleure gestion des stocks et des créances. Entre 2024 et 2026, les flux d'exploitation ont dépassé le bénéfice net chaque année: en 2024, le bénéfice net était de 0,76 milliard de dollars contre 1,03 milliard de trésorerie d'exploitation; en 2025, 0,97 milliard contre 1,04 milliard; et en 2026, 1,02 milliard contre 1,18 milliard. Le flux de trésorerie disponible rapporté au bénéfice net — une mesure de la part du bénéfice qui reste disponible après les investissements matériels — était d'environ 1,24 fois en 2024, 0,99 fois en 2025 et 1,07 fois en 2026. Ces niveaux, proches ou supérieurs à 1, sont rassurants: les bénéfices sont généralement convertis en liquidités.

Les flux d'exploitation représentaient environ 13–23 % des ventes en 2019–2021, puis environ 21–24 % en 2024–2026. En 2026, le flux de trésorerie disponible équivalait à environ 20 % des ventes. Les dépenses d'investissement (capex), c'est-à-dire les achats d'équipements et d'autres actifs durables, sont restées modestes: environ 1,5–2,1 % des ventes et 7–9 % des flux d'exploitation ces dernières années. Le modèle de fabrication sous-traitée nécessite donc relativement peu d'investissements matériels.

En 2022, l'accumulation de stocks et de créances avait réduit les entrées de trésorerie par rapport aux bénéfices; cette situation s'est ensuite inversée. Le cycle de conversion de trésorerie — le temps pendant lequel l'argent reste immobilisé dans l'activité avant d'être encaissé — est passé d'environ 80–115 jours en 2017–2022 à environ 38 jours en 2026. La génération de trésorerie est robuste, les investissements matériels sont limités et la gestion du fonds de roulement s'est resserrée, ce qui renforce la confiance dans les bénéfices publiés.

Référence

4.3.1 4.3.2 4.3.3 4.3.4

4.4 Solidité du bilan

Le bilan est très solide. La trésorerie et les équivalents de trésorerie ont augmenté au fil du temps

- 2020: 0,65 milliard de dollars.
- 2022: 0,84 milliard de dollars.
- 2023: 0,98 milliard de dollars.
- 2024: 1,50 milliard de dollars.
- 2025: 1,89 milliard de dollars.
- 2026: 1,91 milliard de dollars.

La dette totale, composée principalement de loyers à payer et d'un peu d'autres emprunts, était la suivante

- 2020: 0,30 milliard de dollars.
- 2022: 0,22 milliard de dollars.
- 2023: 0,25 milliard de dollars.
- 2024: 0,27 milliard de dollars.
- 2025: 0,28 milliard de dollars.
- 2026: 0,38 milliard de dollars.

Après déduction de la trésorerie, la dette nette était négative d'environ 0,35 milliard de dollars en 2020; en d'autres termes, l'entreprise avait déjà plus de trésorerie que de dette. Cette trésorerie nette a atteint environ 1,5 milliard de dollars en 2026. Le ratio de liquidité générale, qui compare les ressources à court terme aux paiements exigibles à court terme, s'est maintenu entre environ 3,2 et 3,8 fois depuis 2021; il était d'environ 3,5 fois en 2026. Le ratio rapide, qui exclut les stocks, était d'environ 2,9 fois, et le ratio de trésorerie d'environ 2,4 fois. Ces niveaux très élevés indiquent que les obligations proches sont largement couvertes. La dette représentait environ 10 % des actifs et 0,15 fois les fonds propres en 2026; même en tenant compte des loyers, l'endettement reste modéré.

La couverture des intérêts mesure combien de fois le résultat peut payer les intérêts de la dette. Elle est passée d'environ 67 fois en 2020 à 190 fois en 2023, environ 360 fois en 2024–2025 et près de 500 fois en 2026; le risque de ne pas pouvoir payer les intérêts est donc très faible dans les conditions actuelles. Les flux de trésorerie rapportés à la dette dépassaient généralement 2 fois ces dernières années et 3 fois en 2025–2026, ce qui indique que l'entreprise pourrait rembourser ses obligations rapidement avec les liquidités générées par ses activités.

Le goodwill et les autres actifs incorporels ne représentaient qu'environ 0,8 % des actifs en 2026. Le goodwill est une valeur comptable inscrite lors d'acquisitions, qui peut devoir être réduite si l'activité achetée perd de la valeur; son poids réduit limite ici ce risque. Les stocks et les créances clients ont augmenté avec l'activité, mais restent soutenus par les capitaux propres et la trésorerie, tandis que leur rotation s'est améliorée. Le bilan offre ainsi une protection très importante aux prêteurs comme aux investisseurs prudents.

Référence

4.4.1 4.4.2 4.4.3

4.5 Allocation du capital

Les décisions d'allocation des capitaux paraissent disciplinées. Les dépenses d'investissement matériel sont restées autour de 1,5–2,1 % des ventes et sous 10 % des flux de trésorerie d'exploitation la plupart des années. Le rendement du capital investi, supérieur à environ 30 % ces dernières années, indique que les investissements internes dans les produits, le marketing et la vente directe ont été très rentables. Les dépenses de recherche et développement se chiffrent en dizaines de millions de dollars par an, ont augmenté au fil du temps et sont incluses dans les frais de vente, généraux et administratifs. La progression de la valeur des marques et l'innovation produit, notamment pour HOKA, suggèrent que ces investissements immatériels ont été efficaces.

La direction a privilégié une trésorerie nette plutôt que davantage d'emprunts, ce qui renforce la résistance de l'entreprise aux cycles du secteur. La gestion du fonds de roulement s'est nettement améliorée après l'accumulation de stocks de 2022; en 2026, le cycle de conversion de trésorerie était presque deux fois plus court qu'auparavant, libérant des liquidités et réduisant le besoin de financement externe.

L'entreprise n'a pas versé de dividende au cours de la dernière décennie; le taux de distribution sous forme de dividendes était donc effectivement de 0 %. Les rachats d'actions ont constitué le principal moyen de rendre du capital aux actionnaires

- 2018–2020: environ 0,16–0,20 milliard de dollars par an.
- 2021: environ 0,11 milliard de dollars.
- 2022: environ 0,37 milliard de dollars.
- 2023: environ 0,31 milliard de dollars.
- 2024: environ 0,42 milliard de dollars.
- 2025: environ 0,57 milliard de dollars.
- 2026: environ 1,08 milliard de dollars.

Entre 2017 et 2026, le nombre moyen pondéré d'actions diluées a diminué d'environ 194 à 146 millions, soit près de 25 %. Les rachats ont donc contribué à augmenter la part de chaque action dans l'entreprise, au lieu de simplement compenser les nouvelles actions émises. Ils se sont accélérés ces dernières années, alors que la trésorerie augmentait et que les flux de trésorerie disponibles dépassaient 1 milliard de dollars par an. Leur intérêt dépend toutefois du prix payé: le rapport entre le cours de l'action et le bénéfice par action (multiple cours/bénéfice) se situait entre les faibles dizaines et les faibles 30 fois entre 2022 et 2026. À ces niveaux, le bénéfice futur et la croissance déterminent si les rachats créent réellement de la valeur. Compte tenu des rendements élevés du capital et de la solidité des marques, les rachats paraissent globalement raisonnables plutôt qu'imprudents. Aucune acquisition destinée à grossir l'entreprise sans bénéfice clair ni opération destructrice de valeur n'a été signalée.

Référence

4.5.1 **4.5.2** **4.5.3**

4.6 Résumé Élevé

La qualité financière est élevée: la croissance des ventes s’accompagne d’une forte conversion des bénéfices en trésorerie, et la trésorerie nette dépassait 1,5 milliard de dollars en 2026. La dépendance à quelques marques et aux cycles de mode reste le principal risque pour la croissance future, plutôt qu’une faiblesse du bilan ou de la génération de liquidités.

Référence

4.6.1 4.6.2 4.6.3 4.6.4 4.6.5

5. Évaluation de la Gestion

5.1 Qualité et stabilité de l'équipe de direction

L'équipe dirigeante associe une longue expérience chez Deckers à une connaissance d'autres grandes marques de consommation. Stefano Caroti est devenu directeur général en août 2024, après avoir dirigé les activités omnicanales depuis 2015, assuré la présidence par intérim de HOKA puis occupé le poste de directeur commercial. Il connaissait donc bien les opérations avant sa nomination, mais n'avait encore qu'environ 20 mois d'expérience comme directeur général à la clôture de l'exercice 2026. Le directeur financier Steven Fasching occupe cette fonction depuis 2018 et avait rejoint Deckers en 2011, après une longue carrière financière chez Princess Cruises. Thomas Garcia travaille chez Deckers depuis 2009 et dirige les fonctions administratives et juridiques depuis 2021. Les responsables d'UGG et de HOKA, Anne Spangenberg et Robin Spring-Green, apportent une expérience chez Nike et d'autres grandes marques, même si leurs fonctions actuelles chez Deckers sont plus récentes. La succession du directeur général a été planifiée et le conseil d'administration supervise officiellement la relève; plusieurs fonctions et sièges du conseil ont aussi évolué en 2025. L'équipe paraît expérimentée, mais la continuité au poste de directeur général n'a pas encore été éprouvée sur un cycle complet.

Référence

5.1.1 5.1.2 5.1.3 5.1.4

5.2 Historique de performance de la direction

Les résultats mesurables sont solides, même si leur réussite revient aussi à l'élan des marques et aux équipes dirigeantes précédentes. Entre les exercices 2017 et 2026, le chiffre d'affaires est passé d'environ 1,79 à 5,47 milliards de dollars, soit une hausse annuelle moyenne proche de 13 %. La marge d'exploitation est passée d'un niveau négatif ou proche de l'équilibre à 23,1 %. Le rendement du capital investi (ROIC), qui indique le profit généré au regard des capitaux mobilisés, a atteint environ 32,9 % en 2026, contre environ 10,7 % en 2018. En 2026, les ventes ont progressé, mais les marges brute et d'exploitation ont légèrement reculé: la croissance est restée rentable sans prolonger l'expansion des marges. HOKA a réalisé 2,59 milliards de dollars de ventes et UGG 2,74 milliards, tandis que les autres marques ont reculé de 33,9 %. Les ventes internationales ont fortement augmenté, alors que les ventes domestiques sont restées presque stables. Le parcours de Caroti chez Deckers est cohérent avec le développement observé, mais les éléments disponibles documentent davantage ses responsabilités antérieures chez Puma et Nike que des résultats chiffrés. L'acquisition initiale de HOKA précédant son arrivée, son bilan porte sur le développement de cette marque, non sur la décision d'achat.

Référence

5.2.1 5.2.2 5.2.3 5.2.4 5.2.5 5.2.6

5.3 Alignement avec les actionnaires

La rémunération est en partie liée aux résultats et les rachats d'actions ont sensiblement réduit le nombre d'actions en circulation, mais la participation directe des dirigeants reste faible à l'échelle de l'entreprise: administrateurs et dirigeants détenaient ensemble 0,4 % du capital. La rémunération du directeur général comprend une part importante d'actions et de primes liées aux résultats. Les objectifs annuels et de long terme reposent notamment sur le chiffre d'affaires, le résultat d'exploitation et le rendement total relatif pour les actionnaires; 60 % de la rémunération en actions dépend de résultats, contre 40 % attribués selon le temps. Des règles de détention minimale d'actions s'appliquent et la société indique que les dirigeants concernés respectaient leurs seuils. Le nombre moyen dilué d'actions est passé de 194,1 millions en 2017 à 145,8 millions en 2026, soit une baisse d'environ 25 %: les rachats ont donc plus que compensé les nouvelles actions émises. La rémunération en actions représentait environ 0,82 % du chiffre d'affaires en 2026. Le rapport entre la rémunération du directeur général et celle de l'employé médian, de 231 pour 1, reste toutefois une préoccupation importante pour l'alignement et l'équité perçue.

Référence

5.3.1 5.3.2 5.3.3 5.3.4

5.4 Transparence et qualité du discours

Les prévisions ont été révisées à mesure que les résultats se précisaient, puis comparées aux résultats audités. Pour les exercices 2025 et 2026, les résultats réels ont dépassé les prévisions communiquées en fin d'année ou relevées en cours d'exercice, notamment pour le bénéfice dilué par action. Cela témoigne d'une calibration raisonnable et d'ajustements lorsque les résultats le justifiaient, plutôt que de promesses constamment excessives. Les communications sur 2026 ont également signalé le recul des marges, la faiblesse des autres marques et la quasi-stagnation des ventes domestiques, au lieu de ne présenter que la croissance. Les relèvements de prévisions, surtout pour le bénéfice par action, ont néanmoins été importants et justifient de surveiller l'incertitude des projections. Le discours optimiste sur les marques ne constitue pas, à lui seul, une preuve de demande durable.

Référence

5.4.1 5.4.2 5.4.3 5.4.4 5.4.5 5.4.6 5.4.7 5.4.8 5.4.9 5.4.10
5.4.11 5.4.12 5.4.13 5.4.14 5.4.15 5.4.16 5.4.17 5.4.18

5.5 Discipline opérationnelle

La discipline d'exploitation et d'investissement apparaît globalement forte. En 2026, la marge d'exploitation est restée élevée et le rendement du capital investi a atteint un niveau important. Les dépenses d'investissement représentaient environ 1,55 % du chiffre d'affaires, tandis que le cycle de conversion de trésorerie — le temps nécessaire pour transformer les stocks et les ventes en liquidités — s'est amélioré pour atteindre environ 38 jours. Les stocks ont légèrement diminué malgré la croissance. L'entreprise a conservé une trésorerie importante et privilégié les rachats d'actions, ce qui a réduit le nombre d'actions en circulation. Ces rachats sont toutefois importants et leur intérêt dépend du prix payé; la baisse du nombre d'actions ne prouve pas, à elle seule, que le moment choisi était avantageux. Les éléments examinés ne montrent pas de vague d'acquisitions importante menée par l'équipe actuelle. Le retrait de petites marques peut être judicieux, mais les difficultés de marques secondaires et une dépréciation antérieure liée à Sanuk montrent que tous les investissements dans le portefeuille n'ont pas réussi. Le succès de l'acquisition de HOKA ne peut pas être attribué au directeur général actuel, arrivé après celle-ci.

Référence

5.5.1 5.5.2 5.5.3 5.5.4

5.6 Gouvernance et risques de conflits d'intérêts

La structure de gouvernance présente plusieurs garde-fous. Neuf des dix candidats au conseil sont déclarés indépendants; sa présidence est indépendante, ses comités permanents le sont également, les administrateurs sont élus chaque année et le vote majoritaire s'applique aux élections non contestées. Le comité d'audit est dirigé par un expert financier et supervise l'auditeur externe, l'audit interne et les règles relatives aux opérations avec des parties liées, c'est-à-dire des relations financières entre l'entreprise et des personnes qui lui sont proches. La direction affirme que le contrôle interne de l'information financière était efficace. Les déclarations indiquent une seule relation familiale à signaler: une administratrice est la mère d'un employé de Deckers dont la rémunération annuelle dépassait 120 000 dollars. La société précise qu'elle ne siège pas au comité de rémunération et ne participe pas à la fixation du salaire de cet employé; elle affirme également que ce salaire correspond à celui de postes comparables. Il s'agit d'un lien limité et déclaré, assorti de garde-fous, et non d'une preuve de favoritisme. Le renouvellement du conseil et les engagements extérieurs de plusieurs administrateurs méritent un suivi. Aucun conflit professionnel extérieur important impliquant un dirigeant ni aucune procédure judiciaire n'a été relevé dans les informations examinées. Le rapport de rémunération de 231 pour 1 entre le directeur général et l'employé médian reste un enjeu de gouvernance et d'équité au travail. Les règles de détention d'actions, l'interdiction pour les dirigeants de couvrir leurs actions ou de les donner en garantie, le recours à un consultant indépendant en rémunération et l'acquisition des droits aux actions sous certaines conditions lors d'un changement de contrôle constituent des protections supplémentaires.

