

Desmitificando los índices de volatilidad controlada

Colaboradora

Sara Pollock
Director
Multi-Asset Indices
sara.pollock@spglobal.com

Los índices de volatilidad controlada son opciones de crédito muy utilizadas en las rentas vitalicias fijas y en los seguros de vida universales indexados. Sin embargo, la nomenclatura parece más compleja de lo que los índices buscan alcanzar.

En el presente artículo desmitificaremos qué son los índices de volatilidad controlada, su funcionamiento general y los posibles beneficios que aportan al ecosistema de los seguros.

¿Qué es un índice de volatilidad controlada?

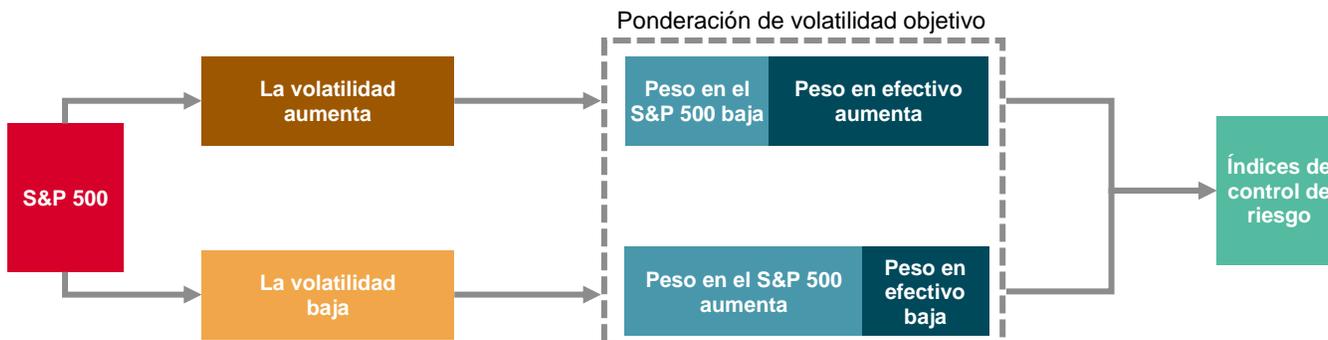
Un índice de volatilidad controlada (también denominado índice de control de riesgo) es aquel que está diseñado para gestionar un nivel de volatilidad fijado como objetivo.

Sus componentes más habituales son un índice subyacente y un componente teórico de efectivo.¹ Si bien los índices de renta variable parecen ser los más utilizados en la industria de seguros, los índices de activos múltiples, como el [S&P MARC 5% Index](#), también han aumentado su uso en los últimos años. Como principio general, cuando la volatilidad del mercado es superior al nivel de volatilidad objetivo del índice, éste asignará una ponderación al componente de efectivo para amortiguar la volatilidad. Al contrario, cuando la volatilidad del mercado es inferior al objetivo, el índice puede asignar más de 100% de peso al índice subyacente.

¹ El componente teórico de efectivo puede estar representado por una serie de instrumentos, como la tasa SOFR (Secured Overnight Financing Rate), un diferencial de la tasa SOFR, letras del Tesoro de EE. UU. a 3 meses y/u otros instrumentos de renta fija.

La capacidad de desplazar la ponderación de los componentes hacia el efectivo o de aumentar la exposición por encima del 100% ayuda al índice en su intento de mantener un nivel de volatilidad objetivo.

Figura 1: una visión general de la mecánica de un índice de control de riesgo



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Este gráfico posee fines ilustrativos.

¿Cuáles son los posibles beneficios?

- **Mayor estabilidad:** cuando un índice se gestiona con un objetivo de volatilidad, suele alcanzar un nivel de volatilidad más constante que un índice sin cobertura de riesgo.
- **Simpleza:** un índice de volatilidad controlada ofrece una metodología sencilla y transparente basada en la volatilidad histórica del índice subyacente.
- **Eficiencias de cobertura:** la experiencia de una volatilidad más estable puede mejorar las eficiencias de la cobertura para los productos de seguros basados en el índice, lo que a su vez puede llevar a un ahorro de costos.

Es importante señalar que ciertas posibles ventajas de los índices de volatilidad controlada funcionan en tándem con las características específicas de los productos de seguros, que están totalmente bajo el control de la aseguradora.

Las aseguradoras pueden considerar la combinación de un índice de volatilidad controlada con la implementación del producto de seguro para tratar de ofrecer un mejor resultado a los clientes de la aseguradora.

¿Cómo funcionan en la práctica?

