United Therapeutics

UTHR · Revisión v4 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 26/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 587.50 USD

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

Empresa:	8.70/10
Oportunidad:	6.80/10
NOTA FINAL:	7.70/10

Esperar

Riesgo: Alto clínico y de valoración

La franquicia pulmonar y el balance permiten financiar investigación, pero 587,50 USD exige convertir nuevos usos clínicos en caja. Esperar para comprar; mantener una posición con condiciones, sin dar aprobaciones por hechas.

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

United Therapeutics concentra conocimiento clínico, dispositivos y comercialización en enfermedades pulmonares raras. La base instalada y la evidencia de Tyvaso crean barreras, pero no una exclusividad indefinida; competencia, patentes y precio pueden erosionar el retorno. Referencia del informe: 26/10/2026 a 587,50 USD, acción NASDAQ:UTHR. Publicación editorial separada: 30/10/2026.

El Q2 de 2026 muestra ingresos de 783,3 millones USD y BPA diluido de 7,27, frente a 798,6 y 6,41 un año antes. El aumento por acción con ventas menores no demuestra aceleración comercial. Tyvaso DPI mejora y nebulizado pierde ventas; la expansión del equipo comercial tiene coste antes de producir un lanzamiento. La aceptación del sNDA de IPF en septiembre es revisión regulatoria, no aprobación ni ingresos.

Caja del propietario: en H1 el 10-Q registra CFO de 776,9 millones USD menos capex pagado de 208,8 = 568,1; restar el addback SBC de 77,3 deja diagnóstico económico de 490,8. No anualizo el semestre como hecho ni descuento otra vez la misma remuneración por dilución. Intereses, impuestos y circulante ya están en CFO. Capex no monetario de 104,1 no es efectivo pagado hoy, pero anticipa posibles obligaciones; depósitos de 6,4 e inversión privada de 25 son usos adicionales.

El balance de junio separa caja de 1.803,2 millones USD y títulos corrientes/no corrientes de 859,1/1.141,1; no hay deuda financiera en esa fecha. Los 3.803,4 millones combinados no son todos excedente distribuible. Recompras de 1.500 millones en H1 superan la caja tras capex y SBC y usan reservas. Investigación, instalaciones de xenotrasplantes, inventario y comercialización compiten con nuevas recompras; el principal riesgo no es un vencimiento inmediato sino asignar capital antes de monetizar innovación.

Valoración y exigencias del precio

A 587,50 USD, el BPA LTM de 27,90 del PDF implica 21,06 veces, no el PER de portada de 19,2. Consenso de 28,95/36,19/44,20 para 2026-2028 implica 20,29/16,23/13,29 veces: previsiones, no beneficio confirmado ni flujo libre. El target externo de 661,29 no sustituye una valoración propia. La debilidad del negocio actual y los lanzamientos aún inciertos hacen inadecuado capitalizar sin ajuste todo el BPA futuro.

Sensibilidad contemporánea propia, no DCF: beneficio económico normalizado de 18/24/30 USD a 15/18/22 veces da 270/432/660 USD. Con 18 veces, sostener 587,50 requeriría 32,64 USD de beneficio económico hoy. No llamo a esa cifra guía. El valor de la cartera de inversión no se suma al beneficio que ya incluye su rendimiento; una separación de negocio y tesorería exigiría retirar ese rendimiento y reservar capital operativo.

A cinco años desde 26/10/2026, sin dividendos ni recompras gratuitas: adverso de 18 USD sin crecimiento y 15 veces deja 270 USD; central de 24 USD creciendo 5% anual y 18 veces deja 551,35 USD; favorable de 30 USD al 10% y 22 veces, 1.062,94 USD en 2031. CAGR de precio de -14,4%/-1,3%/+12,6%, no TIR ni probabilidades. Los beneficios retenidos financian investigación, plantas y lanzamientos; no se suman como reparto además del crecimiento. El favorable necesita éxito comercial que el mercado direccionable no acredita.

La prueba de financiación distingue expansión de reparto: a modo de estrés, cinco años con CFO de 1.200 millones anuales y capex de 600 dejan 3.000 millones antes de SBC, depósitos y M&A; con CFO de 900 y capex de 800, sólo 500. Son presupuestos propios, no guía. Repetir recompras de 1.500 cada semestre agotaría reservas bajo ambos caminos; antes de usar esos fondos se ajusta el reparto. Vertex y Regeneron son contrastes por investigación y concentración de franquicia, con distinta diversidad y riesgos; no he homogeneizado sus múltiplos al corte y no les asigno una media objetivo.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La incertidumbre decisiva es monetizar IPF y ralinepag sin perder caja de la base actual. Ensayos, expedientes aceptados y población potencial no equivalen a aprobación, reembolso o ventas. No atribuyo ingresos a xenotrasplantes antes de eficacia, capacidad y autorización suficientes. La prima puede comprimirse aunque el negocio siga solvente.