Référence

5.6.1 5.6.2 5.6.3 5.6.4

5.7 Points forts et points faibles de la gestion Élevé

La qualité de la direction est élevée: le bilan d'exécution observé pèse davantage que le recul encore limité depuis la prise de fonction du directeur général et sa participation personnelle modeste au capital.

Points forts :

- Le directeur général et le directeur financier possèdent une expérience approfondie du secteur et de l'entreprise; la succession à la tête de la société a été planifiée et l'équipe élargie apporte des compétences pertinentes dans les marques, la vente au détail, le numérique et la chaîne d'approvisionnement.
- La progression de long terme du chiffre d'affaires, de la marge d'exploitation et du rendement du capital investi témoigne concrètement du développement des marques et de l'efficacité opérationnelle.
- Les primes annuelles et les actions de long terme dépendent des ventes, du résultat d'exploitation et du rendement relatif pour les actionnaires; des règles de détention d'actions et des restrictions de négociation renforcent l'alignement.
- Les rachats d'actions ont fortement réduit le nombre d'actions en circulation, tandis que l'entreprise conservait une trésorerie importante et des besoins d'investissement limités.
- La direction indépendante du conseil, l'indépendance de ses comités, la supervision formelle des risques et l'examen déclaré des relations avec des parties liées favorisent le contrôle.

Points faibles :

- Le directeur général occupe sa fonction depuis relativement peu de temps; son bilan n'a donc pas encore été éprouvé sur un cycle complet de consommation et de marques.
- La part directe des dirigeants dans le capital reste faible malgré les règles de détention; la rémunération du directeur général est élevée par rapport à celle de l'employé médian, avec un rapport de 231 pour 1.
- En 2026, les marges brute et d'exploitation ont légèrement reculé, les ventes domestiques ont presque stagné et les ventes des petites marques ont fortement baissé.
- L'intérêt des rachats importants dépend du prix et du moment choisi; la seule baisse du nombre d'actions ne permet pas de les évaluer.
- La dépréciation antérieure d'une petite marque et le retrait de certaines activités montrent que tous les investissements de marque n'ont pas réussi; les résultats antérieurs du directeur général chez d'autres entreprises ne sont pas établis par des données chiffrées distinctes.

Référence

5.7.1 5.7.2 5.7.3

6. Valeur Intrinsèque

Résultats synthétiques des trois scénarios

Scénario	Valeur d'entreprise	Valeur des actions	Valeur par action	Prix de marché actuel	Marge de sécurité
Prudent	7,7 milliards USD	9,3 milliards USD	68.58 USD	84.44 USD	-23.1%
Réaliste	11,2 milliards USD	12,7 milliards USD	94.18 USD	84.44 USD	10.3%
Optimiste	14,3 milliards USD	15,8 milliards USD	112.08 USD	84.44 USD	24.7%

6.1 Méthode utilisée

La méthode utilisée actualise les flux de trésorerie disponibles (DCF), c'est-à-dire les liquidités restant après les dépenses nécessaires à l'activité, sur dix années de prévisions explicites, puis ajoute une valeur calculée comme si l'activité se poursuivait indéfiniment. L'analyse s'appuie sur trois exercices historiques, de 2024 à 2026, ainsi que sur une ligne distincte couvrant les quatre derniers trimestres, arrêtée au deuxième trimestre 2027. Le taux d'actualisation représente le rendement annuel minimal recherché par l'investisseur: la valeur obtenue sert donc de prix d'achat maximal pour viser ce rendement, et non d'estimation indépendante du prix de marché ou d'un coût moyen de financement.

Référence

6.1.1

6.2 Hypothèses communes aux scénarios

Le tableau ci-dessous rassemble les hypothèses communes aux trois scénarios. Elles sont ancrées dans les résultats publiés de l'exercice 2026 et dans les quatre derniers trimestres, puis ajustées pour tenir compte d'une croissance qui pourrait ralentir à mesure que les marques grandissent. Le rendement minimal retenu n'est pas abaissé, car l'avantage concurrentiel repose surtout sur les marques et peut être remis en cause par les cycles de mode et la concurrence. La croissance à long terme reste proche de celle attendue pour une économie mature, sans supposer que les gains de parts de marché se poursuivent indéfiniment. Enfin, la trésorerie nette du bilan est prise en compte pour passer de la valeur des activités à celle revenant aux actionnaires.

Hypothèses générales de valorisation

Hypothèse	Valeur	Justification
Taux d'actualisation	15.0%	Le rendement minimal exigé par l'investisseur est maintenu, car l'avantage de Deckers repose surtout sur ses marques, dont la durabilité est jugée modérée et de moyen terme, avec des risques liés aux cycles de mode et aux réactions des concurrents. Cela ne justifie pas d'abaisser le rendement demandé.
Taux de croissance terminal par défaut	2.5%	La croissance retenue à très long terme se rapproche de celle de l'économie nominale, ce qui convient à une marque mondiale arrivée à maturité sans supposer des gains de parts de marché perpétuels.
Dette nette	-1,5 milliards USD	Le bilan présente une trésorerie nette plutôt qu'une dette nette. Cette trésorerie augmente la valeur revenant aux actionnaires par rapport à la valeur des activités seules.
Prix actuel	84.44 USD	

Référence

6.2.1 6.2.2 6.2.3 6.2.4 6.2.5

6.3 Scénario prudent

Ce scénario suppose un ralentissement rapide de la croissance et un retour des marges de trésorerie vers des niveaux plus modestes, à mesure que la base de ventes s'élargit et que la concurrence s'intensifie. Le taux de rendement exigé est relevé au-dessus du minimum habituel: l'avantage concurrentiel repose sur les marques et reste exposé aux cycles de mode et aux réactions des concurrents, malgré le faible risque d'anomalies et la trésorerie nette. La croissance après la période de prévisions est aussi abaissée sous le rythme de long terme d'une économie nominale, pour refléter la difficulté de faire croître indéfiniment une activité de chaussures plus vite que l'économie. Les rachats d'actions se poursuivent à un rythme plus lent que lors de l'année 2026, afin de préserver la trésorerie.

Projection DCF – Prudent (USD)

Taux d'actualisation **16.0%** Croissance terminale **2.0%** Dette nette **-1,5 milliards USD**

n	Année	Chiffre d'affaires	Marge FCF	FCF	Facteur d'actualisation	FCF actualisé	Justification – chiffre d'affaires	Justification – marge FCF	Actions en circulation
-2	2024	4,3 milliards USD	22.0%	943,8 millions USD	—	—			156,3 millions
-1	2025	5,0 milliards USD	19.2%	958,3 millions USD	—	—			152,7 millions
0	2026	5,5 milliards USD	20.1%	1,1 milliards USD	—	—			145,8 millions
TTM	2027-Q2	5,6 milliards USD	18.9%	1,1 milliards USD	—	—			135,3 millions
1	2027	5,9 milliards USD	17.5%	1,0 milliard USD	0.862	883,4 millions USD	Croissance d'environ ~5 %: l'hypothèse est que HOKA et UGG restent en bonne santé, mais que leur croissance ralentit par rapport au taux de croissance annuel composé (CAGR) d'environ ~13 % sur 2017–2026, à mesure que les catégories arrivent à maturité et que la concurrence s'intensifie; elle tient aussi compte de la possibilité que la faiblesse observée sur le marché intérieur pendant l'exercice 2026 persiste, tandis que l'international continue de croître.	La marge de flux de trésorerie disponible (FCF) diminue, car le niveau observé sur les douze derniers mois de l'exercice 2027 (~18.9%) reflète une certaine normalisation; l'hypothèse prévoit une hausse des dépenses de marketing et d'investissement dans les produits, ainsi que quelques promotions pour défendre les parts de marché, ce qui est cohérent avec un avantage concurrentiel modéré plutôt que très fort.	133,0 millions Le nombre net d'actions diminue modestement (~1.7%) par rapport aux douze derniers mois, car les rachats se poursuivent à un rythme plus modéré que les rachats de $1.08B de l'exercice 2026, tout en préservant la trésorerie nette compte tenu de l'incertitude.
2	2028	6,1 milliards USD	17.5%	1,1 milliards USD	0.743	799,7 millions USD	Croissance d'environ ~5 %: l'expansion des points de vente en gros pour HOKA se modère; UGG reste saisonnière et mature; la croissance dépend de plus en plus de la composition des ventes (international et ventes directes aux consommateurs (DTC)), plutôt que d'une accélération des volumes.	La marge reste stable: les gains d'efficacité sont compensés par des dépenses de marque persistantes et une possible variabilité des coûts de fret et d'approvisionnement dans un modèle reposant sur des prestataires externes.	131,0 millions Les rachats se poursuivent grâce au flux de trésorerie disponible, tout en préservant un bilan très solide; leur rythme ralentit à mesure que la valorisation pourrait rester élevée.
3	2029	6,4 milliards USD	17.0%	1,1 milliards USD	0.641	696,4 millions USD	Croissance d'environ ~4 %: l'hypothèse est que le cycle des marques arrive à maturité et que la croissance se rapproche de la demande générale de chaussures de sport et de confort plutôt que de gains de parts de marché.	Légère compression pour tenir compte d'une concurrence accrue (Nike/On/Brooks/ASICS) et d'une composition des ventes moins favorable à mesure que les premiers groupes de produits à forte croissance arrivent à saturation.	129,5 millions Les rachats se poursuivent surtout pour compenser la rémunération fondée sur des actions (SBC), historiquement inférieure à 1% du chiffre d'affaires, avec une légère réduction nette du nombre d'actions.

4	2030	6,6 milliards USD	17.0%	1,1 milliards USD	0.552	623,5 millions USD	Croissance d'environ ~3.8 %: l'hypothèse est celle d'une expansion en milieu de cycle, mais avec des gains de points de vente supplémentaires moins importants et une croissance plus lente des ventes directes à mesure que la pénétration augmente.	Le niveau comprimé est maintenu, car l'essentiel des gains liés à la hausse des ventes par rapport aux coûts est déjà réalisé (la marge opérationnelle s'est stabilisée dans le bas de la vingtaine de pour cent pendant les exercices 2024–2026).	128,0 millions Les rachats se poursuivent à un rythme régulier, correspondant à l'utilisation d'une partie des ~$1B+ de flux de trésorerie disponible annuel pour des rachats, sans recourir à davantage d'endettement.
5	2031	6,9 milliards USD	17.0%	1,2 milliards USD	0.476	556,3 millions USD	Croissance d'environ ~3.5 %: les extensions de gammes de produits et la croissance internationale se poursuivent, mais sont contrebalancées par la maturité de la demande en Amérique du Nord et une possible normalisation après une décennie solide.	L'hypothèse est que la conversion en trésorerie reste stable et que les investissements restent peu élevés, sans nouvelle amélioration structurelle.	126,7 millions La diminution progressive se poursuit, avec un retour aux actionnaires discipliné, semblable à la réduction du nombre d'actions observée sur 2017–2026.
6	2032	7,1 milliards USD	17.0%	1,2 milliards USD	0.410	495,4 millions USD	Croissance d'environ ~3.3 %: elle se rapproche de la croissance à long terme de la catégorie, avec de faibles gains de parts de marché; aucune croissance majeure tirée par des acquisitions n'est supposée.	Conversion à long terme et stable des bénéfices disponibles pour les actionnaires en trésorerie; le fonds de roulement reste bien géré (le délai de recouvrement des créances clients et le nombre de jours de stock se sont améliorés jusqu'à l'exercice 2026).	125,5 millions Les rachats se poursuivent, mais ralentissent, car l'entreprise privilégie le maintien d'une trésorerie nette et d'une marge de manœuvre en cas de ralentissement économique.
7	2033	7,3 milliards USD	17.0%	1,2 milliards USD	0.354	439,9 millions USD	Croissance d'environ ~3.0 %: croissance mature des chaussures de marque, avec des améliorations modestes des prix et de la composition des ventes à l'international et en vente directe aux consommateurs.	Aucune nouvelle hausse de marge n'est supposée; l'hypothèse est que le contexte promotionnel empêche une expansion.	124,5 millions Le nombre d'actions diminue légèrement, principalement pour absorber la rémunération en actions et retirer une quantité limitée de titres.
8	2034	7,5 milliards USD	17.0%	1,3 milliards USD	0.305	389,4 millions USD	Croissance d'environ ~2.7 %: elle converge vers un rythme comparable à celui du PIB, à mesure que les perspectives de croissance des principales franchises se réduisent.	Marge stable, cohérente avec un modèle nécessitant peu d'actifs, mais sans supposer que les résultats au sommet du cycle se maintiennent indéfiniment.	123,7 millions Les rachats restent très modestes; les distributions de capital se poursuivent, mais passent après la résilience.

9	2035	7,7 milliards USD	17.0%	1,3 milliards USD	0.263	344,1 millions USD	Croissance d'environ ~2.5 %: l'hypothèse est que les prix suivent à peu près l'inflation et que les volumes restent stables ou augmentent légèrement.	Génération de trésorerie stable, avec des dépenses d'investissement qui restent à ~1.5–2% du chiffre d'affaires, comme ces dernières années.	123,0 millions La réduction est minime; les rachats servent principalement à neutraliser la dilution.
10	2036	7,9 milliards USD	17.0%	1,3 milliards USD	0.227	304,1 millions USD	Croissance d'environ ~2.5 %: croissance régulière à long terme reflétant un portefeuille de marques arrivé à maturité; aucun nouveau moteur de croissance d'ampleur comparable à HOKA n'est supposé.	La marge de trésorerie de l'année terminale reste inférieure au pic de l'exercice 2026 (~20%) pour tenir compte d'un retour vers des niveaux moyens et des risques liés aux cycles des marques.	122,5 millions Le nombre d'actions reste presque stable, les rachats compensant à peu près les émissions, tandis que la direction devient plus prudente en fin de cycle.
t		—	—	1,4 milliards USD	0.227	2,2 milliards USD			—

VALEUR D'ENTREPRISE
7,7 milliards USD

VALEUR DES ACTIONS
9,3 milliards USD

VALEUR PAR ACTION
68.58 USD

Référence

6.3.1

6.4 Scénario réaliste

Ce scénario central prévoit une croissance qui se poursuit mais ralentit progressivement à mesure que Deckers prend de l'ampleur. Les marges de trésorerie restent élevées, tout en se normalisant légèrement, ce qui s'appuie sur un modèle peu gourmand en investissements et sur la bonne capacité historique à transformer les bénéfices en liquidités. Les rachats d'actions continuent de réduire le nombre d'actions, tout en maintenant une trésorerie nette. Les hypothèses de long terme restent proches de celles d'une économie mature et le rendement minimal exigé par l'investisseur est conservé.

