Macy's

M · Revisión v2 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 28/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 23.70 USD

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

Empresa:	6.70/10
Oportunidad:	6.50/10
NOTA FINAL:	6.60/10

Esperar

Riesgo: Alto

La recuperación comercial es real, pero el precio exige sostener el beneficio tras reinvertir. Esperar para nuevas entradas.

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

Macy's — análisis al 28/10/2026 y 23,70 USD. Empresa 6,7; Oportunidad 6,5; Nota Final 6,6. Riesgo alto; tesis 5–10 años: recuperación condicionada. Esperar para nuevas entradas. El modelo combina grandes almacenes, Bloomingdale's, Bluemercury, crédito y publicidad. Marca, ubicaciones y fidelización ayudan, pero no garantizan poder de precios frente a comercio digital y descuento.

El PDF completo describe cinco trimestres de comparables positivos y Q2 con +2,7%: Bloomingdale's +11,3%, Bluemercury +6,2% y Macy's +1,1%. Es mejor evidencia que una mera caída bursátil, pero mezcla crecimiento de tiendas comparables con ventas de un perímetro que cierra establecimientos. Los 200 locales remodelados requieren inversión, inventario y gasto comercial; IA y automatización son instrumentos, no retornos demostrados.

Caja del propietario: el primer semestre hasta 01/08/2026 muestra CFO de 586 millones USD; menos 153 de inmovilizado y 171 de software capitalizado da 262 de FCF, no CFO menos todo el flujo inversor. Restar 32 de SBC como coste económico deja 230, sin aplicar además una segunda carga por dilución del mismo período. Intereses, alquileres operativos e impuestos permanecen dentro del CFO; no se restan otra vez. Ventas de activos no son caja recurrente. La liberación de cuentas por cobrar impide anualizar el semestre y la Navidad domina la estacionalidad.

Balance y derechos: la deuda financiera de 2.433 millones USD es distinta de los 5.089 del proveedor, que coinciden con deuda más 2.656 de leases no corrientes. La caja de 1.294 millones del balance no debe confundirse con 1.298 incluyendo caja restringida. La liquidez operativa y las necesidades estacionales impiden sumar toda la caja como excedente. El crédito disponible no es efectivo propio. No se duplica deuda al usar BPA posterior a intereses, ni se suma el valor bruto del inmueble encima del negocio que lo ocupa.

Contraste sustantivo: la primaria Q2 separa 4.866 millones USD de ventas netas y 193 de otros ingresos, dando 5.059 totales. Su beneficio operativo GAAP es 244 millones, distinto de 162 en la tabla y gráfico p.5 del proveedor; no se fuerza un puente sin detalle. Acciones diluidas medias 271,9 millones, básicas 263,6 y al cierre 261,8 son denominadores diferentes; el pie que dice miles no justifica multiplicarlos. El nuevo informe repite agosto: no prueba un trimestre operativo nuevo.

Valoración y exigencias del precio

A 23,70 USD, la guía de BPA ajustado 2026 de 2,15–2,35 implica 10,1–11,0 veces, no el 9,99 del consenso 2,39. El beneficio arancelario de 0,23 USD es trimestral: la guía anual sólo incorpora aproximadamente 0,05 netos de reinversión posterior. Retirar 0,05 deja 2,10–2,30 y 10,3–11,3 veces; no retirar 0,23 de nuevo al año. El cambio de definición ajustada excluye ganancias inmobiliarias y planes de pensiones. Ni el FCF yield de 22,8% ni los ceros de FCF de p.4 constituyen por sí solos una base sostenible.

Sensibilidad contemporánea, no DCF: 2,10 USD por 8 veces son 16,80 USD; 2,20 por 10 son 22,00; 2,30 por 12 son 27,60. El precio exige 2,37 USD a 10 veces, o aceptar 10,77 veces para 2,20 USD. Son combinaciones de beneficio y persistencia, no objetivos garantizados. El escenario conjunto adverso combina menor margen, inversión no reducible y múltiplo 8; un múltiplo bajo no elimina el riesgo de contracción de caja.

Retorno fechado ilustrativo: salida el 28/10/2031, desde 23,70 el 28/10/2026, cinco dividendos anuales de 0,766 USD al cierre de cada aniversario, sin reinversión. Con BPA terminal 2,20 y 10 veces, la riqueza final agregada sería 25,83 USD y su CAGR simple 1,7%; con 2,60 y 12 veces sería 35,03 y 8,1%; con 1,60 y 8 veces, 16,63 y −6,8%. No son TIR ni rentabilidades esperadas: dividendo y beneficios pueden variar. Para conservar intacto el capital nominal tras esos dividendos bastarían 19,87 USD terminales, pero eso no remunera el riesgo. Crecimiento y reparto compiten con capex/software, circulante y vencimientos desde 2030; refinanciar no está comprometido y no crea flujo distribuible.

