Las carteras concentradas se parecen más que en 2015, y casi todo el aumento viene de las megacaps

Gestores concentrados que presentan el formulario 13F ante la SEC (400 a 709 por trimestre), T1 2015 a T2 2026. Comparación con el resto de declarantes con al menos US$ 250 millones en acciones.

Informe 02 · versión 1.0 · generado el 18/10/2026 · corte de datos: 17/10/2026

Resumen

- **Una parte del grupo converge en las megacaps.** Definimos de antemano las megacaps como las 10 acciones de mayor valor en todo el universo 13F de cada trimestre. La proporción de gestores concentrados que declara al menos 3 de ellas subió del **28,4 % (T4 2015) al 43,7 % (T4 2025)**, y la que declara las 3 mayores del trimestre, del **6,3 % al 17,2 %**.
- **Otra parte, de tamaño parecido y casi estable, no tiene ninguna.** El **42,7 %** del grupo no declaraba ninguna de las 10 mayores en el T4 2015, y el **38,5 %** en el T4 2025. En el resto de declarantes grandes, la proporción es del 10,5 %.
- **Sin las megacaps, el parecido entre carteras casi no cambió.** El solapamiento medio entre dos carteras concentradas pasó del **2,15 % al 3,97 %**. Sin las 10 mayores, pasó del **1,55 % al 1,83 %**. En el T4 2025, esas 10 acciones explican el **65 %** del solapamiento.
- **Copiar a varios gestores hoy diversifica menos.** Una combinación en partes iguales de 10 carteras concentradas elegidas al azar pierde por coincidencias el **15 %** de su diversificación en 2015 y el **26 %** en 2025 (mediana). Sin las megacaps, la pérdida va del **11 % al 13 %**.
- **Aun así, el grupo pesa la mitad que el resto en las megacaps:** 14,3 % de su cartera 13F en acciones, frente a 29,4 % (diciembre de 2025). La mitad de esa diferencia está en Apple y NVIDIA.

Por qué importa

Muchos inversores leen las coincidencias entre «gestores famosos» como una señal: si varios gestores con carteras concentradas tienen la misma acción, sería una convicción compartida. Este informe responde dos preguntas para quien sigue carteras 13F: **cuánto de esa coincidencia es solo exposición común a las acciones más grandes del mercado** y **cuánta diversificación real se obtiene al combinar las carteras de varios gestores**.