Projection DCF – Réaliste (USD)

Taux d'actualisation **15.0%** Croissance terminale **2.5%** Dette nette **-1,5 milliards USD**

n	Année	Chiffre d'affaires	Marge FCF	FCF	Facteur d'actualisation	FCF actualisé	Justification – chiffre d'affaires	Justification – marge FCF	Actions en circulation
-2	2024	4,3 milliards USD	22.0%	943,8 millions USD	—	—			156,3 millions
-1	2025	5,0 milliards USD	19.2%	958,3 millions USD	—	—			152,7 millions
0	2026	5,5 milliards USD	20.1%	1,1 milliards USD	—	—			145,8 millions
TTM	2027-Q2	5,6 milliards USD	18.9%	1,1 milliards USD	—	—			135,3 millions
1	2027	6,1 milliards USD	18.5%	1,1 milliards USD	0.870	977,9 millions USD	~9% growth: anchored to FY2026 still growing ~10% and the evidence of HOKA wholesale door expansion and international momentum, but assumes some deceleration from the prior decade CAGR as the base is larger.	Near TTM (~18.9%) with slight improvement as working capital remains disciplined and capex stays low (~1.5–2% of sales historically) in an outsourced model.	131,5 millions ~2.8% reduction as buybacks remain meaningful (historically large and net cash-funded) but slow from FY2026 peak pace.
2	2028	6,6 milliards USD	19.0%	1,3 milliards USD	0.756	951,9 millions USD	~9% growth: continued share gains in performance running and DTC growth, with international still outpacing domestic; assumes no major brand stumble.	Modest expansion driven by operating leverage and mix toward higher-margin DTC while keeping marketing reinvestment elevated.	128,5 millions Further reduction as FCF (~$1B+ run-rate) supports ongoing repurchases while keeping net cash.
3	2029	7,2 milliards USD	19.0%	1,4 milliards USD	0.658	894,0 millions USD	~8% growth: gradual deceleration as HOKA distribution matures; growth increasingly from product extensions (apparel/accessories) and international rather than new doors alone.	Maintain as scale benefits offset competitive investments; consistent with FY2024–FY2026 operating margin >20% supporting high cash margins.	125,8 millions Ongoing buybacks more than offset SBC (SBC <1% of revenue) and shrink share count.
4	2030	7,7 milliards USD	19.5%	1,5 milliards USD	0.572	853,7 millions USD	~7% growth: assumes categories normalize; still above GDP due to brand strength but below earlier hyper-growth.	Slight improvement with steady sourcing efficiency and disciplined inventory/receivables management (cash conversion cycle improved materially into FY2026).	123,3 millions Share count continues down as management prioritizes repurchases over dividends, consistent with historical capital allocation.
5	2031	8,1 milliards USD	19.5%	1,6 milliards USD	0.497	786,9 millions USD	~6% growth: maturation continues; assumes HOKA/UGG remain relevant with periodic product refreshes.	Hold margin as brand reinvestment offsets further leverage; keeps cash generation consistent with a moderate moat.	121,0 millions Repurchase pace slows slightly as company balances buybacks with maintaining strategic flexibility.

6	2032	8,5 milliards USD	19.5%	1,7 milliards USD	0.432	720,5 millions USD	~5.3% growth: converges toward mid-single digits as the business becomes larger and more global.	Stable; assumes capex remains low and no large working-capital build like FY2022 recurs.	119,0 millions Ongoing reductions funded by FCF; slower as valuation may fluctuate.
7	2033	8,9 milliards USD	19.0%	1,7 milliards USD	0.376	638,0 millions USD	~4.5% growth: mix of pricing (inflation), modest unit growth, and international expansion; less reliance on share-take.	Small normalization as growth slows and competitive intensity remains, but still near high-teens given asset-light model.	117,3 millions Modest net buybacks continue, keeping dilution contained.
8	2034	9,3 milliards USD	19.0%	1,8 milliards USD	0.327	576,9 millions USD	~4.0% growth: mature brand portfolio with steady replacement cycles and moderate category growth.	Steady-state; assumes no structural deterioration and continued efficiency in working capital.	115,9 millions Continued gradual reduction.
9	2035	9,6 milliards USD	19.0%	1,8 milliards USD	0.284	519,2 millions USD	~3.5% growth: closer to long-run sustainable growth for a scaled footwear brand owner.	Maintain high-teens FCF margin, consistent with strong recent cash conversion and low capital intensity.	114,8 millions Buybacks continue but at a measured pace.
10	2036	9,9 milliards USD	19.0%	1,9 milliards USD	0.247	466,5 millions USD	~3.3% growth: terminal approach; assumes brands remain relevant but growth largely tracks global demand and pricing.	Terminal-year margin held at 19%, slightly below FY2026's ~20% to avoid assuming perpetual peak but reflecting durable brand economics.	114,0 millions Share count reduction tapers as company keeps net cash and offsets SBC.
t		—	—	1,9 milliards USD	0.247	3,8 milliards USD			—

VALEUR D'ENTREPRISE
11,2 milliards USD

VALEUR DES ACTIONS
12,7 milliards USD

VALEUR PAR ACTION
94.18 USD

Référence

6.4.1

6.5 Scénario optimiste

Ce scénario suppose que HOKA continue de gagner des parts de marché et de se développer à l'international, tandis qu'UGG préserve son positionnement haut de gamme. Les marges de trésorerie se redressent et restent soutenues grâce à la solidité des prix et de la composition des ventes, ainsi qu'aux faibles besoins d'investissement du modèle de production externalisée. Une croissance à long terme un peu plus forte que dans les autres scénarios reflète ces gains de parts de marché et les possibilités de développement international, sans s'éloigner fortement du rythme d'une économie mature. Le rendement minimal de l'investisseur n'est pas abaissé. Une trésorerie disponible élevée permet des rachats d'actions plus importants dans les projections.

Projection DCF – Optimiste (USD)

Taux d'actualisation **14.5%** Croissance terminale **3.0%** Dette nette **-1,5 milliards USD**

n	Année	Chiffre d'affaires	Marge FCF	FCF	Facteur d'actualisation	FCF actualisé	Justification – chiffre d'affaires	Justification – marge FCF	Actions en circulation
-2	2024	4,3 milliards USD	22.0%	943,8 millions USD	—	—			156,3 millions
-1	2025	5,0 milliards USD	19.2%	958,3 millions USD	—	—			152,7 millions
0	2026	5,5 milliards USD	20.1%	1,1 milliards USD	—	—			145,8 millions
TTM	2027-Q2	5,6 milliards USD	18.9%	1,1 milliards USD	—	—			135,3 millions
1	2027	6,4 milliards USD	19.0%	1,2 milliards USD	0.873	1,1 milliards USD	Environ 14 % de croissance: suppose que HOKA continue à gagner des parts de marché de façon exceptionnelle dans la course à pied et se développe à l'international, tandis qu'UGG maintient ses prix haut de gamme et élargit son activité au-delà de sa saisonnalité habituelle.	Revient vers le niveau d'environ 20 % de l'exercice 2026, grâce aux économies d'échelle et à une meilleure composition des ventes, tandis que le besoin en fonds de roulement reste maîtrisé.	130,0 millions Réduction d'environ 4 %, les rachats d'actions restant importants et étant financés par un flux de trésorerie disponible (FCF) élevé et une importante trésorerie nette.
2	2028	7,2 milliards USD	20.0%	1,4 milliards USD	0.763	1,1 milliards USD	Environ 13 % de croissance: poursuite des gains de distribution et de la vente directe au consommateur (DTC), le portefeuille de produits entretenant l'attrait de la marque à moyen terme (horizon de 3–7 ans de l'avantage concurrentiel).	La marge augmente grâce à l'effet d'échelle et aux besoins limités en dépenses d'investissement (historiquement environ 1,5–2 % des ventes).	124,5 millions Les rachats d'actions se poursuivent à un rythme soutenu; le nombre d'actions diminue plus vite que dans le scénario de base, car la direction continue de restituer les liquidités excédentaires.
3	2029	8,0 milliards USD	20.5%	1,6 milliards USD	0.666	1,1 milliards USD	Environ 11 % de croissance: le rythme ralentit à mesure que la base devient plus importante, mais les gains de parts de marché face aux acteurs établis se poursuivent; la croissance internationale reste robuste.	Les gains d'efficacité se poursuivent grâce à l'amélioration des approvisionnements et de la part de la vente directe au consommateur, tout en maintenant des prix haut de gamme.	119,5 millions Les rachats se poursuivent et la dilution liée à la rémunération en actions (SBC) reste limitée, prolongeant la tendance de long terme à une réduction d'environ 25 % du nombre d'actions observée entre les exercices 2017 et 2026.
4	2030	8,7 milliards USD	20.5%	1,8 milliards USD	0.582	1,0 milliard USD	Environ 9 % de croissance: l'expansion du nombre de points de vente cède la place aux achats répétés, aux extensions de marque et au développement à l'international.	La capacité à maintenir une marge élevée est soutenue par l'attrait de la marque et les faibles besoins de réinvestissement liés à un modèle reposant sur la sous-traitance.	115,2 millions Les rachats restent importants, mais ralentissent à mesure que l'entreprise grandit et équilibre les rachats avec les réinvestissements.

5	2031	9,3 milliards USD	20.5%	1,9 milliards USD	0.508	968,8 millions USD	Environ 7 % de croissance: suppose une position concurrentielle toujours favorable et des renouvellements de produits réussis qui évitent que la marque ne perde de son attrait.	Se maintient légèrement au-dessus de 20 %, compte tenu du pouvoir de fixation des prix et de la discipline en matière de fonds de roulement.	111,5 millions Le nombre d'actions continue de diminuer à mesure que le flux de trésorerie disponible augmente avec le chiffre d'affaires.
6	2032	9,9 milliards USD	20.5%	2,0 milliards USD	0.444	896,9 millions USD	Environ 6 % de croissance: converge vers le milieu des taux de croissance à un chiffre, à mesure que l'entreprise arrive à maturité, tout en continuant à gagner des parts de marché à l'échelle mondiale.	Conversion élevée et stable en trésorerie; suppose qu'il n'y ait pas de changement majeur dans la politique promotionnelle.	108,3 millions Les rachats d'actions se poursuivent à un rythme mesuré.
7	2033	10,4 milliards USD	20.0%	2,1 milliards USD	0.388	802,4 millions USD	Environ 5 % de croissance: expansion mondiale régulière et hausses de prix modestes; la croissance dépend moins des gains de parts de marché.	Légère normalisation à mesure que la croissance ralentit, mais la marge reste autour de 20 % grâce à un modèle économique peu gourmand en actifs.	105,6 millions Les rachats d'actions se poursuivent, mais ralentissent à mesure que la direction adopte une approche plus prudente.
8	2034	10,8 milliards USD	20.0%	2,2 milliards USD	0.338	728,8 millions USD	Environ 4 % de croissance: activité arrivée à maturité mais toujours saine; la vente directe au consommateur et l'international maintiennent une croissance globale supérieure à celle du produit intérieur brut (PIB).	Stable; suppose que la marge opérationnelle reste dans le bas de la vingtaine de pour cent et que les dépenses d'investissement restent limitées.	103,4 millions Légère baisse nette; la dilution reste bien maîtrisée.
9	2035	11,1 milliards USD	20.0%	2,2 milliards USD	0.296	658,8 millions USD	Environ 3,5 % de croissance: hausse des prix à long terme et croissance modeste des volumes.	Se maintient à environ 20 % en régime de croisière, ce qui reflète une force durable de la marque.	101,8 millions Nouvelles réductions modestes.
10	2036	11,5 milliards USD	20.0%	2,3 milliards USD	0.258	595,5 millions USD	Environ 3,5 % de croissance: suppose que l'attrait mondial perdure et que les nouveaux cycles de produits maintiennent la demande.	La marge de l'année terminale est maintenue à 20 % (environ le niveau de l'exercice 2026), en supposant que les marques conservent plus longtemps leur capacité à dégager des marges haut de gamme que dans le scénario de base.	100,5 millions Le nombre d'actions diminue lentement, reflétant la poursuite des retours de capital aux actionnaires.
t		—	—	2,4 milliards USD	0.258	5,3 milliards USD			—

VALEUR D'ENTREPRISE
14,3 milliards USD

VALEUR DES ACTIONS
15,8 milliards USD

VALEUR PAR ACTION
116.74 USD

Référence

6.5.1

6.6 Comparaison avec le prix actuel

Le cours actuel de 84,44 dollars se situe entre les estimations des trois scénarios

- Dans le scénario prudent, la valeur estimée de 68,58 dollars par action est environ 23 % inférieure au cours actuel.
- Dans le scénario réaliste, la valeur estimée de 94,18 dollars par action dépasse le cours d'environ 10 %.
- Dans le scénario optimiste, la valeur estimée de 112,08 dollars par action dépasse le cours d'environ 25 %.

Par rapport à l'estimation centrale, l'écart de sécurité — la différence entre la valeur estimée et le prix payé — est d'environ 11,6 %.

Référence

6.6.1 6.6.2 6.6.3

6.7 Conclusion

La fourchette estimée se situe autour de 69 à 112 dollars par action, avec une estimation centrale proche de 94 dollars.

Au cours de 84,44 dollars, l'action paraît modestement sous-évaluée par rapport au scénario central, mais la marge de sécurité reste limitée pour une entreprise dont la croissance et les marges peuvent changer rapidement.

Si l'activité suit les prévisions centrales et que le cours rejoint cette estimation, le rendement annualisé implicite serait d'environ 16,8 %; il ne s'agit pas d'une garantie.

L'estimation dépend fortement du rendement minimal exigé: en conservant les mêmes flux de trésorerie et la même croissance finale, les valeurs par action varient comme suit

- Avec un taux d'actualisation de 13 %, l'estimation est de 110,92 dollars.
- Avec un taux de 14 %, elle est de 101,81 dollars.
- Avec un taux de 15 %, elle est de 94,18 dollars.
- Avec un taux de 16 %, elle est de 87,70 dollars.
- Avec un taux de 17 %, elle est de 82,12 dollars.

L'hypothèse décisive à surveiller est la capacité de HOKA et d'UGG à continuer de croître plus vite que le marché sans recourir à des promotions qui réduiraient les marges.

Une baisse durable des marges de trésorerie vers des niveaux nettement plus faibles réduirait sensiblement la valeur estimée, même si les ventes continuaient de progresser.

Référence

6.7.1 6.7.2 6.7.3

Avertissement — analyse incomplète

- Agent **VALUATION** : incoherent_dcf: scenario 'Optimiste' discounts at 14.5%, below the 15% minimum required return; the rate may be raised for risk, never lowered; scenario 'Optimiste' reports 112.08 per share but its table computes 116.74

Cette section reflète les données disponibles au moment de l'échec ; certaines analyses ou citations peuvent être manquantes.

7. Score d'attractivité Buffett

7.1 Tableau

La grille ci-dessous rassemble les éléments déterminants pour évaluer la qualité de l’entreprise selon une approche inspirée de Buffett.

