**MÉXICO** / 27 de abril de 2026 (12:07 CST)

# UnitedHealth Group Inc

| Ticker: | Sector: | Industria: |
|---|---|---|
| UNH UN | Salud | Servicios Médicos en EE.UU. |
| Precio de cierre al 24/04/2026: | Precio objetivo consenso: | Potencial de consenso: |
| USD354.92 | USD387.15 | 9% |

**UnitedHealth Group Inc.** opera como una empresa diversificada de servicios de salud en EE.UU. Ofrece productos y servicios a través de dos plataformas distintas: i) UnitedHealthcare, que brinda cobertura de atención médica y servicios; y ii) Optum, que brinda servicios de salud basados en tecnología e información.

## 1T26: Del escepticismo a la reconstrucción de credibilidad

**El sentimiento del mercado hacia las Organizaciones de Administración de la Salud se ha mantenido cauteloso, ante obstáculos en múltiples frentes: i) políticas públicas, como los recortes a Medicaid a través de la OBBB y la expiración de los subsidios del marketplace del ACA; ii) regulatorio, por la incertidumbre en torno a las reformas a los Administradores de Beneficios Farmacéuticos (PBM); y iii) financiero, derivado de ajustes en el financiamiento de Medicare Advantage (MA). A este entorno se suman factores internos de las compañías, como la dificultad en estimar adecuadamente las tendencias médicas, lo que las ha obligado a operar bajo presión mientras replantean sus estrategias —incluyendo cambios directivos—, derivando en sorpresas negativas en resultados y en ajustes a la baja en sus guías.**

**UnitedHealth ha estado al frente del escrutinio, debido a la asimetría en la información provista, sus cambios en la dirección y una diversificación de negocios que, si bien es una fortaleza, también la expone a riesgos simultáneos. No obstante, comenzamos a observar señales más claras de estabilización: la visibilidad regulatoria ha mejorado, las estrategias implementadas comienzan a reflejarse en resultados y la compañía ha retomado credibilidad a través del cumplimiento —e incluso revisión al alza— de sus guías. En este contexto, más que una reducción total de riesgos, observamos una mayor capacidad de la compañía para gestionarlos y del mercado para descontarlos. Por ello, incrementamos nuestra convicción en la historia de recuperación y UNH pasará al clúster de 'Alza'.**

- **Ranking BBVA.** UNH registra una puntuación de 1.67/5, reflejo de criterios deprimidos en Crecimiento (1.63) y Calidad (1.75), los cuales podrían comenzar a mejorar ante la estrategia de recuperación en curso.
- **Sorpresa en ingresos y Utilidad por Acción (UPA).** Los ingresos mostraron mayor resiliencia de la anticipada, a pesar de la pérdida de membresías en MA, Medicaid y ACA. La compañía incrementó el gasto en SG&A, lo que moderó parcialmente el desempeño operativo; sin embargo, la UPA superó al consenso en 10%. UNH había sido conservadora en el cálculo de reservas en 2025, lo que resultó en liberaciones favorables que impulsaron la UPA y el MLR en el trimestre
- **Razón de Costos Médicos (MLR).** Se ubicó en 83.9%, 170pb mejor que el consenso y por debajo del nivel del año anterior (-90pb AaA). La mejora fue impulsada por una sólida gestión de costos médicos y un desarrollo favorable de reservas, parcialmente compensados por niveles aún elevados de utilización y presiones en costos unitarios.
- **En conjunto, los resultados impulsan una revisión al alza en la guía anual**. UNH espera una UPA para FY2026 de al menos USD 18.25 (vs. USD 17.75 previo), con ingresos netos estimados en al menos USD 158,000mn. Adicionalmente, anunció un programa acelerado de recompra de acciones, que actuaría como catalizador para la UPA.

