

MOH · Molina Healthcare, Inc.

Healthcare / Medical - Healthcare Plans · informe del 2026-08-12 · < todos los informes

Q2-26: reportes con matices · ingresos +0.4% vs consenso, EPS +8.6% — el comité la ve en «Alza»

Memo de decisión

Acción del fondo hoy: **Aumentar**

convicción +0.39 · puesto 3 de 45

tesis mejora y el riesgo permite aumentar · horizonte: 12 meses de tesis con revisión diaria del comité

Precios que mandan

escenario	prob.	valor/acción	vs precio	qué exige (Damodaran)
Precio actual		\$194.54		el precio de HOY descuenta FCF contrayéndose 11%/año (reverse DCF)
Bajista	20%	\$69.51	-64.3%	caja actual a perpetuidad, SIN crecimiento
Base	40%	\$229.58	+18.0%	mediana de los métodos núcleo
Alcista	40%	\$735.18	+277.9%	FCF creciendo +12%/año 5 años + fade

trabajar hacia atrás desde cada precio objetivo (Damodaran, *The Dark Side of Valuation*): un objetivo sin los supuestos que lo producen es un deseo, no un análisis — siempre existe un escenario que justifica cualquier precio; la pregunta es su probabilidad.

Rango de entrada: ≤ \$172.19 con margen ≥25% · bajo \$195.14 sale de la zona muerta

Pérdida acotada: hasta el stop \$179.12: -7.9% de la posición

Tamaño: 2.1% del NAV hoy · objetivo 7.5%

La tesis en 5 puntos

- quant: momentum 12m +54%
- macro: régimen risk-on: índice +9.9% sobre su media larga (risk-on); Fed restrictiva con recortes en el horizonte (3.63%→2.87%): viento de cola
- valoración: DCF +18% sobre el precio
- valuación: barata, sin margen — potencial +18% contra el valor central
- foso estrecho y estrechándose

Qué descuenta el mercado

El precio implica que el FCF de MOH crezca ~-11% anual durante 5 años (el mercado descuenta un negocio en contracción o estancado). El crecimiento reciente (12%) SUPERA lo exigido: expectations gap favorable (Mauboussin) — margen de seguridad narrativo. Sus múltiplos cotizan con prima clara frente al universo. Con supu

Qué invalidaría la tesis

fundamental: PE exigente (1215.9); ROE débil (-0%); margen fino (-0%); P/E 1,215.9x vs 35.4x del sector (en contra); Earnings yield -0.1% vs 1.9% del sector (en contra) — condiciones completas en el plan de acción, al final.

La emisora en pocas palabras

Healthcare / Medical - Healthcare Plans

El motor económico del sector: Asegura salud: cobra primas por afiliado y paga el costo médico; el resultado es crecimiento de afiliados $\times$ prima - siniestralidad (MLR). Márgenes finos por diseño: mandan el control del costo médico, la mezcla Medicaid/Medicare/Marketplace y las tarifas que negocia con los gobiernos — no hay patentes ni pipeline aquí.

Sus mayores líneas de ingreso: Medicaid Solutions Segment (75%), Medicare (14%), Marketplace (10%), Other Segments (0%).

Qué vigilar cada trimestre: Crecimiento de primas · Margen neto · ROE (detalle en Key drivers, abajo)

Perfil (FMP, en inglés): Molina Healthcare, Inc. offers comprehensive managed health care services, primarily targeting economically disadvantaged families and individuals. The company provides coverage through key government initiatives such as Medicaid and Medicare programs, in addition to state health insurance marketplaces. Its operations are strategically segmented into four main divisions: Medicaid, Medicare, Marketplace, and a general "Other" category. By the close of 2021, specifically December 31st, Molina Healthcare's network extended to approximately 5.2 million members across 18 states, all of whom qualified for Medicaid, Medicare, or other government-sponsored healthcare plans. Established in 1980, the company maintains its corporate headquarters in Long Beach, California.

