Bath & Body Works

BBWI · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 25/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 20.90 USD

Publicación en la web: 29/10/2026 · Revisión editorial: 29/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	7.00/10
Oportunidad:	6.80/10
NOTA FINAL:	6.90/10

Vigilar

Riesgo: Alto

Vigilar. El precio ofrece potencial si estabiliza ventas, pero la caja incluye cobros extraordinarios y la deuda compite con la transformación.

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

Negocio, novedades y caja

Fragancias propias, lanzamientos frecuentes y clientes recurrentes sostienen marca y margen; las tiendas permiten probar aromas. No son costes de cambio de software: promociones, moda y alternativas pueden erosionar fidelidad. Amazon e internacional pueden aportar alcance o desplazar ventas propias, por lo que importa beneficio incremental.

Q2 vende 1.514 MUSD, −2,3%; el BPA ajustado 0,62 incluye cerca de 0,31 por devolución arancelaria. Digital mejora, pero la tienda física sigue perdiendo ventas. El original mezcla año fiscal 2026 y etiquetas 2027; uso periodo terminado 01/08/2026 y no convierto una mejora del canal en recuperación consolidada.

H1 oficial: CFO 316 menos capex 98 y SBC 10 = 208 MUSD. Quitar conservadoramente cobros extraordinarios de aranceles/intereses 85 y litigio de tarjetas 88 deja 35. No uso inversión neta 89 como capex: contiene venta de activo. El beneficio fiscal de 62 ya se revierte en CFO; no lo vuelvo a quitar, y no atribuyo ahorro de impuestos recurrente sin conciliación.

La guía FCF anual 650 MUSD incorpora la recuperación extraordinaria del año; una sensibilidad quitando 85 y 88 deja 477 antes de SBC anual no previsto aquí y con fiscalidad específica incierta. No es caja normal certificada. Mantengo capex anual previsto 240, marketing y tiendas; tampoco resto nuevamente alquileres operativos ya incluidos en CFO. Principal y dividendos siguen compitiendo por esa caja.

Valoración y exigencias del precio

20,90 USD equivalen a 7,5–8,0 veces guía ajustada 2,60–2,80, pero ésta aún incluye devolución arancelaria. Sobre capitalización aproximada de 4.200 MUSD, la sensibilidad de 477 implica 11,4% antes de SBC y de resolver fiscalidad; no el 24,4% del encabezado como renta perpetua.

Exigir 10% de caja económica anual requiere 420 MUSD después de todos esos costes. La cercanía a la sensibilidad y el declive comercial dejan poco colchón si la campaña navideña falla. Una estabilización a cinco-diez años podría hacer atractiva la entrada; un negocio en contracción puede destruir valor aunque el PER sea bajo. No valoro una venta corporativa hipotética ni asigno precio objetivo o TIR.

Empresa 7,0 reconoce marca y capacidad histórica de caja, limitada por competencia y deuda. Oportunidad 6,8 reconoce precio bajo y potencial, pero devolución, ajustes y deterioro de ventas impiden alta convicción. Final 6,9: vigilar, sin media ni venta automática. Comparadores de calzado o conglomerados de consumo no son equivalentes de esta marca.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

El mejor contraargumento es que digital, nuevas fragancias y ahorro de costes estabilicen ventas sin más descuentos, haciendo excesiva la cautela a este precio. Lo comprobaría con transacciones, margen sin devoluciones y caja recurrente; el interés de un activista no es oferta firme ni valoración de salida.

El patrimonio negativo no demuestra por sí solo insolvencia: recompras anteriores reducen patrimonio, pero deuda y alquileres sí requieren caja. En agosto había 3.614 MUSD de deuda financiera contable incluyendo corriente y 794 de efectivo; 4.744 del proveedor usa otra clasificación que incluye arrendamientos. Después se amortizaron 250 de principal 2029 pagando 253: no llamo actual a agosto ni sumo ahorro de intereses sin el uso de caja. No certifico todas las cláusulas o reservas estacionales.

Conclusión y justificación de las notas

Vigilar a 20,90 USD. La posible rentabilidad es interesante, pero hace falta separar cobros excepcionales y demostrar que la marca conserva clientes sin promociones crecientes.

¿Qué debe ocurrir? Estabilizar ventas y financiar producto, tiendas y logística con caja ordinaria. ¿Qué rompe la tesis? Pérdida persistente de transacciones/margen o deuda que absorba la recuperación.