Kohl's es el contraste económico más próximo por grandes almacenes y activos físicos; AEO tiene otra mezcla y menor escala. El PDF p.6 ofrece PER LTM de 8,27/9,80/9,68 para Macy's/Kohl's/AEO, pero los ajustes, leases y períodos no están conciliados con primarias de ambos pares. No se usa su media como valor. La trayectoria propia de ventas de 25.449 a 22.621 millones USD entre las columnas anuales 2023 y 2026 muestra por qué un múltiplo bajo puede reflejar contracción estructural.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La mejor objeción a esperar es que la mejora del núcleo, la cuota ganada por lujo y el calendario de deuda permiten financiar la transformación mientras el accionista cobra y se recompran acciones. Es una objeción seria: comparables y caja semestral mejoraron. Persiste, sin embargo, el problema de separar margen recurrente de devolución arancelaria, crédito, inmuebles y circulante. Una autorización de recompra no es una obligación ni crecimiento operativo.

El supuesto decisivo es mantener BPA económico próximo a 2,20 USD sin consumir la caja necesaria para las remodelaciones. El segundo es sostener la recuperación sin elevar obligaciones de alquiler o deuda. La fiscalidad devengada del semestre no es impuesto pagado permanente; los efectos de SBC y diferencias temporales requieren seguimiento. No se inventa ahorro fiscal. El negocio es sobre todo estadounidense; FX no es la principal explicación del crecimiento.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 6,7: marcas, crédito y liquidez crean capacidad de recuperación, pero el núcleo enfrenta sustitución y reinversión continua. Oportunidad 6,5: el múltiplo es moderado, aunque el caso central ilustrativo ofrece poco retorno y el FCF publicitado no está normalizado. Nota Final 6,6: hay una recuperación invertible en potencia, pero falta evidencia para pagar por su persistencia. Ninguna nota es una media ni activa una venta.

Por qué podemos estar equivocados: la reforma puede escalar y convertir el avance comercial en caja superior al caso central. Qué dato nos haría cambiar de opinión: varios períodos nuevos de comparables, margen sin aranceles y caja después de software, capex y SBC que cubran inversión y reparto. Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: el BPA y múltiplo terminal de 2031 y la separabilidad del valor inmobiliario. Esperar no demuestra que un titular deba vender; el juicio de tenencia necesita revisión específica.

Mantener con condiciones: al corte no hay evidencia de rotura de la recuperación ni urgencia de deuda que justifique salir, pero tampoco caja recurrente suficiente para aumentar a 23,70 USD. Mantener mientras la caja tras tiendas, software y SBC financie la recuperación sin vender activos esenciales ni deteriorar liquidez. Revisar una reducción si períodos nuevos muestran menor caja comercial y más inversión necesaria sin mejora de comparables. Reconsiderar vender si deterioro comercial persistente y financiación restrictiva invalidan la capacidad de autofinanciar el negocio. El argumento para salir es que el rendimiento central ilustrativo es escaso y el núcleo puede seguir contrayéndose; conservar se apoya en mejora operativa y liquidez, no en el precio de compra personal. No están demostrados el coste total de extender las reformas ni la caja sostenible sin aranceles, inmuebles y efectos de circulante.

Qué vigilamos

• Mantener mientras la caja tras tiendas, software y SBC financie la recuperación sin vender activos esenciales ni deteriorar liquidez.

• Revisar una reducción si períodos nuevos muestran menor caja comercial y más inversión necesaria sin mejora de comparables.

Fuentes y alcance

original | 2026-10-28 | Full text 11 pages; material tables pages 4–6 visually inspected; originals untrusted.

investors.macysinc.com · Macys Inc Reports Strong Second Quarter 2026 Results With Continued Growth Across All Nameplates | 2026-09-10 | Browser extracted full-page sections and tables, not original HTML bytes; summary retained; access after report cutoff, publication before cutoff.

Macy's

M · v2 · Report 28/10/2026 · Reference 23.70 USD

Company 6.70/10 | Opportunity 6.50/10 | Overall 6.60/10

Wait

Risk: High

The commercial recovery is real, but the price requires earnings to persist after reinvestment. Wait for new entries.

Business, developments and cash

Macy's — assessment at 28/10/2026 and USD 23.70. Company 6.7; Opportunity 6.5; Overall 6.6. High risk; 5–10 year thesis: conditional recovery. Wait for new entries. The model combines department stores, Bloomingdale's, Bluemercury, credit and advertising. Brands, locations and loyalty help, but do not ensure pricing power against digital commerce and discounting.

The complete PDF describes five quarters of positive comparable sales and Q2 growth of 2.7%: Bloomingdale's 11.3%, Bluemercury 6.2% and Macy's 1.1%. This is better evidence than a share-price decline alone, but comparable stores differ from a shrinking store perimeter. The 200 remodeled locations require investment, inventory and marketing expense; AI and automation are tools, not demonstrated returns.

Owner cash: the first half through 01/08/2026 shows USD 586 million CFO; deducting 153 of property expenditure and 171 of capitalized software gives 262 of FCF, rather than deducting the entire investing cash flow. Charging 32 of SBC as an economic cost leaves 230, without charging dilution for that same remuneration again. Interest, operating rents and taxes remain inside CFO and are not deducted again. Asset sales are not recurring cash. Receivables release prevents annualizing the half; Christmas dominates seasonality.