PRECIO DE CIERRE

\$194.54

al 2026-08-12

VALOR CENTRAL (FONDO)

\$229.58

rango \$70-\$735

POTENCIAL

+18%

precio vs valor central mezclado

CLÚSTER DEL COMITÉ

Alza

convicción +0.39 · puesto 3 de 45

FOSO ECONÓMICO

ESTRECHO

★★★★★ · estrechándose

CONSENSO DEL MERCADO

**Buy (17 compra / 16
mantener / 6 venta)**

analistas externos (FMP) —
contraste, no guía

Nuestra perspectiva

El comité la puntúa **+0.39** (clúster «Alza», puesto 3 del universo). A favor: quant (+0.40×peso 1.09); macro (+0.40×peso 0.80). En contra: fundamental (-0.70); antithesis (-0.36).

En valuación el veredicto es **barata, sin margen**: potencial de +18% contra el valor central. El foso es **ESTRECHO** y estrechándose (activos intangibles (patentes/regulación)); la incertidumbre Alta exige comprar con +40% de descuento. La emisora **está en la cartera del fondo** (detalle al final).

Cifras reportadas vs consenso

trimestre Q2-26 · sorpresa = reportado / estimado – 1 · AaA = mismo trimestre del año anterior · TaT = trimestre previo · reacción del mercado: -11.6% en la sesión del 2026-07-23 · -0.4% la siguiente

rubro	reportado	estimado	sorpresa	AaA	TaT
Ingresos	\$10.9B	\$10.8B	+0.4%	-4.8%	+0.7%
EBITDA	\$185M	\$438M	-57.7%	-57.1%	+51.6%
Margen EBITDA	1.7%	4.0%	-234pb	-207pb	+57pb
Utilidad neta	\$60M	\$71M	-15.9%	-76.5%	+328.6%
EPS	\$1.51	\$1.39	+8.6%	-72.4%	-35.7%

estimados: consenso de analistas (FMP); ingresos y EPS del endpoint de resultados, EBITDA y utilidad neta de los estimados trimestrales por cierre fiscal. El historial de sorpresas de la emisora vive en el dossier de research.

El próximo trimestre, según el consenso

Para el trimestre que se reporta el **2026-10-28**, el consenso espera ingresos de **\$10.9B** (rango \$10.7B–\$11.1B), -5% AaA; EPS de **\$0.80** (rango \$0.71–\$1.10), -57% AaA; EBITDA de **\$439M**. · 11 analistas

no es guía de la compañía: es el listón del consenso de analistas (FMP) contra el que se medirá el reporte.

Resultados recientes

último trimestre analizado: Q2-26 · veredicto: reportes con matices · banderas contables: 1

métrica	Q2-25	Q3-25	Q4-25	Q1-26	Q2-26
Ingresos	\$11.4B	\$11.5B	\$11.4B	\$10.8B	\$10.9B
Ingresos a/a	—	—	—	-3.1%	-4.8%
Margen bruto	10.2%	8.1%	22.5%	9.5%	100.0%
Margen operativo	3.3%	1.2%	-1.4%	1.6%	1.3%
Margen neto	2.2%	0.7%	-1.4%	0.1%	0.6%
EPS	\$4.74	\$1.50	\$-2.77	\$0.27	\$1.19
EPS a/a	—	—	—	-95.0%	-74.9%
Flujo de caja libre	-\$344M	-\$163M	-\$297M	\$1.1B	-\$324M
Deuda neta	-\$5.2B	-\$4.6B	-\$4.3B	-\$5.3B	-\$5.0B

cifras trimestrales de los estados financieros (FMP); los hallazgos los marca el agente contable del fondo (crecimiento, márgenes, devengos, dilución).

