

Índice IBEX PutWrite (PWT)

La estrategia consiste en una venta sistemática de *Put* 98% (un 2% por debajo del nivel del activo subyacente) a un mes. La prima ingresada y el nominal de 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 (recompra de las *Put*, y venta de las nuevas *Put*) se modifica tanto el precio de ejercicio como la cantidad de las nuevas *Put*. El índice es perfectamente replicable ya que aplica un coste de deslizamiento del 3% tanto el venta como en la compra de opciones, con un mínimo de 3 puntos y un máximo de 12 puntos.

Características:

El índice replica una venta constante de *Put*, por lo tanto, es una estrategia alcista con el beneficio limitado a la prima ingresada y con las pérdidas ilimitadas, lo cual, dicho así, no parece muy atractivo. Sin embargo, esta estrategia se beneficia gracias a que está limitada en el tiempo, 1 mes, por eso tanto el beneficio como la pérdida realmente sí están limitados, limitados a lo que pueda subir o bajar en un mes el índice IBEX 35®.

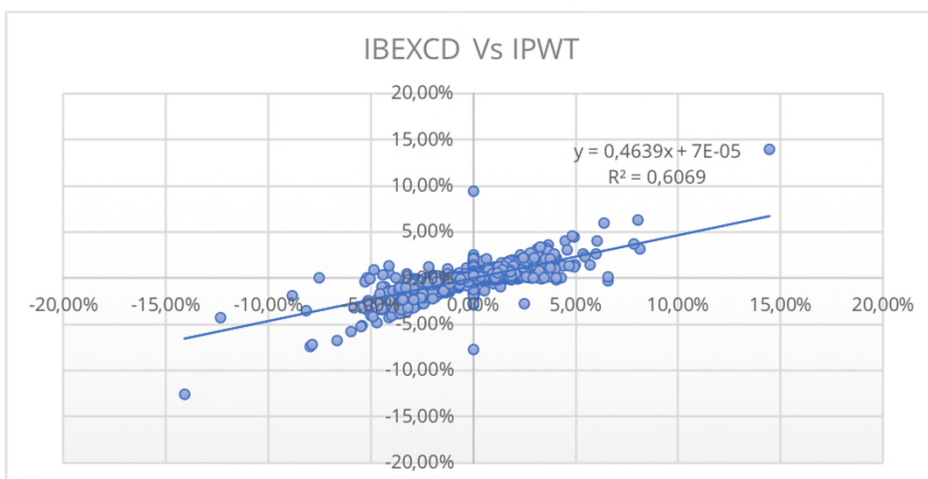
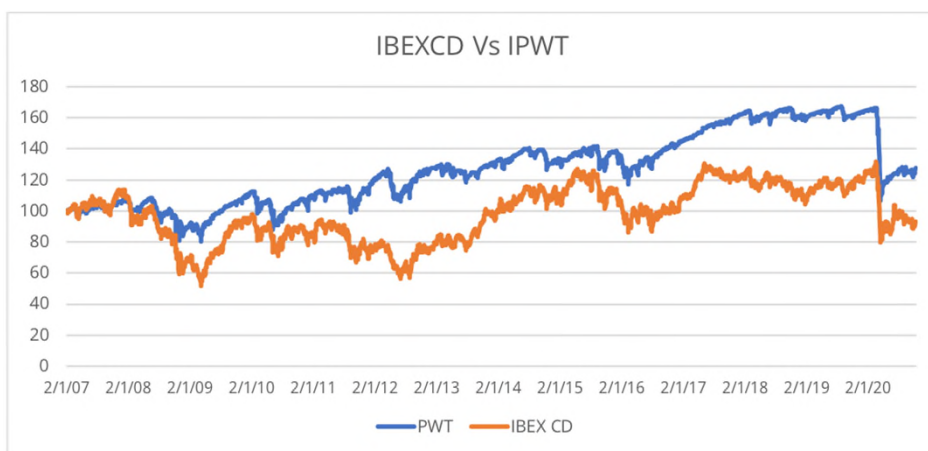
Ha habido meses que el índice ha subido o bajado mucho, pero lo habitual es que fluctúe en un rango de +/-4%. Es importante pensar que este índice *PutWrite* (en general todos los estratégicos con opciones), tiene mucha relación con los índice VIBEX y SKEW. Cuanto más alta sea la volatilidad más se ingresa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

Comportamiento:

- **Moderadamente Alcista/Bajista.-** El comportamiento es excelente, ya que el IBEX 35 PutWrite acompañará bastante bien al IBEX 35® en la subida. Sin embargo en la caída, mientras el IBEX 35® caiga menos de un 2% en el mes, la estrategia se queda con la prima. Este es el escenario que normalmente sucede.
- **Extremadamente Alcista.-** El índice *PutWrite* obtiene beneficios, pero se queda atrás en comparación con el IBEX 35®. La estrategia tiene los beneficios limitados mensualmente, si la subida del IBEX 35® en el mes es muy fuerte, el índice *PutWrite* no le acompaña. Este escenario ocurre pocas ocasiones. Los escenarios alcistas, normalmente generan bajadas de la volatilidad implícita y por tanto cuando se rolan la opciones *Put* se ingresa menos prima. Por esta razón escenarios alcistas muy continuados, son los peores escenarios, pese a que tiene beneficios.

Índice IBEX PutWrite (PWT)

- **Extremadamente Bajista.-** El índice *PutWrite* tiene pérdidas, pero siempre menores que el índice IBEX 35® por la prima ingresada. Este tipo de escenario tampoco es habitual, pero cuando ocurre, suele ser bastante rápido y brusco, lo cual, hace que aumente mucho la volatilidad y por tanto en el rolo de las opciones *Put*, se obtenga una mayor cantidad de prima. El escenario ideal sería una subida tranquila del índice IBEX 35® después de un periodo de caídas en el haya aumentado mucho el VIBEX.



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%
PWT	6,95%	-15,10%	21,75%	-2,68%	9,95%	5,24%	3,39%	0,55%	1,16%	9,46%	11,95%	-2,08%	2,92%	-22,58%

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%
PWT	9,25%	22,50%	11,73%	22,95%	15,59%	14,29%	10,35%	8,87%	13,31%	13,33%	4,08%	7,65%	4,70%	23,59%