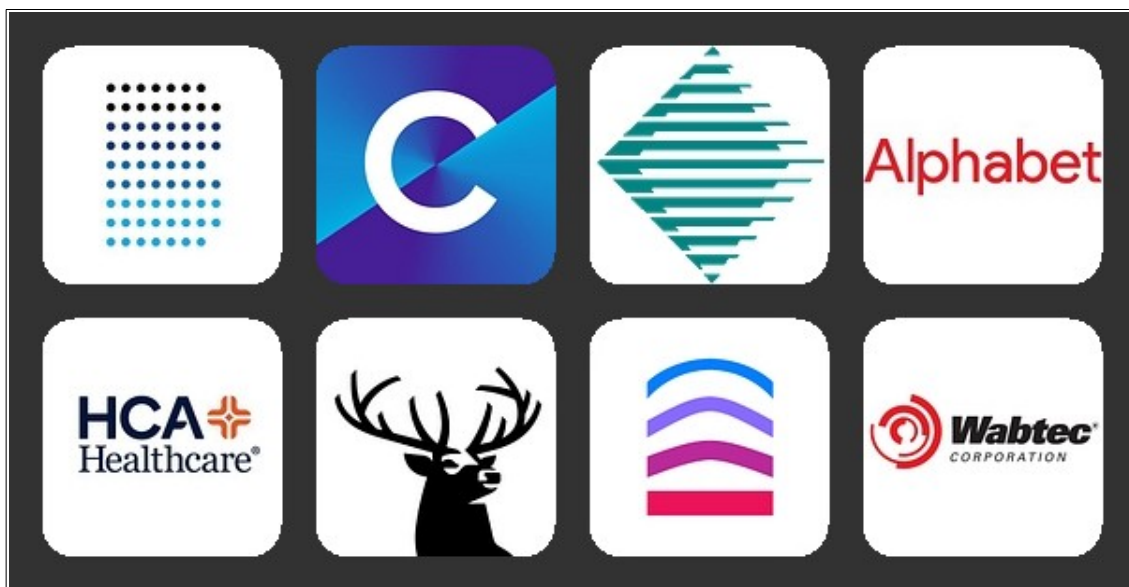


Rebalanceo Marzo 2026

Rebalanceo marzo/2026. Cambios profundos en la cartera. Entran BKNG, EME, GOOGL, HCA y RMD.



Aviso requerido por CNMV: Este artículo no pretende ser ninguna recomendación de inversión en ningún producto financiero, ni asesoramiento financiero de ningún tipo. No obtengo remuneración de ningún tipo ni el artículo presenta ningún tipo de conflicto de interés. Dispongo de *International Certificate in Wealth & Investment Management* de CISI reconocido por CNMV para asesoramiento/gestión de acuerdo con las exigencias de MIFID. No ocupo ningún cargo profesional en el sector financiero. En este artículo expongo mi metodología de inversión particular que aplico, tal cual la expongo, con mi propio capital.

Fuentes de datos: TIKR y TwelveData. **Herramientas:** software propio.

Seguimiento y plan de inversión: <https://www.jongarcialabiano.com>

Rebalanceo

Este va a ser un rebalanceo muy profundo de la cartera. Han surgido oportunidades muy interesantes, suficiente como para utilizar todo el efectivo que estaba aparcado.

Van a entrar en cartera: Booking Holdings (BKNG), EMCOR Group (EME), Alphabet (GOOGL), HCA Healthcare (HCA) y Resmed (RMD).

Permanecen en cartera: Cencora (COR), The Hartford Insurance Group (HIG) y Wabtec (WAB).

