LPL Financial

LPLA · Revisión v6 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 26/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 315.60 USD

Publicación en la web: 30/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.70/10
Oportunidad:	7.80/10
NOTA FINAL:	8.10/10

Esperar

Riesgo: Medio-alto

Escala y retención atractivas, pero la economía del efectivo de clientes y el coste de captar asesores impiden equiparar BPA ajustado con caja libre.

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

LPL facilita custodia, tecnología y cumplimiento a asesores independientes. La plataforma y costes de cambio favorecen retención y escala; no es propietaria de los activos de los clientes. Schwab y Raymond James son comparables por distribución, pero sus bancos, balances y mezcla de asesores hacen que ventas y múltiplos brutos no sean directamente comparables.

El Q2 primario confirma BPA contable de 4,74 USD y ajustado de 5,84 USD. La conciliación añade 0,89 USD de amortización y 0,61 USD de costes de adquisición, menos 0,39 USD de efecto fiscal, con redondeo. SBC permanece en el beneficio ajustado, aunque Core G&A la excluye: no se deduce de nuevo al usar BPA ni se confunde ese gasto parcial con coste total. El cuadro contable recoge ingresos de 5.085 millones USD, frente a 5.190 del resumen del PDF; se prioriza la tabla primaria.

Caja H1: CFO de 692,350 millones menos capex pagado de 365,208, SBC de 46,640 y capitalización de intereses pagados de 5,583 deja proxy económico de 274,919 millones USD. Los préstamos a asesores ya consumen 502,964 millones en CFO y el perdón de préstamos añade 283,469 millones no monetarios: no vuelvo a restar ni prestar la misma cantidad. Los pagos de intereses, impuestos y alquileres operativos están incluidos en el perímetro de CFO; la capitalización indicada se resta por separado. El proxy no normaliza circulante de clientes ni certifica caja anual sostenible.

La captación orgánica necesita préstamos de transición y tecnología; las adquisiciones son otro uso, con 234,110 millones USD en H1 fuera de capex. Tras ese gasto quedan 40,809 millones del proxy, antes de dividendos de 48,028 y recompras de 309,476 millones: ese semestre no autofinancia simultáneamente todos esos usos. No convierto deuda nueva o revolver en caja ganada. La integración de Commonwealth todavía debe demostrar retención y retorno del capital.

Valoración y exigencias del precio

Referencia 26/10/2026: 315,60 USD. Dividir entre consenso de BPA ajustado 2026 de 23,84 USD da 13,24 veces; entre BPA contable LTM de 12,50 USD del PDF da 25,25 veces. No son la misma base. El objetivo externo de 554 USD aplica un múltiplo a beneficio 2028: no es valor actual sin tratar horizonte y financiación.

Sensibilidad contemporánea propia de beneficio económico normalizado: 16 USD a 12 veces = 192 USD, 20 USD a 15 veces = 300 USD y 24 USD a 18 veces = 432 USD. El precio exige 21,04 USD a 15 veces. Son supuestos, no DCF ni predicción. Un PER ajustado bajo puede esconder inversiones de captación cuyo pago no coincide con el gasto contable.

A cinco años, supuesto central de 20 USD de beneficio inicial, crecimiento del 6% y 15 veces terminal da 401,47 USD en octubre de 2031. Añadir cinco dividendos ilustrativos constantes de 1,20 USD sin reinversión produce 407,47 USD de riqueza: aproximadamente 5,2% anual compuesto desde 315,60 USD, no TIR. Favorable: 24 USD, 9% anual y 18 veces da 664,71 USD más dividendos, cerca del 16,3% compuesto. Adverso conjunto: 16 USD sin crecimiento y 12 veces, con dividendo de 0,60 USD, da 195 USD con cobros. Crecimiento y repartos requieren retener caja para captar asesores, integrar y financiar deuda; no se reparte todo el beneficio y se añade crecimiento gratuito.

El 10-Q distingue 1.275,7 millones USD de caja contable de Corporate Cash de 430,1 millones según el acuerdo de crédito, después de separar filiales reguladas y añadir su exceso permitido. Ese concepto no es una certificación de excedente repartible al 26 de octubre. Los 54.400 millones de efectivo de clientes en agosto generan ingresos, pero pertenecen a clientes y no pagan la deuda corporativa.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La objeción más fuerte a esperar es la retención de activos del 97%, el aumento de activos asesorados y una plataforma capaz de diluir costes tecnológicos. La contraevidencia es el coste de transición, reducción del efectivo de clientes y deuda. El efectivo de clientes pasa de 56.900 millones USD en junio a 54.400 en agosto; el último dato primario estabiliza respecto a julio, pero no recupera junio. El crecimiento de captación de agosto no certifica todo un año.

