Investment Club PUC

UnitedHealth Group

4 de noviembre, 2025

Resumen Ejecutivo



- United HealthGroup es una empresa estadounidense líder del sector de salud
- Opera seguros y brinda servicios médicos con Optum
- Acción volátil por presión de costos y temas regulatorios ⟶ Año puente

- Market Cap: $330 mil millones de dólares
- Precio Actual: $334
- Recomendación: Compra mediano-largo plazo

Presentación:

Fernanda Huepe
Mathias Alarcón
Investment Club PUC



1

Tesis de Inversión

Tesis de Inversión

- **Ventaja estructural:** permite gestionar riesgo, costos y redes con eficiencia
- **Escala y diversificación:** +50 millones de afiliados, absorbe shocks, mantiene rentabilidad
- **Flujo de caja:** sostiene el crecimiento de dividendos y el programa de recompras
- **2025 año de transición:** normalización de márgenes y crecimiento

Tesis de Inversión

La empresa está en un año de transición de normalización de márgenes y crecimiento. En 2026 recupera utilidades y la confianza del mercado, por lo que recomendamos comprar a largo plazo



2

Descripción General

Descripción General

- **Modelo de negocio dual:**
  - **United Healthcare:** Mayor Aseguradora de salud de EEUU (70%) → Planes comerciales, Medicare Advantage, Medicaid
  - **Optum:** Prestadora de servicios médicos, farmacia y análisis de datos (30%) → Farmacia (OptumRx), Servicios clínicos (OptumHealth), Analytics (OptumInsight)
- La integración permite canalizar pacientes a redes eficientes, usar los datos de Optum para gestionar riesgos poblacionales, negociar mejor con proveedores y farmacéuticas
  - → Costos totales bajos para los asegurados y márgenes estables para la compañía
- El modelo dual le permitió generar un crecimiento promedio anual de ingresos del 10% en los últimos 5 años ($395 MM en 2024)
- Atiende a más de 50 millones de afiliados y genera más de $24 MM en flujo de caja operativo anual



Optum

Historia e Hitos

Caída reciente por:

Aumento inesperado de costos de MA

- Reducción del BPA de $30 a $16
- Mayor utilización médica: sube MCR, presión de márgenes (2.1%)

Hack de Change Healthcare

Investigación del DOJ sobre prácticas en Medicare



*No es primera vez que le pasa (problema autoinflingido y temporal, por fijar tarifas bajas para tener más pólizas) ⟶ vuelta al crecimiento en 2026 (re-pricing y eficiencias materializadas)

Catalizadores

- **Ajuste de tarifas de MA en 2026:** los pagos aumentarán en un 7.16% gracias a un ajuste en la tasa base y la puntuación de riesgo (Bloomberg, 2025)
- **Optum en expansión:** más intención integrada y analytics, meta de mejorar margen de OptumHealth (amortiguador y acelera crecimiento)
- **Demografía +65:** mayor adopción de Medicare Advantage donde UNH es líder (10 mil personas cumplen 65 años cada día aproximadamente)
- **Normalización del MCR o trimestre bueno de Optum** puede reactivar el sentimiento y hacer que suba la acción
- **Asignación de capital:** dividendo creciente + recompras (sostienen retorno)

OPTUMHealth™



3

Análisis Industria

Industria

“Managed care” en EE.UU:

- En EE.UU. las reglas están apretando los márgenes para todo el sector
- **Medicare Advantage** cambió el modelo de pagos (cae el margen)
- **Regla MLR** obliga a gastar la mayor parte en salud: pone techo al margen que puede quedarse la aseguradora
- **Ley IRA** negocia precios de medicamentos, presiona a intermediarios (OptumRx)



Population Health Management

⟶ Analistas creen que es poco probable que haya impacto importante en operaciones comerciales

Ventajas Competitivas

- **Modelo integrado único:** aseguradora + prestación
- **Escala y poder de negociación:** mejores tarifas con prestadores y farmacéuticas
- **Diversificación real:** amortigua vaivenes
- **Tecnología y datos propietarios:** OptumInsight para gestión de riesgo, fraude y protocolos eficientes
- **Liderazgo de mercado:** red masiva y barreras de entrada altas