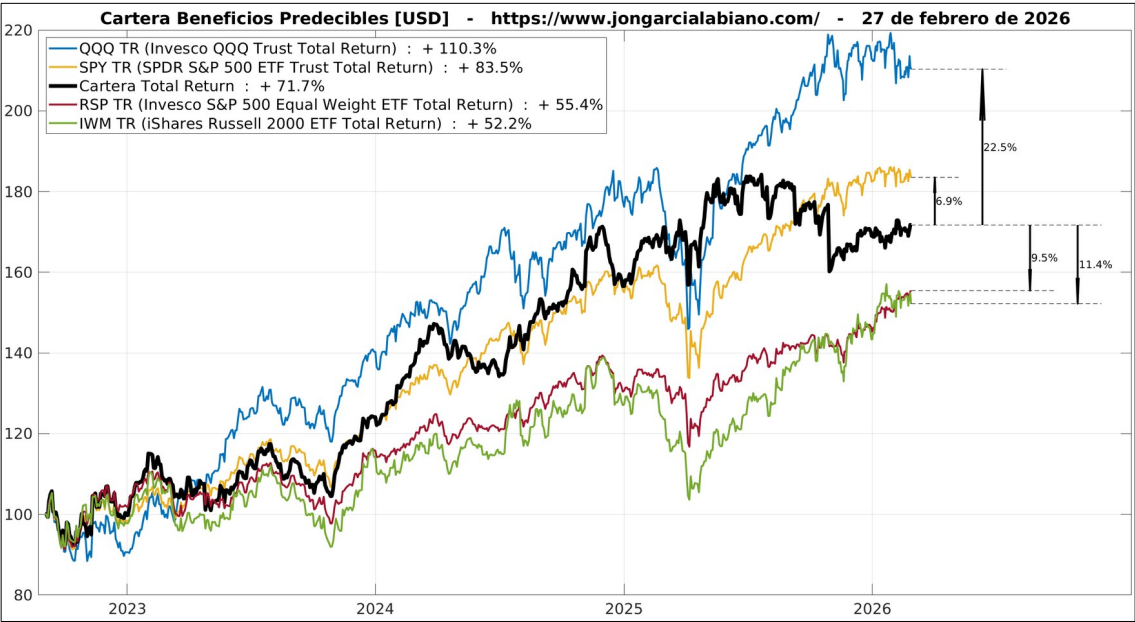
Van a salir de la cartera: Adobe (ADBE), Ameriprise Financial (AMP) y Cigna (CI).

Además de hacer los cambios, el rebalanceo consiste en igualar todos los pesos de las empresas de la cartera.

2 de marzo de 2026			CAPITAL TOTAL DE REFERENCIA \$100,000.00		
			CAPITAL POR COMPAÑÍA \$12,500.00		
TICKER	COMPAÑÍA	MERCADO	PRECIO	ACCIONES	CAPITAL
BKNG	Booking Holdings Inc.	NASDAQ	\$4,239.35	2	\$8,478.70
COR	Cencora, Inc.	NYSE	\$372.14	33	\$12,280.62
EME	EMCOR Group, Inc.	NYSE	\$724.62	17	\$12,318.54
GOOGL	Alphabet Inc.	NASDAQ	\$311.76	40	\$12,470.40
HCA	HCA Healthcare, Inc.	NYSE	\$529.70	23	\$12,183.10
HIG	The Hartford Insurance Group, Inc.	NYSE	\$140.83	88	\$12,393.04
RMD	ResMed Inc.	NYSE	\$256.26	48	\$12,300.48
WAB	Wabtec Corporation	NYSE	\$263.95	47	\$12,405.65
			EFECTIVO SOBRANTE \$5,169.47		

Rentabilidad de la cartera

En la siguiente imagen y tabla se puede ver la evolución de la cartera y el resultado de los últimos dos meses.



FECHA INICIAL (+)		FECHA FINAL (++)	
05/01/2026		27/02/2026	

	CAPITAL INICIAL	CAPITAL FINAL (*)	RENTABILIDAD
\$	\$12,500.00	\$12,568.75	0.55%
\$	\$12,500.00	\$12,568.75	0.55%
ADBE	\$12,332.10	\$9,707.69	-21.28%
AMP	\$12,344.25	\$11,792.25	-4.47%
CI	\$12,281.28	\$12,754.72	3.85%
COR	\$12,199.32	\$13,421.16	10.02%
HIG	\$12,477.01	\$12,815.53	2.71%
WAB	\$12,327.96	\$15,062.25	22.18%

	CAPITAL INICIAL	CAPITAL FINAL (**)	RENTABILIDAD
CARTERA	\$100,000.00	\$101,729.18	1.73%
SPY TR	\$100,000.00	\$100,455.23	0.46%
QQQ TR	\$100,000.00	\$99,058.91	-0.94%

BENCHMARK	RENTABILIDAD CARTERA = RENTABILIDAD SPY TR + 1.27%
	RENTABILIDAD CARTERA = RENTABILIDAD QQQ TR + 2.67%

(+) Se compra con el precio de cierre del viernes anterior.
 (++) Se vende con el precio de cierre del día.
 (*) Se incluyen los dividendos cobrados.
 (**) Se incluyen los dividendos cobrados y el efectivo residual inicial.