Objeto 1

**Cifras reportadas vs consenso** (USD mn, %, pb)

| | 1T26 (USDmn) | Consenso (USDmn) | Sorpresa (%, pb) | Crecimiento AaA (%, pb) | Crecimiento TaT (%, pb) |
|---|---|---|---|---|---|
| Ingresos por Primas* | 87,561 | 85,580 | 2.3% | 1.2% | -1.4% |
| MLR (%) | 83.9% | 85.6% | -170pb | -90pb | -850pb |
| Utilidad neta | 6,578 | 5,964 | 10.3% | -0.4% | 241.9% |
| Utilidad por acción (UPA) | 7.23 | 6.57 | 10.0% | 0.4% | 242.7% |

Fuente: Datos de la compañía, Bloomberg y BBVA GMS&R Estrategia y Contenido de Equity

**Estrategia y Contenido de Equity**
Estratega Jefe Miguel Ángel Iturribarria / miguelangel.iturribarria@bbva.com
Estratega Diego A. Miranda / diegoamauri.miranda@bbva.com
Estratega Kitzia Alcaraz / kitzia.alcaraz@bbva.com
Estratega Juan Miguel Pflucker / juan.pflucker@bbva.com

# Detalle

Objeto 2

**Cifras reportadas vs estimados del consenso** (%)

| Membresías | 1T26 (USDmn) | Consenso (USDmn) | Sorpresa (%) | Crecimiento AaA (%, pb) | Crecimiento TaT (%, pb) |
|---|---|---|---|---|---|
| Medicare Advantage | 7.6 | 7.4 | 2.7% | -10.5% | -8.4% |
| Medicare Supplement | 4.3 | 4.3 | -0.2% | -0.4% | -0.9% |
| Medicaid | 7.2 | 7.0 | 2.6% | -3.0% | -5.4% |
| Comercial | 30.1 | 29.1 | 3.3% | 1.4% | 0.2% |
| **Membresías Médicas Totales** | **49.1** | **48.2** | **1.8%** | **-1.4%** | **-2.1%** |

Fuente: Datos de la compañía, Bloomberg y BBVA GMS&R Estrategia y Contenido de Equity

Objeto 3

**Guía**

| Membresías | Media de la guía anterior 27/01/2026 | Media de la guía actual 21/04/2025* | Consenso | Δ vs consenso (%, pb) |
|---|---|---|---|---|
| Ingresos (USDmn) | >439,000 | | 440,000 | -0.23% |
| MLR (%)* | 88.8% +/- 50pb | | 88.83% | -3pb |
| Utilidad por acción (UPA, USD) | >17.75 | >18.25 | 17.83 | 2.36% |

Fuente: Datos de la compañía, Bloomberg y BBVA GMS&R Estrategia y Contenido de Equity

*El 13 de mayo, la guía emitida en el reporte del 1T25 (17 de abril) fue suspendida. En la llamada con inversionistas respecto a los resultados del 2T25, la compañía reintegró la guía

- **Medicare:** Programa de seguro médico en EE.UU. para personas de 65 años o más.
- **Medicare Advantage:** Plan aprobado por Medicare de una empresa privada que ofrece una alternativa al Medicare Original para la salud y cobertura de medicamentos. Este plan incluye las Partes A (Seguro de Hospital), B (Seguro Médico), y usualmente la Parte D (Medicamentos). Algunos planes ofrecen beneficios adicionales que el Medicare Original no cubre—como la visión, audición y cuidado dental.
- **Medicare Supplement (Medigap, *Parte C*):** Seguro adicional ofrecido por compañías de seguros médico privadas para ayudar a pagar la parte de los "gastos de bolsillo" (*out-of-pocket costs*) en Medicare Original.
- **Medicare PDP (*Parte D*):** Los planes de medicamentos de Medicare (conocidos como "PDP") son planes de medicamentos independientes que agregan la cobertura de medicamentos al Medicare Original.
- **Medicaid:** Programa conjunto federal y estatal en EE.UU. que ayuda a cubrir los gastos médicos de algunas personas con ingresos y recursos limitados.

# Análisis *Técnico*

Objeto 4

## UNH (USD, 6 meses)

Fuente: Bloomberg y BBVA GMS&R Estrategia y Contenido de Equity

Objeto 5

## UNH: Niveles técnicos (USD)

| **Último cierre 24-04-2026:** | **354.92** |
|---|---|
| Tendencia técnica: | lateral |
| Resistencia: | 372.67 |
| Soporte: | 337.17 |
| **Promedios móviles (USD):** | |
| 10d | 331.48 |
| 30d | 297.99 |
| 50d | 293.52 |
| 90d | 305.57 |
| 200d | 313.63 |

| **Indicadores técnicos:** | **Último** | **Max** | **Min** |
|---|---|---|---|
| RSI | 81.7 | 81.7 | 27.3 |
| Estocástico rápido | 93.5 | 99.9 | 0.1 |
| MACD | 17.6 | 17.6 | -16.8 |

UNH presenta una tendencia técnica lateral, enmarcada en una pausa tras el significativo impulso posterior a la publicación de resultados trimestrales.