Hallazgos del trimestre

Positivos

▲ recompras: acciones en circulación -5.5% interanual

Negativos

- ▼ ingresos -4.8% interanual en Q2-26 (10.9B\$)
- ▼ EPS diluido -74.9% interanual
- ▼ el FCF solo respalda el -3871% del beneficio (accruals altos: vigilar calidad — Penman)

Conclusión para la decisión

El trimestre fue mejor que lo esperado (ingresos +0.4% vs consenso, EPS +8.6%). El segmento que más empuja (último ejercicio): Marketplace (+79%). El listón del próximo reporte: EPS de \$0.80 e ingresos de \$10.9B; la tesis se revisará contra ese número.

hallazgos del agente contable del fondo con reglas por tipo de entidad; la conclusión se ensambla solo con datos medidos (sorpresa, segmentos, ROE) — sin narrativa inventada.

Ingresos por segmento

último ejercicio reportado (2025-12-31) · segmentación real de los filings (FMP)

segmento		% del total	ingresos	YoY
Medicaid Solutions Segment		75%	\$32.2B	+5.4%
Medicare		14%	\$6.2B	+12.5%
Marketplace		10%	\$4.5B	+79.1%
Other Segments		0%	\$177M	+118.5%

el YoY por segmento delata dónde crece o muere el negocio — la mezcla explica el margen mejor que el agregado.

Key drivers del negocio

los ratios que mandan en Healthcare · mediana sobre 6 emisoras del sector en el universo del fondo

driver	emisora	mediana sector	lectura
Crecimiento de primas	11.7%	11.8%	en línea con el sector
Margen neto	-0.0%	6.5%	-100% vs sector (peor)
ROE	-0.2%	7.1%	-102% vs sector (peor)
P/E	1,215.9x	35.4x	+3338% vs sector (peor)
Earnings yield	-0.1%	1.9%	-104% vs sector (peor)

cada sector se juzga por SUS ratios (un banco por ROE vs P/VL, una petrolera por FCF yield y deuda, una SaaS por la regla del 40) — pasa el cursor por cada driver para ver por qué importa. Calculados por el agente Fundamental.

La competencia, en lo operativo

pares reales (FMP stock-peers) comparados en crecimiento, márgenes y retorno — no solo en múltiplos

compañía	crec. ingresos	margen bruto	margen neto	ROIC	P/E	EV/EBITDA
MOH Molina Healthcare, Inc.	11.7%	34.6%	-0.0%	3.5%	1,215.9x	24.6x
ATR AptarGroup, Inc.	5.4%	28.3%	9.2%	9.1%	24.1x	12.0x
AVTR Avantor, Inc.	-3.4%	31.8%	-8.8%	-2.8%	-16.4x	459.1x
BIO Bio-Rad Laboratories, In	0.7%	51.9%	8.6%	1.5%	42.8x	19.2x
DVA DaVita Inc.	6.5%	31.0%	6.0%	11.2%	15.3x	7.8x

la historia de la emisora tiene que ser plausible CONTRA estos números: si tu tesis exige márgenes o crecimiento que ningún par logra, necesitas una razón estructural (foso) que lo explique — y si un par crece más barato, la pregunta es por qué no comprarlo a él.

Valuación

modelo aplicado: industrial · WACC +8.2% · múltiplo relativo al universo 10.661x · rango oficial = solo métodos núcleo

método	valor por acción	cómo se calculó
Owner earnings (Buffett) núcleo	\$69.51	OE/acción TTM 5.70 / ke — beneficio + D&A – capex de mantenimiento
DCF (FCF, 2 etapas) núcleo	\$735.18	flujo de caja descontado base
EV/EBITDA mediana núcleo	\$348.15	EBITDA × 17.1x (mediana del universo) – deuda neta
DCF de FMP (levered)	\$756.54	el modelo propio de FMP con sus supuestos — contraste externo
Precio objetivo consenso	\$205.45	consenso de analistas (rango 129–286, 11 analistas) — referencia externa
PE forward mediana núcleo	\$111.02	EPS forward × 21.2x

Creación de valor: ROIC +3.5% vs WACC +8.2% → spread -4.7 pp — destruye valor: reinvertir por debajo del costo de capital.