Para ilustrar el funcionamiento de un índice de control de riesgo, podemos comparar cuatro combinaciones diferentes de volatilidad y ambientes de mercado: alta volatilidad en un mercado alcista, alta volatilidad en un mercado bajista, baja volatilidad en un mercado alcista y baja volatilidad en un mercado bajista (ver figura 2).

Alta volatilidad: para cualquier índice de control de riesgo con un objetivo de volatilidad del 5%, cuando la volatilidad supere el 5%, el índice asignará peso del índice subyacente al componente teórico de efectivo. Si esa alta volatilidad se produce en un mercado alcista para el índice subyacente, la versión de control de riesgo participará en parte de la posible alza, pero no en su totalidad. Sin embargo, la ponderación del índice asignada al efectivo tiene por objeto proporcionar un nivel de protección a la baja en caso de que, por el contrario, el mercado del índice subyacente tienda a la baja.

Baja volatilidad: para un índice de control de riesgo con un objetivo de volatilidad del 5%, cuando la volatilidad sea inferior al 5%, el índice asignará más del 100% de la ponderación al índice subyacente aplicando apalancamiento. Aumentar la exposición hasta un tope de apalancamiento permite una mayor participación potencial en un intento de alcanzar el nivel de volatilidad objetivo. Si esa baja volatilidad se produce en un mercado alcista, la versión de control de riesgo participará en más del 100% de la posible alza del índice subyacente. La mayor participación en el mercado también puede producirse si el mercado tiende a la baja, y cabría esperar que el índice de control de riesgo tuviera un desempeño inferior, ya que está más expuesto a un mercado bajista.

Figura 2: comportamiento de los índices de volatilidad controlada

Ambiente de mercado	Alta volatilidad	Baja volatilidad
Mercado al alza	<ul style="list-style-type: none"> – El índice de volatilidad controlada se asigna parcialmente a efectivo. – Participará en parte de la posible alza, pero no en su totalidad. – Por lo general, se espera que el índice de volatilidad controlada obtenga un rendimiento inferior al del índice subyacente. 	<ul style="list-style-type: none"> – El índice de volatilidad controlada está invertido al menos al 100% en el índice subyacente. – Puede participar en más que la posible alza del índice subyacente. – Por lo general, se espera que el índice de volatilidad controlada obtenga un rendimiento superior al del índice subyacente.
Mercado a la baja	<ul style="list-style-type: none"> – El índice de volatilidad controlada se asigna parcialmente a efectivo. – El complemento de control de volatilidad debería proporcionar cierta protección a la baja. – Por lo general, se espera que el índice de volatilidad controlada obtenga un rendimiento superior al del índice subyacente. 	<ul style="list-style-type: none"> – El índice de volatilidad controlada está invertido al menos al 100% en el índice subyacente. – Puede participar en más que la posible caída del índice subyacente. – Por lo general, se espera que el índice de volatilidad controlada obtenga un rendimiento inferior al del índice subyacente.

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

En general, los índices de control de riesgo pueden permitir una participación en el potencial alcista. Sin embargo, dado que también pretenden ofrecer protección frente a las caídas, es posible que no se beneficien de algunas de las posibles alzas del mercado.

Variaciones de los índices de volatilidad controlada

S&P Dow Jones Indices (S&P DJI) ofrece muchas variaciones de índices de control de riesgo.

El primer nivel de flexibilidad es el índice subyacente sobre el cual aplicamos un marco de control de riesgo. Por ejemplo, los índices de control de riesgo que forman parte del conjunto actual incluyen el [S&P 500® Low Volatility Daily Risk Control 5% Index](#), el [S&P 500 Dividend Aristocrats® Daily Risk Control 5% Index](#), el [S&P 500 Factor Rotator Daily RC2 7% Index](#) y el [S&P PRISM Index](#).

Un segundo nivel de flexibilidad es el propio marco de control de riesgo. Aunque el efectivo sea el mecanismo de amortiguación de volatilidad más utilizado, en nuestra [metodología de índices de control de riesgo 2.0](#) (en inglés), utilizamos un índice de bonos líquidos para amortiguar la posible volatilidad. El efectivo se convierte en la ponderación preferida para la asignación al índice cuando la volatilidad de los bonos es demasiado alta para permitir una disminución de la volatilidad hasta el nivel objetivo del índice de control de riesgo.

El tercer nivel de flexibilidad es el tipo de datos utilizados. Los índices pueden utilizar datos del cierre de las operaciones para rebalancearse, o datos intradía para rebalancearse posiblemente varias veces al día.