Datos y definiciones

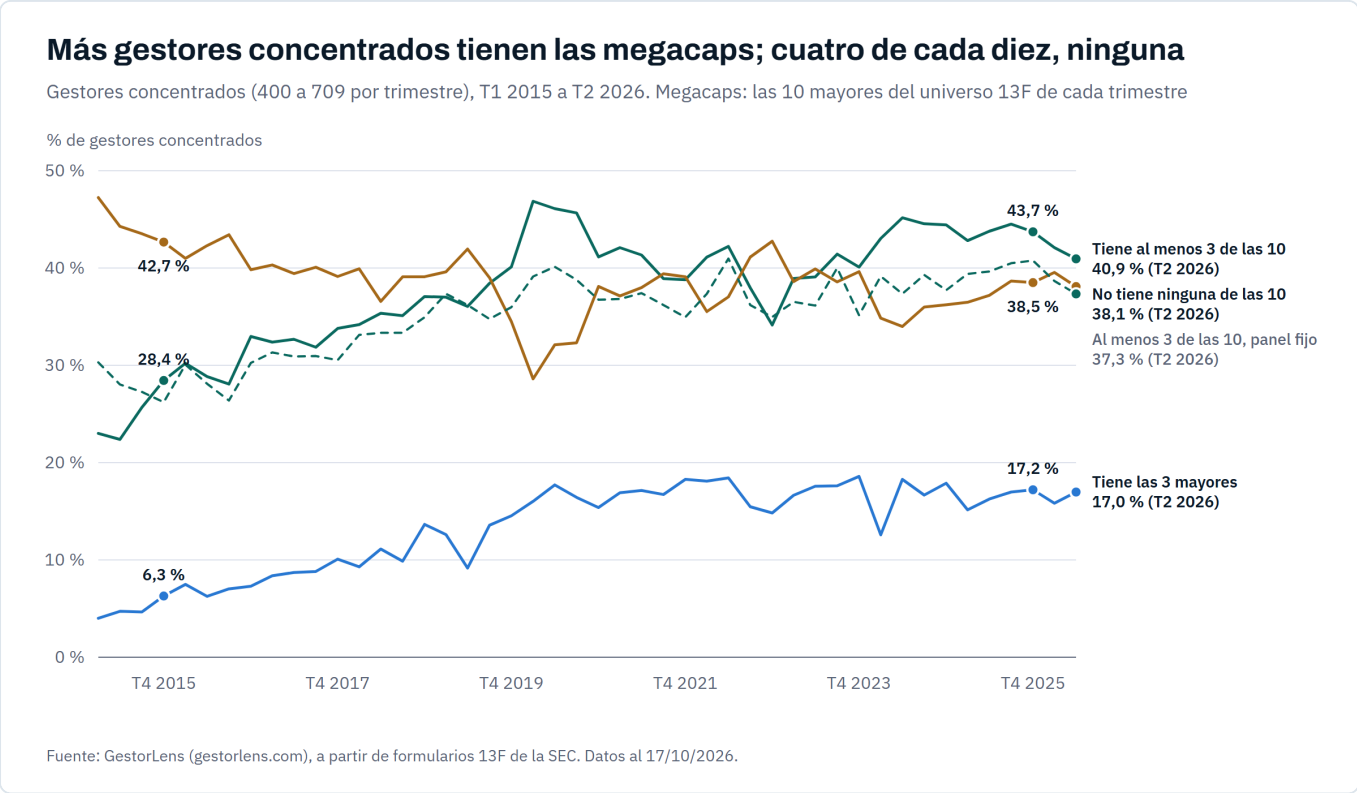
- **Gestores concentrados:** los declarantes que cumplen en ese trimestre los criterios de GestorLens (entre 5 y 100 posiciones en acciones, 10 mayores posiciones con al menos el 45 % de la cartera, al menos US$ 250 millones, rotación media de hasta el 50 %, opciones y ETF de hasta el 20 % cada uno, y al menos 8 trimestres de historia). Se evalúa trimestre a trimestre. Son 1.634 gestores distintos en 46 trimestres.
- **Cartera 13F declarada:** acciones (clase EQUITY) con acciones y valor mayores que cero, **sin ETF ni fondos**, agrupadas por emisor (las clases A y C de Alphabet cuentan juntas, y el CUSIP anterior de

Google se asigna a Alphabet). El peso es sobre esa cartera, no sobre el patrimonio del gestor.

- **Megacaps:** las 10 acciones de mayor valor declarado por **todos** los declarantes 13F en ese trimestre, con un filtro de errores de escala. Se fija antes de mirar el resultado.
- **Solapamiento entre dos gestores:** la suma, acción por acción, del menor de sus dos pesos. Vale 0 % si no comparten nada y 100 % si sus carteras son idénticas. **Sin las megacaps** significa que se quitan esas 10 acciones y los pesos se recalculan sobre lo que queda de cada cartera. Por eso el 1,83 % «sin megacaps» no es el 3,97 % menos el aporte de las megacaps (65 %): son dos medidas distintas.

Resultados

1. Dos grupos: uno converge en las megacaps y otro no tiene ninguna



La cantidad media de megacaps por cartera concentrada pasó de 1,70 a 2,70 entre el T4 2015 y el T4 2025. **La convergencia es de los mismos gestores, no un cambio de composición del grupo:** entre los 187 gestores que estaban en el grupo en las dos fechas, la proporción con al menos 3 de las 10 mayores subió del 29,9 % al 42,8 %. La proporción sin ninguna se mantuvo (33,7 % y 34,2 %). El panel de 168 gestores presentes en al menos 40 de los 46 trimestres (línea punteada) muestra lo mismo.

