

101 Futures

Asset Management, AV

Drawdowns y la Prima de la Paciencia

Síntesis ejecutiva del White Paper N° 2 — evidencia histórica del Trend Following

Pablo López Mateos · JCarlos López Moraleja · Mayo 2026

LA TESIS EN UNA FRASE

El coste de salir en el peor momento

El trend following atraviesa drawdowns severos, pero **se recupera con regularidad estadística**. El inversor que mantiene su asignación a través del drawdown captura la recuperación; el que la reduce en el punto de máximo dolor emocional, no. Ese diferencial —la *prima de la paciencia*— es una cifra documentada en 25 años de datos del SG Trend Index, y acaba de validarse en tiempo real con el cierre del episodio Liberation Day.

+22.5%

Retorno medio 1 año post-drawdown

10 / 12

Episodios positivos a 1 año

0 / 12

Episodios en pérdida a 2 años

+29.1%

Retorno medio a 2 años

HALLAZGOS CLAVE

Tres patrones que los datos respaldan

- **Las recuperaciones son consistentemente positivas.** En 10 de 12 episodios con datos completos el retorno a 1 año fue positivo (media +22.5%); a 2 años, ninguno terminó en pérdida (media +29.1%).
- **Las recuperaciones tienden a ser más rápidas que las caídas.** En la mayoría de episodios la recuperación se completó en menos días que el propio drawdown.
- **La renta variable predice la velocidad de recuperación.** Cuando las acciones caen entre -20% y -30%, el trend following genera de media +24%; cuando suben más de +30%, solo +6%. La asimetría obliga a evaluar a los CTAs en el ciclo completo, no en ventanas aisladas (Graham Capital, 2026).

✓ VALIDACIÓN EN TIEMPO REAL — EPISODIO LIBERATION DAY

El segundo mayor drawdown desde 2000 (-21.8% en 281 días) quedó cerrado en el Q1 2026 con una **simetría en V**: ~270–290 días de recuperación frente a 281 de caída. El detonante fue la

explosión del oro (5.296 \$ en feb. 2026, +30% desde el verano de 2025), apoyada por la divergencia Fed–BCE–BoJ y el posicionamiento en agrícolas. El índice acumulaba +8.5% a finales de abril de 2026.

POR QUÉ IMPORTA EN CARTERA

El impacto de añadir CTAs — y mantenerlos

Una cartera 60/40 que incorpora un **20% de trend following** y lo mantiene durante el ciclo completo (ene. 2000 – sep. 2025) mejora su ratio de información de 0.55 a 0.69, reduce la volatilidad anualizada de 10.34% a 8.51% y recorta el peor drawdown de –36.1% a –26.8%. Todos los resultados son **condicionales a no abandonar la asignación** en los periodos de drawdowns (Meketa, 2025; Graham, 2026).

El sesgo de recency genera el patrón inverso: se reduce la exposición cuando los CTAs rinden menos (mercados alcistas) y se recupera cuando ya han rendido. El coste de haber salido durante el CTA Winter o el Trade War 1.0 superó el **30% de retorno acumulado** dejado sobre la mesa.

La concentración en un único gestor amplifica el dolor: la brecha media anual entre el mejor y el peor gestor del índice es de **26 puntos porcentuales**. La respuesta no es salir del sector, sino diversificar dentro — pasar de 1 a 3 gestores eleva el Sharpe medio de 0.28 a 0.40 (+43%) sin sacrificar convexidad.

CONTEXTO HISTÓRICO

16 episodios desde 2000, tres causas estructurales

Desde enero de 2000 el SG Trend Index ha registrado 16 drawdowns superiores al 10%, con una variabilidad extrema en duración —desde 7 días (Bear Stearns, 2007) hasta 981 (Trade War 1.0). El análisis de Aspect Capital y AlphaSimplex los agrupa en tres categorías con implicaciones distintas para su recuperación:

Causa	Dinámica	Episodios de referencia
Supresión de volatilidad	Política monetaria ultralaxa comprime la volatilidad y elimina tendencias. Los más largos.	CTA Winter (–17.7%, 880 d.) · Trade War 1.0 (–23.0%, 981 d.)
Shock agudo	Dislocación brusca seguida de tendencias claras del propio shock. Recuperación rápida.	Post-9/11 (rec. 63 d.) · Commodities 2008 (rec. 37 d.)
Transición de régimen	Ajuste de política monetaria; los CTAs tardan en reposicionarse a la nueva dirección.	Fed Tightening 2004 (rec. 417 d.) · SVB (rec. 271 d.)

El Liberation Day pertenece al tipo V (shock temporal): catalizador específico y reversible, frente al tipo L de supresión estructural prolongada.

- 101 Futures Asset Management, AV

- Pablo López Mateos, Senior Analyst · José Carlos López Moraleja, CEO
 - Mayo 2026
-

El paper completo (White Paper N° 2, mayo 2026) desarrolla el mapa de los 16 episodios desde 2000, la taxonomía por causa estructural y los cuatro gráficos de soporte. Disponible para distribución institucional.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido elaborado por 101 Futures Asset Management, AV (CNMV n° 329) con fines exclusivamente educativos, informativos y de análisis institucional. No constituye asesoramiento de inversión, oferta de compra o venta de ningún instrumento financiero, ni recomendación de ningún tipo. Las rentabilidades históricas y proyecciones contenidas en este documento no garantizan resultados futuros. Los datos del SG Trend Index y las referencias a gestores específicos se incluyen con fines analíticos. Queda prohibida la reproducción total o parcial sin autorización expresa de 101 Futures Asset Management, AV.

This document has been prepared by 101 Futures Asset Management, AV for educational and informational purposes only and does not constitute investment advice or an offer to buy or sell any financial instrument. Past performance is not indicative of future results. Alternative investments involve significant risks, including loss of principal. This document is intended solely for professional or qualified investors as defined under applicable regulations (MiFID II / Regulation D or local equivalent). Unauthorized distribution or reproduction is strictly prohibited.