Conclusión

Los índices de volatilidad controlada, o índices de control de riesgo, buscan mantener un nivel de volatilidad objetivo al asignar una ponderación a un índice subyacente y a una clase de activos que amortiguan la volatilidad (normalmente efectivo), seleccionada en función de las condiciones del mercado. Esta experiencia de volatilidad más estable tiene por objeto proporcionar eficiencias de cobertura que funcionan en conjunto con las características únicas de los productos de seguros para beneficiar potencialmente a los clientes finales de las compañías de seguros, los asegurados.

Para más información sobre los índices de control de riesgo de S&P DJI, visite nuestra página sobre [Seguros](#).

Descargo de responsabilidad

© 2024 S&P Dow Jones Indices. Todos los derechos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US 500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI y SOVX son marcas comerciales registradas de S&P Global, Inc. ("S&P Global") o sus asociadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas y otras marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución o reproducción total o parcial sin autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones o sus respectivas asociadas (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de algunos servicios personalizados de cálculo de índices, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la entrega servicios personalizados de cálculo de índices. El desempeño pasado de un índice no es señal o garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice puede estar disponible por medio de instrumentos de inversión basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión ofrecidos por terceros y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el desempeño de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice seguirán con exactitud el desempeño del índice o proporcionarán rendimientos positivos sobre la inversión. El rendimiento del índice no refleja los costos de negociación, las comisiones de administración ni los gastos. S&P Dow Jones Indices no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros vehículos de inversión. La decisión de invertir en alguno de tales fondos de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse con base en ninguna de las declaraciones que contiene este documento. S&P Dow Jones Indices no es un asesor de inversiones, un asesor de operación de commodities, un operador de un fondo común de commodities, un corredor de bolsa, un fiduciario, un promotor (tal como se define en la Ley de Compañías de Inversión de 1940 y sus enmiendas), un experto tal como se enumera en la ley 15 U.S.C. § 77k(a) o un asesor fiscal. La inclusión de un valor, commodity, criptomoneda u otro activo en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices para comprar, vender o mantener dicho valor, commodity, criptomoneda u otro activo y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión o de operación de commodities.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos con base en información generalmente disponible al público de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos del índice, las calificaciones, análisis y datos crediticios, investigaciones, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos), ya sea en su totalidad o en parte ("Contenido") no puede modificarse, ser objeto de ingeniería inversa, reproducirse o distribuirse de ninguna forma y por ningún medio, ni almacenarse en una base de datos o sistema de recuperación, sin la autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices. El Contenido no debe utilizarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P Dow Jones Indices y sus proveedores externos de datos y licenciantes (en conjunto "Partes de S&P Dow Jones Indices") no garantizan la precisión, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P Dow Jones Indices no incurrirán en ninguna responsabilidad por errores u omisiones, sea cual fuere su causa, por los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido. EL CONTENIDO SE PROPORCIONA "EN EL ESTADO EN QUE SE ENCUENTRA". LAS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES RECHAZAN TODAS Y CADA UNA DE LAS GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, LAS CUALES INCLUYEN A TÍTULO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITATIVO, LAS GARANTÍAS DE MERCANTIBILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICO, O LAS GARANTÍAS REFERENTES A QUE EL CONTENIDO NO CONTIENE FALLAS, ERRORES O DEFECTOS DE SOFTWARE, QUE EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO SERÁ ININTERRUMPIDO O QUE EL CONTENIDO FUNCIONARÁ CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso las Partes de S&P Dow Jones Indices serán responsables ante nadie por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o consecuenciales, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o ganancias y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de tales daños.

S&P Global mantiene ciertas actividades de sus divisiones y unidades comerciales separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades comerciales de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades comerciales. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es del dominio público y que se recibe en relación con cada proceso analítico.

Además, S&P Dow Jones Indices ofrece una amplia gama de servicios a, o en relación con muchas organizaciones, entre ellas emisores de valores, asesores de inversión, corredores e intermediarios, bancos de inversión, otras instituciones financieras e intermediarios financieros y, en consecuencia, puede recibir honorarios u otras prestaciones económicas de dichas organizaciones, que incluyen las organizaciones cuyos valores o servicios pueda recomendar, calificar, incluir en carteras modelo, evaluar o abordar de algún otro modo.

Este documento ha sido traducido al español únicamente por propósitos de conveniencia. Si existieran diferencias entre las versiones en inglés y español, la versión en inglés prevalecerá. El documento en inglés está publicado en www.spglobal.com/spdji.