Múltiplos contra la mediana del universo

múltiplo	emisora	mediana	relativo
P/E	1215.87	22.24	53.67x
P/E adelantado	37.18	21.21	0.75x
P/VL	2.39	5.83	-0.59x
EV/EBITDA	24.59	17.06	0.44x
EV/Ventas	0.2	6.21	-0.97x

relativo >1x = más cara que la mediana de las 44 del universo por ese múltiplo.

Lo que el precio ya descuenta

El precio implica que el FCF de MOH crezca ~11% anual durante 5 años (el mercado descuenta un negocio en contracción o estancado). El crecimiento reciente (12%) SUPERA lo exigido: expectations gap favorable (Mauboussin) — margen de seguridad narrativo. Sus múltiplos cotizan con prima clara frente al universo. Con supuestos base, el DCF da un margen del 278% frente al precio.

Qué debe creer usted (Damodaran)

cada precio ES una historia de crecimiento — «posible → plausible → probable» se juzga contra lo que el negocio ya hace (+12%/año reciente)

nivel	precio	vs hoy	la historia que exige	lectura	P(≥nivel) 12m
Precio actual	\$194.54	+0.0%	FCF contrayéndose 11%/año por 5 años	probable: exige contracción o estancamiento — el listón está en el sue	—
Valor central del fondo	\$229.58	+18.0%	el DCF base: FCF creciendo +12%/año + fade	plausible: el negocio YA crece a +12%	≈47%
Objetivo alto del consenso	\$286.00	+47.0%	pagar 55x el EPS forward y cumplirlo	la cola optimista del consenso	≈27%

Damodaran, *Narrative and Numbers*: si no puedes contar la historia que tus números implican, no tienes valuación — tienes una hoja de cálculo. La matriz de sensibilidad g x ke (arriba) muestra qué combinación produce cada valor; la probabilidad sale del Monte Carlo del fondo y es una aproximación, no un oráculo.

Foso económico

rating: **ESTRECHO** y estrechándose · fuente: activos intangibles (patentes/regulación) · estilo: liderazgo en costos (gana en la rotación)

año	ROIC	costo de capital	spread
2016	0.5%	8.2%	-7.7 pp
2017	-13.0%	8.2%	-21.2 pp
2018	25.4%	8.2%	+17.2 pp
2019	22.4%	8.2%	+14.2 pp
2020	16.5%	8.2%	+8.3 pp
2021	14.9%	8.2%	+6.7 pp
2022	18.9%	8.2%	+10.7 pp
2023	17.4%	8.2%	+9.2 pp
2024	16.4%	8.2%	+8.2 pp
2025	7.6%	8.2%	-0.6 pp

7 de 10 años ganando a su costo de capital (mediana del spread +8.2 pp). Incertidumbre Alta → margen de seguridad exigido +40% · P/FV 0.85 → ★★★★★. Detalle metodológico en Foso económico.

Escenarios y tesis

probabilidades explícitas del agente de research · Piotroski 6/9 · Altman-Z 4.1		
escenario	probabilidad	retorno 12m
Alcista	40%	+22.5%
Base	40%	+0.4%
Bajista	20%	-17.6%
Valor esperado		+5.6%
Caso alcista		
▲ quant: momentum 12m +54%		
▲ macro: régimen risk-on: índice +9.9% sobre su media larga (risk-on); Fed restrictiva con recortes en el horizonte (3.63%→2.87%): viento de cola		
▲ valoración: DCF +18% sobre el precio		
Caso bajista		
▼ fundamental: PE exigente (1215.9); ROE débil (-0%); margen fino (-0%); P/E 1,215.9× vs 35.4× del sector (en contra); Earnings yield -0.1% vs 1.9% del sector (en contra)		
▼ technical: ADX 28: mercado en tendencia; ENTRADA [retroceso]: retroceso a la zona de la media de 50 con la tendencia de 200 intacta y MACD negativo: la zona clásica de compra del seguidor de tendencia		
▼ sector: [Salud (Health Care) — foco: farma diversificada (relevante para JNJ)] fase 'expansión media' neutral para el sector; con prima de 2903% sobre comparables; Piotroski 6/9 · ROIC 4%. Driver del sector: Estructura de pagador tercero: aseguradoras y gobierno pagan la mayor parte de la atención, lo que desacopla la demanda del ciclo económico y del precio (Fisher HC pp. 41-44)		
▼ factors: multifactor integrado -0.50σ — value -0.3, calidad -1.0, momentum +0.1 (solo suma el largo), low-vol -0.8		
Anti-tesis (obligatoria)		
fundamental: PE exigente (1215.9); ROE débil (-0%); margen fino (-0%); P/E 1,215.9× vs 35.4× del sector (en contra); Earnings yield -0.1% vs 1.9% del sector (en contra)		