La mejor objeción a esperar es que la evidencia clínica y protección de PH-ILD permitan ampliar una infraestructura ya construida y producir caja muy superior al central. La declaración primaria de octubre preserva continuidad de pacientes existentes en Yutrepia, mientras restringe nuevas prescripciones PH-ILD; no elimina toda competencia en PAH. La cifra agregada de acuerdo de 380,7 millones no se trata como ingreso recurrente ni como cobro íntegro inmediato de UTHR: incluye pagos vinculados a terceros y varios plazos.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,7: caja, conocimiento y balance sólidos, limitados por concentración y riesgo de desarrollo. Oportunidad 6,8: precio exigente frente al beneficio económico actual; el upside requiere lanzamientos y reinversión. Nota Final 7,7: juicio propio de Esperar, sin media ni penalización fija por incertidumbre. Un buen negocio y gran mercado potencial no bastan para comprar a cualquier precio.

Por qué podemos estar equivocados: IPF y nuevos productos podrían despegar con mejor conversión y menos coste que el central. Qué dato cambiaría el juicio: aprobaciones y varios periodos de ventas cobradas que aumenten caja después de investigación, SBC y plantas sin vaciar reservas. La parte menos respaldada es el beneficio económico de 2031 y el retorno del capital destinado a nuevas indicaciones, no la caja histórica.

Mantener si ya la tienes: la franquicia genera caja después de capex y SBC y conserva reservas sin deuda financiera. Esperar para una entrada nueva a 587,50 USD no equivale a vender una posición existente.

Mantener mientras la demanda de Tyvaso y el cobro de ventas sostengan caja después de impuestos, SBC, investigación y plantas, y las reservas financien el desarrollo sin deuda forzada.

Exigir seguimiento de ventas, márgenes y caja: la aceptación de una solicitud IPF no equivale a aprobación ni a ingresos.

Plantear reducir si el peso en cartera o la dependencia del escenario favorable resulta excesivo, o si el precio exige beneficios aún no demostrados y la ejecución comercial no los confirma.

Vender si se rompe la tesis: deterioro persistente de Tyvaso y de la caja económica junto con fracaso de los programas de reposición, sin una vía financiable de recuperación. No basta una bajada de cotización ni el veredicto Esperar.

La mejor objeción a reducir es que IPF y los nuevos productos pueden convertir el gasto actual en una franquicia mayor; vender solo por un múltiplo exigente puede perder ese crecimiento.

No conocemos coste fiscal, peso ni precio de entrada del usuario; el juicio evalúa el negocio al corte del informe y no es una orden personal.

No hay cotización en directo; los escenarios 2031 no son previsiones verificadas.

Qué vigilamos

• Mantener mientras la demanda de Tyvaso y el cobro de ventas sostengan caja después de impuestos, SBC, investigación y plantas, y las reservas financien el desarrollo sin deuda forzada.

• Exigir seguimiento de ventas, márgenes y caja: la aceptación de una solicitud IPF no equivale a aprobación ni a ingresos.

• Plantear reducir si el peso en cartera o la dependencia del escenario favorable resulta excesivo, o si el precio exige beneficios aún no demostrados y la ejecución comercial no los confirma.

Fuentes y alcance

ir.unither.com · uthr 10q q2 2026.pdf | CompletePDFbytes preserved; financialstatements and relevant notes read, notallriskpages.

ir.unither.com · 08 05 2026 113027315 | Primaryrelease partialwebopen financialtables

ir.unither.com · 09 02 2026 120033661 | Primarysearch extract only

investors.liquidia.com · liquidia announces global settlement resolving all pending | Primarysearch extract only

ir.unither.com · united therapeutics statement on settlement agreement with liquidia technologies.pdf | Primarysearch extract only

United Therapeutics

UTHR · v4 · Report 26/10/2026 · Reference 587.50 USD

Company 8.70/10 | Opportunity 6.80/10 | Overall 7.70/10

Wait

Risk: High clinical and valuation risk

The pulmonary franchise and balance sheet can finance research, but USD 587.50 requires converting new clinical uses into cash. Wait for purchases; hold a position conditionally, without assuming approvals.

Business, developments and cash

United Therapeutics concentrates clinical knowledge, devices and commercial capabilities in rare pulmonary disease. Tyvaso evidence and installed use support barriers rather than indefinite exclusivity; competition, patents and pricing can erode returns. Report reference: 26/10/2026 at USD 587.50, NASDAQ:UTHR common shares. Separate editorial publication: 30/10/2026.

Q 2 2026 revenue is USD 783.3 million and diluted EPS 7.27, versus 798.6 and 6.41 a year earlier. Higher EPS with lower sales does not prove commercial acceleration. Tyvaso DPI improves while nebulized sales weaken; expanding the salesforce costs money before launch. September IPF sNDA acceptance is regulatory review rather than approval or revenue.