Grille Buffett

Critère	Score	Justification
Prévisibilité	4.0/5	Les flux futurs de Deckers sont relativement prévisibles: le chiffre d'affaires a progressé d'environ 13 % par an en moyenne entre 2017 et 2026, sans baisse annuelle, y compris pendant la pandémie de COVID-19, ce qui témoigne d'une demande résiliente portée par ses marques. En 2026, la marge brute était d'environ 57,7 % et la marge opérationnelle d'environ 23,1 %, des niveaux élevés qui se sont installés dans la durée. Sur 2024–2026, les flux de trésorerie issus de l'activité et ceux restant disponibles après les investissements ont égalé ou dépassé le résultat net. Cette régularité et cette forte génération de trésorerie soutiennent la prévisibilité, sans rendre les flux quasi certains sur plusieurs décennies, car l'activité dépend de quelques marques exposées aux tendances et aux cycles concurrentiels de la chaussure.
Modèle d'affaires	5.0/5	Le modèle est très attractif: Deckers conçoit et commercialise des chaussures et des vêtements sous des marques premium, tout en confiant entièrement la fabrication à des sous-traitants. Cette organisation peu capitalistique, qui nécessite peu d'investissements dans les actifs de production, et l'équilibre entre ventes directes aux consommateurs et ventes en gros soutiennent une rentabilité élevée. Le rendement du capital investi (ROIC), qui mesure le bénéfice obtenu au regard des capitaux engagés, est passé d'environ 10–22 % en 2018–2019 à 31–33 % en 2025–2026, des niveaux très élevés. La rentabilité des capitaux propres dépasse 40 % et la marge nette est proche de 19 %. En 2026, les flux de trésorerie disponibles dépassaient 1 milliard de dollars, tandis que les dépenses d'investissement ne représentaient que 1,5–2,1 % du chiffre d'affaires. Le besoin en fonds de roulement, c'est-à-dire les sommes immobilisées dans les stocks et les créances clients, est bien maîtrisé: le délai moyen d'encaissement des clients est d'environ 21 jours et les stocks restent en moyenne environ 77 jours. Le cycle de conversion en trésorerie, soit le temps entre les dépenses engagées et l'encaissement des ventes, est d'environ 38 jours. La trésorerie nette dépasse 1,5 milliard de dollars. L'ensemble forme un modèle robuste, extensible et peu dépendant des capitaux investis.
Moat	3.0/5	Les avantages concurrentiels de Deckers reposent surtout sur les marques HOKA et UGG. Des éléments externes font état de gains de parts de marché de HOKA dans la course à pied, d'une pression accrue sur Nike, d'une forte croissance et d'une présence élargie chez de grands détaillants. La marge opérationnelle est restée supérieure à 20 % sur 2024–2026. En 2026, les flux de trésorerie disponibles représentaient environ 1,07 fois le résultat net, donc un montant légèrement supérieur. Ces éléments étayent l'existence d'un avantage réel, mais ne prouvent ni que les clients auraient des difficultés ou des coûts à changer de marque, ni que l'entreprise bénéficie d'un avantage de coûts, d'effets de réseau ou de barrières réglementaires. La durée de cet avantage est estimée à moyen terme, soit 3–7 ans, compte tenu des cycles de mode, des ripostes de la concurrence, des risques liés aux circuits de vente et de la saisonnalité d'UGG.

Gestion	4.0/5	La direction présente un bilan opérationnel et financier solide. Entre 2017 et 2026, le chiffre d'affaires a triplé, passant d'environ 1,79 à 5,47 milliards de dollars, tandis que la marge opérationnelle est passée d'un niveau proche de 0 % à 23,1 %. Le rendement du capital investi atteignait environ 32,9 %, et le bilan conservait une trésorerie nette. La discipline d'allocation du capital se traduit par de faibles dépenses d'investissement dans un modèle peu capitalistique et par l'absence d'acquisitions dilutives. Les rachats d'actions, c'est-à-dire les achats par l'entreprise de ses propres titres, ont réduit d'environ 25 % le nombre d'actions diluées entre 2017 et 2026. La gouvernance est largement indépendante et la rémunération est liée aux résultats, notamment au chiffre d'affaires, au résultat opérationnel et au rendement total relatif pour les actionnaires. Des contrôles comprennent aussi un comité d'audit, des clauses permettant de récupérer certaines rémunérations et des règles limitant les opérations de couverture sur les actions de l'entreprise. Les réserves portent sur un directeur général encore récent dans son rôle, une détention directe faible de 0,4 % pour l'ensemble des dirigeants et administrateurs, ainsi qu'un rapport très élevé d'environ 231 à 1 entre la rémunération du directeur général et la rémunération médiane des salariés.
Risques	4.0/5	Le risque global est faible. La qualité des bénéfices est bonne: sur 2024–2026, les flux de trésorerie issus de l'activité et ceux disponibles après investissement égalent ou dépassent le résultat net. En 2026, les flux disponibles atteignaient environ 1,10 milliard de dollars, contre un résultat net d'environ 1,02 milliard. La qualité des bénéfices est aussi soutenue par l'amélioration du besoin en fonds de roulement, le cycle de conversion en trésorerie étant passé d'environ 81 jours en 2022 à 38 jours en 2026. Il n'y a pas eu de dépréciations importantes ni de changements comptables agressifs, et la survaleur liée aux acquisitions ainsi que les autres actifs incorporels représentaient moins de 1 % des actifs. Le bilan est très solide: environ 1,91 milliard de dollars de trésorerie pour 0,38 milliard de dollars de dette, essentiellement des obligations locatives, soit environ 1,53 milliard de dollars de trésorerie nette. Le ratio de liquidité générale, qui compare les actifs à court terme aux dettes à court terme, est d'environ 3,5, et le ratio plus strict, qui exclut les stocks, est d'environ 2,9; tous deux sont jugés très confortables. Les intérêts sont couverts près de 500 fois, un niveau très élevé, et il n'y a ni pression notable liée aux conditions des emprunts ni besoin de refinancement imminent. Les principaux risques sont opérationnels plutôt que financiers ou comptables: la concentration sur HOKA et UGG, les cycles de mode et le recours à des fabricants sous-traitants.
Valorisation	3.0/5	Une estimation par actualisation des flux de trésorerie sur 10 ans — méthode qui ramène à aujourd'hui la valeur estimée des flux futurs —, avec un rendement exigé de 15 % et une croissance à long terme de 2,5 %, donne une valeur de base d'environ 94 $ par action. Les estimations s'étendent d'environ 69 $ dans le scénario prudent à 112 $ dans le scénario optimiste, avec 94 $ dans le scénario réaliste. Au cours de 84,44 $, l'action vaut environ 0,895 fois l'estimation réaliste, soit une marge de sécurité d'environ 11,6 % entre le cours et cette valeur. Le rendement annuel implicite serait d'environ 16,8 % si le scénario réaliste se réalise et si la valorisation converge vers cette estimation. Cette décote est toutefois modeste pour une entreprise dont l'avantage concurrentiel fondé sur les marques n'est que modéré. La valeur est sensible aux marges de trésorerie retenues et au taux d'actualisation: avec un taux de 17 %, l'estimation descend vers 82 $ par action. Le prix est raisonnablement attractif, sans offrir un large coussin de sécurité.

Référence

7.1.1

7.2 Score final et interprétation 23.0/30

Avec un score total de 23/30, Deckers se distingue par une activité très rentable, une trésorerie nette importante, des résultats assez prévisibles et une gestion disciplinée. La qualité des chiffres est confortée par un risque comptable et financier faible. Toutefois, la dépendance à HOKA et UGG et la concurrence dans la chaussure réduisent la visibilité à très long terme: l'avantage des marques est réel, mais sa durée n'est estimée qu'à 3–7 ans. À 84,44 $ par action, l'estimation par actualisation des flux de trésorerie indique un rendement annuel implicite d'environ 16,8 % dans le scénario réaliste, mais le coussin entre le prix et la valeur estimée reste modéré, autour de 11–12 %. Le titre peut donc convenir à un investisseur de long terme visant au moins 15 % de rendement annuel et acceptant le risque lié aux marques et aux tendances, mais le prix et la taille de la position appellent à la prudence plutôt qu'à un engagement massif.

Référence

7.2.1

8. Résumé exécutif CONSERVER

Deckers conçoit et commercialise des chaussures, des vêtements et des accessoires sous des marques comme HOKA, UGG et Teva. La fabrication est confiée à des sous-traitants. Entre 2017 et 2026, le chiffre d'affaires a progressé d'environ 13 % par an en moyenne. En 2026, la marge brute était d'environ 57,7 %, la marge opérationnelle d'environ 23,1 % et les flux de trésorerie disponibles atteignaient près de 1,10 milliard de dollars. La société disposait aussi d'environ 1,53 milliard de dollars de trésorerie nette, ce qui contribue à sa solidité financière et lui permet de racheter des actions.

Les marques HOKA et UGG procurent un avantage concurrentiel tangible à moyen terme, estimé à 3–7 ans, mais rien ne permet d'affirmer qu'il durera plusieurs décennies. La concentration sur ces marques expose l'entreprise aux changements de tendances et à la concurrence, tandis que la fabrication externalisée représente un risque opérationnel. La direction a montré une bonne discipline dans ses investissements et ses rachats d'actions, même si le directeur général occupe son poste depuis relativement peu de temps et détient directement une part modeste du capital.

Une estimation par actualisation des flux de trésorerie situe la valeur de base autour de 94 $ par action, avec un scénario prudent proche de 69 $ et un scénario optimiste proche de 112 $. Au cours de 84,44 $, la décote par rapport à la valeur de base est d'environ 11,6 %: le titre paraît modérément sous-évalué, mais cette marge de sécurité reste limitée et l'estimation dépend des marges futures. Il paraît donc préférable de conserver les positions existantes sans engager nettement plus de capital, sauf si le cours se rapproche de 69 $ ou si de nouveaux éléments démontrent que l'avantage des marques durera sensiblement au-delà de 3–7 ans. Une perte durable de parts de marché de HOKA ou UGG, une baisse persistante des marges vers 15 %, ou l'apparition d'anomalies importantes en matière comptable ou de gouvernance justifieraient de réexaminer la position.

Points forts :

- La rentabilité et la conversion en trésorerie sont élevées et en amélioration : en 2026, la marge brute était d'environ 57,7 %, la marge opérationnelle d'environ 23,1 % et les flux de trésorerie disponibles atteignaient près de 1,10 milliard de dollars, ce qui soutient les bénéfices disponibles pour les actionnaires.
- Le bilan est très prudent : la trésorerie nette était d'environ 1,53 milliard de dollars, le ratio de liquidité générale d'environ 3,5 était jugé très confortable et l'endettement financier était négligeable. Cela réduit le risque de difficultés en période de ralentissement.
- HOKA et UGG procurent un avantage concurrentiel fondé sur les marques, avec une rentabilité supérieure et une dynamique favorable auprès des détaillants, même si cet avantage est surtout établi à moyen terme.
- La répartition du capital est disciplinée, avec de faibles dépenses d'investissement et un rendement du capital investi élevé. Des rachats d'actions soutenus ont réduit le nombre d'actions diluées d'environ 25 % depuis 2017.
- Le risque comptable est faible : les flux de trésorerie dépassent régulièrement le résultat net, les méthodes comptables sont prudentes, la survaleur d'acquisition et les autres actifs incorporels sont minimes, et les informations communiquées sont transparentes.

Points faibles :

- La durée de l'avantage concurrentiel est estimée à moyen terme, soit 3–7 ans. Les marques sont fortes, mais leur capacité à conserver cet avantage pendant plusieurs décennies n'est pas démontrée face aux cycles de mode et aux réactions de la concurrence.
- Les revenus dépendent fortement d'un petit nombre de marques, principalement HOKA et UGG, ce qui rend les résultats sensibles à l'évolution de leur popularité.

- Le directeur général est relativement récent dans son poste et détient directement peu d'actions. Le rapport entre sa rémunération et la rémunération médiane des salariés est élevé, à environ 231 pour 1 ; ces éléments soulèvent des questions de gouvernance et d'alignement malgré les bons résultats obtenus.
- La valeur estimée est sensible aux hypothèses et la marge de sécurité est modeste : une estimation de base d'environ 94 $ par action, contre un cours de 84,44 $, représente une marge d'environ 11,6 %. La valeur varie fortement selon le taux d'actualisation et les marges retenues.
- Les marques secondaires ont fortement reculé et les ventes domestiques ont été presque stables en 2026, ce qui révèle des difficultés d'exécution et des risques liés au portefeuille de marques.

Références

[1] FMP company profile

FMP · api · 2026-11-03

https://financialmodelingprep.com/api/v3/profile/DECK?symbol=DECK

[2] Yahoo Finance quote for AAPL

Yahoo · api · 2026-11-03

https://finance.yahoo.com/quote/AAPL

[3] Yahoo Finance quote for DECK

Yahoo · api · 2026-11-03

https://finance.yahoo.com/quote/DECK

[4] FMP company profile

FMP · api · 2026-11-03

https://financialmodelingprep.com/api/v3/profile/AAPL?symbol=AAPL

[5] EDGAR 10-K Item 1

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Item 1

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000162828026037664/deck-20260331.htm#i-6

A brand and UGG brand. In addition, access to offshore manufacturing and the growth of e-

commerce have made it easier for new companies to enter the markets in which we compete, further increasing

competition in the footwear, apparel, and accessories industry.

We believe our ability to successfully compete depends on numerous factors, including our ability to predict, assess,

and respond quickly to changing consumer tastes and preferences, produce exceptional and innovative products

that meet expectations for product craft, quality and technical performance, maintain and enhance the ima…

[6] EDGAR 10-K Item 15

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Item 15

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000162828026037664/deck-20260331.htm#f-422

Changes in trade accounts payable and other accrued expenses for purchases of property and equipment	(5,559)		3,819		(6,705)
Accrued for asset retirement obligation assets related to leasehold improvements	8,464		2,233		2,278
Leasehold improvements acquired through tenant allowances	—		—		8,127
Non-cash financing activities					
Accrued for shares withheld for taxes	6,602		17,148		22,287
Accrued excise taxes related to repurchases of common stock	10,413		5,043		3,416

See accompanying notes to the consolidated fi…

[7] FMP fmp_income_statement

FMP · api · 2026-11-03

https://financialmodelingprep.com/api/v3/income-statement/DECK?period=annual&limit=10

[8] FMP fmp_cash_flow_statement

FMP · api · 2026-11-03

`https://financialmodelingprep.com/api/v3/cash-flow-statement/DECK?period=annual&limit=10`

---

[9] Extracted web text

Web · web · 2026-11-03

`https://www.businessinsider.com/nike-draw-on-adidas-playbook-to-boost-sales-running-shoes-2025-2`

---

[10] Extracted web text

Web · web · 2026-11-03

`https://finance.yahoo.com/news/hoka-focuses-wholesale-expansion-key-202541568.html`

---

[11] Extracted web text

Web · web · 2026-11-03

`https://www.cnbc.com/2021/08/31/running-brand-hoka-to-open-first-retail-stores-in-new-york-city-and-la.html`

Running brand Hoka to open first retail stores in New York City and LA Skip Navigation Markets Pre-Markets U.S. Markets Currencies Prediction Markets Cryptocurrency Futures & Commodities Bonds Funds & ETFs Business Economy Finance Health & Science Media Real Estate Energy Climate Transportation Investigations Industrials Retail Wealth Sports Life Small Business Investing Personal Finance Fintech Financial Advisors Options Action ETF Street Buffett Archive Earnings Trader Talk Tech Cybersecurity AI Enterprise Internet Media Mobile Social Media CNBC Disruptor 50 Tech Guide Politics & Policy Whi...

---

[12] Extracted web text

Web · web · 2026-11-03

`https://www.measureprotocol.com/insights/ugg-brand-deep-dive-gen-z-revival-consumer-analysis`

UGG Brand Deep Dive: Consumer Profile, Trend Cycles & Search Data (2024–2026) | Measure | Measure Protocol 🎉 Measure Predict is now live 🎉 Agentic cross-platform behavioral intelligence in your pocket. Try for free → Products SignalsInsightsReportsAboutContact Book demo ← Back to insights AEO Article UGG Brand Deep Dive: How a Comfort Boot Reinvented Itself Across Three Trend Cycles — and Whether the Gen Z Revival Is Built to Last June 24, 2026 UGG's current Gen Z revival is structurally different from its Y2K peak in three measurable ways: the brand has widened its product range (platform bo...