La rentabilidad de barridos depende de tipos, saldos y reparto con clientes; bajar efectivo o aumentar remuneración puede reducir margen incluso con activos asesorados crecientes. Competencia por asesores y retención de Commonwealth por debajo de objetivo pueden elevar el coste de crecimiento. No valoro todas las sinergias previstas como realizadas.

La deuda corporativa y otros préstamos netos de 7.460,5 millones USD del comunicado es saldo a junio; no se presenta como deuda exacta al corte. Hay obligaciones regulatorias y efectivo segregado. Los resultados del 27/10/2026 son posteriores al informe y no se utilizan para mejorar retrospectivamente este análisis.

Conclusión y justificación de las notas

Esperar para una compra nueva. Empresa 8,7 reconoce escala, retención y plataforma, con límites por financiación y coste de captación. Oportunidad 7,8 reconoce el PER ajustado razonable, pero un retorno central modesto y el adverso conjunto. Nota Final 8,1 es un juicio separado, no la media: falta una conversión más convincente de crecimiento a caja propia después de obligaciones. Para quien ya tiene, mantener no es ampliar ni una orden de vender.

Por qué podemos estar equivocados: retención y eficiencia podrían convertir el volumen de asesores en más caja y superar el caso central. Qué dato nos haría cambiar de opinión: caja después de préstamos de transición, tecnología y SBC junto a retención real de Commonwealth y menor presión de deuda. Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: crecimiento del beneficio económico del 9% durante cinco años con margen de efectivo estable y financiación suficiente.

Mantener con seguimiento: la retención y captación observadas sostienen la plataforma; las necesidades de caja y deuda exigen vigilancia, sin prueba suficiente de deterioro duradero para vender ahora.

Mantener mientras la retención y el beneficio después de costes de transición financien tecnología y obligaciones sin depender de deuda creciente para repartir efectivo.

Reducir si la pérdida persistente de efectivo de clientes o retención obliga a elevar ayudas de captación y deuda, erosionando caja económica pese al crecimiento de activos.

Vender si una salida duradera de asesores y clientes o restricciones regulatorias destruyen la economía de la plataforma y su capacidad de financiar obligaciones.

Conservar puede ser un error si el beneficio ajustado oculta una captación cada vez más cara y un margen de efectivo no sostenible.

La retención definitiva de Commonwealth y la caja anual normalizada después de préstamos, tecnología y financiación no están demostradas al corte.

Qué vigilamos

- Conciliar préstamos de transición, capex y adquisición con financiación y caja propia.
- Comprobar retención y economía del efectivo de clientes, sin confundir sus derechos.

Fuentes y alcance

www.sec.gov · lpla 20260630

investor.lpl.com · lpl financial announces second quarter 2026 results

investor.lpl.com · lpl financial reports monthly activity august 2026

LPL Financial

LPLA · v6 · Report 26/10/2026 · Reference 315.60 USD

Company 8.70/10 | Opportunity 7.80/10 | Overall 8.10/10

Wait

Risk: Medium-high

Attractive scale and retention, but client-cash economics and advisor recruitment costs prevent equating adjusted EPS with free cash.

Business, developments and cash

LPL provides custody, technology and compliance to independent advisors. Platform integration and switching costs support retention and scale; client assets are not owned corporate capital. Schwab and Raymond James are distribution peers, but banks, balance sheets and advisor mix make gross revenue and multiples noncomparable without adjustments.

Primary Q2 confirms GAAP EPS of USD 4.74 and adjusted EPS of USD 5.84. Reconciliation adds USD 0.89 amortization and USD 0.61 acquisition costs, less USD 0.39 tax effect with rounding. SBC remains in adjusted earnings although Core G&A excludes it: it is not deducted again from EPS or confused with total expense. The primary accounting table reports USD 5,085 million revenue versus USD 5,190 million in the PDF summary; the primary table takes precedence.

