THE LONG THESIS

LPL Financial

LPLA | Informe v4 | Análisis propio V1.0

Fecha del informe: 12/10/2026 | reference_price: 330.90 USD | Publicación editorial: 19/10/2026

Referencia del informe aportado; no es una cotización actual ni un cierre bursátil verificado.

NOTA FINAL: 7.85/10 | Empresa: 8.70/10 | Oportunidad: 7.30/10

MANTENER / ESPERAR

Negocio y decisión

LPL ofrece a los asesores custodia, ejecución, tecnología y cumplimiento. La escala y el coste de trasladar relaciones y sistemas crean una franquicia atractiva, pero el asesor conserva poder negociador. Empresa 8,70 refleja esa ventaja con límites: la captación exige ayudas de transición y la rentabilidad depende de mercados, efectivo de clientes y disciplina regulatoria. Crecer en activos custodiados no equivale a crecer al mismo ritmo en caja que pueda repartir el accionista.

La fuente primaria corrige ingresos Q2 a 5.186,623 millones USD. El BPA GAAP es 4,74 y el ajustado 5,84: este último añade amortización de intangibles y costes de adquisición, con su correspondiente efecto fiscal. No elimino esos costes sin preguntar qué parte se repite al crecer por compras. En agosto, los 2,60 billones USD de activos de clientes y 54.400 millones de su efectivo describen actividad del negocio, no activos distribuibles de LPL. La publicación mensual es posterior al trimestre y se mantiene separada.

Caja, inversión y valoración

La prueba de caja es más exigente que el múltiplo previsto. H1 genera 692,350 millones de CFO y desembolsa 365,208 de capex: quedan 327,142. Descontar económicamente los 46,640 de remuneración en acciones deja 280,502, todavía antes de adquisiciones. El CFO ya incorpora salidas netas de préstamos a asesores de 502,964 millones y suma condonaciones no monetarias de 283,469. No vuelvo a deducir los primeros ni llamo distribuible a todo el segundo ajuste: captar y conservar al asesor es parte del coste del modelo.

Los impuestos pagados de H1, 232,243 millones, y los intereses pagados de 206,689 ya están incluidos en el CFO; no los descuento dos veces. La caja corporativa de junio es 430,060 millones, distinta del saldo contable de 1.275,690: se excluye efectivo regulado y se reincorpora únicamente su exceso elegible. La deuda incluye 900 millones de bonos con vencimiento en 2027. Renovar financiación exige tipos y acceso al mercado razonables, mientras recompras y dividendo compiten con inversión y adquisiciones.

Commonwealth ya fue adquirido: lo pendiente es la conversión operativa prevista para Q4 de 2026. La retención objetivo y el EBITDA futuro no se contabilizan como caja presente. Mantengo el gasto de tecnología, cumplimiento y transición dentro de la tesis; no elimino toda ayuda al asesor para sostener a la vez crecimiento elevado. El caso favorable requiere demostrar que más activos producen suficiente margen después del pago al asesor, y que termina el esfuerzo excepcional de integración sin que otra compra lo sustituya.

Como sensibilidad propia a 12 de octubre de 2026, uso poder de beneficio económico por acción de 14/18/23 USD y múltiplos 12/16/18: 168/288/414 USD presentes. No afirmo que 18 USD sea caja libre observada: exige mejorar conversión desde el semestre y mantener impuestos, SBC, inversión y captación. Hasta octubre de 2031, crecimientos −2%/8%/11% y esos múltiplos producen 152/423/698 USD nominales antes de dividendos. El 8% central requiere retener 40% del beneficio y obtener aproximadamente 20% sobre esa reinversión: ambas son condiciones del modelo, no ROIC demostrado.

Riesgos

La integración y retención de asesores pueden requerir ayudas y tecnología persistentes. Menores ingresos sobre efectivo de clientes, más deuda o recompras superiores a caja deteriorarían el retorno. El BPA económico central exige una conversión de caja que el semestre todavía no demuestra.

Conclusión

Oportunidad 7,30 y nota final 7,85 llevan a MANTENER / ESPERAR para nueva entrada a 330,90 USD. Reviso la compra selectiva inicial porque el beneficio ajustado promete más de lo que demuestra hoy la caja después de financiar crecimiento. La franquicia permanece buena; el margen central de seguridad resulta escaso y el retorno a cinco años depende de ejecución. Elevaría la convicción con conversión Commonwealth estable y mejora recurrente de caja tras ayudas y capex, sin elevar deuda para recomprar. Menor retención, presión en ingresos de efectivo o más desembolsos persistentes reducirían el valor.

Qué cambia frente a la ficha anterior

Empresa/Oportunidad/Final: 9.15/9.05/9.15 → 8.70/7.30/7.85. Veredicto actual: MANTENER / ESPERAR. Referencia 330.90 USD al 12/10/2026; precio del informe, no cotización actual. Se repiten los periodos operativos del informe anterior; la revisión amplía la consulta primaria y cambia la referencia y el juicio sobre caja, financiación y valoración. Los eventos posteriores se identifican por separado. No demuestra deterioro de un trimestre nuevo ni acierto o fallo por precio. Comparación con ficha y metadatos anteriores; no nueva lectura íntegra de todos los PDF históricos. Se conservan notas, punto cero, observaciones y versiones previas.

