Cuándo llega el 13F y qué llega tarde

El 48 % de los 13F de los gestores concentrados se presenta el último día hábil del plazo, y una parte de las carteras aparece meses después, por enmienda

Primer 13F-HR original de 12.935 declarantes en 46 trimestres (2015-03-31 a 2026-06-30) y 9.113 posiciones en acciones reveladas por enmienda tras tratamiento confidencial (2013-2025). Informe 03 de la investigación original de GestorLens sobre formularios 13F.

Versión 1.0 · Generado el 18/10/2026 · Corte de datos: 17/10/2026

Resumen

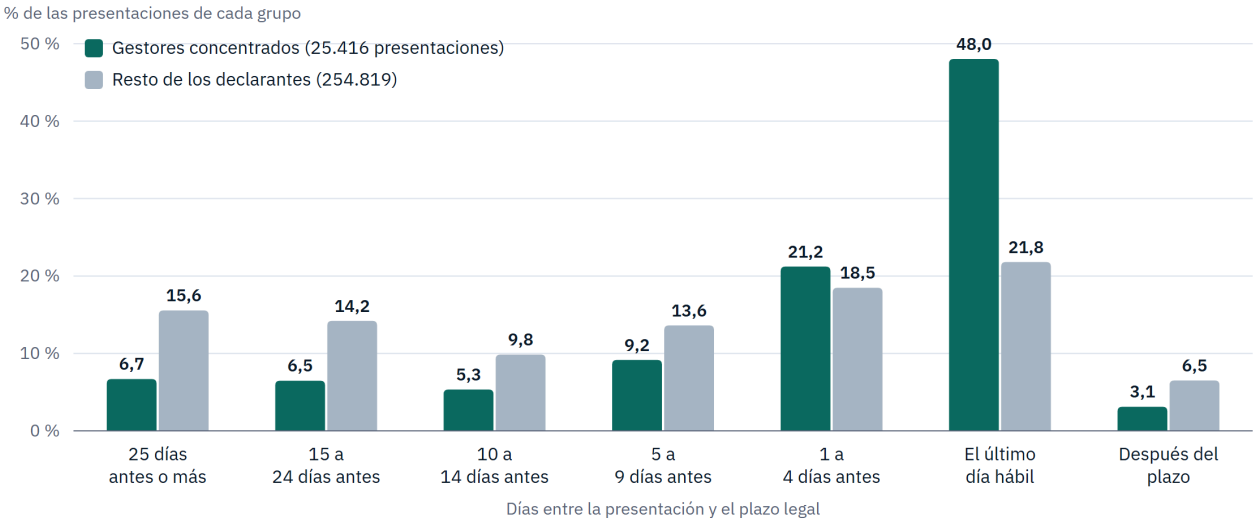
- **Entre 2015 y mediados de 2026, el 48,0 % de los 13F de los gestores concentrados se presentó el último día hábil del plazo legal, frente al 21,8 % del resto de los declarantes.** Con igual peso por gestor, la proporción es del 46,1 % (mediana: 37,5 %).
- **La información ya tiene unos 45 días cuando se publica, y unos 85 cuando se la lee un día cualquiera.** La edad mediana al presentarse es de 45 días en los gestores concentrados y de 40 en el resto. Un día cualquiera, el último 13F disponible de un gestor concentrado tiene una mediana de 85 días, y en el 44 % de los días supera los 90.
- **Presentar al final es un hábito del gestor.** De los 327 gestores con al menos 30 trimestres en el grupo, 97 presentaron el último día en el 90 % o más de sus trimestres, y otros 97 lo hicieron en menos del 10 %. Entre los que más rotan la cartera, dos de cada tres presentan el último día. Entre los que menos rotan, uno de cada cuatro.
- **Lo que llega por enmienda llega muy tarde.** Una posición revelada después por tratamiento confidencial aparece, en la mediana, 177 días después del cierre del trimestre. La regla de la SEC permite mantener ocultas las posiciones de arbitraje de fusiones hasta que la operación termina, y el efecto se concentra en 9 fondos de eventos. En ellos, 7 de cada 10 de esas acciones dejaron de figurar en los 13F en menos de un año, frente a 1 de cada 7 del resto de su cartera.
- **Cuando se publica, una «posición nueva» de una enmienda muchas veces ya es historia.** Al menos el 41,8 % de las salidas ya había ocurrido antes de presentarse la enmienda. Además, el 28,5 % de las posiciones reveladas tarde no son empresas, sino ETF o fondos.