UnitedHealth Group®



4 Análisis Financiero

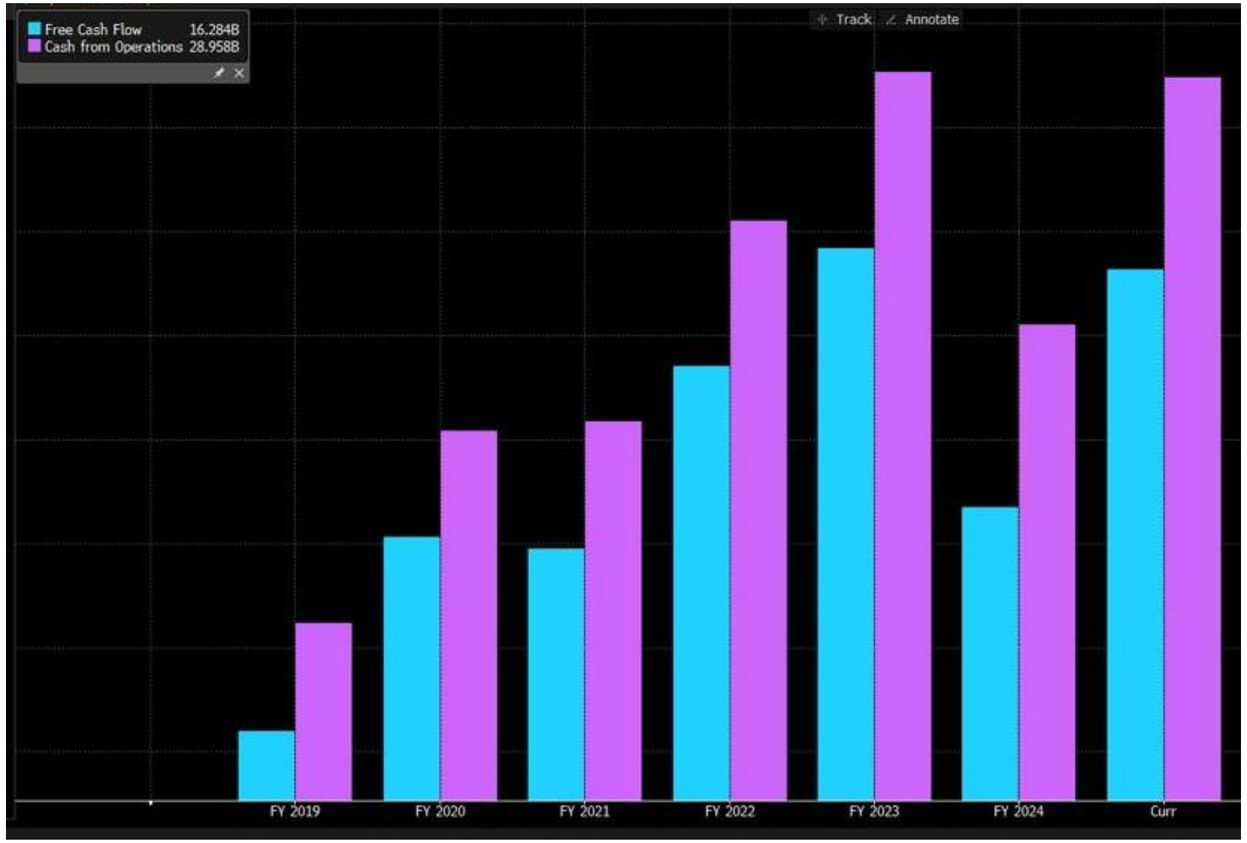
Ingresos netos anuales

Año	Ingresos totales	YOY
2023	$371.6	+15%
2024	$400.3	+8%
2025	$445.5-448	+11-12%
2026	$467.1	+4.1%
2027	$492.3	+5.4%