Entran en cartera

Booking Holdings (BKNG). Cumple los requisitos de la cartera, tiene unos números excelentes, y el precio se ha visto castigado por el riesgo de que los agentes IA le roben gran parte del negocio. Yo lo veo excesivo y creo que es una buena oportunidad. Tiene unos márgenes EBITDA del orden del 35-40% y una generación de caja extraordinaria. Lo más probable es que en el futuro esos nuevos agentes IA usen la infraestructura de Booking a cambio de comisiones para poder acceder a todo el inventario de propiedades que tiene Booking, tal y como hacen en la actualidad Trivago, Kayak, TripAdvisor y otros, es un patrón que se ha dado ya en el pasado y que no ha ido en contra de Booking sino a su favor haciéndole prosperar. En mi opinión, los agentes IA serán un canal de adquisición de clientes para Booking más que una competencia. Se necesitan inventarios de inmuebles, sistemas de pago, soporte post-reserva, etc, algo que a cualquier agente IA le sale mejor obtenerlo de Booking a cambio de una comisión. El riesgo que puede existir es una reducción de márgenes si de alguna forma u otra esos agentes IA acaban teniendo poder de negociación porque dominen el tráfico de reservas, lo que podría derivar en que las grandes cadenas hoteleras al verlo negocien directamente con estos agentes IA una comisión menor sin pasar por Booking.

EMCOR Group (EME). Es el mayor contratista eléctrico e industrial de Estados Unidos. En los últimos años se ha orientado a contratos de proyectos técnicamente más sofisticados lo que le ha hecho ir aumentando sus márgenes. Ha visto impulsado su negocio recientemente por la construcción de centros de datos. La construcción de centros de datos tiene por ahora una tendencia muy clara basada en una necesidad real, más allá de la IA, por modernización, regulación energética, etc. Y son proyectos

a largo plazo con planificaciones de años. Existe el riesgo de que la producción de centros de datos IA se frene en algún momento y tenga que dedicarse a proyectos de menos margen con lo que los múltiplos de valoración de la empresa bajarían, posiblemente de 25 a un valor más razonable de 15 o 20, lo que podría significar un descenso de la cotización de un 30%, pero no es un riesgo a corto plazo.

Alphabet (GOOGL). Alphabet ahora mismo está en un punto muy interesante, además empieza a cumplir los requisitos de predictibilidad para entrar en cartera y no podemos dejar fuera una empresa de esta excelencia si existe la oportunidad. El negocio de Alphabet desde hace mucho tiempo consiste en crear un flujo constante de caja proveniente de la publicidad, optimizándolo al máximo a lo largo del tiempo, con el que financia diferentes líneas de negocio de altísima tecnología, de forma reposada y sin urgencia, que aunque muchas vayan a fracasar otras sobreviven y se convertirán en otro flujo de caja enorme. Y está generando una bola de nieve que yo creo que crecerá de forma exponencial en la próxima década. Ahora mismo su negocio publicitario es el 75% de sus ingresos. El resto vienen de Google Cloud, suscripciones, etc. Ese 25% que no es publicitario es aun un volumen muy pequeño, y el potencial de los proyectos que tiene “debajo de la alfombra” es enorme: el crecimiento de Google Cloud, computación, inteligencia artificial, salud, conducción autónoma, computación cuántica. Y lo más destacable es que se ha convertido ya, en mi opinión, en uno de los grandes ganadores de la carrera de la inteligencia artificial a largo plazo; tiene software, talento, recursos, e independencia de Nvidia para construir chips, suficiente como para ganar de forma clara, además de que Gemini tiene una aceptación y crecimiento impresionante incluso habiendo conseguido meterse en el ecosistema de Apple de forma nativa. Comparativamente, hay otras empresas de alta tecnología como Meta y Microsoft, que tienen deficiencias comparadas con Google: Meta tiene un modelo de negocio similar pero con una concentración de proyectos mayor y depende mucho de las decisiones personales de Mark Zuckerberg, difícil olvidar la crisis del metaverso en Meta; y Microsoft tiene un modelo de negocio más conservador respecto a la tecnología y más orientado al mundo corporativo, pero es uno de los rezagados de la carrera por la IA con poco éxito, casi le saldría más a cuenta monetizar una opción de deshabilitar Copilot de Windows.

