

Consulta Pública sobre Índices

Cambios en la metodología del Índice IBEX Growth
Market 15 y de los Índices Estrategia de Derivados

Índices

Madrid, 24 de julio de 2025

Sociedad de Bolsas, S.A., como administrador de los Índices IBEX y de Estrategia sobre Acciones, y responsable de su estructura, gestión, gobierno, cálculo y difusión, ha decidido llevar a cabo una consulta pública al mercado sobre un potencial cambio en la metodología de cálculo de sus índices.

La consulta va dirigida a los usuarios de los índices IBEX, así como a cualquier participante del mercado, y está enfocada en una modificación potencial en el criterio de selección de valores en el índice IBEX GROWTH MARKET 15, así como en la modificación de la fórmula de cálculo del índice VIBEX y la cesación del resto de índices de estrategia sobre derivados.

Esta consulta no es vinculante y puede conducir o no a cambios en la metodología de los índices. Las observaciones presentadas en el marco del procedimiento de consulta serán confidenciales.

1. Proceso y fechas

La Secretaría de Gestión de los Índices invita a los usuarios de los índices y a los participantes del mercado a enviar sus observaciones mediante un formulario de Microsoft Forms disponible en la página web en el apartado de [Regulación Índices](#).

Mediante esta consulta pública, Sociedad de Bolsas, S.A. desea conocer las opiniones del mercado acerca de la necesidad y los detalles de una posible modificación en la metodología de los índices. Las observaciones presentadas en el marco del procedimiento de consulta serán confidenciales. Tras la finalización del plazo de consulta, se prevé la publicación de un resumen con los resultados obtenidos de la consulta, así como un comunicado sobre si se aplicarán dichos cambios en la metodología.

En caso de proceder con la implementación de la nueva metodología, la fecha de efectos para las modificaciones en el IBEX GROWTH MARKET 15 será coincidiendo con la revisión ordinaria de septiembre de 2025, y en el caso de los índices de estrategia sobre derivados a partir 24 de noviembre de 2025.

La consulta estará abierta a todos los participantes del mercado y tendrá una duración de 15 días, es decir **desde el 28 de julio hasta el 11 de agosto de 2025**, y solo se considerarán las respuestas completas.

2. IBEX GROWTH MARKET 15

2.1. Metodología Actual

De acuerdo con las Normas Técnicas para la Composición y Cálculo de los Índices IBEX y de Estrategia sobre Acciones, el Índice IBEX GROWTH MARKET® 15 se compone de los quince valores cotizados en el segmento BME Growth, del Mercado BME MTF Equity que tengan mayor volumen de contratación en Euros y cumplan en el periodo de control, los siguientes requisitos de liquidez:

- Rotación anualizada sobre capital flotante superior al 10%, y/o
- Frecuencia de contratación de al menos el 50%

La ponderación máxima admitida en las revisiones del índice para un componente es del 20%.

2.2. Metodología Propuesta

El objetivo del cambio de metodología es ofrecer a los usuarios del índice IBEX GROWTH MARKET 15 una mejora en la representatividad del mercado y en la replicabilidad del índice.

Estos cambios contribuirán a una mejor representación de la realidad económica que pretende medir, favoreciendo la emisión de productos referenciados, si bien no se espera que tengan un impacto significativo en la evolución del nivel del índice.

Los cambios en la metodología únicamente afectan a los criterios de inclusión de valores en las revisiones periódicas de componentes del índice, manteniéndose la fórmula de cálculo.

La metodología propuesta modifica el criterio de inclusión, seleccionando los quince valores con mayor capitalización bursátil ajustada por flotante, sujeto a los mismos requisitos de liquidez como rotación y frecuencia.

Adicionalmente, se propone actualizar la ponderación máxima establecida para un valor en el índice IBEX GROWTH MARKET 15 en el 15% en lugar del 20% actual, ya que la distribución de ponderaciones se ve modificada con los nuevos criterios de inclusión.

En caso de proceder con la implementación de esta nueva metodología, la fecha de efectos será en la revisión ordinaria de los índices IBEX GROWTH MARKET prevista para el mes de septiembre de 2025.

3. Índices IBEX de estrategia sobre derivados

Los Indices IBEX de Estrategia sobre Derivados son índices estratégicos realizados a partir de información contenida en el mercado MEFF de derivados (futuros y opciones) sobre el índice IBEX 35®.

La propuesta consiste en la modificación de la fórmula de cálculo del índice VIBEX, ofreciendo a los usuarios una mejora en la replicabilidad del índice, así como una armonización con los estándares europeos en índices de volatilidad homólogos.