THE LONG THESIS

LPL Financial

English analysis

Report date: 12/10/2026 | Reference: 330.90 USD | Editorial publication: 19/10/2026

Overall 7.85/10 | Company 8.70/10 | Opportunity 7.30/10 | HOLD / WAIT

Business and decision

LPL provides advisers with custody, execution, technology and compliance. Scale and the cost of moving relationships and systems create an attractive franchise, but advisers retain bargaining power. A company score of8.70 reflects that advantage with limits: recruiting requires transition assistance, while profitability depends on markets, client cash and regulatory discipline. Growth in assets under custody does not translate automatically into the same growth in cash distributable to shareholders.

The primary source corrects Q2 revenue to USD 5,186.623 million. GAAP EPS is USD 4.74 versus adjusted EPS ofUSD5.84: the latter adds intangible amortisation and acquisition costs with the corresponding tax effect. I do not remove these costs without considering what recurs when growth includes acquisitions. August client assets ofUSD2.60 trillion and client cash ofUSD54.4 billion describe business activity, not LPL assets available for distribution. The monthly release follows the quarter and remains separate.

Cash, investment and valuation

The cash test is more demanding than the forward multiple. H1 generates USD 692.350 million of CFO and spends365.208 million on capex, leaving327.142 million. Charging46.640 million of share-based compensation economically leaves280.502 million, still before acquisitions. CFO already contains502.964 million of net adviser-loan outflows and adds back283.469 million of noncash loan forgiveness. I neither deduct the former twice nor treat the entire latter adjustment as distributable: recruiting and retaining advisers is part of the model’s cost.

H1 cash taxes ofUSD232.243 million and cash interest of206.689 million are already included in CFO; I do not deduct them again. June corporate cash of430.060 million differs from book cash of1,275.690 million: regulated cash is excluded and only eligible excess is added back. Debt includes900 million of notes maturing in2027. Refinancing requires reasonable rates and market access, while repurchases and dividends compete with investment and acquisitions.

Commonwealth was already acquired: the outstanding step is operational conversion planned for Q42026. Target retention and future EBITDA are not booked as current cash. Technology, compliance and transition spending remain inside the thesis; I do not remove all adviser assistance while retaining high growth. The favourable case requires more assets to generate sufficient margin after adviser payouts, and the exceptional integration effort to end without another acquisition replacing it.

As my own sensitivity at 12 October2026, I use economic earnings power ofUSD14/18/23 per share and12/16/18 times multiples, producing present values ofUSD168/288/414. USD 18 is not observed free cash: it requires better conversion than the half-year while retaining taxes, SBC, investment and recruiting costs. Through October2031, growth of−2%/8%/11% at those multiples gives nominal prices ofUSD152/423/698 before dividends. Central8%growth requires retaining40%of earnings and earning approximately20%on that reinvestment: these are model conditions, not demonstrated ROIC.

Risks

Advisor integration and retention may require persistent transition assistance and technology spending. Lower client-cash revenue, additional debt or buybacks exceeding cash generation would weaken returns. Central economic earnings require cash conversion not yet demonstrated by the half year.

Conclusion

An opportunity score of7.30 and an overall score of7.85 support HOLD / WAIT for a new entry atUSD330.90. I revise the initial selective-buy view because adjusted earnings promise more than cash currently demonstrates after financing growth. The franchise remains strong, but the central margin of safety is limited and five-year returns depend on execution. Stable Commonwealth conversion and recurring cash improvement after assistance and capex, without higher debt to repurchase shares, would increase conviction. Lower retention, pressure on cash-related revenue or persistent additional spending would reduce value.

Previous report comparison

Operating periods overlap with the previous report. This revision changes the report reference, primary-source coverage and cash, funding and valuation judgment; later events are identified separately. It is not evidence of a new quarter of deterioration or prediction success. Comparison uses the previous page and report metadata. Prior scores, baseline, observations and report versions remain intact.

Fuentes / Sources

ProResearch original aportado por el propietario, conservado en el expediente privado. Fuentes corporativas consultadas parcialmente para conciliaciones concretas; no se afirma lectura íntegra de todos los estados históricos. Escenarios propios, sin probabilidades ni valor intrínseco certificado. Revisión del mismo sistema; las versiones previas se conservan.

Authorized original.pdf complete text, tables and contradictory definitions retained

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1397911/000162828026051046/a2026q2earningsrelease.htm; Q2/H1 ended2026-06-30

https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1397911/000162828026051542/lpla-20260630.htm; cashflow22–23; corporatecash13–14; debt38–40; signature52

https://www.globenewswire.com/news-release/2026/09/24/3368734/0/en/lpl-financial-reports-monthly-activity-for-august-2026.html; 2026-08-31