



Dr. Uwe Rathausky führt den Assetmanager GANÉ und steuert damit einen der größten bankenunabhängigen Vermögensverwalter der Republik.

Dicke Sohlen, fette Gewinne

Deckers Outdoor kontrolliert Marken wie Ugg und Hoka und hat ordentlich Potenzial.

Modetrends sind oft schnelllebig. Nicht gerade das, worauf längerfristig orientierte Investoren ihr Geld setzen wollen. Gut gemanagte Unternehmen schaffen es aber, in der Produktentwicklung nachzulegen und mit hoher Marge zu wachsen. Wie der US-Konzern Deckers Outdoor das im Schuhbusiness macht, und warum dessen Aktie auch für Privatanleger eine Kaufgelegenheit ist, analysiert in diesem manager-magazin-Extra „Geldanlage“ der Fondsmanager und mm-Kolumnist Uwe Rathausky.

Die modernen Fettkiller von Ozempic bis Wegovy helfen beim Abnehmen, aber damit die Pfunde auf Dauer verschwunden bleiben, braucht es eine ganze Menge Bewegung – ein Trend, der den weltweiten Running-Boom unterstützt und Laufschuhspezialisten wie Hoka Aufwind gibt. Der Markenname stammt aus der Sprache der Māori, der neuseeländischen Ureinwohner, und bedeutet so viel wie „fliegen“. Gegründet 2009 von den beiden französischen Trailrunnern Nicolas Mermoud (60) und Jean-Luc Diard (69) schlüpfte die Firma 2013 unter das Dach des US-Konzerns Deckers Outdoor. Was als reine Performance-Schuh-Geschichte begann, entwickelte sich innerhalb weniger Jahre zu einem modischen Phänomen: ultradicke Sohlen statt der bis dahin hippen hauchdünnen Unterlagen der Konkurrenz. 2,6 Milliarden Dollar Jahresumsatz standen für Hoka zuletzt in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung. Hoka punktet bei Konsumenten mit einer hohen Glaubwürdigkeit in Sachen Produktqualität und Innovation. Noch immer führt Gründer Diard die Entwicklerschmiede Deckers X Lab an, arbeitet an zukunftsweisenden Technologien wie biomechanischen Carbonfaserplatten und Schichtsystemen für die Sohlen.

Seine Erkenntnisse kommen dabei nicht nur Hoka, sondern auch der zweiten Marke im Konzern zugute: Ugg. Die eigenwilligen Lammfellboots hatte ein australischer Surfer 1978 an die Küste Kaliforniens eingeschleppt, um sich nach dem Wellenritt die Füße aufzuwärmen. Von Anfang an polarisierten die Stiefel mit ihrem unförmigen Design, wurden mitunter als „ugly“, also hässlich, verspottet, woraus sich dann auch der Name ableitete. Trotzdem oder vermutlich gerade deswegen entwickelte sich Ugg von einer rein funktionalen Fußbekleidung zu einem weltweiten Modephänomen. Seit 1995 gehören die Lammfellstiefel zum Deckers-Konzern. Sie werden als ultimative Komforttreter vermarktet und verheißen entspannten, nonkonformen Luxus. 2,7 Milliarden Dollar Umsatz spielten

die Boots im vergangenen Geschäftsjahr ein. Ergänzt wird das Duo durch die kleine, aber feine Outdoorsandalen-Marke Teva, die 100 Millionen Dollar zum Gesamtumsatz beisteuert. Gemeinsam glänzen die drei Marken mit einer Bruttomarge von 58 Prozent, einer im Industrievergleich starken operative Ergebnismarge von 23 Prozent (Ebit) und einer enormen Kapitalrentabilität (ROCE) von 44 Prozent. Das Zahlenwerk ist das Ergebnis einer perfekten Symbiose aus gut organisierter Auftragsfertigung, hoher Markenstrahlkraft und einer ausgewogenen Orchestrierung des Vertriebs. Deckers besitzt keine eigenen Fabriken, lässt seine Ware in Asien produzieren. Daher ist kaum Kapital in Maschinen und Fabriken gebunden. Strukturell verbesserte sich das Margenprofil seit der Coronapandemie, weil der Direktvertrieb mittlerweile 41 Prozent zum Umsatz beisteuert. Ohne den Zwischenschritt des Großhandels bleibt ein größerer Teil des Gewinns bei Deckers hängen.

Der Zeitpunkt für Anleger erscheint momentan günstig: Seit den Höchstnotierungen im Januar 2025 ist der Börsenkurs um rund zwei Drittel abgeschmolzen. Zwar ist die weltweite Konsumstimmung schlecht, und Deckers operiert bei Laufschuhen in Märkten mit dynamischen Konkurrenten wie On, Brooks und Asics – gleichwohl halte ich den Absturz für übertrieben. Deckers wächst solide, zeigt bisher keine Margenschwäche. Das Unternehmen verfügt über ordentliches Wachstumspotenzial, wenn es seine Abhängigkeit vom US-Markt reduziert, der heute für 67 Prozent des Umsatzes steht, und in Europa und Asien an Tempo zulegt. Die möglichen Zuwachsraten treffen auf eine äußerst günstige Bewertung. Das KGV liegt gerade mal bei 11. Noch dazu weist Deckers keine Nettoschuldenposition aus, sondern hortet flüssige Mittel in Milliardenhöhe. Die sollen in den kommenden Jahren verstärkt zum Rückkauf eigener Aktien eingesetzt werden. Im Mai 2026 rief das Management seine neue Kapitalallokationsstrategie aus, etwa 80 Prozent des Free Cashflows sollen über Share-Buy-backs an die Aktionäre zurückgegeben werden. Das bedeutet auf dem aktuellen Kursniveau und bei einer Free-Cashflow-Marge von 20 Prozent, dass Deckers im aktuellen Geschäftsjahr mindestens 8 Prozent der eigenen Aktien erwerben wird. Im Laufe der Jahre führt eine solche Gewinnverdichtung dazu, dass sich das KGV allein durch die kontinuierliche Rücknahme der ausstehenden Aktien reduziert. Sollte sich die Erfolgsgeschichte von Deckers also weiter fortsetzen, könnten Börsianer schnell gezwungen sein, die Schuhe zu schnüren, um dem Aktienkurs nicht hinterherschauen zu müssen.

Quelle Online-Ausgabe: <https://www.manager-magazin.de/finanzen/geldanlage/ugg-und-hoka-schuhe-warum-die-aktie-von-deckers-outdoor-interessant-ist-a-3c53324e-1e50-4e49-898c-561a75d28747>