Adicionalmente, y debido a la complejidad de su cálculo junto a la ausencia de clientes, se propone la discontinuación de los índices SKEW, BUYWRITE, PUTWRITE, PROTECTIVE PUT y VENTA DE STRANGLE.

Consulta Pública sobre Índices
Índices

Secretaría de Gestión de los Índices
ibex@grupobme.es
91.709.53.86

3.1. VIBEX

El índice VIBEX® (Volatilidad Implícita del IBEX 35®) es un índice de estrategia diseñado para medir la expectativa de volatilidad implícita a 30 días naturales del índice IBEX 35®. El cálculo del índice se basa en los precios de mercado de las opciones sobre el IBEX 35®, negociadas en el mercado MEFF.

El índice se expresa en términos anualizados y representa una medida objetiva de la incertidumbre del mercado para dicho horizonte temporal. Tiene como objetivo servir como referencia para instrumentos financieros derivados y para el análisis de la volatilidad esperada del mercado bursátil español.

La metodología propuesta afecta a la fórmula de cálculo, que en lugar de realizar la valoración diaria del índice como porcentaje de volatilidad implícita para las opciones IBEX 35® At The Money (ATM) en los distintos vencimientos, propone calcular la varianza implícita del mercado, sumando los precios de todas las opciones Out of The Money (OTM) disponibles alrededor del forward (por debajo para puts, por encima para calls), y se ponderan de forma específica.

En caso de proceder con la implementación de la nueva metodología, la fecha de efectos será el 24 de noviembre de 2025

3.2. Cesación de índices

Los restantes índices de estrategia sobre derivados serán discontinuados debido a su complejidad unida a la falta de demanda por parte de los clientes. En caso de proceder con la propuesta, la fecha de efectos será 24 de noviembre de 2025.

Como resultado, los siguientes índices se verán afectados de tal forma que se procedería al cese de su cálculo y difusión con la entrada en vigor de los cambios potenciales:

IBEX 35® BUYWRITE

IBEX 35® PUTWRITE

IBEX 35® PROTECTIVE PUT

IBEX 35® VENTA DE STRANGLE

IBEX 35® SKEW

Consulta Pública sobre Índices
Índices

Secretaría de Gestión de los Índices

ibex@grupobme.es

91.709.53.86

El índice IBEX 35® BUYWRITE, que replica una hipotética estrategia que consiste en estar sistemáticamente comprado en un Futuro IBEX 35® y vendido en una opción Call sobre IBEX 35®.

El índice IBEX 35® PUTWRITE está diseñado para replicar una hipotética estrategia consistente en estar sistemáticamente vendido en una opción Put con subyacente IBEX 35®.

El índice IBEX 35® PROTECTIVE PUT se crea para replicar una hipotética estrategia que consiste en estar sistemáticamente comprado en un Futuro IBEX 35® y comprado en una opción Put sobre IBEX 35®.

El índice IBEX 35® VENTA DE STRANGLE tiene como objetivo replicar una hipotética estrategia al estar sistemáticamente vendido en una opción Call sobre IBEX 35® y simultáneamente vendido de una opción Put con subyacente IBEX 35®.

El Índice IBEX 35® SKEW muestra la evolución del skew de volatilidad en las opciones IBEX 35® y sirve de indicador de riesgo en el mercado.

4. Cuestiones

- 4.1. Por favor, especifique el uso que hace de los índices de BME, por ejemplo: trading de derivados, lanzamiento de productos, benchmarking, redistribución...
- 4.2. ¿Está familiarizado con el funcionamiento de los índices de Volatilidad? ¿Y con el resto de la familia índices de estrategias sobre derivados?
- 4.3. ¿Está familiarizado con los índices que representan el mercado BME GROWTH MARKET?
- 4.4. Con respecto al índice IBEX GROWTH MARKET 15 ¿Qué ventajas y desventajas ve en el potencial criterio de selección por capitalización bursátil respecto al de volumen Negociado?
- 4.5. ¿Apoya los cambios propuestos? Por favor, especifique sus razones.
- 4.6. ¿Tiene algún comentario u objeción con respecto al proceso y los tiempos de la consulta?

