The Cigna Group

CI · Revisión v6 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 06/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 301.50 USD

Publicación en la web: 09/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.50/10
Oportunidad:	8.00/10
NOTA FINAL:	8.20/10

COMPRA SELECTIVA

Riesgo: Medio-alto

La escala de Evernorth y la franquicia aseguradora tienen valor, pero el múltiplo de beneficio ajustado no basta. Compra selectiva a 301,50 USD condicionada a caja, disciplina médica y transición farmacéutica rentable; las metas de 2027 y 2030 no son beneficio ya ganado.

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 farmacia especializada, servicios a empresas y seguro médico. La escala aporta negociación y distribución; la concentración de clientes y la reforma de incentivos de los PBM pueden redistribuir ese valor. No se convierte el crecimiento de ventas en aumento proporcional de beneficio.

El original recoge Q3 con 73.700 millones USD de ingresos aproximados y BPA ajustado 7,98. Especialidades crece mientras el resultado de servicios de beneficios farmacéuticos cae 22 %. El contrato renovado y la transición a Signature requieren probar rentabilidad, no sólo retención de clientes.

Valoración y exigencias del precio

Referencia del 06/11/2026: 301,50 USD por acción NYSE:CI; revisión editorial 09/11/2026. Frente a BPA guiado ajustado mínimo 30,60, el cociente es 9,85 veces. No equivale a múltiplo del beneficio contable ni demuestra por sí solo una ganga.

La conciliación oficial trimestral parte de 1.442 millones de beneficio GAAP y suma 67 de pérdidas de inversión, 449 de amortización adquirida y 146 de partidas especiales, todos después de impuestos, hasta 2.104 ajustados. El BPA GAAP es 5,47 frente a 7,98 ajustado. La amortización no implica salida actual, pero adquisiciones y reestructuración pueden seguir consumiendo valor económico.

El 10-Q muestra CFO de nueve meses de 3.281 millones y compras netas de equipo de 842: diferencia de 2.439, antes de otros usos, capital asegurador y financiación. No anualizamos ni llamamos a esa resta caja distribuible certificada. El objetivo aproximado de 9.000 millones del original es CFO futuro, no FCF realizado.

El circulante y pagos farmacéuticos afectan caja; una bajada temporal no prueba ruptura estructural. La deuda/capital de septiembre de 41,8 % y la línea no dispuesta de 6.500 millones dan contexto, no efectivo repartible. La fecha del saldo no se actualiza a noviembre por publicarse este análisis.

Escenarios propios: BPA normalizado 20 a 9 veces da 180 USD; 26 a 12 da 312; 30 a 13 da 390. Son hipótesis contemporáneas, no probabilidades ni objetivos garantizados. A 301,50, el central cercano al precio permite sólo entrada selectiva si el crecimiento posterior se financia y deja retorno económico. No se usa el objetivo de BPA 45 en 2030 como base segura.

En 5–10 años, contratos, farmacia especializada e inversión clínica pueden sostener crecimiento; necesitan tecnología, circulante y capital. Una inversión anunciada de 3.000 millones en IA tiene coste antes de beneficio. El crecimiento mínimo previsto para 2027 y el impacto de salida de ACA se tratan como previsiones, sin añadirlos a caja de 2026.

La mejor objeción es que el beneficio ajustado oculte costes repetidos mientras regulación y renovaciones comprimen márgenes. UnitedHealth y CVS ofrecen contexto, con negocios y riesgos diferentes; no se traslada su múltiplo ni se usa un consenso como valor propio.

La revisión distingue resultado ajustado trimestral de 2.104 millones frente a 2.096 del comparable: casi plano, aunque el BPA pase de 7,83 a 7,98 por la base de acciones. No interpretamos ventas +6 % como crecimiento similar del beneficio económico. Las pérdidas de relaciones y la presión farmacéutica pueden contrarrestar especialidades; la disciplina de inversiones y costes sigue sin quedar demostrada por una meta.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Riesgo medio-alto por costes médicos, incentivos PBM, litigios, concentración y transición contractual. Un ratio médico de 85 % en el original es observación del periodo, no techo garantizado.