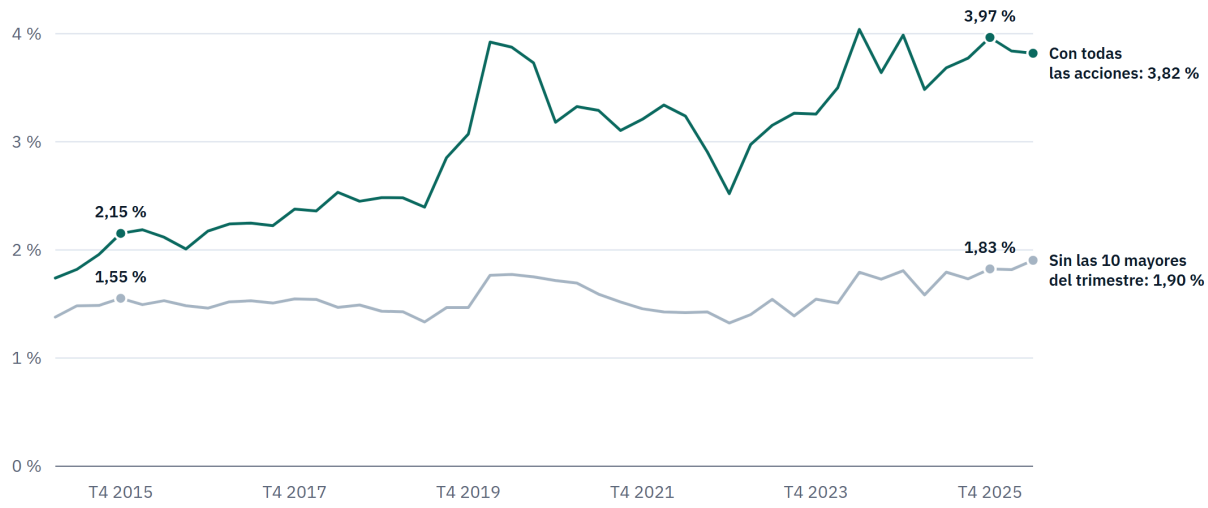
La ilustración más llamativa es el trío **Alphabet, Microsoft y Amazon**. Lo elegimos **a posteriori**, porque son las tres acciones que más aportan al solapamiento en 2025, y por eso exagera la tendencia. La proporción de gestores concentrados que declaraba las tres pasó del 4,9 % (21 de 429) al 27,4 % (194 de 709), y en los mismos 187 gestores, del 3,2 % al 27,8 %. Tener las tres no implica posiciones grandes: un gestor verificado en EDGAR tiene solo 3.000 acciones de Amazon (0,07 % de su cartera).

Qué significa para quien sigue carteras 13F: antes de leer un 13F conviene ubicar al gestor en uno de los dos grupos. Cuatro de cada diez gestores concentrados no tienen ninguna megacap, así que su cartera es «distinta del índice» en un sentido literal.

2. Fuera de las megacaps, el parecido casi no cambió

El parecido entre carteras concentradas subió por las megacaps; sin ellas, casi no cambió

Promedio, entre todos los pares de gestores concentrados, de los pesos que comparten (acciones 13F, sin fondos). T1 2015 a T2 2026



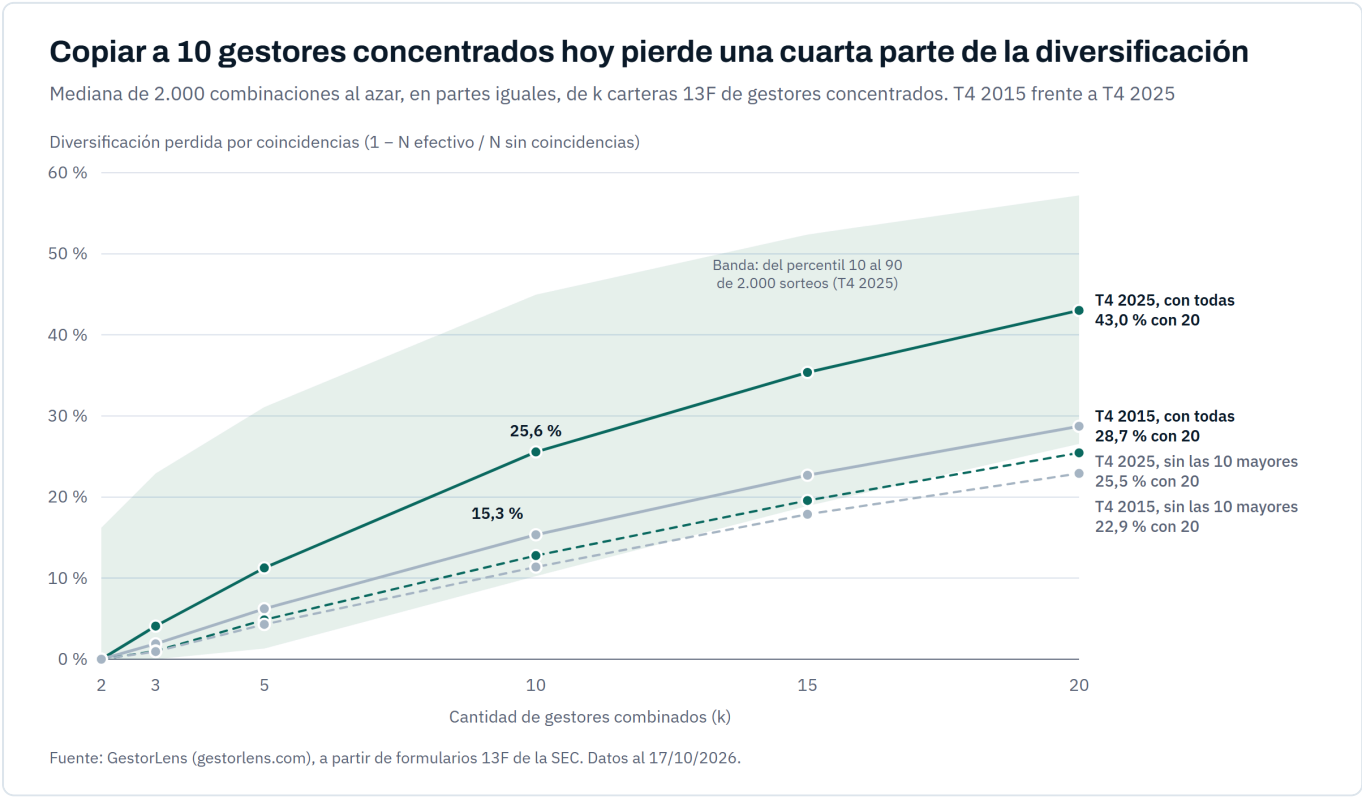
Fuente: GestorLens (gestorlens.com), a partir de formularios 13F de la SEC. Datos al 17/10/2026.

