

# Índice IBEX Protective Put (PPut)

La estrategia consiste en una compra sistemática de futuro de IBEX 35<sup>®</sup> y compra de *Put* 98% (un 2% por debajo del nivel del activo subyacente) a un mes. El nominal menos las primas pagadas y las liquidaciones diarias se invierten al tipo de interés EONIA diario. Por lo tanto, la estrategia está completamente colateralizada y no conlleva ningún tipo de apalancamiento. En el *roll-over* de las opciones y futuro (venta de las *Put*, y compra de las nuevas *Put*) se modifica tanto el precio de ejercicio como la cantidad de las nuevas *Put*. El futuro también se rola al vencimiento siguiente.

El índice es perfectamente replicable ya que aplica un coste de deslizamiento del 3% tanto en la venta como en la compra de opciones, con un mínimo de 3 puntos y un máximo de 12 puntos y un coste en el rolo del futuro de 1 punto.

## Características:

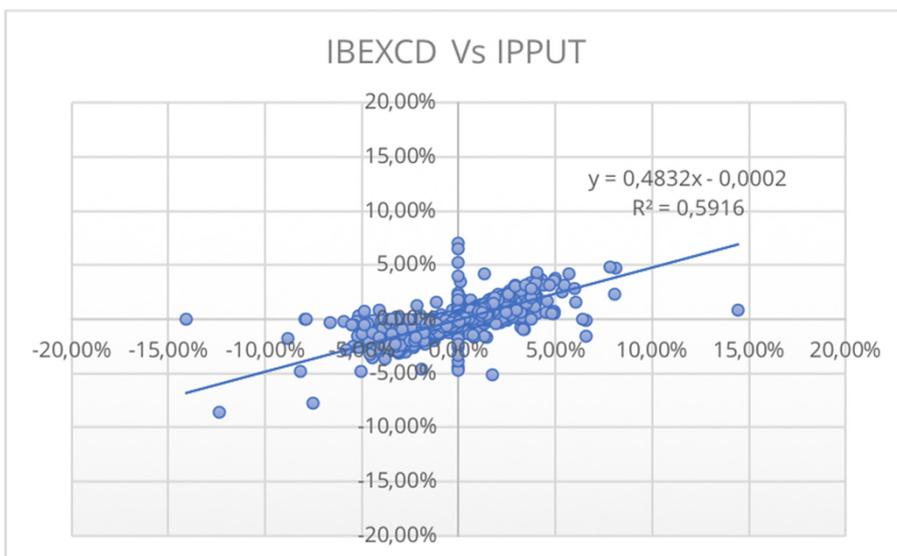
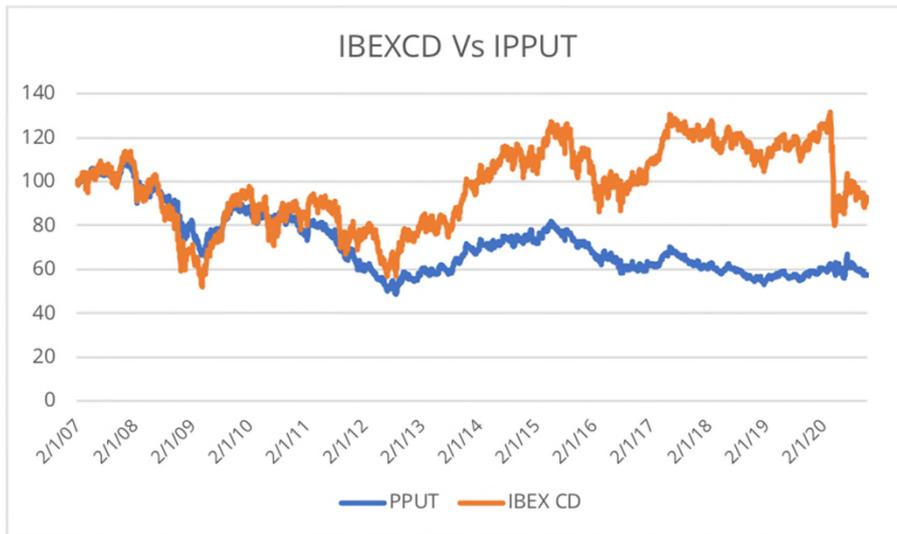
El índice replica una posición compradora en el futuro de IBEX 35<sup>®</sup> asociado a una compra constante de *Put*, por lo tanto, es una estrategia alcista con pérdidas limitadas y beneficio ilimitado, equivalente a una compra de *Call*. Se comporta muy bien con movimientos bruscos del índice, teniendo peor comportamiento con movimientos suaves.

Ha habido meses que el índice ha subido o bajado mucho, pero lo habitual es que fluctúe en un rango de +/-4%. Es importante pensar que este índice *Protective Put* (en general todos los estratégicos con opciones), tiene mucha relación con los índice VIBEX. Cuanto más alta sea la volatilidad más se paga por la compra de las opciones *Put* mensualmente.

## Comportamiento:

- **Moderadamente Alcista/Bajista.**- El comportamiento no es bueno, ya que el IBEX 35<sup>®</sup> *Protective Put* es un índice alcista al que se le está comprando un seguro todos los meses por si cae el mercado. Si sube poco el índice puede que no recupere la prima pagada. Si el índice baja poco (menos de un 2%) no es suficiente para ejercer el *Put* y se obtienen las mismas pérdidas que con el índice. Este escenario moderado es el habitual.
- **Extremadamente Alcista.**- El índice *Protective Put* obtiene beneficios, pero se queda atrás en comparación con el IBEX 35<sup>®</sup>, ya que ha comprado un seguro que no utilizará. Cuanto más suba el IBEX 35<sup>®</sup>, más le acompaña el índice *Protective Put*. Este escenario ocurre pocas ocasiones. Los escenarios alcistas, normalmente generan bajadas de la volatilidad implícita y por tanto cuando se rolan las opciones *Put* se paga menos prima. Por esta razón escenarios alcistas muy continuados, es el mejor escenario, pese a que los beneficios son inferiores a los obtenidos por el IBEX 35<sup>®</sup>.
- **Extremadamente Bajista.**- El índice *Protective Put* tiene pérdidas, pero estas son limitadas. De hecho este es el escenario por el que se toma posición en el índice. Las caídas extremas, no son muy habituales que sucedan, pero cuando ocurren, suelen ser bastante rápidas y bruscas, lo cual, hace que aumente mucho la volatilidad. Este índice es especialmente relevante cuando el VIBEX está en niveles bajos.

# Índice IBEX Protective Put (PPut)



Rendimiento	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 (Oct)
IBEX CD	8,80%	-36,50%	38,27%	-14,44%	-8,06%	0,90%	23,48%	10,33%	-4,27%	5,08%	10,46%	-11,82%	16,43%	-26,55%
PPUT	4,51%	-23,99%	7,21%	-14,66%	-18,65%	-7,32%	17,56%	7,24%	-7,95%	-8,04%	-3,02%	-10,77%	11,53%	-5,08%

Volatilidad	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 (Oct)
IBEX CD	16,46%	34,17%	25,23%	30,06%	27,93%	27,98%	18,81%	18,42%	21,67%	25,39%	12,85%	13,70%	12,39%	35,29%
PPUT	10,23%	24,49%	16,85%	13,69%	16,95%	17,34%	11,44%	13,55%	12,12%	15,93%	10,49%	8,71%	9,46%	20,79%