1. El calendario: cuándo llega cada 13F

Un 13F es una foto de la cartera al último día del trimestre. La SEC da 45 días para presentarlo y, si ese día cae en sábado, domingo o feriado, el plazo pasa al primer día hábil siguiente (pregunta 25 de las preguntas frecuentes de la SEC sobre el Form 13F; ver fuentes). Medimos el primer 13F-HR original de cada declarante y trimestre con la fecha que asigna EDGAR, contra ese plazo hábil.

Casi la mitad de los gestores concentrados presenta su 13F el último día hábil del plazo

Primer 13F-HR original de cada declarante y trimestre, según cuántos días antes del plazo legal lo fechó EDGAR (día 45 tras el cierre, trasladado al siguiente día hábil). Trimestres de 2015-03-31 a 2026-06-30.



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

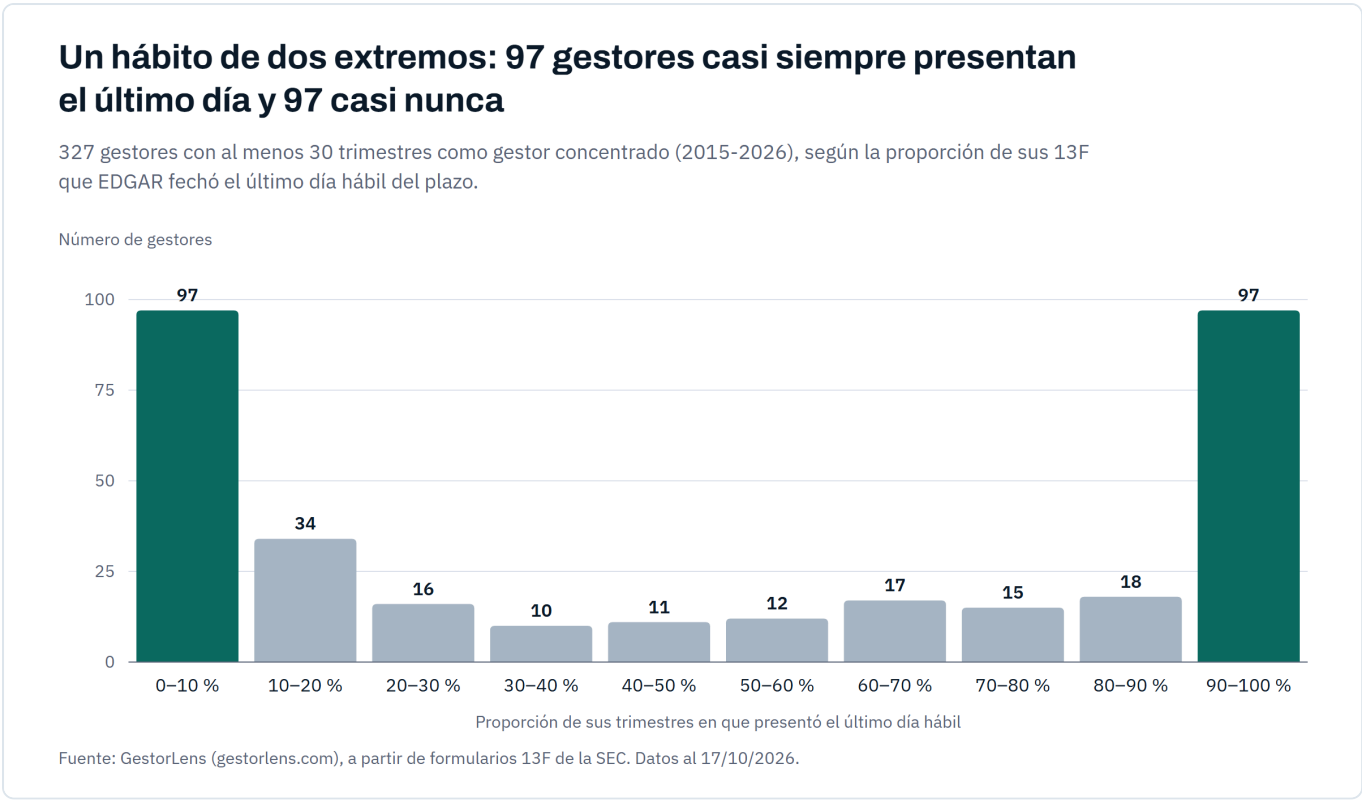
Los gestores concentrados (carteras de 5 a 100 acciones, con el top 10 en el 45 % o más, al menos US$ 250 M en acciones y rotación media de hasta el 50 %, entre otros criterios; ver la metodología) presentan mucho más cerca del plazo que el resto. El 48,0 % lo hace el último día hábil y el 69,2 % en los últimos cinco días. Solo el 6,4 % presenta en los primeros 20 días tras el cierre, frente al 14,8 % del resto. La proporción del último día oscila entre el 44,1 % (2015) y el 51,9 % (2018), sin tendencia.

