Cigna

CI · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 23/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 315.90 USD

Publicación en la web: 28/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.20/10
Oportunidad:	7.90/10
NOTA FINAL:	8.00/10

Esperar

Riesgo: Medio-alto

Cigna combina Evernorth, farmacia especializada y gestión de beneficios con seguros de salud empresariales. El informe del 23/10/2026 se evalúa a 315,90 USD. Escala, relaciones clínicas y distribución especializada apoyan recurrencia; renovación de contratos PBM, regulación y tendencia de costes médicos condicionan su poder de fijación de precios.

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

Cigna combina Evernorth, farmacia especializada y gestión de beneficios con seguros de salud empresariales. El informe del 23/10/2026 se evalúa a 315,90 USD. Escala, relaciones clínicas y distribución especializada apoyan recurrencia; renovación de contratos PBM, regulación y tendencia de costes médicos condicionan su poder de fijación de precios.

El Q2 registra 71.668 millones USD de ingresos y BPA contable de 6,29 USD frente a 7,78 USD ajustado. La guía anual ajustada de al menos 30,45 USD no es resultado realizado. PBS aporta 609 millones de beneficio ajustado antes de impuestos y farmacia especializada y cuidados 1.054 millones; parte de la mejora de biosimilares no se espera repetir igual en el segundo semestre.

Los ingresos de farmacia incluyen coste transferido de medicamentos: el bajo precio/ventas no acredita baratura. La concentración en un cliente PBM cercano al 19% de ingresos y transición a Signature pueden desplazar margen entre segmentos. El crecimiento de BPA previsto incluye despliegue de capital; no puede sumarse recompra ilimitada a la vez que se distribuye toda la caja.

El 10-Q permite un puente H1 observado: CFO de 710 millones USD menos capex de 564, incluido software, deja 146 antes del coste económico de SBC y otros usos. No es FCF sostenible: circulante y pagos de farmacia explican estacionalidad. Dividendos de 826 y principal pagado de 550 compiten con ese efectivo. La línea comprometida sin disponer de 6.500 millones es liquidez, no reparto; sólo unos 800 millones del efectivo e inversiones cortas están en matriz o ciertas filiales no reguladas.

Valoración y exigencias del precio

A 315,90 USD, la guía de BPA ajustado de 30,45 USD equivale a 10,37 veces; el BPA contable LTM de 24,20 USD equivale a 13,05 veces. La portada también muestra 29,80 USD como EPS actual; las bases no son intercambiables. Los objetivos de 2030 y 50.000 millones USD de CFO acumulado son planes corporativos, no flujo disponible hoy.

Una normalización contemporánea ilustrativa de BPA económico de 24–30 USD y 10–12 veces produce 240–360 USD. El precio exige 26,33 USD a 12 veces o 31,59 USD a 10 veces. No se declara un valor intrínseco ni TIR. La decisión depende de cuánto ajuste puede permanecer económicamente sin exigir adquisiciones, impuestos o reinversión adicional omitidos.

El puente a cinco años requiere financiar tecnología, reservas aseguradoras, deuda y crecimiento antes del retorno al accionista. La expansión orgánica puede estar incluida en gastos y capex; adquisiciones o licencias externas requieren usos separados. No cuento el FCF yield del PDF como reparto sostenible ni añado cartera financiera encima de beneficios que ya incluyen su renta.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

El mejor argumento contra esperar es la guía ajustada moderada respecto al precio, escala de farmacia especializada y posibilidad de compensar presión PBM con cuidados complejos. La contraevidencia es la caída de PBS, la falta de repetición del impulso de biosimilares y el coste médico elevado. Una transición transparente puede mejorar retención, pero no demuestra el margen final de Signature.

El adverso conjunto combina pérdida de margen PBM, más siniestros, inversión de transición y menor caja distribuible. Elevance comparte seguro médico pero distinto peso de farmacia; Hartford tiene riesgos aseguradores diferentes. No uso la media de sus PER como valor. La complejidad de caja regulada y estacional exige contrastar la propia conversión anual antes de extrapolarla.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa: 8,2/10. Escala especializada, recurrencia y capacidad de gestión clínica apoyan calidad, limitada por regulación, concentración y complejidad del margen PBM. Oportunidad: 7,9/10. El múltiplo ajustado parece razonable, pero la transformación exige sostener caja y rentabilidad económica no cubiertas sólo por la guía. Nota Final: 8,0/10. Juicio separado que reconoce valor potencial sin dar por logrados los objetivos de 2030.

Esperar para una nueva entrada a 315,90 USD, sin inferir venta de una posición existente. Por qué podemos estar equivocados: los contratos y farmacia especializada pueden demostrar antes la caja de la transición. Qué dato nos haría cambiar de opinión: conversión anual después de capex y SBC, reparto compatible con reservas y deuda, y márgenes PBM medibles bajo el nuevo modelo.

Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: la conversión futura del beneficio ajustado y la rentabilidad del capital desplegado durante Signature. Son incertidumbres de operación y financiación que pueden invertir la decisión, no simples diferencias de redondeo.