En cuanto a los indicadores técnicos, el RSI y estocástico se encuentran en zona de sobrecompra, operando en 81.71 y 93.47 respectivamente.

Al cierre del 24-04-2026 la emisora cotizó a USD354.92, con el soporte ubicado en USD337.17; y la resistencia en USD372.67.

Fuente: Bloomberg y BBVA GMS&R Estrategia y Contenido de Equity

# Principales factores de *riesgo*

Entre otros, los principales riesgos de inversión para **UnitedHealth Group**, son:

- **Si la consolidación de datos de la empresa con información de clientes y pacientes frecuentes no está bien consolidada**, actualizada o detallada, podría generar una reducción en el alcance de la compañía, así como en la calidad y velocidad de atención, lo que podría afectar la posición financiera y resultados de la empresa.

- **La estimación de precios y gastos médicos**, lo que dificultaría la correcta administración de los costos operativos (médicos y administrativos).

- **Hackers o problemas de privacidad**, porque la información y bases de datos que maneja el grupo son, en muchos casos, confidenciales entre la empresa y pacientes, por lo que sufrir ciberataques o inconvenientes que afecten la privacidad de dicha información, podría generar pérdidas de ingresos, problemas legales y reputacionales, afectando el flujo de caja y los resultados operativos de la empresa.

- **Regulación**, debido a que las actividades comerciales del grupo están fuertemente reguladas y con la implementación de nuevas normas en el sector, cambio en las leyes y regulaciones podrían afectar los gastos por implementación y la situación financiera de la empresa en el proceso de adaptación donde las empresas que administran los beneficios farmacéuticos y servicios de farmacia también se encuentran afectadas por distintas regulaciones.

- **Participación en programas del Gobierno**, ya que, al tener varios programas de atención médica asociados al Gobierno, tanto como pagador y como proveedor de servicios a pagadores, hay riesgos adicionales asociados al financiamiento de los programas, ajustes de pagos, inscripciones, auditorías, investigaciones, entre otros.

- **Estar sujeto a posibles emergencias médicas de gran escala** (crisis de salud pública, pandemias, desastres naturales y otros), como fue el Covid-19; podrían afectar las operaciones comerciales, aumento de los costos de atención médica y aumentar el riesgo de escasez de insumos necesarios.

- **Las presiones competitivas**, porque la compañía está sujeta a su capacidad para contratar a los mejores profesionales médicos a los cuáles tiene que atraer, retener y gestionar para su adecuada promoción

# Estrategia de Mercados y Contenido

**Estratega Jefe de Mercados y Contenido**
Claudia Ceja
claudia.ceja@bbva.com

**Estratega Jefe**
Miguel Ángel Iturribarría
miguelangel.iturribarria@bbva.com

**Estratega**
Diego A. Miranda
diegoamauri.miranda@bbva.com

**Estratega**
Kitzia Alcaraz
kitzia.alcaraz@bbva.com

**Estratega**
Juan Miguel Pflucker
juan.pflucker@bbva.com

**Minería de Datos**
Roberto González
r.gonzalez17@bbva.com

**Edición y Maquetación**
Edith Solis
edithclaudia.solis@bbva.com

**Diseño y Maquetación**
Cristina Bautista
cristinaines.bautista@bbva.com

**Diseño y Maquetación**
Buzón funcional
mx.gmr.maquetacion@bbva.com

BBVA
Corporate &
Investment Banking

# Disclaimer

## Información Importante

**Este documento tiene la consideración de comunicación publicitaria a los efectos de la Directiva 2014/65/UE ("MiFID2") y de su normativa de desarrollo.**