Qué edad tiene lo que se lee. La mediana de días entre el cierre y la presentación es de 45 días en los gestores concentrados y de 40 en el resto. La brecha se amplió con el tiempo: el resto pasó de 42 días (2015) a 36 (2026), mientras que los concentrados se mantienen en 44 o 45. Pero la foto sigue envejeciendo hasta que llega la siguiente. Si se toma un día cualquiera entre 2016 y 2025 y se mira el 13F más reciente que ya estaba publicado, su edad mediana es de **85 días** en un gestor concentrado (p10: 49; p90: 124) y de 80 en el resto. En el 44 % de los días, lo último disponible de un gestor concentrado describe una cartera de hace más de tres meses.

Grupo (primer 13F-HR original, 2015-2026)	Presentaciones	Edad mediana al publicarse (días)	Último día hábil	Primeros 20 días
Gestores concentrados	25.416	45	48,0 %	6,4 %
de ellos, gestoras de inversión	15.926	45	54,0 %	4,0 %
Resto de los declarantes	254.819	40	21,8 %	14,8 %
Asesores patrimoniales	38.113	33	8,6 %	23,6 %
Bancos	7.208	39	15,4 %	16,3 %
Fondos de pensiones y soberanos	3.193	41	13,2 %	10,6 %
Gestoras de inversión (no concentradas)	19.155	45	47,4 %	3,8 %
Capital privado	6.231	45	54,6 %	2,3 %
Gestores cuantitativos	861	45	66,2 %	1,4 %

El tipo de declarante es la clasificación actual de GestorLens aplicada a toda la historia. El 63 % del resto está sin clasificar y no se muestra por separado.

Es un hábito, no una decisión de cada trimestre. El retraso de un declarante en un trimestre se parece mucho al del mismo trimestre del año siguiente (correlación de rangos de 0,67 en 228.577 pares; 0,72 entre gestores concentrados en ambas fechas, según la auditoría). Los gestores con historia larga se reparten en dos extremos:



Dentro de cada trimestre, presentar tarde se asocia a una rotación más alta: el último día lo usa el 24,9 % de los gestores concentrados del quintil que menos rota y el 68,1 % del que más rota (correlación media de +0,33, positiva en los 46 trimestres). Es una asociación, no una explicación. Además, en el mismo gestor, los

trimestres en que presenta el último día no son los de más movimiento: el retraso no sirve para inferir que esconde algo.

Qué significa para quien sigue carteras 13F. El 13F de un gestor concentrado suele llegar a mediados de febrero, mayo, agosto y noviembre, y casi siempre en la misma fecha relativa al plazo: la temporada se puede prever gestor por gestor. Pero conviene leer cada cartera como una foto vieja: en 8 de cada 10 días, el último 13F disponible de un gestor concentrado tiene entre 49 y 124 días. En un gestor de rotación alta, una parte puede haber cambiado antes de que el 13F se publique.

