

Akcje LPP czyli jak rozpoznać bańkę spekulacyjną

9 października 2013

Do krótkiego wpisu zachęcił mnie ostatni artykuł na pewnym portalu opisujący sukces firmy odzieżowej LPP właściciela marek Reserved czy Cropp. Spółka ta, notowana na WIG30 jest przykładem sukcesu niewątpliwego sukcesu. Jak to zazwyczaj bywa firma staje się modna i każdy fundusz chce mieć jej akcje w swoim portfelu.

Moda na akcję w połączeniu z dobrymi wynikami finansowymi z czasem prowadzi do oderwania się ceny akcji od realiów rynkowych i z takim przypadkiem mamy obecnie do czynienia.

W poniższej analizie posłużyłem się wskaźnikami, które mogą być niezrozumiałe dla niektórych czytelników. Ich wyjaśnienie znajduje się w artykule dostępnym [TUTAJ](#). W przypadku LPP wystarczy rzut oka na podstawowe wskaźniki aby dostrzec ogromne przewartościowanie akcji.

1. CENA/ZYSK – 45

C/Z jest wskaźnikiem pokazującym o ile firma (wartość wszystkich akcji) jest droższa od zysku jaki generuje. Zyskowość LPP w ostatnich latach znacznie wzrosła jednak zakładając, że wyniki w przyszłości będą co najmniej tak dobre jak obecnie to na każde zainwestowane 100 zł będzie nam co roku przynosić 2 zł zysku. Na zwrot kapitału poczekamy raptem 50 lat. Dla porównania średni współczynnik c/z dla WIG wynosi na chwilę obecną 14,69.

2. PEG = 1,91

Pomimo, że spółka systematycznie się rozwija to poziom przewartościowania akcji wynikający ze współczynnika PEG jest ogromny. Poziom powyżej 1 wskazuję na drogie akcje, powyżej

1,5 na bańkę.

3. CENA/WARTOŚĆ KSIĘGOWA = 14

Pomimo, że główną wartością spółki jest dobrze zorganizowana sieć produkcyjno-sprzedażowa bazująca na taniej produkcji w Azji to i tak wartość C/WK = 14 jest zdecydowanie za wysoka. W ramach ciekawostki C/WK dla WIG wynosi 1,37 lub 5,89 jeżeli weźmiemy pod uwagę tylko spółki z sektora handlowego.

4. STOPA DYWIDENDY = 0,9%

Przy obecnym poziomie zyskowności okazuje się, że spółka wypłaca 40% zysku co jest poziomem przyzwoitym. Jednakże przy takim poziomie dochody z dywidendy zrównoważą nam zainwestowany kapitał w przeciągu 110 lat. Inaczej mówią akcje w porównaniu do dywidendy są piekielnie drogie.

5. ZBYT NAGŁY WZROST AKCJI

LPP jest dojrzałą firmą płacącą dywidendy do wielu lat. Dojrzałe firmy charakteryzują się dużą stabilnością ceny. Wzrost kursu akcji o 100 % zaledwie w ciągu kilku miesięcy wyłącznie w wyniku stabilnego wzrostu obrotów oraz zysku jest czymś nienaturalnym. Wyjaśnieniem pozostaje moda na dane akcje oraz oczekiwania inwestorów na dalszy wzrost ceny. Dla 0,9% dywidendy raczej akcji nikt nie kupuje.

6. STABILNY ZARZĄD

Aby nie być jednostronnym należy podkreślić, iż LPP ma bardzo stabilny zarząd oraz rada nadzorcza. Osoby, sprawujące główne funkcje w korporacji posiadają znaczne pakiety akcji co sprawia, że długoterminowe cele spółki są ważniejsze od kwartalnych wyników.

PODSUMOWANIE

Moim zdaniem wskaźniki finansowe dla LPP przebijają mocno szczyt hossy z lat 2000, 2007. Gdyby szukać analogii do

polских spółek to podejście inwestorów pompujących cenę akcji przypomina mi pęd do akcji developerów z 2006-2007 roku. Nie twierdzę, że kurs LPP ma się natychmiast załamać lecz moim zdaniem zdecydowanie większe prawdopodobieństwo do zarobku wynika z shortowania akcji niż oczekiwania na dalszy wzrost.

Na koniec wykres z bankier.pl obrazujący zmiany cen akcji w przeciągu ostatnich 5 lat.

Źródło: [Independent Trader](#)

Nadesłano do „Wolnych Mediów”