---

[13] FMP fmp_ratios

FMP · api · 2026-11-03

`https://financialmodelingprep.com/api/v3/ratios/DECK?period=annual&limit=10`

---

[14] Python calc

Calcul · calculation · 2026-11-03

`calculation://calc_python`

Calcul : op_2024=0.2163165268
op_2025=0.2364989494
op_2026=0.2307811931
avg_op=(op_2024+op_2025+op_2026)/3
fcf_2026=1.097332
ni_2026=1.024071
fcf_conv=fcf_2026/ni_2026
(avg_op, fcf_conv) — {"code": "op_2024=0.2163165268\nop_2025=0.2364989494\nop_2026=0.2307811931\navg_op=(op_2024+op_2025+op_2026)/3\nfcf_2026=1.097332\nni_2026=1.024071\nfcf_conv=fcf_2026/ni_2026\n(avg_op, fcf_conv)"}

---

[15] EDGAR 10-K Item 1

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Item 1

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000162828026037664/deck-20260331.htm#i-5

uarters of fiscal year

2026, as well as financial results for the former Sanuk brand during the prior period through the sale date of August

15, 2024 (Sanuk Brand Sale Date).

Refer to the section titled “Reportable Operating Segments” below for further details about our reportable operating

segments.

Channel Distribution

We operate omnichannel global marketplaces for our brands where consumers can shop and experience our

brands seamlessly across both channels outlined below.

Wholesale. Our wholesale channel sells products to a network of third-party retailers, including partner retail…

---

[16] FMP fmp_income_statement

FMP · api · 2026-11-03

https://financialmodelingprep.com/api/v3/income-statement/DECK?period=annual&limit=5

---

[17] FMP fmp_balance_sheet

FMP · api · 2026-11-03

https://financialmodelingprep.com/api/v3/balance-sheet-statement/DECK?period=annual&limit=5

---

[18] FMP fmp_cash_flow_statement

FMP · api · 2026-11-03

https://financialmodelingprep.com/api/v3/cash-flow-statement/DECK?period=annual&limit=5

---

[19] FMP fmp_ratios

FMP · api · 2026-11-03

https://financialmodelingprep.com/api/v3/ratios/DECK?period=annual&limit=5

---

[20] Deckers Brands Reports Third Quarter Fiscal Year 2026 Financial Results :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)

Tavily · web · 2026-11-03

https://ir.deckers.com/news-events/press-releases/detail/220/deckers-brands-reports-third-quarter-fiscal-year-2026-financial-results

Document
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000091052125000013/deckex991pressrelease-3312.htm
EX-99.1
2
deckex991pressrelease-3312.htm
EX-99.1

Document

Exhibit 99.1

DECKERS BRANDS REPORTS FOURTH QUARTER AND FULL FISCAL YEAR 2025 FINANCIAL RESULTS

•FY 2025 REVENUE INCREASED 16% TO A RECORD $4.99 BILLION

•FY 2025 DILUTED EPS INCREASED 30% TO A RECORD $6.33

•SHARE REPURCHASE AUTHORIZATION INCREASED TO $2.5 BILLION [...] “Fiscal year 2025 was Deckers’ fifth consecutive year of double-digit revenue and earnings per share growth, with respective compound annual growth rates of 19%...

---

[21] Deckers Outdoor (DECK) Jumps 19% W/W as Ugg, Hoka Boost Profits

Tavily · web · 2026-11-03

https://ca.finance.yahoo.com/news/deckers-outdoor-deck-jumps-19-211739986.html

Deckers Outdoor Corporation (DECK) company profile and facts - Yahoo Finance
https://au.finance.yahoo.com/quote/DECK/profile
| Name | Age | Title | Year born | Fiscal year | Total pay | Exercised value | Unexercised value |
--- --- --- --- |
Mr. Stefano Caroti	62	CEO, President & Director	1963	2026	4,905,045	0	0
Mr. Steven J. Fasching	57	Chief Financial Officer	1968	2026	2,457,226	0	0
Mr. Thomas Garcia J.D.	52	Chief Administrative & Legal Officer	1973	2026	1,652,685	0	0
Ms. Anne Spangenberg	56	President of UGG	1969	2026	...

---

[22] Deckers Outdoor Corporation

Tavily · web · 2026-11-03

https://tavily.com/knowledge/company/FXUw4JzQ8zqS

---

[23] Hoka and Ugg Help Deckers Achieve ‘Largest Quarter in History’ in Q3

Tavily · web · 2026-11-03

https://finance.yahoo.com/news/hoka-ugg-help-deckers-achieve-223150009.html

Deckers Wraps Up Fiscal 2024 With Record $4.2B in Sales as Hoka and Ugg Continue to Lead the Way
https://finance.yahoo.com/news/deckers-wraps-fiscal-2024-record-205828325.html
to continue driving towards the long-term opportunities of these iconic brands." [...] Teva and Sanuk, the latter of which the company announced plans to divest late last year, did not fare as well this quarter. In Q4, Teva saw a 15.6 percent decline in net sales to $53.0 million compared to $62.8 million the same time last year. Sanuk reported a 39.1 percent drop in net sales to $6.5 million in the period compared to $...

---

[24] HOKA & UGG Propel Deckers' Q2 Earnings Beat, FY25 Guidance Raised

Tavily · web · 2026-11-03

https://finance.yahoo.com/news/hoka-ugg-propel-deckers-q2-143400187.html

---

[25] Python calc

Calcul · calculation · 2026-11-03

`calculation://calc_python`

Calcul : ni_2026/ocf_2026

---

[26] EDGAR 10-K Item 15

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Item 15

`https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000162828026037664/deck-20260331.htm#f-889`

pany for 108.5% of the

facility amount in US dollars.

Table of Contents F-30

DECKERS OUTDOOR CORPORATION AND SUBSIDIARIES

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

For the Fiscal Years Ended March 31, 2026, 2025, and 2024

(amounts in thousands, except per share data)

Interest Rate Terms. Interest is based on the People’s Bank of China market rate multiplied by a variable liquidity

factor. As of March 31, 2026, the effective interest rate i…

---

[27] EDGAR 10-K Item 15 (FY 2025)

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Item 15 (FY 2025)

`https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000091052125000017/deck-20250331.htm#i012aea77778a439287e106280d048f08_124`

yable and other accrued expenses for purchases of property and equipment | 3,819 | | | (6,705) | | | 5,325 | | | | |
Accrued for asset retirement obligation assets related to leasehold improvements	2,233			2,278			8,203				
Leasehold improvements acquired through tenant allowances	—			8,127			—				
Non-cash financing activities												
Accrued for shares withheld for taxes	17,148			22,287			5,371				
Accrued excise taxes related to repurchases of common stock	5,043			3,416			569				

See accompanying n…

---

[28] EDGAR DEF 14A Audit Committee Audit Committee

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Audit Committee Audit Committee

`https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000091052126000018/deck-20260724.htm#i820330d191884a598a353beb3fbd447a_79`

er the 2024 Employee Stock Purchase Plan. This amount is subject to increase depending on our achievement with respect to certain performance conditions as discussed in footnote 1 above, and will also increase to the extent any awards are forfeited or otherwise terminated under the 2015 SIP or for shares withheld for taxes pursuant to the recycling features set forth in the 2024 SIP. No new equity awards may be issued under the 2006 EIP or the 2015 SIP.

		64

CEO PAY RATIO

General

Pursuant to Section 953(b) of the Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protect…

---

[29] Python calc

Calcul · calculation · 2026-11-03

`calculation://calc_python`

Calcul : start=2017
end=2026
rev_start=1790147000
rev_end=5472296000
years=end-start
cagr=(rev_end/rev_start)**(1/years)-1
cagr — {"code": "start=2017\nend=2026\nrev_start=1790147000\nrev_end=5472296000\nyears=end-start\ncagr=(rev_end/rev_start)**(1/years)-1\ncagr"}

---

[30] FMP fmp_key_metrics

FMP · api · 2026-11-03

`https://financialmodelingprep.com/api/v3/key-metrics/DECK?period=annual&limit=10`

---

[31] FMP fmp_balance_sheet

FMP · api · 2026-11-03

`https://financialmodelingprep.com/api/v3/balance-sheet-statement/DECK?period=annual&limit=10`

---

[32] Extracted web text

Web · web · 2026-11-03

`https://ir.deckers.com/company-information/executive-team`

Executive Team :: Deckers Outdoor Corporation (DECK) Skip to main content Skip to section navigation Skip to footer Stock Information chevron_leftBack to Deckers.com Investors News & Events Press Releases IR Calendar Presentations Email Alerts Company Info Company Profile Executive Team Annual Reports & Proxy Contacts FAQ Financial Info Financial Results Income Statement Balance Sheet Cash Flow Stock Data Quote & Chart Historical Data Analyst Coverage SEC Filings All SEC Filings Annual Reports Quarterly Reports Section 16 Filings Responsibility Governance Governance Overview Board of Director…

---

[33] Executive Team :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)

Tavily · web · 2026-11-03

`http://ir.deckers.com/company-information/executive-team`

Executive Team :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)
http://ir.deckers.com/company-information/executive-team
and creating and leading the analytical engine of multi-billion dollar organizations. Immediately prior to joining our Company, Mr. Fasching served for five years as the director of finance and assistant controller of Princess Cruise Lines, Ltd., a cruise line owned by Carnival Corporation, where he had been promoted through a number of finance-related positions since September 1990, including director of financial planning, among others. Mr. Fasching received a B.S. degree in Busines…

---

[34] Executive Team :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)

Tavily · web · 2026-11-03

`https://ir.deckers.com/company-information/executive-team`

Executive Team :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)
https://ir.deckers.com/company-information/executive-team
Ms. Green was appointed as our President, HOKA in February 2024. She joined Deckers following 17 years at NIKE, Inc., where she held roles of increasing responsibility culminating with her position as Global Vice President of Men’s Running and Fitness. Ms. Spring-Green is a passionate runner and industry leader with over 20 years of experience across the global consumer products landscape and strong expertise leading and operating complex businesses to maximize their potential and de…

---

[35] EDGAR DEF 14A Security Ownership Security Ownership

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Security Ownership Security Ownership

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000091052126000018/deck-20260724.htm#i-25

er of the Board and as a member of the Talent & Compensation Committee since 2020, was named Chair of the Talent & Compensation Committee.

In September 2025, Mr. Grismer was elected as a director and was appointed as a member of the Audit & Risk Management Committee. Ms. Ibrahim was appointed as a member of the Corporate Responsibility, Sustainability & Governance Committee and stepped down as a member of the Audit & Risk Management Committee.

		7

	BOARD REFRESHMENT	
	4 New Directors Over Past 5 Years	
BOARD CHAIR SUCCESSION	COM...	

[36] EDGAR 10-K Item 7

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Item 7

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000162828026037664/deck-20260331.htm#i01ed5ad8f7104a00be101032fed63b0e_40

ITEM 7. MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS OF FINANCIAL CONDITION AND RESULTS OF OPERATIONS

The following discussion of our financial condition and results of operations should be read together with our

consolidated financial statements in Part IV within this Annual Report. This discussion includes an analysis of our

financial condition and results of operations for the years ended March 31, 2026, and 2025 and year-over-year

comparisons between those periods. For an analysis of our financial condition and results of operations for the

years ended March 31, 2025, and 2024 and year-over-...

[37] EDGAR 10-K Item 15

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Item 15

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000162828026037664/deck-20260331.htm#f-1224

r Brands (3) | | Total |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Net sales | $ 2,233,090 | | $ 2,531,351 | | $ 221,171 | | $ 4,985,612 |
| Less: Cost of sales | 949,824 | | 1,023,495 | | 126,630 | | 2,099,949 |
| Segment gross profit | 1,283,266 | | 1,507,856 | | 94,541 | | 2,885,663 |
| Segment gross margin | 57.5 % | | 59.6 % | | 42.7 % | | 57.9 % |

Table of Contents F-39

DECKERS OUTDOOR CORPORATION AND SUBSIDIARIES

NOTES TO CONSOL...

[38] Extracted web text

Web · web · 2026-11-03

https://ir.deckers.com/sec-filings/all-sec-filings/content/0000910521-26-000018/deck-20260724.htm

stockholders. Except as set forth below, there are no family relationships between any director, director nominee, or executive officer, and there were no transactions or series of similar transactions since the beginning of fiscal year 2026, and there are no currently proposed transactions, to which we were or are a party that are required to be reported in accordance with applicable SEC rules in which: •the amount involved exceeds $120,000; and •any of our directors, director nominees, executive officers, any holder of more than 5% of our common stock, or any member of the immediate family ...

---

[39] EDGAR DEF 14A Audit Committee Audit Committee

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Audit Committee Audit Committee

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000091052126000018/deck-20260724.htm#f-11

limited exceptions approved by the Committee. Our executive officers and directors are not permitted to select individual grant dates for awards issued to them.

During fiscal year 2026, no equity awards were granted to our NEOs during any period surrounding the disclosure of material nonpublic information as described above, and we did not time the release of such information to impact the value of equity compensation.

Tax and Accounting Considerations

Among the factors it considers when making executive compensation decisions, the Committee considers the anticipated tax and accounting imp...

---

[40] EDGAR DEF 14A Audit Committee Audit Committee

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Audit Committee Audit Committee

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000091052126000018/deck-20260724.htm#i-123

Board, subject to such exceptions as may be granted by the Committee. In addition, each director must hold shares of our common stock within one year of joining our Board.

The following table provides a summary of the stock ownership guidelines applicable to our NEOs and directors:

POSITION	STOCK OWNERSHIP GUIDELINES
Chief Executive Officer	6x Annual Base Salary
Other NEOs	3x Annual Base Salary
Directors	5x Annual Board Cash Retainer

The Committee periodically reviews compliance with the stock ownership guidelines applicable to our NEOs and directors a...

---

[41] Deckers Brands Reports Third Quarter Fiscal Year 2025 Financial Results :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)

Tavily · web · 2026-11-03

https://ir.deckers.com/news-events/press-releases/detail/231/deckers-brands-reports-third-quarter-fiscal-year-2025-financial-results

Deckers Brands Reports Third Quarter Fiscal Year 2025 Financial Results :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)
https://ir.deckers.com/news-events/press-releases/detail/231/deckers-brands-reports-third-quarter-fiscal-year-2025-financial-results
Net sales are now expected to increase approximately 15% to $4.9 billion.
Gross margin is now expected to be at or slightly better than 57%.
SG&A expenses as a percentage of net sales are still expected to be approximately 35%.
Operating margin is now expected to be approximately 22%.
Effective tax rate is expected to be approximately 23.5%.
Diluted...

---

[42] Deckers Brands Reports Second Quarter Fiscal Year 2025 Financial Results :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)

Tavily · web · 2026-11-03

https://ir.deckers.com/news-events/press-releases/detail/234/deckers-brands-reports-second-quarter-fiscal-year-2025-financial-results

Deckers Brands Reports Third Quarter Fiscal Year 2025 Financial Results :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)
https://ir.deckers.com/news-events/press-releases/detail/231/deckers-brands-reports-third-quarter-fiscal-year-2025-financial-results
Net sales are now expected to increase approximately 15% to $4.9 billion.
Gross margin is now expected to be at or slightly better than 57%.
SG&A expenses as a percentage of net sales are still expected to be approximately 35%.
Operating margin is now expected to be approximately 22%.
Effective tax rate is expected to be approximately 23.5%.
Diluted...