El comité por dentro

convicción total +0.39 · desacuerdo entre agentes σ 0.30 · ficha de decisión →

Voto por agente

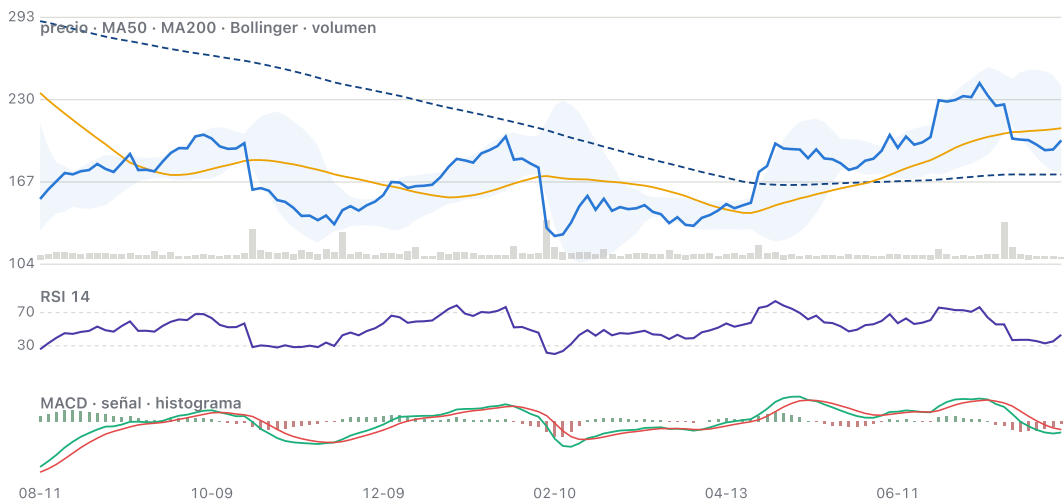
Cuantitativo		+0.40
Macro		+0.40
Estacional		+0.08
Forecasting		+0.04
FX Trader		+0.00
Sentimiento		+0.00
Técnico		-0.13
Sectorial		-0.13
Factores		-0.17
Antítesis		-0.36
Fundamental		-0.70

Cómo se compone la convicción

bloque	aporte
comite_agentes	-0.03
valoracion_triangularada	+0.22
expectations_gap	+0.20

la convicción mezcla el comité de agentes con la valoración triangularada y el gap de expectativas; el umbral de compra del fondo es +0.35 ajustado por régimen.