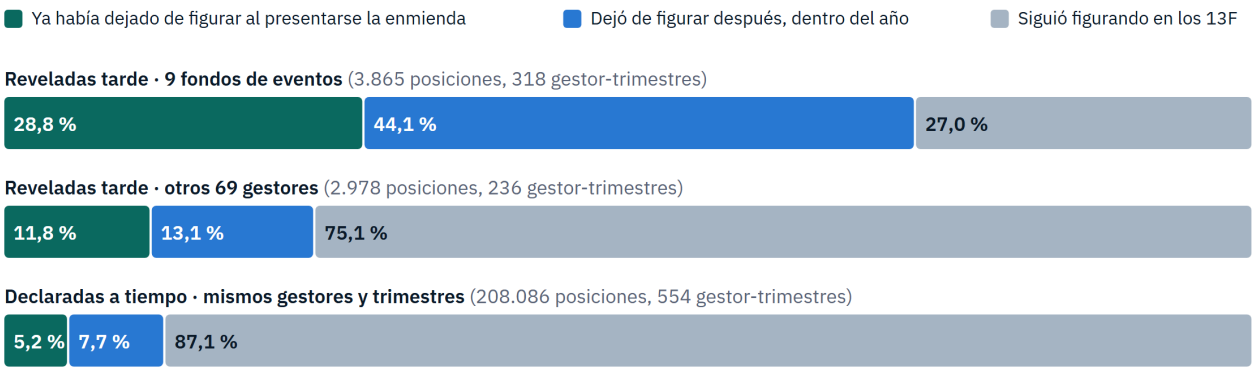
2. Lo que llega tarde: posiciones reveladas por enmienda

Un gestor puede pedir a la SEC tratamiento confidencial para una posición y omitirla del 13F público. Las preguntas frecuentes de la SEC dicen que ese tratamiento está disponible para las posiciones de arbitraje de riesgo abiertas «hasta el final del trimestre en que la operación se completa o se cancela» (pregunta 56). Para la información comercial en general, se pide por tres, seis o nueve meses o un año, contados desde la fecha en que vencía el 13F (pregunta 57a). Cuando el tratamiento se deniega o vence, el gestor tiene seis días hábiles para presentar una enmienda que agrega esas posiciones (pregunta 58). Esa enmienda (13F-HR/A, tipo NEW HOLDINGS) es la que muestra lo que faltaba.

Entre 2013 y 2026 hubo 1.811 enmiendas de ese tipo de 96 declarantes. Sin Norges Bank (ver más abajo) y con un año completo de seguimiento, revelaron 9.113 posiciones en acciones que no estaban en el 13F original. La posición revelada tarde aparece, en la mediana, **177 días después del cierre del trimestre** (p10: 135; p90: 413), y el 18,1 % lo hace más de un año después.

En 9 fondos de eventos, 7 de cada 10 posiciones reveladas tarde dejaron de figurar en los 13F en menos de un año

Acciones que aparecieron por enmienda NEW HOLDINGS (tratamiento confidencial) y no estaban en el 13F original del trimestre, 2013-2025, sin Norges Bank; promedio por gestor-trimestre. Destino de la acción en los 4 trimestres siguientes.



La salida es la inferida por GestorLens (la acción desaparece del universo 13F sin sucesor); en la muestra revisada en EDGAR, 7 de cada 10 son fusiones o adquisiciones. Fuente: GestorLens (gestorlens.com), a partir de formularios 13F de la SEC. Datos al 17/10/2026.

En 554 gestor-trimestres (78 gestores), el 52,5 % de las acciones reveladas tarde dejó de figurar en todo el universo 13F en los cuatro trimestres siguientes, frente al 12,9 % de las que el mismo gestor había declarado a tiempo ese trimestre. **Pero el promedio mezcla dos grupos.** En 9 fondos dedicados a operaciones corporativas, la proporción es del 73,0 %, frente al 13,6 % del resto de su cartera (+59,3 puntos; IC 90 %:

51,6 a 66,5). En los otros 69 gestores es del 24,9 %, frente al 12,0 % (+12,9 puntos; IC 90 %: 4,8 a 21,4). Es lo que prevé la regla: la confidencialidad del arbitraje termina con la operación. En una muestra de 24 casos revisados en EDGAR, 17 eran fusiones o adquisiciones confirmadas.