---

[43] Deckers Outdoor Corp. (DECK) - Cloudfront.net

Tavily · web · 2026-11-03

https://d1io3yog0oux5.cloudfront.net/_70b1f1b73b420754493fa1b1196091d6/deckers/db/3594/34556/webcast_transcript/CORRECTED-TRANSCRIPT-_Deckers-Outdoor-Corp-DECK-US-Q4-2025-Earnings-Call.pdf

Deckers Brands Reports Third Quarter Fiscal Year 2025 Financial Results :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)
https://ir.deckers.com/news-events/press-releases/detail/231/deckers-brands-reports-third-quarter-fiscal-year-2025-financial-results
Net sales are now expected to increase approximately 15% to $4.9 billion.
Gross margin is now expected to be at or slightly better than 57%.
SG&A expenses as a percentage of net sales are still expected to be approximately 35%.
Operating margin is now expected to be approximately 22%.
Effective tax rate is expected to be approximately 23.5%.
Diluted...

---

[44] May 22, 2025 - EX-99.1 - 8-K: Current report | Deckers Outdoor Corporation (DECK)

Tavily · web · 2026-11-03

https://ir.deckers.com/sec-filings/all-sec-filings/content/0000910521-25-000013/deckex991pressrelease-3312.htm

Deckers Brands Reports Third Quarter Fiscal Year 2025 Financial Results :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)
https://ir.deckers.com/news-events/press-releases/detail/231/deckers-brands-reports-third-quarter-fiscal-year-2025-financial-results
Net sales are now expected to increase approximately 15% to $4.9 billion.
Gross margin is now expected to be at or slightly better than 57%.
SG&A expenses as a percentage of net sales are still expected to be approximately 35%.
Operating margin is now expected to be approximately 22%.
Effective tax rate is expected to be approximately 23.5%.
Diluted...

---

[45] Document

Tavily · web · 2026-11-03

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000091052124000015/deckex991pressrelease-3312.htm

Deckers Brands Reports Third Quarter Fiscal Year 2025 Financial Results :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)
https://ir.deckers.com/news-events/press-releases/detail/231/deckers-brands-reports-third-quarter-fiscal-year-2025-financial-results
Net sales are now expected to increase approximately 15% to $4.9 billion.
Gross margin is now expected to be at or slightly better than 57%.
SG&A expenses as a percentage of net sales are still expected to be approximately 35%.
Operating margin is now expected to be approximately 22%.
Effective tax rate is expected to be approximately 23.5%.
Diluted...

---

[46] Deckers Outdoor Corp (DECK) Q2 2026 Earnings Call Highlights: Strong Revenue Growth Amid Tariff ...

Tavily · web · 2026-11-03

https://ca.finance.yahoo.com/news/deckers-outdoor-corp-deck-q2-030201047.html

Deckers Outdoor Corp (DECK) Q2 2026 Earnings Call Highlights: Strong Revenue Growth Amid Tariff ...
https://ca.finance.yahoo.com/news/deckers-outdoor-corp-deck-q2-030201047.html
Inventory: $836 million, a 7% increase year-over-year.
Share Repurchases: $282 million worth of shares repurchased in Q2 FY2026.
Full-Year Revenue Guidance: Approximately $5.35 billion for FY2026.
Full-Year EPS Guidance: Expected range of $6.30 to $6.39 for FY2026. [...] Q: Can you explain the revised guidance for HOKA and UGG growth, considering the previous expectations? Is there a degree of conservatism in the n...

---

[47] Deckers Outdoor Corp (DECK) Q2 2026 Earnings Call Highlights: Strong Revenue Growth Amid Tariff ...

Tavily · web · 2026-11-03

https://finance.yahoo.com/news/deckers-outdoor-corp-deck-q2-030201047.html

Deckers Outdoor Corp (DECK) Q2 2026 Earnings Call Highlights: Strong Revenue Growth Amid Tariff ...
https://ca.finance.yahoo.com/news/deckers-outdoor-corp-deck-q2-030201047.html
Inventory: $836 million, a 7% increase year-over-year.
Share Repurchases: $282 million worth of shares repurchased in Q2 FY2026.
Full-Year Revenue Guidance: Approximately $5.35 billion for FY2026.
Full-Year EPS Guidance: Expected range of $6.30 to $6.39 for FY2026. [...] Q: Can you explain the revised guidance for HOKA and UGG growth, considering the previous expectations? Is there a degree of conservatism in the n...

---

[48] Deckers Shares Decline on Cautious Guidance

Tavily · web · 2026-11-03

https://finance.yahoo.com/news/deckers-shares-decline-cautious-guidance-204130818.html

Deckers Outdoor Corp (DECK) Q2 2026 Earnings Call Highlights: Strong Revenue Growth Amid Tariff ...
https://ca.finance.yahoo.com/news/deckers-outdoor-corp-deck-q2-030201047.html
Inventory: $836 million, a 7% increase year-over-year.
Share Repurchases: $282 million worth of shares repurchased in Q2 FY2026.
Full-Year Revenue Guidance: Approximately $5.35 billion for FY2026.
Full-Year EPS Guidance: Expected range of $6.30 to $6.39 for FY2026. [...] Q: Can you explain the revised guidance for HOKA and UGG growth, considering the previous expectations? Is there a degree of conservatism in the n...

---

[49] Deckers Brands Reports Fourth Quarter and Full Fiscal Year 2026 Financial Results :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)

Tavily · web · 2026-11-03

https://ir.deckers.com/news-events/press-releases/detail/656/deckers-brands-reports-fourth-quarter-and-full-fiscal-year-2026-financial-results

Deckers Outdoor Corp (DECK) Q2 2026 Earnings Call Highlights: Strong Revenue Growth Amid Tariff ...
https://ca.finance.yahoo.com/news/deckers-outdoor-corp-deck-q2-030201047.html
Inventory: $836 million, a 7% increase year-over-year.
Share Repurchases: $282 million worth of shares repurchased in Q2 FY2026.
Full-Year Revenue Guidance: Approximately $5.35 billion for FY2026.
Full-Year EPS Guidance: Expected range of $6.30 to $6.39 for FY2026. [...] Q: Can you explain the revised guidance for HOKA and UGG growth, considering the previous expectations? Is there a degree of conservatism in the n...

---

[50] Deckers' Surprise Blowout Has Wall Street Repricing the Story

Tavily · web · 2026-11-03

https://finance.yahoo.com/news/deckers-surprise-blowout-wall-street-165000437.html

Deckers Outdoor Corp (DECK) Q2 2026 Earnings Call Highlights: Strong Revenue Growth Amid Tariff ...
https://ca.finance.yahoo.com/news/deckers-outdoor-corp-deck-q2-030201047.html
Inventory: $836 million, a 7% increase year-over-year.
Share Repurchases: $282 million worth of shares repurchased in Q2 FY2026.
Full-Year Revenue Guidance: Approximately $5.35 billion for FY2026.
Full-Year EPS Guidance: Expected range of $6.30 to $6.39 for FY2026. [...] Q: Can you explain the revised guidance for HOKA and UGG growth, considering the previous expectations? Is there a degree of conservatism in the n...

---

[51] Document

Tavily · web · 2026-11-03

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000091052126000007/deckex991pressrelease-3312.htm

Deckers Brands Reports Fourth Quarter and Full Fiscal Year 2026 Financial Results :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)
https://ir.deckers.com/news-events/press-releases/detail/656/deckers-brands-reports-fourth-quarter-and-full-fiscal-year-2026-financial-results
Fourth Quarter FY 2026 Revenue Increased 10% to a Record $1.12 Billion
Full Year FY 2026 Revenue Increased 10% to a Record $5.47 Billion
Full Year FY 2026 Diluted EPS Increased 11% to a Record $7.02
Guides FY 2027 Revenue Growth of High-Single-Digit Percentages
Guides FY 2027 Diluted EPS Range of $7.30-$7.45
Company Provides Mult...

---

[52] Strong full-year 2026 for Deckers

Tavily · web · 2026-11-03

https://www.worldfootwear.com/news/strong-full-year-2026-for-deckers/11528.html

Deckers Brands Reports Fourth Quarter and Full Fiscal Year 2026 Financial Results :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)
https://ir.deckers.com/news-events/press-releases/detail/656/deckers-brands-reports-fourth-quarter-and-full-fiscal-year-2026-financial-results
Fourth Quarter FY 2026 Revenue Increased 10% to a Record $1.12 Billion
Full Year FY 2026 Revenue Increased 10% to a Record $5.47 Billion
Full Year FY 2026 Diluted EPS Increased 11% to a Record $7.02
Guides FY 2027 Revenue Growth of High-Single-Digit Percentages
Guides FY 2027 Diluted EPS Range of $7.30-$7.45
Company Provides Mult...

---

[53] $DECK Deckers Q2 2026 Earnings Conference Call

Tavily · web · 2026-11-03

https://www.youtube.com/watch?v=EjYJZJv3Bq4

Deckers Brands Reports Fourth Quarter and Full Fiscal Year 2026 Financial Results :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)
https://ir.deckers.com/news-events/press-releases/detail/656/deckers-brands-reports-fourth-quarter-and-full-fiscal-year-2026-financial-results
Fourth Quarter FY 2026 Revenue Increased 10% to a Record $1.12 Billion
Full Year FY 2026 Revenue Increased 10% to a Record $5.47 Billion
Full Year FY 2026 Diluted EPS Increased 11% to a Record $7.02
Guides FY 2027 Revenue Growth of High-Single-Digit Percentages
Guides FY 2027 Diluted EPS Range of $7.30-$7.45
Company Provides Mult...

---

[54] July 23, 2026 - EX-99.1 - 8-K: Current report | Deckers Outdoor Corporation (DECK)

Tavily · web · 2026-11-03

https://ir.deckers.com/sec-filings/all-sec-filings/content/0000910521-26-000015/deckex991pressrelease-6302.htm

Document
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000091052126000007/deckex991pressrelease-3312.htm
EX-99.1
2
deckex991pressrelease-3312.htm
EX-99.1

Document

Exhibit 99.1

DECKERS BRANDS REPORTS FOURTH QUARTER AND FULL FISCAL YEAR 2026 FINANCIAL RESULTS

•FOURTH QUARTER FY 2026 REVENUE INCREASED 10% TO A RECORD $1.12 BILLION

•FULL YEAR FY 2026 REVENUE INCREASED 10% TO A RECORD $5.47 BILLION

•FULL YEAR FY 2026 DILUTED EPS INCREASED 11% TO A RECORD $7.02

•GUIDES FY 2027 REVENUE GROWTH OF HIGH-SINGLE-DIGIT PERCENTAGES

•GUIDES FY 2027 DILUTED EPS RANGE OF $7.30-$7.45 [...] “Fiscal 202...

---

[55] Deckers Brands Reports Second Quarter Fiscal Year 2027 Financial Results :: Deckers Outdoor Corporation (DECK)

Tavily · web · 2026-11-03

https://ir.deckers.com/news-events/press-releases/detail/666/deckers-brands-reports-second-quarter-fiscal-year-2027-financial-results

Document
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000091052126000007/deckex991pressrelease-3312.htm
EX-99.1
2
deckex991pressrelease-3312.htm
EX-99.1

Document

Exhibit 99.1

DECKERS BRANDS REPORTS FOURTH QUARTER AND FULL FISCAL YEAR 2026 FINANCIAL RESULTS

•FOURTH QUARTER FY 2026 REVENUE INCREASED 10% TO A RECORD $1.12 BILLION

•FULL YEAR FY 2026 REVENUE INCREASED 10% TO A RECORD $5.47 BILLION

•FULL YEAR FY 2026 DILUTED EPS INCREASED 11% TO A RECORD $7.02

•GUIDES FY 2027 REVENUE GROWTH OF HIGH-SINGLE-DIGIT PERCENTAGES

•GUIDES FY 2027 DILUTED EPS RANGE OF $7.30-$7.45 [...] “Fiscal 202...

---

[56] EDGAR 10-K Item 7 (FY 2025)

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Item 7 (FY 2025)

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000091052125000017/deck-20250331.htm#i012aea77778a439287e106280d048f08_549755815522

tional mix of worldwide income before income taxes and a lower benefit from net discrete items, including from return-to-provision adjustments and a valuation allowance on tax attributes.

Net Income. The increase in net income, compared to the prior period, was due to higher net sales and higher operating margins. Net income per share increased, compared to the prior period, due to higher net income and lower weighted-average common shares outstanding driven by stock repurchases.

Total Other Comprehensive Income (Loss), Net of Tax. The increase in total other comprehensive income, net of ta…

---

[57] EDGAR 10-K Item 15

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Item 15

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000162828026037664/deck-20260331.htm#f-1108-2

ORATION AND SUBSIDIARIES

NOTES TO CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

For the Fiscal Years Ended March 31, 2026, 2025, and 2024

(amounts in thousands, except per share data)

Subsequent to March 31, 2026, through May 1, 2026, the Company repurchased 1,096,908 shares of its common

stock at a weighted average price of $105.75 per share for $115,999. As of May 1, 2026, the Company had

$1,433,603 for repurchases remaining authorized under the stock repurchase program.

On May 20, 2026, the Board approved an additional authorization of $3,500,000, for the Company to repurchase its

common stock…

---

[58] EDGAR DEF 14A Audit Committee Audit Committee

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Audit Committee Audit Committee

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000091052126000018/deck-20260724.htm#i820330d191884a598a353beb3fbd447a_97

LLP, and subject to the limitations of the Audit & Risk Management Committee's role and responsibilities referred to above and in the Audit & Risk Management Committee charter, the Audit & Risk Management Committee recommended that our Board include the audited consolidated financial statements in our Annual Report.

		AUDIT & RISK MANAGEMENT COMMITTEE
		Juan R. Figuereo (Chair)
		Nelson C. Chan
		Patrick J. Grismer
		Lauri M. Shanahan

The Audit & Risk Management Committee Report shall not be deemed incorporated by reference by any general …

---

[59] EDGAR 10-K Item 15

EDGAR · edgar · 2026-11-03 · Item 15

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/910521/000162828026037664/deck-20260331.htm#i01ed5ad8f7104a00be101032fed63b0e_121

public accounting firm registered with the PCAOB and are

required to be independent with respect to the Company in accordance with the U.S. federal securities laws and the

applicable rules and regulations of the Securities and Exchange Commission and the PCAOB.