**Este documento contiene recomendaciones de inversión, tal y cómo éstas se definen en el Reglamento UE 596/2014 del Parlamento y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR") así como en el Reglamento Delegado 958/2016 sobre normas técnicas de regulación relativas a las medidas técnicas aplicables a la presentación objetiva de las recomendaciones de inversión o información de otro tipo en las que se recomiende o sugiera una estrategia de inversión y a la comunicación de intereses particulares o indicaciones de conflictos de intereses.**

**Este documento contiene información recomendando o sugiriendo una estrategia de inversión y no ha sido elaborado por un analista independiente, sino que ha sido preparado por "analistas de estrategia" quienes sugieren decisiones de inversión en instrumentos financieros basados en su propia experiencia y conocimientos en el campo financiero. No ha sido por tanto elaborado de acuerdo con los requisitos legales que promueven la independencia de informes de inversión.**

Las empresas del Grupo BBVA que han participado en la preparación de esta comunicación publicitaria o que han aportado información, opiniones, estimaciones o previsiones para su elaboración se identifican por la ubicación de los autores, ubicación que se indica en la primera página del documento (analistas de estrategia) o vía chat / correo electrónico en cualquier otro caso del modo siguiente: 1) Madrid, Londres o Europa: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., incluidas sus sucursales en la Unión Europea –"UE"- (en lo sucesivo "BBVA"); 2) Ciudad de México: BBVA México, S.A. Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA México (en lo sucesivo "BBVA México"); 3) Nueva York: BBVA Securities, Inc. (en lo sucesivo "BBVA Securities"); 4) Sucursal de Nueva York: BBVA, Sucursal de Nueva York; 5) Lima: BBVA Perú; 6) Bogotá: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Colombia S.A. y BBVA Valores Colombia S.A. Comisionista de Bolsa; 7) Hong Kong: BBVA, Sucursal de Hong Kong; 8.) Estambul: Garanti BBVA Securities.

Para los destinatarios de este documento en la UE, este documento es difundido por BBVA, un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182. Todos los traders y personal de ventas de BBVA están sujetos al "Procedimiento sobre Publicaciones de Mercado". Las comunicaciones publicitarias objeto de publicación constituyen opiniones de cada autor del documento acerca de la evolución prevista de uno o más instrumentos financieros mencionados en el propio documento, sujetas a condiciones de mercado, ya sea en términos absolutos o en términos relativos, en función de tratarse de una recomendación direccional de compra o venta o una recomendación de ponerse corto o largo en el instrumento financiero.

Aunque esta comunicación no constituye un informe de inversión , conforme a MiFID, puede haber sido preparado por personal del equipo de Estrategia y Contenido de Equity de BBVA o por el personal de Sales & Trading de BBVA.

Las opiniones reflejadas en el presente documento pueden diferir de aquellas vertidas en los informes de inversiones elaborados por el Grupo BBVA.

BBVA ha establecido barreras físicas y de información, junto a revisiones y políticas de cumplimiento, para así minimizar potenciales conflictos de interés. Además el Grupo BBVA cuenta con una Política de Conflictos de Intereses, destinada a impedir que los Conflictos de Intereses perjudiquen a los intereses de sus clientes. Además, con objeto de resolver los potenciales Conflictos de Intereses de cualquier tipo que se planteen, los procedimientos de cada una de las áreas del Grupo BBVA cuyas actividades puedan dar lugar a potenciales conflictos de intereses, deberán, en línea con lo establecido en la Norma para la Prevención y Gestión de los Conflictos de Intereses en BBVA, y el Código de Conducta del Grupo BBVA, garantizar una adecuada prevención y gestión de los mismos.

# Conflictos de interés

BBVA negocia, o puede negociar por cuenta propia en instrumentos de deuda, renta variable o en instrumentos financieros derivados sobre cualquiera de los instrumentos mencionados en este documento.