5. Normas Técnicas

La redacción de la nueva norma sería la que sigue:

Consulta Pública sobre Índices
Índices

Secretaría de Gestión de los Índices
ibex@grupobme.es
91.709.53.86

3.35 IBEX GROWTH MARKET® 15

El Índice IBEX GROWTH MARKET® 15 se compone de los quince valores cotizados en el segmento BME Growth, del Mercado BME MTF Equity que tengan mayor capitalización bursátil ajustada por flotante y cumplan en el periodo de control, los siguientes requisitos de liquidez:

- Rotación anualizada sobre capital flotante superior al 10%, y/o
- Frecuencia de contratación de al menos el 50%

Se entenderá como rotación, la relación entre el volumen de contratación en Euros en el mercado de órdenes (Segmento de BME Growth, modalidad Continuo y Fixing del Mercado BME MTF Equity), corregido conforme a los criterios contenidos en el apartado 3.1.1 de las presentes Normas Técnicas, y la capitalización ajustada por flotante.

Se entenderá por capital flotante el definido en el apartado 3.34.2.2 A de las presentes Normas.

Se efectuarán dos revisiones ordinarias coincidiendo con las reuniones de seguimiento del Comité Asesor Técnico, a cuyos efectos se considerará como período de control el intervalo de los seis meses anteriores a la fecha de la revisión. Respecto de sus revisiones extraordinarias, el período de control será aquél que el Comité Asesor Técnico decida en cada momento.

La normativa aplicable al índice IBEX GROWTH MARKET® 15 en lo relativo a fórmula de cálculo, precio, número de acciones, valor base del Índice, ajustes por operaciones financieras y cálculo de precios de referencia de otros productos asociados al Índice es igual que la contemplada en las presentes Normas Técnicas para el índice IBEX GROWTH MARKET® ALL SHARE.

La ponderación máxima admitida en las revisiones del índice para un componente es del 15%.

Dichos límites a la ponderación máxima de los valores se aplicarán coincidiendo con las revisiones de seguimiento del Comité Asesor Técnico. A estos efectos, y para el cálculo de la ponderación máxima de los valores, se tendrán en cuenta los precios de cierre del miércoles anterior a la fecha efectiva la revisión.

En caso de que la ponderación de algún valor aumente significativamente excediendo el límite del 15% durante el período entre revisiones, el Gestor podrá proponer al Comité Asesor Técnico la realización de un ajuste extraordinario para reestablecer la ponderación máxima al nivel del 15%.

3.40 VIBEX

3.40.1 Descripción del Índice

El índice VIBEX® (Volatilidad Implícita del IBEX 35®) es un índice de estrategia diseñado para medir la expectativa de volatilidad implícita a 30 días naturales del índice IBEX 35®. El cálculo

Consulta Pública sobre Índices

Índices

Secretaría de Gestión de los Índices

ibex@grupobme.es

91.709.53.86

del índice se basa en los precios de mercado de las opciones sobre el IBEX 35®, negociadas en el mercado MEFF.

El índice se expresa en términos anualizados y representa una medida objetiva de la incertidumbre del mercado para dicho horizonte temporal. Tiene como objetivo servir como referencia para instrumentos financieros derivados y para el análisis de la volatilidad esperada del mercado bursátil español.

3.40.2 Fórmula para el cálculo del Índice

La fórmula utilizada para el cálculo del valor del Índice es:

$$F = K^* + e^{r \cdot T} \cdot (C(K^*) - P(K^*))$$

Donde:

- K^* : es el strike donde la diferencia entre la call y la put es más pequeña.
- C,P: precios de la opción call y put con ese strike.
- r: tipo de interés libre de riesgo (por ejemplo, el €STR).
- T: tiempo hasta el vencimiento, expresado en años.

Calcular la varianza implícita del mercado

Se suman los precios de todas las **opciones out-of-the-money (OTM)** disponibles alrededor del forward (por debajo para puts, por encima para calls), y se ponderan de forma específica:

$$\sigma_i^2 = \frac{2}{T_i} \sum_j \left(\frac{\Delta K_{i,j}}{K_{i,j}^2} \cdot R_i \cdot M(K_{i,j}) \right) - \frac{1}{T_i} \left(\frac{F_i}{K_{i,0}} - 1 \right)^2$$

T_i : Tiempo restante hasta el vencimiento i , expresado en años (cálculo exacto en base a días naturales)

K_i = Precio de ejercicio j -ésimo, ordenado en forma ascendente, correspondiente a las opciones OTM del vencimiento i .

$\Delta K_{i,j}$ = Intervalo entre los precios de ejercicio adyacentes. Se define como la mitad del intervalo entre los precios de ejercicio inmediatamente superior e inferior. En los extremos (los strikes más altos o más bajos disponibles), se utiliza el intervalo simple entre el precio de ejercicio extremo y el siguiente más próximo.