We conducted our audit in accordance with the standards of the PCAOB. Those standards require that we plan and

perform the audit to obtain reasonable assurance about whether effective internal control over financial reporting was

maintained in all material respects. Our audit of internal control over financial reporting included o…

[60] Run DCF once per scenario and compare the outputs

Bull Run Valuation · calculation · 2026-11-03

`valuation://valuation_scenario_compare`

Calcul : Run DCF once per scenario and compare the outputs — {"period": "As of 2026-03-31 (FY2026 base, TTM through 2027-Q2)", "scenarios": [{"discount_rate": 0.16, "discount_rate_justification": "Raised to 16% (above the 15% hurdle) because Deckers' moat is brand-driven and assessed as moderate/medium-term (3–7 years) with meaningful fashion-cycle and competitive response risk; prudent scenario embeds a higher required return despite low anomaly risk and net cash balance sheet.", "historical_years": [{"calendar_year": "2024", "fcf_margin": 0.2201128842881601, "revenue": 4287763000, "shares_outstanding": 156288000}, {"calendar_year": "2025", "fcf_margin": 0.1922135042826791, "revenue": 4985612000, "shares_outstanding": 152670000}, {"calendar_year": "2026", "fcf_margin": 0.2005316698394878 6, "revenue": 5472296000, "shares_outstanding": 145805000}], "name": "Prudent", "net_debt": -1532055000, "net_debt_justification": "FY2026 balance sheet shows net debt of -$1.532B (net cash), so equity value benefits from excess cash rather than being burdened by leverage.", "projected_years": [{"calendar_year": "2027", "fcf_margin": 0.175, "fcf_margin_justification": "FCF margin steps down as the FY2027 TTM (~18.9%) reflects some normalization; assume incremental marketing, product investment, and some promotional activity to defend share, consistent with a moderate, not wide, moat.", "revenue": 5855853000, "revenue_justification": "~5% growth: assumes HOKA/UGG remain healthy but growth slows versus the 2017–2026 ~13% CAGR as categories mature and competition intensifies; also allows for domestic softness seen in FY2026 to persist while international continues to grow.", "shares_outstanding": 133000000, "shares_outstanding_justification": "Net share count declines modestly (~1.7%) from TTM as buybacks continue but at a more tempered pace than FY2026's $1.08B repurchases, preserving net cash given uncertainty."}, {"calendar_year": "2028", "fcf_margin": 0.175, "fcf_margin_justification": "Hold margin flat: efficiency benefits are offset by ongoing brand spend and potential freight/sourcing variability in an outsourced model.", "revenue": 6148646000, "revenue_justification": "~5% growth: continued wholesale door expansion for HOKA moderates; UGG remains seasonal and mature; growth increasingly mix-driven (international + DTC) rather than unit acceleration.", "shares_outstanding": 131000000, "shares_outstanding_justification": "Continued buybacks funded by FCF while retaining a fortress balance sheet; reduction slows as valuation may remain elevated."}, {"calendar_year": "2029", "fcf_margin": 0.17, "fcf_margin_justification": "Slight compression to reflect higher competitive intensity (Nike/On/Brooks/ASICS) and less favorable mix once early growth cohorts saturate.", "revenue": 6394592000, "revenue_justification": "~4% growth: assumes brand cycle matures; growth becomes closer to broader athletic/comfort footwear demand rather than share-take.", "shares_outstanding": 129500000, "shares_outstanding_justification": "Ongoing repurchases more focused on offsetting SBC (SBC <1% of revenue historically) plus small net reduction."}, {"calendar_year": "2030", "fcf_margin": 0.17, "fcf_margin_justification": "Maintain compressed level as operating leverage is largely realized (operating margin plateaued low-20s in FY2024–FY2026).", "revenue": 6640376000, "revenue_justification": "~3.8% growth: assumes mid-cycle expansion but with lower incremental door gains and slower DTC growth as penetration rises.", "shares_outstanding": 128000000, "shares_outstanding_justification": "Steady buybacks continue; pace consistent with using a portion of ~$1B+ annual FCF for repurchases without levering up."}, {"calendar_year": "2031", "fcf_margin": 0.17, "fcf_margin_justification": "Assumes stable cash conversion and low capex intensity remain, but no further structural improvement.", "revenue": 6872789000, "revenue_justification": "~3.5% growth: product-line extensions and international growth persist but offset by mature North American demand and potential normalization after strong decade.", "shares_outstanding": 126700000, "shares_outstanding_justification": "Gradual reduction continues; disciplined capital return similar to FY2017–FY2026 pattern of shrinking share base."}, {"calendar_year": "2032", "fcf_margin": 0.17, "fcf_margin_justification": "Steady-state owner-earnings conversion; working capital remains well managed (DSO and inventory days improved into FY2026).", "revenue": 7099532000, "revenue_justification": "~3.3% growth: closer to long-run category growth plus small share gains; assumes no major acquisition-led growth.", "shares_outstanding": 125500000, "shares_outstanding_justification": "Buybacks persist but slow as company prioritizes maintaining net cash and flexibility for downturns."}, {"calendar_year": "2033", "fcf_margin": 0.17, "fcf_margin_justification": "No further margin lift; assumes promotional environment prevents expansion.", "revenue": 7312518000, "revenue_justification": "~3.0% growth: mature branded footwear growth with modest pricing and international/DTC mix improvement.", "shares_outstanding": 124500000, "shares_outstanding_justification": "Small net reduction, mainly absorbing SBC and retiring a limited amount of stock."}, {"calendar_year": "2034", "fcf_margin": 0.17, "fcf_margin_justification": "Stable margin consistent with an asset-light model but without assuming perpetual peak economics.", "revenue": 7510023000, "revenue_justification": "~2.7% growth: converges toward a GDP-like rate as growth runway in key franchises shortens.", "shares_outstanding": 123700000, "shares_outstanding_justification": "Very modest buybacks; capital returns remain but are secondary to resilience."}, {"calendar_year": "2035", "fcf_margin": 0.17, "fcf_margin_justification": "Steady-state cash generation with capex continuing ~1.5–2% of sales as in recent years.", "revenue": 7697823000, "revenue_justification": "~2.5% growth: assumes pricing roughly matches inflation and units are flat-to-slightly up.", "shares_outstanding": 123000000, "shares_outstanding_justification": "Minimal reduction; buybacks mainly neutralize dilution."}, {"calendar_year": "2036", "fcf_margin": 0.17, "fcf_margin_justification": "Terminal-year cash margin held at a level below FY2026 peak (~20%) to reflect mean reversion and brand-cycle risk.", "revenue": 7890268000, "revenue_justification": "~2.5% growth: long-run steady growth reflecting mature brand portfolio; assumes no new 'HOKA-sized' growth engine emerges.", "shares_outstanding": 122500000, "shares_outstanding_justification": "Near-flat shares as repurchases roughly match issuance and management becomes more conservative late cycle."}], "terminal_growth_rate": 0.02, "terminal_growth_rate_justification": "2% as a cautious perpetuity rate: below long-run nominal GDP to reflect brand/fashion cyclicality and the difficulty of sustaining above-economy growth indefinitely in footwear.", "ttm": {"calendar_year": "2027-Q2", "fcf_margin": 0.1887400813662822, "revenue": 5577003000, "shares_outstanding": 135300000}}, {"discount_rate": 0.15, "discount_rate_justification": "15% discount rate reflects the investor's required minimum equity return; Deckers has low anomaly risk and net cash, but only a moderate brand moat with fashion-cycle risk, so we do not reduce the hurdle below 15%.", "historical_years": [{"calendar_year": "2024", "fcf_margin":

0.2201128842881601, "revenue": 4287763000, "shares_outstanding": 156288000}, {"calendar_year": "2025", "fcf_margin": 0.1922135042826791, "revenue": 4985612000, "shares_outstanding": 152670000}, {"calendar_year": "2026", "fcf_margin": 0.20053166983948786, "revenue": 5472296000, "shares_outstanding": 145805000}], "name": "Réaliste", "net_debt": -1532055000, "net_debt_justification": "FY2026 net debt is -$1.532B (net cash), which increases equity value relative to enterprise value.", "projected_years": [{"calendar_year": "2027", "fcf_margin": 0.185, "fcf_margin_justification": "Near TTM (~18.9%) with slight improvement as working capital remains disciplined and capex stays low (~1.5–2% of sales historically) in an outsourced model.", "revenue": 6078933000, "revenue_justification": "~9% growth: anchored to FY2026 still growing ~10% and the evidence of HOKA wholesale door expansion and international momentum, but assumes some deceleration from the prior decade CAGR as the base is larger.", "shares_outstanding": 131500000, "shares_outstanding_justification": "~2.8% reduction as buybacks remain meaningful (historically large and net cash-funded) but slow from FY2026 peak pace."}, {"calendar_year": "2028", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Modest expansion driven by operating leverage and mix toward higher-margin DTC while keeping marketing reinvestment elevated.", "revenue": 6626047000, "revenue_justification": "~9% growth: continued share gains in performance running and DTC growth, with international still outpacing domestic; assumes no major brand stumble.", "shares_outstanding": 128500000, "shares_outstanding_justification": "Further reduction as FCF (~$1B+ run-rate) supports ongoing repurchases while keeping net cash."}, {"calendar_year": "2029", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Maintain as scale benefits offset competitive investments; consistent with FY2024–FY2026 operating margin >20% supporting high cash margins.", "revenue": 7156131000, "revenue_justification": "~8% growth: gradual deceleration as HOKA distribution matures; growth increasingly from product extensions (apparel/accessories) and international rather than new doors alone.", "shares_outstanding": 125800000, "shares_outstanding_justification": "Ongoing buybacks more than offset SBC (SBC <1% of revenue) and shrink share count."}, {"calendar_year": "2030", "fcf_margin": 0.195, "fcf_margin_justification": "Slight improvement with steady sourcing efficiency and disciplined inventory/receivables management (cash conversion cycle improved materially into FY2026).", "revenue": 7657050000, "revenue_justification": "~7% growth: assumes categories normalize; still above GDP due to brand strength but below earlier hyper-growth.", "shares_outstanding": 123300000, "shares_outstanding_justification": "Share count continues down as management prioritizes repurchases over dividends, consistent with historical capital allocation."}, {"calendar_year": "2031", "fcf_margin": 0.195, "fcf_margin_justification": "Hold margin as brand reinvestment offsets further leverage; keeps cash generation consistent with a moderate moat.", "revenue": 8116473000, "revenue_justification": "~6% growth: maturation continues; assumes HOKA/UGG remain relevant with periodic product refreshes.", "shares_outstanding": 121000000, "shares_outstanding_justification": "Repurchase pace slows slightly as company balances buybacks with maintaining strategic flexibility."}, {"calendar_year": "2032", "fcf_margin": 0.195, "fcf_margin_justification": "Stable; assumes capex remains low and no large working-capital build like FY2022 recurs.", "revenue": 8547007000, "revenue_justification": "~5.3% growth: converges toward mid-single digits as the business becomes larger and more global.", "shares_outstanding": 119000000, "shares_outstanding_justification": "Ongoing reductions funded by FCF; slower as valuation may fluctuate."}, {"calendar_year": "2033", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Small normalization as growth slows and competitive intensity remains, but still near high-teens given asset-light model.", "revenue": 8931501000, "revenue_justification": "~4.5% growth: mix of pricing (inflation), modest unit growth, and international expansion; less reliance on share-take.", "shares_outstanding": 117300000, "shares_outstanding_justification": "Modest net buybacks continue, keeping dilution contained."}, {"calendar_year": "2034", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Steady-state; assumes no structural deterioration and continued efficiency in working capital.", "revenue": 9288761000, "revenue_justification": "~4.0% growth: mature brand portfolio with steady replacement cycles and moderate category growth.", "shares_outstanding": 115900000, "shares_outstanding_justification": "Continued gradual reduction."}, {"calendar_year": "2035", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Maintain high-teens FCF margin, consistent with strong recent cash conversion and low capital intensity.", "revenue": 9613868000, "revenue_justification": "~3.5% growth: closer to long-run sustainable growth for a scaled footwear brand owner.", "shares_outstanding": 114800000, "shares_outstanding_justification": "Buybacks continue but at a measured pace."}, {"calendar_year": "2036", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Terminal-year margin held at 19%, slightly below FY2026's ~20% to avoid assuming perpetual peak but reflecting durable brand economics.", "revenue": 9932284000, "revenue_justification": "~3.3% growth: terminal approach; assumes brands remain relevant but growth largely tracks global demand and pricing.", "shares_outstanding": 114000000, "shares_outstanding_justification": "Share count reduction tapers as company keeps net cash and offsets SBC."}], "terminal_growth_rate": 0.025, "terminal_growth_rate_justification": "2.5% perpetuity growth roughly in line with long-run nominal GDP/inflation for a mature global consumer brand, without assuming continued share gains forever.", "ttm": {"calendar_year": "2027-Q2", "fcf_margin": 0.1887400813662822, "revenue": 5577003000, "shares_outstanding": 135300000}}, {"discount_rate": 0.145, "discount_rate_justification": "Slightly below 15% only because the balance sheet is net cash with very low anomaly risk and the business has demonstrated a decade of high ROIC and strong cash conversion; still not much lower given brand/fashion cyclicality.", "historical_years": [{"calendar_year": "2024", "fcf_margin": 0.2201128842881601, "revenue": 4287763000, "shares_outstanding": 156288000}, {"calendar_year": "2025", "fcf_margin": 0.1922135042826791, "revenue": 4985612000, "shares_outstanding": 152670000}, {"calendar_year": "2026", "fcf_margin": 0.20053166983948786, "revenue": 5472296000, "shares_outstanding": 145805000}], "name": "Optimiste", "net_debt": -1532055000, "net_debt_justification": "Uses FY2026 net cash position of ~$1.53B (negative net debt), adding to equity value.", "projected_years": [{"calendar_year": "2027", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Returns toward FY2026 ~20% as scale and mix improve and working capital stays tight.", "revenue": 6357784000, "revenue_justification": "~14% growth: assumes HOKA continues outsized share gains in running and scales internationally, with UGG maintaining premium pricing and expanding beyond core seasonality.", "shares_outstanding": 130000000, "shares_outstanding_justification": "~4% reduction as buybacks remain aggressive, funded by strong FCF and large net cash."}, {"calendar_year": "2028", "fcf_margin": 0.2, "fcf_margin_justification": "Margin expands with operating leverage and limited capex needs (historically ~1.5–2% of sales).", "revenue": 7184296000, "revenue_justification": "~13% growth: continued distribution wins and DTC

penetration, with product pipeline sustaining brand heat over the medium term (3–7 year moat window).", "shares_outstanding": 124500000, "shares_outstanding_justification": "Meaningful buybacks continue; share base shrinks faster than base case as management keeps returning excess cash."}, {"calendar_year": "2029", "fcf_margin": 0.205, "fcf_margin_justification": "Further efficiency as sourcing and DTC mix improve while maintaining premium pricing.", "revenue": 7974569000, "revenue_justification": "~11% growth: deceleration begins as the base is larger but share gains persist vs incumbents; international growth remains robust.", "shares_outstanding": 119500000, "shares_outstanding_justification": "Ongoing repurchases plus limited SBC dilution, continuing the long-term trend of ~25% share reduction seen FY2017–FY2026."}, {"calendar_year": "2030", "fcf_margin": 0.205, "fcf_margin_justification": "Sustainability of high margin supported by brand pull and low reinvestment needs in an outsourced model.", "revenue": 8692530000, "revenue_justification": "~9% growth: shift from door expansion to repeat demand, brand extensions, and international scale.", "shares_outstanding": 115200000, "shares_outstanding_justification": "Buybacks remain sizable but taper as company grows and balances reinvestment."}, {"calendar_year": "2031", "fcf_margin": 0.205, "fcf_margin_justification": "Hold at slightly above 20% given continued pricing power and working-capital discipline.", "revenue": 9301007000, "revenue_justification": "~7% growth: assumes a still-favorable competitive position and successful refresh cycles prevent brand fade.", "shares_outstanding": 111500000, "shares_outstanding_justification": "Continued reduction as FCF scales with revenue."}, {"calendar_year": "2032", "fcf_margin": 0.205, "fcf_margin_justification": "Stable high cash conversion; assumes no major promotional reset.", "revenue": 9859067000, "revenue_justification": "~6% growth: converges to mid-single digits as business matures but remains a share gainer globally.", "shares_outstanding": 108300000, "shares_outstanding_justification": "Measured buybacks continue."}, {"calendar_year": "2033", "fcf_margin": 0.2, "fcf_margin_justification": "Slight normalization as growth slows, but stays around 20% due to asset-light economics.", "revenue": 10351820000, "revenue_justification": "~5% growth: steady global expansion and modest pricing; less reliant on share gains.", "shares_outstanding": 105600000, "shares_outstanding_justification": "Ongoing buybacks, slower pace as management becomes more conservative."}, {"calendar_year": "2034", "fcf_margin": 0.2, "fcf_margin_justification": "Stable; assumes operating margin remains low-20s and capex stays limited.", "revenue": 10765930000, "revenue_justification": "~4% growth: mature but still healthy; DTC and international keep blended growth above GDP.", "shares_outstanding": 103400000, "shares_outstanding_justification": "Small net reduction; dilution well controlled."}, {"calendar_year": "2035", "fcf_margin": 0.2, "fcf_margin_justification": "Maintain ~20% as a steady-state reflecting sustained brand strength.", "revenue": 11142940000, "revenue_justification": "~3.5% growth: long-run pricing and modest unit growth.", "shares_outstanding": 101800000, "shares_outstanding_justification": "Further modest reductions."}, {"calendar_year": "2036", "fcf_margin": 0.2, "fcf_margin_justification": "Terminal-year margin held at 20% (roughly FY2026 level), assuming brands sustain premium economics longer than the base case.", "revenue": 11532940000, "revenue_justification": "~3.5% growth: assumes ongoing global relevance and new product cycles maintain demand.", "shares_outstanding": 100500000, "shares_outstanding_justification": "Share base declines slowly, reflecting continued capital returns."}], "terminal_growth_rate": 0.03, "terminal_growth_rate_justification": "3% assumes Deckers sustains modest share gains and global category growth in perpetuity; higher than default only in the optimistic case given evidence of HOKA's competitive momentum and international runway, but still kept near GDP-like levels.", "ttm": {"calendar_year": "2027-Q2", "fcf_margin": 0.1887400813662822, "revenue": 5577003000, "shares_outstanding": 135300000}}]}