Free Cash Flow

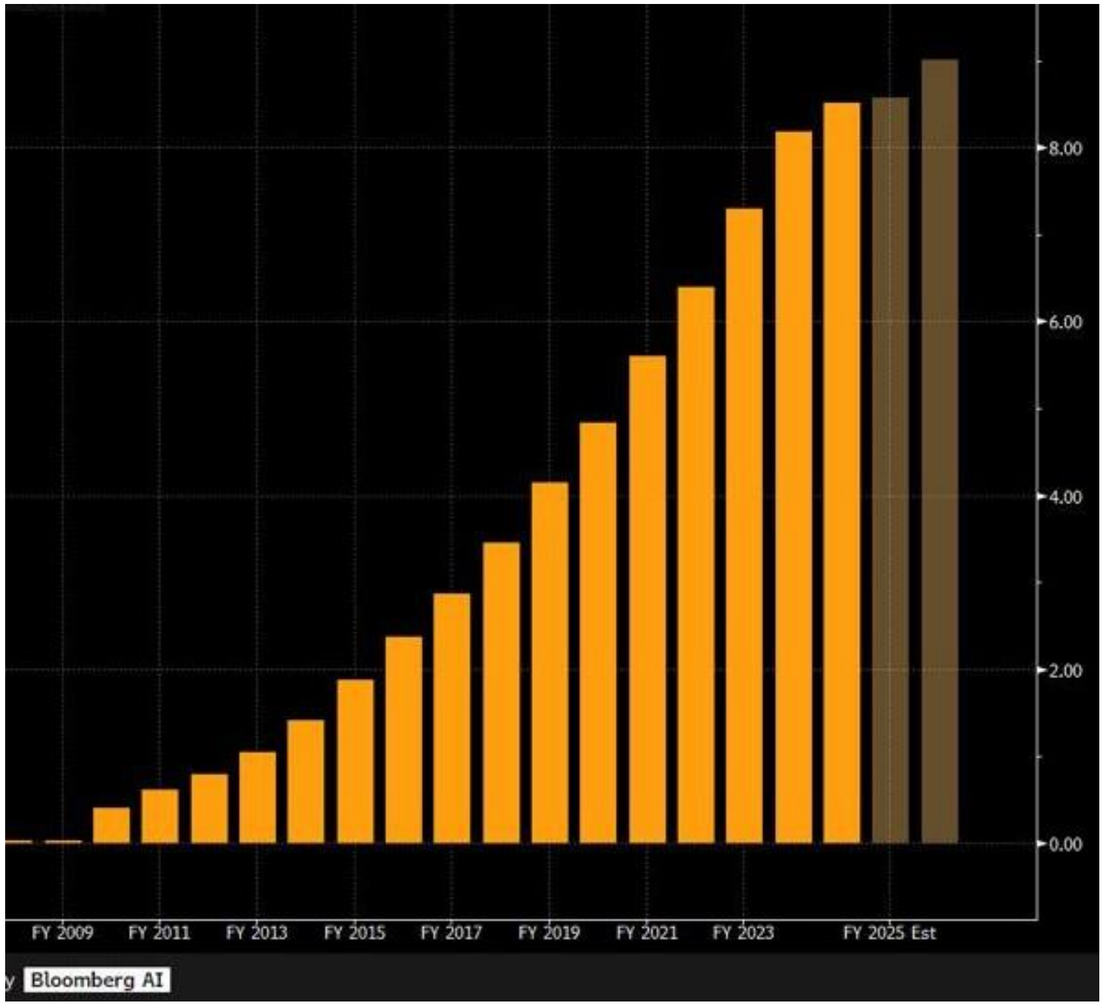
2023	2024	2025
25,682	20,705	28,5-29,5

- CapEx del 10%-12% del CFO durante 2025



Dividendos y recompra

- En 2025 elevó el dividendo trimestral a 5% a $2.21 por acción, dividend yield 2,4%
- Tiene un programa de recompra activo y autorizado por 35 millones de acciones, todavía tiene autorización para comprar 21 millones más



Datos financieros

- ROE: 21,7%
- Razón de endeudamiento: 44,1%, estructura moderada para el sector
- CFO/utilidades: 1,36x demuestra que las utilidades se transforman en caja operativa
- Caja: $3,3B, disponible para uso inmediato



Resultados último trimestre

Quarterly Financial Performance	Three Months Ended			Change From	
	September 30, 2025	September 30, 2024	June 30, 2025	September 30, 2024	June 30, 2025
Revenues	$113.2 billion	$100.8 billion	$111.6 billion	+12%	+1%
Earnings from Operations	$4.3 billion	$8.7 billion	$5.2 billion	-50%	-16%
Net Margin	2.1%	6.0%	3.1%	-390bps	-100bps

Ratios financieros

- MLR (Medical Loss Ratio):

2024	2025	2026	2027
85,5%	91,9%	89,2%	88,8%

- Adjusted EBIT Margin:

2024	2025	2026	2027
8,1%	4,9%	5,1%	5,5%



5 Valorización

Múltiplos del sector

Ratios	UNH	HUM	CI	MOH
P/E (fwd)	19.8	21	9	9.8
Margen Operativo	8.6	2.9	3.8	4.7
Crecimiento Revenues	7.7	10.7	26.6	19.3
Ingresos	403.3	117.8	247.1	40.6





6

Riesgos

Evaluación de Riesgos

Político y regulatorio

- DOJ en Medicare Advantage
- Cambios en tarifas MA, IRA, reglas PMBs

Operativo y Natural

- **Ejecución e integración:** ciberataques, integración de adquisiciones y transición de liderazgo
- Fijación de precios insuficiente

Precios

- Márgenes y costos médicos
- Competencia en MA

Recomendaciones

Año	EPS	Growth Rate (%)	Projected EPS	Projected P/E	Price Forecast	Bullish P/E	Bullish Price Forecast
2025	-	-	$16,25	22	$357,50	23,4	$380,25
2026	$16,25	8,3%	$17,60	22	$387,17	23,4	$411,81
2027	$17,60	19,0%	$20,94	22,5	$471,21	23,4	$490,05
2028	$20,94	26,0%	$26,39	23	$606,91	23,4	$617,47

Escenario	Precio
Compra Agresiva	≤340
Compra Razonable	340-380
Mantener	380-410

Recomendaciones

- Liderazgo y fundamentos sólidos
- Diversifica el portafolio
- Precio bajo respecto al histórico
- Valuación atractiva tras la corrección
- Plan de mejora
- Balance riesgo-beneficio favorable