**BBVA está sometido a un Reglamento Interno de Conducta en los Mercados de Valores (RIC), que desarrolla la política global mencionada más arriba para el ámbito U.E., el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. Este Reglamento está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: www.bbva.com Gobierno Corporativo. Además, el RIC cuenta con manuales de desarrollo como el manual de Control de la Información Privilegiada y el Manual de Operativa por Cuenta Propia que operativizan al RIC. En la práctica además se realiza control de la operativa por cuenta propia de las personas sujetas al RIC así como el control de áreas separadas para impedir el flujo de información entre áreas entre las que pueden surgir un conflicto de interés. El RIC está disponible en el apartado de gobierno corporativo de la siguiente página web:** https://accionistaseinversores.bbva.com/gobierno-corporativo-y-politica-deremuneraciones/ric-en-los-mercados-de-valores/

# Histórico de recomendaciones

### Certificación de los Elaboradores de Ideas

Los Elaboradores de Ideas certifican que (i) las opiniones que se expresan en esta Idea reflejan fielmente sus opiniones personales respecto de las compañías objeto de análisis y sus títulos, y (ii) que la remuneración de los mismos puede estar ligada al trading o sales en relación a los instrumentos que recoge esta recomendación o en relación a la actividad de sales & trading global de la unidad de BBVA o de su grupo.

# AVISO LEGAL

Este documento tiene carácter meramente informativo y reflexivo, sin tener en cuenta las circunstancias concretas de cada destinatario. La información contenida en este Sitio Web no constituye una recomendación personalizada. Los inversores deberán solicitar asesoría financiera profesional para tomar sus propias conclusiones sobre la idoneidad de cualquier transacción incluidas las implicaciones sobre los beneficios económicos, y las implicaciones desde la perspectiva de riesgos, legal, regulación crédito, contabilidad y fiscal.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos financieros o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente documento, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. Excepto en lo relativo a la información propia del Grupo BBVA, el contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA, por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad (ni tampoco las sociedades de su Grupo) por cualquier daño, perjuicio o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta

rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos. Antes de operar con futuros, derivados u opciones, el inversor debe consultar toda la información disponible acerca de los riesgos existentes al invertir en dichos instrumentos en los siguientes websites:

Options - http://www.finra.org/Industry/Regulation/Notices/2013/P197741

Futures - http://www.finra.org/Investors/InvestmentChoices/P005912

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con la información contenida en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este documento podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. En particular, este documento no se dirige en ningún caso a, o pretende ser distribuido a, o usado por ninguna entidad o persona residente o localizada en una jurisdicción en donde dicha distribución, publicación, uso o accesibilidad, sea contrario a la Ley o normativa o que requiera que BBVA o cualquiera de las sociedades de su Grupo obtenga una licencia o deba registrarse. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Disclaimer general en el caso de que los lectores accedan al informe a través de internet o vía otros medios electrónicos

En caso de que usted haya accedido al presente documento vía Internet o vía otros medios electrónicos que le permitan consultar esta información, deberá leer detenidamente la siguiente notificación:

La información contenida en el presente sitio es únicamente información general sobre asuntos que pueden ser de interés. La aplicación y el impacto de las leyes pueden variar en forma importante con base en los hechos específicos. Ni BBVA ni las entidades del Grupo BBVA garantizan que el contenido del presente documento publicado en Internet sea apropiado para su uso en todas las áreas geográficas, o que los instrumentos financieros, valores, productos o servicios a los que se pueda hacer referencia estén disponibles o sean apropiados para la venta o uso en todas las jurisdicciones o para todos los inversores o clientes. Los lectores que accedan al presente documento a través de Internet, lo hacen por su propia iniciativa y son, en todo caso, responsables del cumplimiento de las normas locales que les sean de aplicación.

Tomando en cuenta la naturaleza cambiante de las leyes, reglas y regulaciones, así como los riesgos inherentes a la comunicación electrónica, pueden generarse retrasos, omisiones o imprecisiones en la información contenida en este sitio. De acuerdo con esto, la información de este sitio se proporciona en el entendido de que los autores y editores no proporcionan por ello asesoramiento y/o servicios legales, contables, fiscales o de otro tipo.

Todas las imágenes y textos son propiedad de BBVA y no podrán ser bajados de Internet, copiados, distribuidos, guardados, reutilizados, retransmitidos, modificados o utilizados de cualquier otra forma, con excepción a lo establecido en el presente documento, sin el consentimiento expreso por escrito de BBVA. BBVA se reserva todos sus derechos de propiedad intelectual de conformidad con la legislación aplicable.