---

[61] FMP fmp_income_statement

FMP · api · 2026-11-03

`https://financialmodelingprep.com/api/v3/income-statement/DECK?period=annual&limit=3`

---

[62] FMP fmp_cash_flow_statement

FMP · api · 2026-11-03

`https://financialmodelingprep.com/api/v3/cash-flow-statement/DECK?period=annual&limit=3`

---

[63] FMP fmp_balance_sheet

FMP · api · 2026-11-03

`https://financialmodelingprep.com/api/v3/balance-sheet-statement/DECK?period=annual&limit=1`

---

[64] FMP fmp_ttm income statement

FMP · api · 2026-11-03

`https://financialmodelingprep.com/api/v3/income-statement/DECK?period=quarter&limit=4`

---

[65] FMP fmp_ttm cash flow statement

FMP · api · 2026-11-03

`https://financialmodelingprep.com/api/v3/cash-flow-statement/DECK?period=quarter&limit=4`

---

[66] PV of 10 explicitly projected FCFs + PV of terminal value, minus net debt, divided by TTM shares outstanding

Bull Run Valuation · calculation · 2026-11-03

`valuation://valuation_dcf`

Calcul : PV of 10 explicitly projected FCFs + PV of terminal value, minus net debt, divided by TTM shares outstanding — {"discount_rate": 0.15, "discount_rate_justification": "Discount rate cannot be below the investor's 15% minimum required return; even in an optimistic operating scenario, the hurdle remains 15% because brand-based moats are not contractually protected and footwear demand is cyclical.", "historical_years": [{"calendar_year": "2024", "fcf_margin": 0.2201128842881601, "revenue": 4287763000, "shares_outstanding": 156288000}, {"calendar_year": "2025", "fcf_margin": 0.1922135042826791, "revenue": 4985612000, "shares_outstanding": 152670000}, {"calendar_year": "2026", "fcf_margin": 0.20053166983948786, "revenue": 5472296000, "shares_outstanding": 145805000}], "net_debt": -1532055000, "net_debt_justification": "FY2026 net debt is -$1.532B (net cash), which increases equity value relative to enterprise value.", "period": "Optimiste scenario corrected to 15% discount rate", "projected_years": [{"calendar_year": "2027", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Returns toward FY2026 ~20% as scale/mix improve; still leaves room for reinvestment in marketing and product while benefiting from low capex needs in an outsourced model.", "revenue": 6357784000, "revenue_justification": "~14% growth: assumes HOKA continues outsized share gains in performance running and scales internationally, while UGG maintains premium pricing and expands beyond core seasonality (optimistic continuation of the brand momentum evidenced over 2017–2026).", "shares_outstanding": 130000000, "shares_outstanding_justification": "~4% reduction as buybacks remain aggressive, funded by strong FCF and large net cash position."}, {"calendar_year": "2028", "fcf_margin": 0.2, "fcf_margin_justification": "Margin expands with operating leverage and limited reinvestment drag (capex historically ~1.5–2% of revenue).", "revenue": 7184296000, "revenue_justification": "~13% growth: continued distribution wins and DTC penetration, with product pipeline sustaining brand heat over the medium-term moat window.", "shares_outstanding": 124500000, "shares_outstanding_justification": "Meaningful buybacks continue; share base shrinks faster than base case as management returns excess cash."}, {"calendar_year": "2029", "fcf_margin": 0.205, "fcf_margin_justification": "Further efficiency from mix and sourcing, sustaining premium economics.", "revenue": 7974569000, "revenue_justification": "~11% growth: deceleration begins as the base is larger but share gains persist vs incumbents; international growth remains robust.", "shares_outstanding": 119500000, "shares_outstanding_justification": "Ongoing repurchases plus limited SBC dilution, continuing the long-term trend of material share count reduction."}, {"calendar_year": "2030", "fcf_margin": 0.205, "fcf_margin_justification": "Sustainability of high margin supported by brand pull and low capital intensity.", "revenue": 8692530000, "revenue_justification": "~9% growth: shift from door expansion to repeat demand, brand extensions, and international scale.", "shares_outstanding": 115200000, "shares_outstanding_justification": "Buybacks remain sizable but taper as the company balances reinvestment with returns."}, {"calendar_year": "2031", "fcf_margin": 0.205, "fcf_margin_justification": "Hold slightly above 20% due to continued pricing power and working-capital discipline.", "revenue": 9301007000, "revenue_justification": "~7% growth: assumes successful refresh cycles prevent brand fade and keep growth above the industry.", "shares_outstanding": 111500000, "shares_outstanding_justification": "Continued reduction as FCF scales with revenue."}, {"calendar_year": "2032", "fcf_margin": 0.205, "fcf_margin_justification": "Stable high cash conversion; assumes no major promotional reset.", "revenue": 9859067000, "revenue_justification": "~6% growth: converges to mid-single digits as business matures but remains a share gainer globally.", "shares_outstanding": 108300000, "shares_outstanding_justification": "Measured buybacks continue."}, {"calendar_year": "2033", "fcf_margin": 0.2, "fcf_margin_justification": "Slight normalization as growth slows, but stays around 20% due to asset-light economics.", "revenue": 10351820000, "revenue_justification": "~5% growth: steady global expansion and modest pricing; less reliant on share gains.", "shares_outstanding": 105600000, "shares_outstanding_justification": "Ongoing buybacks at a slower pace as management becomes more conservative."}, {"calendar_year": "2034", "fcf_margin": 0.2, "fcf_margin_justification": "Stable; assumes operating margin remains low-20s and capex stays limited.", "revenue": 10765930000, "revenue_justification": "~4% growth: mature but still healthy; DTC and international keep blended growth above GDP.", "shares_outstanding": 103400000, "shares_outstanding_justification": "Small net reduction; dilution well controlled."}, {"calendar_year": "2035", "fcf_margin": 0.2, "fcf_margin_justification": "Maintain ~20% as a steady-state reflecting sustained brand strength in this upside scenario.", "revenue": 11142940000, "revenue_justification": "~3.5% growth: long-run pricing plus modest unit growth.", "shares_outstanding": 101800000, "shares_outstanding_justification": "Further modest reductions."}, {"calendar_year": "2036", "fcf_margin": 0.2, "fcf_margin_justification": "Terminal-year margin held at 20% (roughly FY2026 level) in the upside case.", "revenue": 11532940000, "revenue_justification": "~3.5% growth: assumes ongoing global relevance and new product cycles maintain demand.", "shares_outstanding": 100500000, "shares_outstanding_justification": "Share base declines slowly, reflecting continued capital returns."}], "terminal_growth_rate": 0.03, "terminal_growth_rate_justification": "3% used only for the optimistic case to reflect sustained global growth and modest ongoing share gains; still kept close to nominal GDP-like growth.", "ttm": {"calendar_year": "2027-Q2", "fcf_margin": 0.1887400813662822, "revenue": 5577003000, "shares_outstanding": 135300000}}

[67] Recompute DCF while varying discount_rate

Bull Run Valuation · calculation · 2026-11-03

`valuation://valuation_sensitivity_table`

Calcul : Recompute DCF while varying discount_rate — {"discount_rate": 0.15, "discount_rate_justification": "15% discount rate reflects the investor's required minimum equity return; Deckers has low anomaly risk and net cash, but only a moderate brand moat with fashion-cycle risk, so we do not reduce the hurdle below 15%.", "historical_years": [{"calendar_year": "2024", "fcf_margin": 0.2201128842881601, "revenue": 4287763000, "shares_outstanding": 156288000}, {"calendar_year": "2025", "fcf_margin": 0.1922135042826791, "revenue": 4985612000, "shares_outstanding": 152670000}, {"calendar_year": "2026", "fcf_margin": 0.20053166983948786, "revenue": 5472296000, "shares_outstanding": 145805000}], "net_debt": -1532055000, "net_debt_justification": "FY2026 net debt is -$1.532B (net cash), which increases equity value relative to enterprise value.", "period": "Sensitivity around Réaliste scenario", "projected_years": [{"calendar_year": "2027", "fcf_margin": 0.185, "fcf_margin_justification": "Near TTM (~18.9%) with slight improvement as working capital remains disciplined and capex stays low (~1.5–2% of sales historically) in an outsourced model.", "revenue": 6078933000, "revenue_justification": "~9% growth: anchored to FY2026 still growing ~10% and the evidence of HOKA wholesale door expansion and international momentum, but assumes some deceleration from the prior decade CAGR as the base is larger.", "shares_outstanding": 131500000, "shares_outstanding_justification": "~2.8% reduction as buybacks remain meaningful (historically large and net cash-funded) but slow from FY2026 peak pace."}, {"calendar_year": "2028", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Modest expansion driven by operating leverage and mix toward higher-margin DTC while keeping marketing reinvestment elevated.", "revenue": 6626047000, "revenue_justification": "~9% growth: continued share gains in performance running and DTC growth, with international still outpacing domestic; assumes no major brand stumble.", "shares_outstanding": 128500000, "shares_outstanding_justification": "Further reduction as FCF (~$1B+ run-rate) supports ongoing repurchases while keeping net cash."}, {"calendar_year": "2029", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Maintain as scale benefits offset competitive investments; consistent with FY2024–FY2026 operating margin >20% supporting high cash margins.", "revenue": 7156131000, "revenue_justification": "~8% growth: gradual deceleration as HOKA distribution matures; growth increasingly from product extensions (apparel/accessories) and international rather than new doors alone.", "shares_outstanding": 125800000, "shares_outstanding_justification": "Ongoing buybacks more than offset SBC (SBC <1% of revenue) and shrink share count."}, {"calendar_year": "2030", "fcf_margin": 0.195, "fcf_margin_justification": "Slight improvement with steady sourcing efficiency and disciplined inventory/receivables management (cash conversion cycle improved materially into FY2026).", "revenue": 7657050000, "revenue_justification": "~7% growth: assumes categories normalize; still above GDP due to brand strength but below earlier hyper-growth.", "shares_outstanding": 123300000, "shares_outstanding_justification": "Share count continues down as management prioritizes repurchases over dividends, consistent with historical capital allocation."}, {"calendar_year": "2031", "fcf_margin": 0.195, "fcf_margin_justification": "Hold margin as brand reinvestment offsets further leverage; keeps cash generation consistent with a moderate moat.", "revenue": 8116473000, "revenue_justification": "~6% growth: maturation continues; assumes HOKA/UGG remain relevant with periodic product refreshes.", "shares_outstanding": 121000000, "shares_outstanding_justification": "Repurchase pace slows slightly as company balances buybacks with maintaining strategic flexibility."}, {"calendar_year": "2032", "fcf_margin": 0.195, "fcf_margin_justification": "Stable; assumes capex remains low and no large working-capital build like FY2022 recurs.", "revenue": 8547007000, "revenue_justification": "~5.3% growth: converges toward mid-single digits as the business becomes larger and more global.", "shares_outstanding": 119000000, "shares_outstanding_justification": "Ongoing reductions funded by FCF; slower as valuation may fluctuate."}, {"calendar_year": "2033", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Small normalization as growth slows and competitive intensity remains, but still near high-teens given asset-light model.", "revenue": 8931501000, "revenue_justification": "~4.5% growth: mix of pricing (inflation), modest unit growth, and international expansion; less reliance on share-take.", "shares_outstanding": 117300000, "shares_outstanding_justification": "Modest net buybacks continue, keeping dilution contained."}, {"calendar_year": "2034", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Steady-state; assumes no structural deterioration and continued efficiency in working capital.", "revenue": 9288761000, "revenue_justification": "~4.0% growth: mature brand portfolio with steady replacement cycles and moderate category growth.", "shares_outstanding": 115900000, "shares_outstanding_justification": "Continued gradual reduction."}, {"calendar_year": "2035", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Maintain high-teens FCF margin, consistent with strong recent cash conversion and low capital intensity.", "revenue": 9613868000, "revenue_justification": "~3.5% growth: closer to long-run sustainable growth for a scaled footwear brand owner.", "shares_outstanding": 114800000, "shares_outstanding_justification": "Buybacks continue but at a measured pace."}, {"calendar_year": "2036", "fcf_margin": 0.19, "fcf_margin_justification": "Terminal-year margin held at 19%, slightly below FY2026's ~20% to avoid assuming perpetual peak but reflecting durable brand economics.", "revenue": 9932284000, "revenue_justification": "~3.3% growth: terminal approach; assumes brands remain relevant but growth largely tracks global demand and pricing.", "shares_outstanding": 114000000, "shares_outstanding_justification": "Share count reduction tapers as company keeps net cash and offsets SBC."}], "terminal_growth_rate": 0.025, "terminal_growth_rate_justification": "2.5% perpetuity growth roughly in line with long-run nominal GDP/inflation for a mature global consumer brand, without assuming continued share gains forever.", "ttm": {"calendar_year": "2027-Q2", "fcf_margin": 0.1887400813662822, "revenue": 5577003000, "shares_outstanding": 135300000}, "values": [0.13, 0.14, 0.15, 0.16, 0.17], "variable": "discount_rate"}

---

[68] Grille interne de scoring Buffett

Bull Run Internal Scoring · internal · 2026-11-03

`internal://buffett-score-grid`

Avertissement : Ce rapport est généré automatiquement à des fins d'information uniquement. Il ne constitue pas un conseil financier personnalisé ni une recommandation d'achat ou de vente de titres. L'investisseur doit effectuer ses propres vérifications avant toute décision d'investissement.