Entre 2015 y 2025, el solapamiento medio casi se duplicó (de 2,15 % a 3,97 %), y los pares de gestores que comparten al menos el 20 % de la cartera pasaron del 0,95 % al 5,33 % de todos los pares. Sin las 10 mayores, el solapamiento sube solo 0,3 puntos (de 1,55 % a 1,83 %) y los pares que comparten al menos el 20 % pasan del 0,51 % al 0,87 %. En el T4 2025, las 10 megacaps explican el 65 % del solapamiento medio (36 % en 2015), y solo Alphabet, Microsoft y Amazon el 49 %. Con los mismos 187 gestores el resultado no cambia: 2,46 % → 4,33 % con todas las acciones y 1,73 % → 1,90 % sin las megacaps.

Cómo leer una coincidencia entre dos gestores. En el T4 2025, Kensico Capital Management Corp y Gladstone Capital Management LLP comparten el 10,3 % de sus carteras, todo en megacaps: fuera de ellas no tienen ninguna acción en común. En cambio, Central Securities Corp y Wedgewood Partners Inc comparten el 28,5 %, y aun sin las 10 mayores coinciden en el 11,5 % de lo que les queda. Solo la segunda dice algo más que «tienen las acciones más grandes».

Qué significa para quien sigue carteras 13F: al ver que dos gestores conocidos «coinciden», conviene restar las megacaps antes de leer la coincidencia como convicción compartida. Lo que queda es la parte informativa.

3. El costo de copiar a varios gestores



Si un lector combina en partes iguales las carteras 13F de 10 gestores concentrados elegidos al azar, en el T4 2025 obtiene una cartera equivalente a unas 76 acciones de igual peso, frente a unas 106 si los diez no compartieran nada (medianas de cada medida). La pérdida mediana, calculada sorteo por sorteo, es del 25,6 % de la diversificación aparente (15,3 % en 2015). Con 20 gestores, la pérdida es del 43,0 % (28,7 % en 2015). Según qué diez se elijan, la pérdida va del 10 % al 45 % (percentiles 10 y 90). Casi todo el aumento viene de las megacaps: sin ellas, la pérdida con 10 gestores pasa del 11,4 % al 12,8 %.

Qué significa para quien sigue carteras 13F: sumar gestores no suma diversificación en la misma proporción. A partir de unos 10 gestores, buena parte de lo que se agrega son las mismas megacaps, que además son las acciones de mayor valor de todo el universo 13F.