Las relaciones totales caen y algunos contratos se pierden. Los ceros de balance y celdas vacías del proveedor se consideran datos ausentes. La remuneración en acciones y recompras requieren seguimiento de acciones diluidas; no se promete crecimiento por acción sin coste.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,5; Oportunidad 8,0; Final 8,2. La franquicia justifica calidad alta, el precio admite compra selectiva y el riesgo de normalización limita convicción. Las tres notas son juicios separados, sin fórmula de promedio.

Podemos equivocarnos si la transición farmacéutica destruye beneficio persistente o la caja no acompaña tras normalizar circulante. Cambiaríamos el juicio ante deterioro conjunto de márgenes, financiación y servicio. La parte menos respaldada es el retorno incremental de la inversión y el beneficio económico de 2027–2030.

Mantener con condiciones: no hay una ruptura acreditada de la franquicia, pero debe conservar beneficio económico y financiar su transición sin erosionar solvencia.

Mantener mientras márgenes y caja normalizada financien inversión, obligaciones médicas y deuda sin depender de ajustes crecientes.

Considerar reducir si renovaciones farmacéuticas y costes médicos reducen persistentemente el beneficio económico o aumentan la dependencia de deuda.

Considerar vender si regulación, pérdida estructural de clientes o mala asignación de capital invalidan la capacidad de generar retornos y atender obligaciones.

Reducir limita exposición al cambio regulatorio; mantener conserva una franquicia de escala a precio moderado. La incertidumbre futura no confirma hoy una señal de venta.

Faltan resultado económico normalizado de la transición y rendimiento de inversiones; no se conoce la posición individual.

Frente a la versión 5 del 23/10/2026 a 315,90 USD, la referencia baja a 301,50 y entran resultados oficiales del 05/11. Empresa 8,2 → 8,5 recoge reconsideración de franquicia con nueva evidencia; Oportunidad 7,9 → 8,0 combina precio menor y riesgos de transición; Final 8,0 → 8,2 expresa juicio revisado. No se presenta la décima como mejora financiera mecánica ni confirmación de todas las condiciones anteriores.

Qué vigilamos

• Mantener mientras márgenes y caja normalizada financien inversión, obligaciones médicas y deuda sin depender de ajustes crecientes.

Fuentes y alcance

ProResearch Cigna — original del 6 de noviembre de 2026 | Lectura completa; tablas de páginas 3 y 4 inspeccionadas visualmente.

Cigna — resultados oficiales del tercer trimestre de 2026 | Comunicado del 5 de noviembre; resultados y conciliación GAAP/ajustada consultados el 9 de noviembre.

Cigna — Form 10-Q a septiembre de 2026 | Consulta focal de estados de caja, capital y deuda; no lectura íntegra del formulario. Disponible el 5 de noviembre; consulta el 9 de noviembre.

The Cigna Group

CI · v6 · Report 06/11/2026 · Reference 301.50 USD

Company 8.50/10 | Opportunity 8.00/10 | Overall 8.20/10

SELECTIVE BUY

Risk: Medium-high

Evernorth scale and the insurance franchise have value, but an adjusted earnings multiple is insufficient. Selective purchase at USD 301.50 depends on cash, medical discipline and a profitable pharmacy transition; 2027 and 2030 targets are not earnings already achieved.

Business, developments and cash

Cigna combines specialty pharmacy, employer services and health insurance. Scale supports negotiation and distribution; customer concentration and PBM incentive reform can redistribute that value. Revenue growth is not assumed to produce proportional profit growth.

The original describes roughly USD 73.7 billion Q3 revenue and adjusted EPS of 7.98. Specialty grows while pharmacy benefit services earnings fall 22%. The renewed contract and Signature transition must demonstrate profitability, not merely retention.