Owner cash: H 1 10-Q CFO of USD 776.9 million less paid capex 208.8 gives 568.1; subtracting the 77.3 SBC addback leaves an economic diagnostic of 490.8. The half-year is not annualised as fact and the same compensation is not charged again through dilution. Interest, tax and working capital are already in CFO. Noncash capex of 104.1 is not current cash spending but may signal obligations; deposits of 6.4 and private investment of 25 are additional uses.

June balances separate USD 1,803.2 million cash and 859.1/1,141.1 million current/noncurrent securities, with no financial debt at that date. The combined 3,803.4 million is not all distributable surplus. H 1 repurchases of 1,500 million exceed post-capex and SBC cash and use reserves. Research, xenotransplant facilities, inventory and commercial spending compete with buybacks; allocating capital before monetisation matters more than immediate refinancing.

Valuation and price expectations

At USD 587.50, PDF LTM EPS of 27.90 implies 21.06 times rather than the 19.2 headline. Consensus 28.95/36.19/44.20 for 2026-2028 implies 20.29/16.23/13.29 times: forecasts rather than confirmed earnings or free cash. The external 661.29 target is not our valuation. Current weakness and uncertain launches make unadjusted capitalisation of all future EPS inappropriate.

Authored contemporary sensitivity, not DCF: normalised economic earnings of USD 18/24/30 at 15/18/22 times give 270/432/660. At 18 times, USD 587.50 requires 32.64 of economic earnings today, not company guidance. Investment assets are not added to earnings that already include their return; separating operating business and treasury would require removing that income and reserving operating capital.

Five years from 26/10/2026, without dividends or free repurchases: adverse USD 18 flat at 15 times gives 270; central 24 growing 5% annually at 18 times gives 551.35; favourable 30 growing 10% at 22 times gives 1,062.94 in 2031. Price CAGR is-14.4%/-1.3%/+12.6%, not IRR or probabilities. Retained earnings fund research, plants and launches rather than also being counted as distributions. The favourable case needs commercial success that addressable population does not establish.

Funding stress separates expansion and payouts: five years of assumed annual CFO of USD 1,200 million and capex 600 leave 3,000 million before SBC,deposits and M&A; CFO 900 and capex 800 leave only 500. These are authored budgets, not guidance. Repeating 1,500 million buybacks each half-year would exhaust reserves in either path; payouts must adjust before consuming these funds. Vertex and Regeneron provide research and franchise-concentration contrasts with different diversification and risks; their dated multiples are not homogenised or averaged into a target.

Risks and monitoring

The decisive uncertainty is monetising IPF and ralinepag without losing cash from the existing franchise. Trials, accepted applications and potential populations are not approvals,reimbursement or sales. Xenotransplant revenue is not assumed before sufficient efficacy, capacity and authorisation. The premium can contract while the business remains solvent.

The strongest argument against waiting is that clinical evidence and PH-ILD protection can expand an existing infrastructure and create far more cash than the central case. The October primary statement preserves existing Yutrepia patient continuity while restricting new PH-ILD prescriptions; it does not eliminate all PAH competition. The aggregate 380.7 million settlement is not recurrent revenue or an immediate full UTHR receipt: it includes third-party-related payments and several dates.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.7: strong cash, knowledge and balance sheet, limited by concentration and development risk. Opportunity 6.8: demanding price against current economic earnings, with upside requiring launches and reinvestment. Overall 7.7 is my separate Wait judgment, without averaging or fixed uncertainty deductions. A good business and large potential market do not justify any purchase price.

Why we could be wrong: IPF and new products could ramp with better conversion and lower cost than the central case. What would change the view: approvals and several periods of collected sales raising cash after research,SBC and plants without depleting reserves. The least-supported valuation element is 2031 economic earnings and returns on capital for new indications rather than historical cash.

Hold if already owned: the franchise generates cash after capex and SBC and retains reserves without financial debt. Waiting on a new purchase at USD 587.50 does not mean selling an existing position.

Hold while Tyvaso demand and collected sales sustain cash after taxes, SBC, research and facilities, and reserves fund development without forced borrowing.

Monitor sales, margins and cash: acceptance of the IPF application is neither approval nor revenue.

Consider reducing if portfolio weight or reliance on the favourable scenario is excessive, or if the price requires earnings that commercial execution does not substantiate.

Sell if the thesis breaks: persistent deterioration in Tyvaso and economic cash together with failed replacement programmes, without a fundable recovery path. A falling share price or a Wait entry verdict alone is insufficient.

The strongest objection to reducing is that IPF and new products may turn current spending into a larger franchise; selling solely because of a demanding multiple can miss that growth.

The user's tax position, portfolio weight and entry price are unknown; this judgment evaluates the business at the report cutoff and is not a personal instruction.

No live quote is used; 2031 scenarios are not verified forecasts.

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.