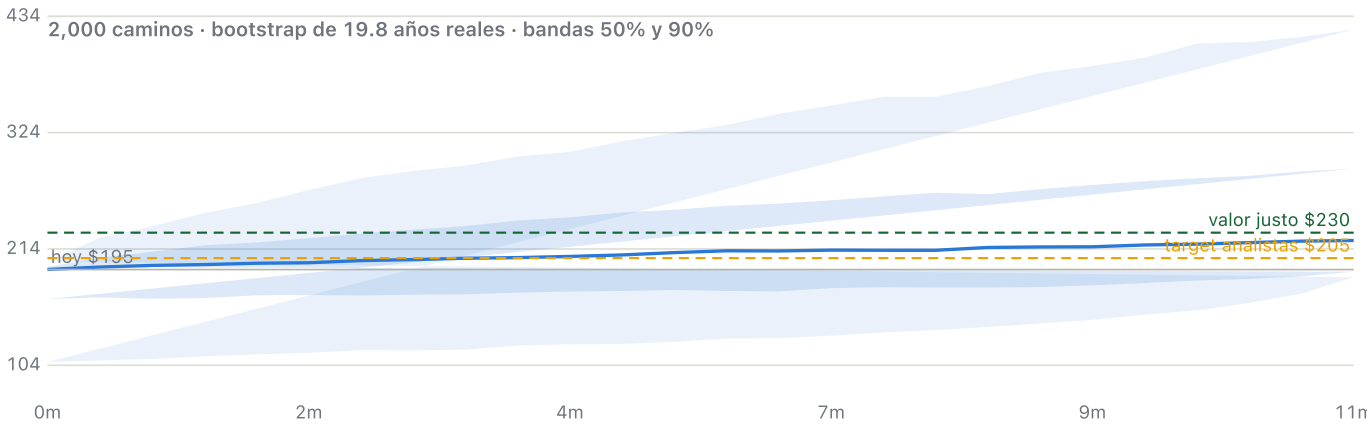
Técnico y proyección



Niveles del gráfico (pivotes del último año)

Resistencias arriba: \$203 (3 toques) · \$243 (1 toques)
Soportes abajo: \$175 (3 toques) · \$145 (1 toques) · \$134 (2 toques)

niveles = grupos de pivotes locales (±1.5%); más toques = nivel más vigilado. Entrada del trader: retroceso a la zona de la media de 50 con la tendencia de 200 intacta y MACD negativo: la zona clásica de compra del seguidor de tendencia. Stop sugerido: \$177.02 (2×ATR14 (±9.0%))



Proyección por horizonte (Monte Carlo)

horizonte	mediana	banda 50%	banda 90%
1 mes	\$199	\$186 – \$211	\$163 – \$236
3 meses	\$203	\$178 – \$229	\$144 – \$281
6 meses	\$212	\$175 – \$255	\$126 – \$331
12 meses	\$222	\$167 – \$290	\$107 – \$422

Agenda, catalizadores y noticias

fecha	evento	nota
2026-10-21	presentación de resultados (en 71 días)	aún lejano

Catalizadores

▲ expectations gap favorable (+23%): el negocio crece más de lo que el precio exige (Mauboussin)

Estacionalidad: en este mes la emisora promedió +1.0% con 45% de meses positivos (20 años; muestra confiable).

En palabras de la administración

llamada de resultados QQ2-2026 del 2026-07-23 · citas textuales (FMP) · traducidas al español por el Redactor IA; original en inglés en la llamada · la nota de consenso trae la selección completa

- «Hoy discutiré varios temas: nuestros resultados financieros reportados del segundo trimestre y una actualización de la guía de año completo 2026.» — Joseph Zubretsky (guía)
- «La tendencia de costo médico del trimestre se mantuvo estable y consistente con nuestra guía anual de 5%.» — Joseph Zubretsky (guía)
- «Comentarios tempranos de nuestra perspectiva 2027 de primas y utilidades por acción, nuestras iniciativas de crecimiento y estrategia para sostener crecimiento rentable, y comentarios del panorama político y regulatorio.» — Joseph Zubretsky (estrategia)
- «Ahora, comentarios actualizados de la perspectiva 2027 que dimos en nuestro Investor Day.» — Joseph Zubretsky (estrategia)

contraste obligado: si la guía del grupo y lo que el precio descuenta (memo, arriba) no caben en la misma historia, uno de los dos está equivocado — y esa distancia es la tesis.

Principales factores de riesgo

Riesgos del negocio (Healthcare)

riesgo	prob.	impacto	indicador adelantado	condición de reducción / invalidación
Vencimiento de patentes	alta	alto	calendario de patentes clave, entrada de genéricos	vencimiento sin producto de reemplazo en fase III
Fracasos de pipeline	media	alto	resultados de fases clínicas, aprobaciones FDA	fracaso en un activo que soporte >10% del valor
Presión regulatoria de precios	media	medio	legislación de precios (IRA), rebates	recorte de precios que comprima el margen neto

plantilla del sector completada con la agenda del ticker: cada riesgo tiene el dato que lo anticipa y la condición que obliga a actuar — un riesgo sin gatillo es solo una frase.