Valuation and price expectations

Reference 06/11/2026: USD 301.50 per NYSE:CI share; editorial review 09/11/2026. Dividing by minimum adjusted EPS guidance of 30.60 gives 9.85 times. This is not a GAAP earnings multiple or proof of a bargain.

The official quarterly reconciliation starts with GAAP earnings of USD 1,442 million, adding 67 investment losses, 449 acquired-intangible amortization and 146 special items, all after tax, to reach adjusted earnings of 2,104. GAAP EPS is 5.47 against adjusted 7.98. Amortization is not a current payment, but acquisitions and restructuring may continue to consume economic value.

The 10-Q shows nine-month CFO of USD 3,281 million and net equipment purchases of 842: a 2,439 difference before other uses, insurance capital and financing. It is neither annualized nor certified distributable cash. The original approximately 9,000 million target is future CFO rather than realized FCF.

Working capital and pharmacy payments affect cash; a temporary decline does not establish structural impairment. September debt/capital of 41.8% and the undrawn USD 6,500 million facility provide context rather than distributable cash. Publishing this analysis does not turn a September balance into a November one.

Own scenarios: normalized EPS of 20 at 9 times gives USD 180; 26 at 12 gives 312; 30 at 13 gives 390. These are contemporaneous assumptions, not probabilities or guaranteed targets. At 301.50 a central case near price permits only selective entry if later growth is funded and produces economic returns. The 2030 EPS target of 45 is not a safe base.

Over 5–10 years, contracts, specialty pharmacy and clinical investment may sustain growth but need technology, working capital and capital. An announced USD 3,000 million AI investment costs money before producing benefits. Minimum forecast 2027 growth and the ACA exit impact are forecasts rather than additions to 2026 cash.

The strongest objection is adjusted earnings hiding repeated costs while regulation and renewals compress margins. UnitedHealth and CVS provide context with different businesses and risks; neither their multiples nor consensus replace own valuation.

Review separates quarterly adjusted earnings of USD 2,104 million from comparable 2,096: almost flat, although EPS rises from 7.83 to 7.98 through the share base. Revenue growth of 6% is not interpreted as similar economic earnings growth. Relationship losses and pharmacy pressure may offset specialty; targets do not demonstrate investment and cost discipline.

Risks and monitoring

Medium-high risk from medical costs, PBM incentives, litigation, concentration and contract transition. The original 85% medical care ratio is a period observation rather than a guaranteed ceiling.

Total relationships decline and some contracts are lost. Provider balance zeros and blank fields are treated as missing data. Stock compensation and buybacks require diluted-share monitoring; per-share growth is not promised without costs.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.5; Opportunity 8.0; Overall 8.2. Franchise supports high quality, price allows selective buying and normalization risk limits conviction. The three scores are separate judgments without an averaging formula.

We could be wrong if the pharmacy transition persistently destroys earnings or cash fails to follow after working-capital normalization. Combined margin, funding and service deterioration would change the view. Incremental investment returns and 2027–2030 economic earnings are least supported.

Hold with conditions: franchise impairment is not established, but economic earnings must fund the transition while preserving solvency.

Hold while margins and normalized cash fund investment, medical obligations and debt without increasing dependence on adjustments.

Consider reducing if pharmacy renewals and medical costs persistently reduce economic earnings or increase debt dependence.

Consider selling if regulation, structural customer loss or capital misallocation invalidate return generation and ability to meet obligations.

Reducing limits regulatory-transition exposure; holding retains a scaled franchise at a moderate price. Future uncertainty does not confirm a current sell signal.

Normalized transition economics and investment returns remain unresolved; the individual position is unknown.

Against version 5 dated 23/10/2026 at USD 315.90, reference falls to 301.50 and official 05/11 results become available. Company 8.2 → 8.5 reflects franchise reassessment with new evidence; Opportunity 7.9 → 8.0 combines lower price and transition risks; Overall 8.0 → 8.2 is revised judgment. Score changes are neither mechanical financial improvement nor confirmation of all prior conditions.

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.