4. Convergen en las megacaps, pero pesan la mitad que el resto

Megacap (T4 2025, nombre declarado en el 13F)	Gestores concentrados que la declaran	Resto de declarantes grandes	Peso medio, concentrados	Peso medio, resto	Diferencia
NVIDIA CORPORATION	28,8 %	80,5 %	1,7 %	4,3 %	−2,6 pp
MICROSOFT CORP	41,0 %	83,1 %	2,5 %	4,6 %	−2,0 pp
APPLE INC	26,8 %	80,9 %	1,2 %	6,4 %	−5,1 pp
ALPHABET INC	44,4 %	83,1 %	3,3 %	4,5 %	−1,2 pp
AMAZON COM INC	41,5 %	81,1 %	2,5 %	2,9 %	−0,4 pp
BROADCOM INC	17,1 %	70,8 %	0,6 %	1,5 %	−0,9 pp
META PLATFORMS INC	30,0 %	74,1 %	1,5 %	1,4 %	+0,0 pp
ELI LILLY & CO	12,8 %	68,3 %	0,3 %	1,2 %	−0,8 pp
TESLA INC	9,4 %	65,9 %	0,2 %	1,1 %	−0,9 pp
JPMORGAN CHASE & CO.	17,8 %	74,2 %	0,4 %	1,6 %	−1,2 pp
Las 10 juntas	**61,5 % declara al menos una**	**89,5 %**	**14,3 %**	**29,4 %**	**−15,2 pp**

Concentrados: 709 gestores. Resto: 4.644 declarantes con al menos US$ 250 millones en acciones que no son concentrados. Peso medio con igual peso por gestor, sobre la cartera 13F en acciones sin fondos.

El grupo concentrado converge en Alphabet, Microsoft y Amazon, pero sigue lejos de Apple y NVIDIA. Esas dos explican el 51 % de la diferencia total de peso en las megacaps. Por eso el grupo aparece infraponderado en Tecnología: −8,9 puntos con igual peso por gestor en diciembre de 2025. La brecha está sobre todo en esas megacaps concretas, aunque no solo: sin las 10 mayores, la media casi se iguala, pero la mediana sigue por debajo.

Qué significa para quien sigue carteras 13F: que el grupo coincida en algunas megacaps no lo acerca al resto de los declarantes. Tiene en las megacaps la mitad de peso que el resto de los declarantes, y menos de un tercio de los gestores declara Apple (lo mismo con NVIDIA).

Secundario: ¿la compañía de otros gestores protege?

¿Una acción que tienen muchos gestores concentrados es más segura? Seguimos el diseño del estudio propio de GestorLens (DOI 10.5281/zenodo.23324670), recalculado por el auditor desde las posiciones: 147.065 observaciones (acción y trimestre), 11.100 acciones, 42 trimestres de 2015 a 2025. Comparamos las acciones con 4 a 10 gestores concentrados frente a las que tienen 1, **a igual popularidad entre todos los declarantes 13F** (deciles por trimestre) y **a igual volatilidad previa** (terciles).

Con esos controles, las acciones con 4 a 10 gestores concentrados **no tuvieron menos caídas fuertes** en los 12 meses siguientes. Tuvieron **1,9 puntos más de probabilidad de caer a la mitad** (intervalo del 90 %, con bloques de 4 trimestres: 0,8 a 3,2) y también 2,1 puntos más de probabilidad de superar por más de 50 puntos al ETF SPY del S&P 500 (1,0 a 3,1). Las colas son más anchas en los dos sentidos. Sin el control de volatilidad, la diferencia en caídas a la mitad es de 3,0 puntos, y en ventanas de 12 meses que no se pisan es positiva en las cuatro submuestras (2,7 a 3,7 puntos). Parte del efecto se explica porque esos gestores ya elegían acciones más volátiles: la volatilidad previa de esas acciones era entre un 14 % y un 70 % mayor

dentro del mismo decil. El rendimiento es el precio implícito de los 13F, solo precio, sin dividendos, con un tope de +300 %. Si una acción deja de cotizar se usa su último precio, lo que subestima la caída.

Qué significa para quien sigue carteras 13F: la «compañía» de otros gestores concentrados no funcionó como refugio: el riesgo de una acción no se deduce de cuántos gestores la tienen.

Metodología y controles

- **Solapamiento:** se calcula el promedio exacto sobre todos los pares, con el aporte exacto de cada emisor. **Costo de copiar:** pérdida = 1 − N efectivo de la combinación / N efectivo si no compartieran nada, con N efectivo = 1/HHI, en 2.000 sorteos por año y cantidad de gestores, con semilla fija. El auditor obtuvo 15,2 % → 25,6 % y 11,5 % → 12,7 % con otra secuencia aleatoria.
- **Controles del auditor:** panel estricto (los mismos 187 gestores), versión sin posiciones que llegaron por enmiendas posteriores (trío 27,2 % en lugar de 27,4 %), sin fondos cerrados (sin cambios), exigiendo un peso mínimo (cada una del trío con al menos 1 %: 1,6 % → 19,0 %), y bootstrap de gestores (diferencia del trío +22,5 puntos, intervalo del 90 %: 19,2 a 25,8).
- **Verificación en EDGAR:** el auditor cotejó 72 cifras de acciones de 24 carteras (4 casos citados y 20 gestores al azar de 2015 y 2025). Las 72 coinciden.
- **Corrección del editor:** en el T2 2021, un declarante (CIK 1732080) usó CUSIP inexistentes con valores mal escalados, y eso metía por error en el top 3 al emisor que comparte ese prefijo de CUSIP. Para ordenar las megacaps se cuentan solo las posiciones con precio de consenso (al menos 3 declarantes). Cambia solo ese trimestre. No cambia ninguna cifra de 2015, 2025 ni 2026.