H1 cash: USD 692.350 million CFO less USD 365.208 million paid capex, USD 46.640 million SBC and USD 5.583 million capitalized cash interest leaves USD 274.919 million economic proxy. Advisor loans already consume USD 502.964 million within CFO and loan forgiveness adds USD 283.469 million noncash: neither is deducted or funded twice. Cash interest, tax and operating leases are within CFO; separately capitalized interest is deducted once. The proxy does not normalize client working capital or certify sustainable annual cash.

Organic recruiting needs transition loans and technology; acquisitions add a separate USD 234.110 million H1 use outside capex. That leaves USD 40.809 million of the proxy before USD 48.028 million dividends and USD 309.476 million repurchases: the half-year does not simultaneously self-fund all uses. New debt or revolver proceeds are not earned cash. Commonwealth integration still needs to prove retention and capital returns.

Valuation and price expectations

Reference 26/10/2026: USD 315.60. Consensus 2026 adjusted EPS of USD 23.84 implies 13.24 times; PDF GAAP LTM EPS of USD 12.50 implies 25.25 times. The bases differ. The external USD 554 target applies a multiple to 2028 earnings and is not present value without time and financing treatment.

Own contemporary normalized economic earnings sensitivity: USD 16 at 12 times = USD 192, USD 20 at 15 times = USD 300 and USD 24 at 18 times = USD 432. The price requires USD 21.04 at 15 times. These are assumptions, not a DCF or prediction. A low adjusted P/E may obscure recruiting investment whose cash payment differs from accounting expense.

Over five years, a central USD 20 initial earnings assumption, 6% growth and 15 times terminal gives USD 401.47 in October 2031. Five illustrative constant USD 1.20 dividends without reinvestment produce USD 407.47 wealth: about 5.2% compound annual growth from USD 315.60, not IRR. Favorable: USD 24, 9% annual growth and 18 times gives USD 664.71 plus dividends, around 16.3% compound growth. Joint adverse: flat USD 16 at 12 times with a USD 0.60 dividend gives USD 195 including receipts. Growth and payouts require cash retention for advisor recruitment, integration and debt; all earnings are not paid out alongside free growth.

The 10-Q distinguishes USD 1,275.7 million accounting cash from USD 430.1 million Corporate Cash under the credit agreement, removing regulated-subsidiary cash and adding permitted excess. This does not certify distributable excess on October 26. August client cash of USD 54,400 million earns revenue but belongs to clients and cannot repay corporate debt.

Risks and monitoring

The strongest objection to waiting is 97% asset retention, advisory-asset growth and a platform able to spread technology costs. Counterevidence is transition spending, declining client cash and debt. Client cash falls from USD 56,900 million in June to USD 54,400 million in August; the latest primary figure stabilizes versus July without recovering June. August net inflows do not certify a full year.

Sweep profitability depends on rates, balances and client sharing; falling cash or higher remuneration may reduce margin despite growing advisory assets. Advisor competition and below-target Commonwealth retention can raise growth costs. Forecast synergies are not treated as realized.

USD 7,460.5 million corporate debt and other net borrowings is a June release balance, not an exact cutoff figure. Regulatory obligations and segregated cash matter. Results dated 27/10/2026 postdate the report and are excluded from retrospective improvement of this analysis.

Conclusion and independent score judgments

Wait for a new purchase. Company 8.7 recognizes scale, retention and platform, constrained by funding and recruiting cost. Opportunity 7.8 recognizes a reasonable adjusted P/E but modest central return and joint downside. Overall 8.1 is separate judgment, not an average: growth still needs a more convincing bridge to owner cash after obligations. For existing holders, hold does not imply adding or an order to sell.

Why we may be wrong: retention and efficiency could convert advisor scale into more cash than the central case. What would change our view: cash after transition loans, technology and SBC alongside realized Commonwealth retention and less debt pressure. Least-supported valuation element: 9% economic earnings growth for five years with stable cash margins and sufficient funding.

Hold with monitoring: observed retention and recruiting support the platform; cash needs and debt require scrutiny, without sufficient demonstrated lasting impairment to sell now.

Hold while retention and earnings after transition costs fund technology and obligations without rising debt to distribute cash.

Reduce if persistent client-cash or retention losses require larger recruiting support and debt, eroding economic cash despite asset growth.

Sell if lasting advisor and client departures or regulatory restrictions destroy platform economics and its capacity to fund obligations.

Holding may be wrong if adjusted earnings obscure increasingly expensive recruiting and unsustainable cash margins.

Definitive Commonwealth retention and normalized annual cash after loans, technology and financing are unproven at the cutoff.

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.