Consulta Pública sobre Índices

Índices

Secretaría de Gestión de los Índices

ibex@grupobme.es

91.709.53.86

$M(K_{ij})$: Precio de mercado de la opción OTM en el strike K_{ij}

Para $K_{ij} < F_i$: se usa el precio de la opción **put**.

Para $K_{ij} > F_i$: se usa el precio de la opción **call**.

$R_i = e^{r_i \cdot T_i}$: Factor de capitalización a vencimiento i , calculado como:

F_i : forward implícito.

$K_{i,0}$: strike más próximo inferior a F_i

3.40.3 Interpolación para vencimiento a 30 días

Si el horizonte objetivo de 30 días naturales no coincide exactamente con un vencimiento, se calcula mediante interpolación lineal entre los dos vencimientos más próximos T_i y T_{i+1}

$$\sigma_{30d}^2 = \frac{T_{i+1} - 30}{T_{i+1} - T_i} \cdot \sigma_i^2 + \frac{30 - T_i}{T_{i+1} - T_i} \cdot \sigma_{i+1}^2$$

$$VIBEX = 100 \cdot \sqrt{\sigma_{30d}^2 \cdot \frac{365}{30}}$$

6. Lista de índices afectados

CÓDIGO ISIN	NOMBRE	NOMBRE LARGO
ES0S00001156	IBEX GRO 15	IBEX GROWTH MARKET 15
ES0S00001164	IBEXBUYWRITE	IBEX 35® BUYWRITE
ES0S00001180	PROTECT PUT	IBEX 35® PROTECTIVE PUT
ES0S00001172	IBEXPUTWRITE	IBEX 35® PUTWRITE
ES0S00001214	IBEXSKEW	IBEX 35® SKEW
ES0S00001198	SH STRANGLE	IBEX 35® VENTA DE STRANGLE
ES0S00001206	VIBEX	VIBEX®

Consulta Pública sobre Índices

Índices

Secretaría de Gestión de los Índices

ibex@grupobme.es

91.709.53.86

7. Bibliografía

Normas técnicas para la composición y cálculo de los Índices IBEX y de Estrategia sobre Acciones administrados por Sociedad de Bolsas, S.A. :

<https://www.bolsasymercados.es/bme-exchange/docs/docsSubidos/Indices/Regulacion/Normas-tecnicas-composicion-calculo-indices-IBEX-estrategia-acciones.pdf>

Consulta Pública sobre Índices
Índices

Secretaría de Gestión de los Índices

ibex@grupobme.es

91.709.53.86

This material has been prepared by Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME), its subsidiaries, affiliates and/or their branches (together, "BME") for the exclusive use of the persons to whom BME delivers this material. This material or any of its content is not to be construed as a binding agreement, recommendation, investment advice, solicitation, invitation or offer to buy or sell financial information, products, solutions or services. The information does not reflect the firm positions (proprietary or third party) of the entities involved in the Spanish Securities Market. BME is under no obligation to update, revise or keep current the content of this material, and is subject to change without notice at any time. No representation, warranty, guarantee or undertaking – express or implied – is or will be given by BME as to the accuracy, completeness, sufficiency, suitability or reliability of the content of this material.

The opinions presented are theoretical and, therefore, the content hereof is intended for informational purposes only and should not be used for portfolio or asset valuations, or as the basis for any investment recommendations. Neither contributing Entities, nor Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S.A.(BME) nor any of its subsidiaries, accept responsibility for any financial loss or decision made based on the information contained in this material. In general, neither Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. (BME) nor any of its subsidiaries, nor the contributing Entities, their directors, representatives, associates, subsidiaries, managers, partners, employees or advisors accept any responsibility for this information or unauthorised use of the same.

This material is property of BME and may not be printed, copied, reproduced, published, passed on, disclosed or distributed in any form without the express prior written consent of BME.

2025 Bolsas y Mercados Españoles, Sociedad Holding de Mercados y Sistemas Financieros S. A. All rights reserved.

BME
Plaza de la Lealtad,1
Palacio de la Bolsa
28014 Madrid

www.bolsasymercados.es



Consulta Pública sobre Índices

Índices

Secretaría de Gestión de los Índices

ibex@grupobme.es

91.709.53.86

Sociedad Bolsas, S.A.U., domicilio social en Madrid, Plaza de la Lealtad 1, C.I.F. A-82695677 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid en el tomo 15.611, folio 5, sección 8, hoja núm. M-262818.