Señales de los modelos este ciclo

- fundamental: PE exigente (1215.9); ROE débil (-0%); margen fino (-0%); P/E 1,215.9x vs 35.4x del sector (en contra); Earnings yield -0.1% vs 1.9% del sector (en contra)
- technical: ADX 28: mercado en tendencia; ENTRADA [retroceso]: retroceso a la zona de la media de 50 con la tendencia de 200 intacta y MACD negativo: la zona clásica de compra del seguidor de tendencia
- sector: [Salud (Health Care) — foco: farma diversificada (relevante para JNJ)] fase 'expansión media' neutral para el sector; con prima de 2903% sobre comparables; Piotroski 6/9 · ROIC 4%. Driver del sector: Estructura de pagador tercero: aseguradoras y gobierno pagan la mayor parte de la atención, lo que desacopla la demanda del ciclo económico y del precio (Fisher HC pp. 41-44)
- incertidumbre de valuación: abanico de valuación ancho (2.9x)
- incertidumbre de valuación: FCF normalizado por ciclo (el TTM no era fiable)

detectadas por valuación, expectativas, eventos e incertidumbre del foso — no una lista exhaustiva.

Plan de acción

Hoy: **Aumentar**

convicción +0.39 · precio \$194.54

Aumentar si...

- convicción del comité $\geq +0.35$ (ajustada por régimen) con peso bajo el objetivo del 7.5% del NAV
- precio con margen de seguridad frente al valor central ($\leq \$172.19$)
- el crecimiento orgánico se mantiene (hoy +11.7% a/a)

Mantener si...

- la convicción se modera pero no cae bajo -0.10 (histéresis: vivir es más barato que entrar)
- la valuación deja de estar barata pero la tesis y la calidad siguen intactas
- compounder con foso: solo la tesis rota lo saca (umbral -0.35)

Reducir o vender si...

- convicción entre -0.10 y -0.20: deterioro parcial → recorte del 50%
- convicción ≤ -0.20 : invalidación de tesis → salida completa (compounders: ≤ -0.35)
- cosecha: precio $\geq 105\%$ del valor justo sin colchón de expectativas (no-compounders)
- dos trimestres de crecimiento por debajo de lo que el precio descuenta

umbrales reales del PM del fondo (histéresis del comité) + condiciones fundamentales del sector con los datos de hoy — no una lista genérica.

Los tres stops (y por qué difieren)

Stop de la posición: \$179.12 — fijado al ejecutar (entrada – 8%); lo vigila Riesgo, no la tesis

Stop técnico sugerido hoy: \$177.02 (2×ATR14 (±9.0%)) — se recalcula a diario con la volatilidad; informa a la mesa de trading, no obliga al libro del fondo

Invalidación fundamental: sin precio — las condiciones de la columna «reducir o vender»; manda sobre los dos stops

Posición del fondo

En cartera: 11 títulos desde 2026-07-31 a \$194.70 · stop: \$179.12 · P&L latente –\$1.76 (-0.1%) · estado: **Add** — tesis mejora y el riesgo permite aumentar.

Metodología y descargo

Lecturas de la biblioteca que fundamentan este dossier:

Michael J. Mauboussin: Alfred Rappaport - Expectations investing : reading stock prices for better returns (2021) (pp. 113-118)

Michael J. Mauboussin: Alfred Rappaport - Expectations investing : reading stock prices for better returns (2021) (pp. 136-140)

Informe generado por el **Analista Redactor** (miembro no votante) a partir de los modelos del fondo: contable, valuación triangulada, foso económico, research (escenarios y anti-tesis), técnico, eventos y noticias. Datos: FMP. Paper trading — esto es un ejercicio educativo, no una recomendación de inversión.

Hedge Fund IA · paper trading · regenerar con python –m hedgefund dashboard · archivo estático, sin servidor ni puertos