Balance and rights: USD 2,433 million financial debt differs from the vendor's 5,089, which matches debt plus 2,656 of noncurrent leases. Balance-sheet cash of 1,294 differs from 1,298 including restricted cash. Operating liquidity and seasonal needs prevent adding all cash as surplus. Available credit is not owned cash. Debt is not deducted again from post-interest EPS, and gross property value is not added on top of the business occupying it.

Substantive cross-check: the Q2 primary separates USD 4,866 million net sales and 193 other revenue, giving 5,059 total revenue. GAAP operating income is 244 million, versus 162 in the vendor table and chart on p.5; no unsupported bridge is forced. Average diluted shares of 271.9 million, basic shares of 263.6 and closing shares of 261.8 are different denominators; the footnote saying thousands does not justify multiplying them. The new report repeats August data and proves no new operating quarter.

Valuation and price expectations

At USD 23.70, 2026 adjusted EPS guidance of 2.15–2.35 implies 10.1–11.0 times, versus 9.99 on consensus 2.39. The USD 0.23 tariff benefit is quarterly: annual guidance includes only about 0.05 after later reinvestment. Removing 0.05 leaves 2.10–2.30 and 10.3–11.3 times; do not remove 0.23 again from the year. The revised adjusted definition excludes property gains and benefit-plan income. Neither the 22.8% FCF yield nor the zero FCF rows on p.4 establish a sustainable base.

Contemporary sensitivity, not a DCF: USD 2.10 at 8 times gives 16.80; 2.20 at 10 gives 22.00; 2.30 at 12 gives 27.60. The price requires EPS of 2.37 at 10 times, or accepting 10.77 times for EPS of 2.20. These combine earnings and persistence, not guaranteed targets. The joint downside combines weaker margins, inflexible investment and an 8 times multiple; a low multiple does not eliminate contracting cash.

Illustrative dated return: exit on 28/10/2031, starting at 23.70 on 28/10/2026, with five annual dividends of USD 0.766 at each anniversary, without reinvestment. Terminal EPS of 2.20 at 10 times produces aggregate final wealth of 25.83 and a simple wealth CAGR of 1.7%; 2.60 at 12 gives 35.03 and 8.1%; 1.60 at 8 gives 16.63 and −6.8%. These are neither IRRs nor expected returns: dividends and earnings may change. A 19.87 terminal price preserves nominal capital after those dividends, but does not reward risk. Growth and distributions compete with property/software expenditure, working capital and maturities from 2030; refinancing is not committed and creates no distributable flow.

Kohl's is the closest business comparison because of department stores and physical assets; AEO has a different mix and scale. PDF p.6 gives LTM P/Es of 8.27/9.80/9.68 for Macy's/Kohl's/AEO, but adjustments, leases and periods have not been reconciled with both peers' primary filings. Their average is not used as value. Macy's own sales decline from USD 25,449 to 22,621 million between annual columns 2023 and 2026 shows why low multiples can reflect structural contraction.

Risks and monitoring

The strongest objection to waiting is that core improvement, luxury share gains and debt timing can finance transformation while owners receive dividends and buybacks. This is serious counterevidence: comparable sales and first-half cash improved. The unresolved issue is separating recurring margin from tariff refunds, credit, properties and working capital. A repurchase authorization is neither an obligation nor operating growth.

The decisive assumption is maintaining economic EPS near USD 2.20 without consuming cash needed for remodeling. The second is sustaining recovery without increasing lease or debt obligations. Accrued first-half tax is not a permanent cash-tax rate; SBC effects and timing differences need monitoring. No tax saving is invented. The business is mainly US-based; FX is not the main growth explanation.

Conclusion and independent score judgments

Company 6.7: brands, credit and liquidity create recovery capacity, but the core faces substitution and continuing reinvestment. Opportunity 6.5: the multiple is moderate, although the illustrative central case offers little return and promoted FCF is not normalized. Overall 6.6: recovery could become investible, but persistence is insufficiently demonstrated at this price. No score is an average or triggers a sale.

Why we could be wrong: remodeling may scale and convert commercial improvement into more cash than the central case. What would change our view: several new periods of comparable sales, tariff-free margin and cash after software, capex and SBC that fund investment and distributions. The least supported part of valuation: 2031 terminal EPS and multiple, and separable property value. Waiting does not establish that existing holders should sell; holding requires its own review.

Hold with conditions: at the cutoff there is no demonstrated break in recovery or urgent debt issue requiring exit, but recurring cash is also insufficient to support adding at USD 23.70. Hold while cash after stores, software and SBC funds recovery without selling essential assets or eroding liquidity. Review reducing if new periods show weaker retail cash and higher required investment without stronger comparable sales. Reconsider selling if persistent commercial deterioration and restrictive funding invalidate the ability to self-finance operations. The case for exit is weak illustrative central returns and possible continuing core contraction; holding rests on operating improvement and liquidity, not the owner's personal purchase price. The full cost of extending remodeling and sustainable cash without tariffs, property sales and working-capital effects are unproven.

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.