Limitaciones

- El 13F muestra una foto al cierre del trimestre que se conoce hasta 45 días después. **Las tenencias no son compras actuales.** El 13F no incluye posiciones cortas, efectivo, acciones no listadas en EE. UU. ni otros activos.
- El peso es sobre la **cartera 13F declarada**, no sobre el patrimonio del gestor. Parte del aumento de peso de las megacaps es efecto precio, porque subieron más que el resto. Por eso las cifras principales son de presencia, que no dependen del precio.
- «Gestor concentrado» es una definición propia y versionada. El tipo de declarante es un atributo actual que se aplica a toda la historia.
- La combinación de gestores al azar no representa cómo elige un lector real. Si los gestores más conocidos coincidieran más, la pérdida sería mayor, pero eso no se midió.
- Ninguna cifra de este informe evalúa rendimientos promedio ni sirve para elegir acciones.

Fuentes

- Formularios 13F de la SEC (Form 13F Data Sets y documentos XML de EDGAR), procesados por GestorLens. Corte del 17/10/2026.
- Casos verificados en EDGAR por el auditor y el revisor final (*information table* de cada envío; nombres como figuran en EDGAR):

- Central Securities Corp (CIK 18748), T4 2025, accession 0001209992-26-000018: Alphabet 420.000, Microsoft 80.000 y Amazon 260.000 acciones. https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/18748/000120999226000018/
- Kensico Capital Management Corp (CIK 1113000), T4 2025, accession 0001193125-26-054531: 1.397.600, 338.600 y 1.028.000. https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1113000/000119312526054531/
- Kensico Capital Management Corp, T4 2015, accession 0000950123-16-014949: de las tres, solo Microsoft (7.439.900 acciones). https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1113000/000095012316014949/
- Wedgewood Partners Inc (CIK 859804), T4 2025, accession 0000859804-26-000002: 163.913, 77.496 y 58.266. https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/859804/000085980426000002/
- Gladstone Capital Management LLP (CIK 1353394), T4 2025, accession 0001353394-26-000002: 595.957, 238.707 y 3.000. https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1353394/000135339426000002/
- Sección secundaria: Spirit Realty Capital (CUSIP 84860W102), T3 2015, declarada por 4 gestores concentrados en los envíos 0001140361-15-042438, 0001085601-15-000005, 0001172661-15-001990 y 0001140361-15-041379. El valor por acción coincide con el precio implícito.

- Estudio propio: «¿Sirve copiar a los superinversores?», GestorLens, DOI 10.5281/zenodo.23324670, https://www.gestorlens.com/estudios/sirve-copiar-superinversores
- En GestorLens: acciones donde coinciden los grandes inversores, metodología, glosario y las fichas de los gestores citados (Central Securities Corp, Kensico Capital Management Corp, Wedgewood Partners Inc y Gladstone Capital Management LLP).
- Reproducción: `reproducibility/E_02/` (ver `LEEME.md`), que se apoya en `reproducibility/D2_auditoria/` y `reproducibility/D1_auditoria/`.

Conclusión

Lo observado: entre 2015 y 2025, una parte de los gestores concentrados pasó a declarar las mismas megacaps, sobre todo Alphabet, Microsoft y Amazon, y por eso sus carteras se parecen más. Otra parte, cercana a cuatro de cada diez, no tiene ninguna. Fuera de esas diez acciones, el parecido subió poco. El grupo pesa la mitad que el resto en ellas.

Interpretación posible, no probada: que esas acciones crecieron hasta ser difíciles de ignorar para gestores con criterios de calidad parecidos. El 13F no muestra los motivos.

Datos y análisis de GestorLens — contenido informativo, no asesoramiento de inversión.

Fecha de generación: 18/10/2026 · Corte de datos: 17/10/2026 · Versión 1.0