El momento importa. Al menos el 41,8 % de las 3.458 salidas ya había ocurrido antes de que se presentara la enmienda: el trimestre en que la acción desapareció de los 13F había cerrado antes. Si se compara con la fecha de la enmienda que trae cada línea, y no con la primera enmienda del trimestre (el criterio de la auditoría), la proporción sube al 69,0 % (variante propia de este informe, no auditada: se da solo como sensibilidad). Y el 28,5 % de las posiciones reveladas tarde son ETF o fondos, frente al 3,4 % de lo declarado a tiempo.

Tres casos, verificados en EDGAR.

- **HBK Investments / Celgene.** El 13F del 30/09/2019 (presentado el 14/11/2019, 607 líneas) no incluía Celgene. La enmienda del 14/02/2020 reveló 15.825.800 acciones, por un valor declarado de US$ 1.571,5 M. Para entonces, Celgene casi había desaparecido de los 13F: la declaraban 4 declarantes al 31/12/2019, frente a 1.246 un trimestre antes.
- **Taconic Capital Advisors / Time Warner.** El 13F del 30/09/2017 (presentado el 14/11/2017) no tenía la línea. La enmienda del 14/08/2018, diez meses y medio después del cierre, reveló 5.355.000 acciones (US$ 548,6 M). Al 30/06/2018, solo 7 declarantes seguían informando la acción, frente a 1.129 al 31/03/2018.
- **Berkshire Hathaway / Chubb**, un caso de otro tipo, que no se puede generalizar. El 15/05/2024, Berkshire presentó dos enmiendas y su 13F del primer trimestre de 2024. El mismo día aparecieron tres trimestres de Chubb: 8.143.530 acciones al 30/09/2023, 20.100.000 al 31/12/2023 (US$ 4.542,6 M) y 25.923.840 al 31/03/2024. El 13F original del 31/12/2023 (138 líneas) no la incluía. Ficha: Warren Buffett.

Norges Bank: una cartera entera con un año de atraso. En 43 de sus 53 trimestres con 13F, el original de Norges Bank trae una sola línea y la cartera completa (entre 1.743 y 2.351 líneas) llega por enmienda. Entre la base y la enmienda pasan, en la mediana, 367 días. En los cuartos trimestres de 2013 a 2021, la enmienda llegó a los 61 a 78 días del cierre; desde el 31/12/2022, el original de los cuartos trimestres (y, desde el 30/06/2024, el de los segundos) ya trae la cartera completa. Por ejemplo, el 13F del 30/06/2020 (07/08/2020) trae 1 línea, y la enmienda del 13/08/2021, por tratamiento confidencial vencido, trae 2.076. Al corte de datos, los trimestres del 30/09/2025 y el 31/03/2026 siguen sin cartera pública.

Qué significa para quien sigue carteras 13F. En la mayoría de los gestores, el 13F original es casi toda la cartera. En los fondos de arbitraje y de eventos, y en algunos casos puntuales, puede faltar justamente lo que se está negociando. Una «posición nueva» que aparece en una enmienda meses después describe una cartera vieja, y a menudo una operación que ya terminó: no es información fresca. La guía cómo leer un 13F explica otras cautelas de lectura.

Metodología

- **Calendario.** Primer 13F-HR original (no enmienda) de cada (CIK, período), 2015-03-31 a 2026-06-30 (280.235 presentaciones). La fecha es la de presentación que asigna EDGAR (`filing_date`); no se usa la hora de aceptación, que en el lake tiene un defecto de huso horario. El plazo es el día 45 corrido tras el cierre, trasladado al siguiente día hábil, con fines de semana y feriados federales de EE. UU. por regla; coincide con el ejemplo de la FAQ 25 de la SEC (4T 2025: 17/02/2026). «Gestor concentrado» es la marca `eligible` de GestorLens en ese mismo trimestre (point-in-time).