Qué vigilamos

• Contrastar en publicaciones corporativas futuras la persistencia del beneficio económico después de costes recurrentes, inversión y financiación, sin sustituirlo por el BPA ajustado o un objetivo.

• Revisar si el reparto sigue cubierto después del crecimiento y obligaciones de capital; deterioro combinado de márgenes y liquidez puede invalidar la sensibilidad favorable.

Fuentes y alcance

Authorized ProResearch original | 2026-10-23 | All original pages read; layout extracted text. No history consulted before seal.

Targeted 10-Q cash-flow table and liquidity/debt/capex sections; not whole filing | 2026-07-30 | Partial/targeted web open and table find, as described; web returned text but no full local original bytes.

Targeted Q2 reconciliation, segment results and outlook | 2026-07-30 | Partial/targeted web open and table find, as described; web returned text but no full local original bytes.

Cigna

CI · v5 · Report 23/10/2026 · Reference 315.90 USD

Company 8.20/10 | Opportunity 7.90/10 | Overall 8.00/10

Wait

Risk: Medium-high

Cigna combines Evernorth, specialty pharmacy and benefit management with employer health insurance. The 23/10/2026 report is assessed at USD 315.90. Scale, clinical relationships and specialty distribution support recurrence; PBM contract renewals, regulation and medical cost trends constrain pricing power.

Business, developments and cash

Cigna combines Evernorth, specialty pharmacy and benefit management with employer health insurance. The 23/10/2026 report is assessed at USD 315.90. Scale, clinical relationships and specialty distribution support recurrence; PBM contract renewals, regulation and medical cost trends constrain pricing power.

Q2 revenue is USD 71,668 million and GAAP EPS is USD 6.29 versus USD 7.78 adjusted. Guidance of at least USD 30.45 adjusted annual EPS is not achieved earnings. PBS contributes USD 609 million adjusted pretax earnings and Specialty and Care Services USD 1,054 million; part of the biosimilar benefit is not expected to repeat at the same level in H2.

Pharmacy revenues include pass-through drug costs, so low price/sales does not establish cheapness. A PBM client near 19% of revenue and the Signature transition can shift margins between segments. Forecast EPS growth includes capital deployment; unlimited repurchases cannot be added while distributing all cash.

The 10-Q supports an observed H1 bridge: USD 710 million CFO less USD 564 million capex, including software, leaves USD 146 million before economic SBC and other uses. This is not sustainable FCF: working capital and pharmacy payments explain seasonality. USD 826 million dividends and USD 550 million principal payments compete for that cash. The undrawn USD 6,500 million committed facility is liquidity, not payout; only about USD 800 million of cash and short-term investments sits at the parent or certain unregulated subsidiaries.

Valuation and price expectations

At USD 315.90, USD 30.45 adjusted EPS guidance implies 10.37x; USD 24.20 LTM GAAP EPS implies 13.05x. The cover also shows USD 29.80 actual EPS; these bases are not interchangeable. The 2030 goals and USD 50 billion cumulative CFO are corporate plans, not cash available today.

An illustrative contemporary normalization of USD 24–30 economic EPS at 10–12x gives USD 240–360. The price requires USD 26.33 at 12x or USD 31.59 at 10x. No intrinsic value or IRR is asserted. The decision depends on how much of the adjustment remains economic without omitted acquisitions, taxes or extra reinvestment.

The five-year bridge must fund technology, insurance reserves, debt and growth before shareholder returns. Organic expansion may already be included in expenses and capex; external acquisitions or licenses require separate uses. I do not treat the PDF FCF yield as a sustainable payout or add the investment portfolio on top of earnings already containing its income.

Risks and monitoring

The strongest objection to waiting is modest valuation against adjusted guidance, specialty pharmacy scale and potential for complex care to offset PBM pressure. Counterevidence is falling PBS earnings, a non-repeating biosimilar boost and high medical costs. A transparent model may improve retention but does not prove Signature's eventual margin.

The joint adverse case combines lower PBM margins, higher claims, transition investment and less distributable cash. Elevance shares medical insurance but has a different pharmacy mix; Hartford has different underwriting risks. I do not use their average P/E as value. Regulated and seasonal cash complexity requires checking its own annual conversion before extrapolating it.

Conclusion and independent score judgments

Company: 8.2/10. Specialty scale, recurrence and clinical management support quality, constrained by regulation, concentration and PBM margin complexity. Opportunity: 7.9/10. The adjusted multiple appears reasonable, but transformation requires cash and economic profitability that guidance alone does not establish. Overall: 8.0/10. A separate judgment recognizing potential value without assuming the 2030 objectives achieved.

Wait for a new entry at USD 315.90, without inferring a sale of an existing holding. Why we could be wrong: contracts and specialty pharmacy may demonstrate transition cash sooner. What would change our view: annual conversion after capex and SBC, distributions compatible with reserves and debt, and observable PBM margins under the new model.

The least-supported valuation component is future conversion of adjusted earnings and returns on capital deployed during Signature. These operating and funding uncertainties can reverse the decision rather than merely change rounding.

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.