¿Compensa el precio? Puede compensar una estabilización, pero la caja más débil y la incertidumbre reducen el margen de error. Revisar el trimestre navideño y vencimientos antes de comprar con convicción. Original completo de 25/10 y 10-Q/resultados de agosto 2026; no se afirma lectura integral de contratos ni de todos los informes anteriores.

Qué vigilamos

- Estabilizar transacciones y margen sin devoluciones ni promociones crecientes.
- Conciliar caja ordinaria, deuda y reservas de campaña después de toda inversión y SBC.

Fuentes y alcance

Authorized original BBWI all11pages read | 2026-10-25 | original-cutoff

investors.bbwinc.com · html | 2026-08-26 | original-cutoff

investors.bbwinc.com · html | 2026-08-26 | original-cutoff

Bath & Body Works

BBWI · v5 · Report 25/10/2026 · Reference 20.90 USD

Company 7.00/10 | Opportunity 6.80/10 | Overall 6.90/10

Watch

Risk: High

Watch. Price offers potential if sales stabilize, but cash includes exceptional receipts and leverage competes with turnaround investment.

Business, developments and cash

Proprietary fragrances, frequent launches and repeat customers support brand and margins; stores allow product discovery. These are not software switching costs: promotions, fashion and substitutes can erode loyalty. Amazon and international distribution can add reach or displace owned sales, so incremental profit matters.

Q2 sales of USD 1,514mm fell 2.3%. Adjusted EPS 0.62 includes about 0.31 from tariff refunds. Digital improves while stores lose sales. The original mixes FY2026 and2027 labels; the period ended August 1, 2026 is used without calling channel improvement a group turnaround.

Official H1 CFO 316 less capex 98 and SBC 10 leaves USD 208mm. Conservatively removing tariff/interest receipts 85 and card-litigation receipts 88 leaves35mm. Net investing 89 is not capex because it includes an asset disposal. The62mm tax benefit is already reversed in CFO and is not subtracted twice; recurring tax savings are not assumed without reconciliation.

Annual FCF guidance 650mm includes this year's exceptional recovery. Removing85 and88 as a sensitivity leaves477mm before unreconciled annual SBC and specific tax effects. This is not certified normalized cash. Annual capex 240, marketing and stores remain funded; operating rent already in CFO is not deducted again. Principal and dividends still compete for cash.

Valuation and price expectations

USD 20.90 is7.5–8.0 times adjusted EPS guidance 2.60–2.80, which still contains tariff refunds. Against roughly USD 4.2bn equity value, sensitivity477mm yields11.4% before SBC and tax reconciliation, not the header's24.4% as permanent income.

A 10% economic cash hurdle requires USD 420mm after those costs. Proximity to the sensitivity and declining sales leave little room for a weak holiday season. Five-to-ten-year stabilization could reward entry; contraction can destroy value despite a low P/E. A hypothetical corporate sale is not valued and no target price/IRR is assigned.

Company 7.0 recognizes brand and historical cash capacity, constrained by competition and leverage. Opportunity 6.8 reflects a low price and potential, but refunds, adjustments and weak sales prevent conviction. Overall 6.9 means watch, not an average or automatic sale. Footwear and conglomerate peers are not direct brand comparables.

Risks and monitoring

The strongest favorable case is digital, fragrances and cost savings stabilizing sales without heavier discounts, making caution excessive at this price. Transactions, margins without refunds and recurring cash would support it; activist interest is not a firm offer or exit valuation.

Negative equity alone does not establish insolvency: historical buybacks reduce book equity, while debt and rent still require funding. August financial debt carrying value was USD 3,614mm including current debt and cash794mm; provider4,744mm uses a different classification including leases. Subsequently250mm of2029principal was redeemed for253mm. August is not called current and interest savings are not added without the cash cost. Full covenants and seasonal reserves are not certified.

Conclusion and independent score judgments

Watch at USD 20.90. Potential returns are interesting, but exceptional receipts must be separated and customer retention demonstrated without increasing promotions.

What must happen? Stabilize sales and fund products, stores and logistics with ordinary cash. What breaks the thesis? Persistent transaction/margin erosion or debt consuming the recovery.

Does price compensate? Stabilization may reward it, but weaker cash and uncertainty reduce the error margin. Review holidays and maturities before confident entry. Complete October 25 original and August 2026 10-Q/results reviewed; full contracts and all historical reports were not reread.

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