- **Edad en un día cualquiera.** Para cada declarante, el 13F del período *k* es el más reciente desde su presentación hasta la víspera de la del período siguiente. Solo se cuentan los intervalos con presentación siguiente y sin trimestres faltantes. Se cuentan todos los días de 2016 a 2025.
- **Hábito.** Correlación de Spearman con rangos promedio entre la edad en *t* y en *t+4* del mismo declarante. Veteranos: al menos 30 trimestres como gestor concentrado.
- **Revelados tarde.** Definición del auditor D1: enmiendas NEW HOLDINGS presentadas más de 30 días después del original, con tratamiento confidencial vencido o denegado, o con omisión confidencial en el original. Se cuentan las líneas de acciones (sin opciones) cuyo CUSIP no estaba en el original. Control: las líneas del original de esos mismos gestor-trimestres. La salida es el evento `SALIDA_CORPORATIVA` inferido por GestorLens (la acción desaparece del universo 13F sin sucesor) en los cuatro trimestres siguientes. Promedio por gestor-trimestre e IC 90 % por bootstrap de gestores (2.000 réplicas). Norges Bank queda excluido.
- **Verificación.** Las cifras se reproducen con scripts propios (`reproducibility/E_03/`) y coinciden con las de las auditorías D1 y D2. Los documentos citados se cotejaron con EDGAR: D1 para HBK, Taconic, Berkshire (31/12/2023) y Norges; este informe para la enmienda de Berkshire del 30/09/2023 y su 13F del 31/03/2024.

Limitaciones

- La fecha de presentación es la de EDGAR: un 13F aceptado después de las 17:30 del día del plazo figura como presentado al día siguiente (la auditoría lo comprobó en EDGAR en tres casos). Por eso, una parte de los «tarde» es en realidad del día del plazo.
- El 13F no dice cuándo se hizo cada operación dentro del trimestre. La edad medida es la de la foto, no la de cada compra o venta, y sin precios diarios publicables no se puede medir cuánto se movió el mercado entre el cierre y la presentación.
- El criterio de gestor concentrado incluye un tope de rotación, y la rotación se mide por pesos: la relación entre rotación y retraso es una asociación dentro de un grupo filtrado.
- Solo se ve lo que algún día se reveló: lo que sigue siendo confidencial no está en los datos. La salida corporativa es inferida, y no toda salida es una fusión. La etiqueta «fondos de eventos» la asignó el explorador mirando los resultados y no se verificó con otra fuente. Por eso sirve para describir dónde se concentra el efecto, no como clasificación independiente.
- El caso de Berkshire es una anécdota verificada, no una estadística: no indica qué hacen otros tenedores de largo plazo.

Fuentes

- SEC, *Frequently Asked Questions About Form 13F* (preguntas 25, 56, 57a y 58): https://www.sec.gov/rules-regulations/staff-guidance/division-investment-management-frequently-asked-questions/frequently-asked-questions-about-form-13f (consultada el 18/10/2026; extractos literales en `sources/E_03/sec_faq_extractos.txt` y `sources/D1_edgar/sec_faq_form13f_extractos.txt`).
- HBK Investments (CIK 1011443). 13F-HR 0001011443-19-000024: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1011443/000101144319000024/q3public13f2019.xml · Enmienda 0001011443-20-000003: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1011443/000101144320000003/a1q3confi2public2019.xml

- Taconic Capital Advisors (CIK 1390113). 13F-HR 0001085146-17-002407: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1390113/000108514617002407/form13fInfoTable.xml · Enmienda 0001085146-18-002047: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1390113/000108514618002047/form13fInfoTable.xml
- Berkshire Hathaway (CIK 1067983). 13F-HR 0000950123-24-002518: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1067983/000095012324002518/30197.xml · Enmienda 0000950123-24-005664: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1067983/000095012324005664/32498.xml · Enmienda 0000950123-24-005653: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1067983/000095012324005653/32497.xml · 13F-HR 0000950123-24-005622: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1067983/000095012324005622/32398.xml
- Norges Bank (CIK 1374170). 13F-HR 0001374170-20-000032: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1374170/000137417020000032/Q1_2020_confidential.xml · Enmienda 0001374170-21-000042: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1374170/000137417021000042/Q2_2020.xml
- GestorLens: metodología, temporada de 13F, qué es el Form 13F.
- Reproducción: `reproducibility/E_03/` (ver `LEEME.md`) y auditorías `reproducibility/D1_auditoria/` y `reproducibility/D2_auditoria/`.

Datos y análisis de GestorLens. Contenido informativo, no asesoramiento de inversión.