HCA Healthcare (HCA). Opera una de las mayores redes de hospitales privados de Estados Unidos con una posición muy dominante, con altas ventajas de escala para la negociación con aseguradoras, compras de suministros y adopción tecnológica. El mayor riesgo es la extinción de los subsidios Obamacare, que representan el 10% del revenue actual, que hará perder cobertura sanitaria a un gran número de pacientes lo que llevará a este tipo de paciente a reembolsos inferiores. Aunque este año crezca algo menos por este motivo, sus números son excelentes, margen EBITDA de alrededor del 20%, Deuda/EBITDA alrededor de 3 veces, con un crecimiento de EBITDA del orden del 10% anual, creciendo en EPS y FreeCashflow en el orden del 20%. Ejecuta una gran cantidad de recompras de acciones, de ahí nace la diferencia en la tasa de crecimiento del EPS frente al EBITDA, y reparte dividendos aunque una mínima parte respecto a las recompras siendo del orden de 15 a 1.

Resmed (RMD). La comenté en el rebalanceo anterior como posible candidata y he decidido meterla ahora en cartera. Tiene unos números excelentes y creo que es buen momento. No se están viendo del todo reflejados en el precio por el miedo a la posible reducción de mercado CPAP por los medicamentos tipo GLP-1 contra la obesidad. Pero la realidad es que la adherencia al tratamiento con GLP-1 es baja, a los doce meses la mitad de los pacientes abandona el tratamiento y a los 24 ya lo abandona el

75%, por los efectos secundarios o porque no hay un cambio de hábitos en el paciente. Y en el 25% restante existe en algunos casos efecto rebote. Los dispositivos CPAP representan el 50% aproximadamente de los ingresos de Resmed.

30/06/22	30/06/23	30/06/24	30/06/25	AV(3Y)	YoY%(23)	YoY%(24)	YoY%(25)	AV(YoY%)	RMD
3578.13	4222.99	4685.30	5146.33	4684.87	18.02	10.95	9.84	12.94	REVENUE
1161.76	1317.15	1575.74	1884.36	1592.42	13.38	19.63	19.59	17.53	EBITDA
1000.29	1224.41	1478.35	1763.27	1488.68	22.41	20.74	19.27	20.81	EBIT
5.79	6.44	7.72	9.55	7.90	11.23	19.88	23.70	18.27	EPS
216.31	573.63	1301.80	1661.72	1179.05	165.19	126.94	27.65	106.59	FREE CASHFLOW
134.84	119.67	99.46	89.87	103.00	(11.25)	(16.89)	(9.64)	(12.59)	CAPEX
1936.44	2770.30	2842.06	3046.68	2886.35	43.06	2.59	7.20	17.62	GOODWILL
31.50	30.60	32.70	36.10	33.13	(2.86)	6.86	10.40	4.80	EBITDA MARGIN %
28.00	27.30	29.50	32.80	29.87	(2.50)	8.06	11.19	5.58	EBIT MARGIN %
23.40	19.90	23.80	24.50	22.73	(14.96)	19.60	2.94	2.53	ROCE %
0.79	1.19	0.56	0.45	0.73	50.63	(52.94)	(19.64)	(7.32)	DEBT / EBITDA
3360.75	4129.90	4864.04	5967.86	4987.27	22.89	17.78	22.69	21.12	EQUITY
1.68	1.76	1.92	2.12	1.93	4.76	9.09	10.42	8.09	DIVIDENDS PER SHARE
147.04	147.46	147.55	147.34	147.45	0.29	0.06	(0.14)	0.07	SHARES
5.03	(18.51)	105.68	243.66	110.28	(467.99)	(670.93)	130.56	(336.12)	REPURCHASE OF STOCKS

Permanecen en cartera

Cencora, **Hartford** y **Wabtec** permanecen en cartera. Son empresas excelentes y se están comportando de forma excepcional. Hartford puede que este año sufra algo por su tipo de negocio, pero por ahora puede estar en cartera.

Salidas de cartera

Cigna no va a ninguna parte, el crecimiento ya está por debajo del 10% y es insuficiente, lo correcto es sacarla de cartera. Entró el 1 de enero de 2024 a 299\$ y sale ahora a 289\$, prácticamente al mismo precio, pero por el camino hemos ganado dinero por su volatilidad, comprando en las bajadas y vendiendo en las subidas en cada rebalanceo al igualar los pesos de todas las empresas.

Ameriprise Financial también sale de la cartera. No es mala empresa, pero ahora mismo su crecimiento se está deteriorando y prefiero dedicar ese capital a otras empresas mas prometedoras.

Adobe también sale de la cartera. Creo que está muy castigada de forma injustificada por todo el relato de la inteligencia artificial, pero he decidido sustituirla por Booking Holdings (BKNG) que también esta sufriendo por el mismo motivo de forma injustificada. Booking tiene números mucho mejores que Adobe y creo que es mejor sustituirla en vez de tener ambas en cartera. Creo que sería un error tener más de una empresa en cartera castigada por el discurso IA.