El valor por descontar corresponde al porcentaje de comisión de administración autorizada de acuerdo con el subnumeral 1.3 del presente Capitulo que se haya causado durante el periodo de cálculo correspondiente.

1.10.2.1. Índice representativo del mercado accionario del exterior: Morgan Stanley Capital International MSCI All Country World Index (MSCI ACWI).

**Para efectos de la ponderación definida en el ordinal ii. del literal b) del numeral 1 del artículo 2.6.9.1.2. del Decreto 2555 de 2010, la rentabilidad del Índice MSCI ACWI debe discriminarse en su rendimiento en pesos colombianos (COP) y en dólares estadounidenses (USD), de acuerdo con lo previsto en el subnumeral 2.5.2. del Capítulo II del Título III de la Parte II de la presente Circular.**

1.10.2.2. Metodología de agregación de índices de renta fija para el portafolio de largo plazo del fondo de cesantías.

La metodología de agregación de índices de renta fija busca establecer la forma de cálculo de un referente que se denominará índice agregado de renta fija local (IARFL).

1.10.2.2.1. Consideraciones generales del índice agregado de renta fija local (IARFL)

El IARFL es aplicable únicamente para efectos del cálculo de determinar la rentabilidad mínima el portafolio de largo plazo de los fondos de cesantías.

1.10.2.2.1.1. Nivel inicial

El nivel inicial del IARFL el 1 de abril de 2019 es de 100

1.10.2.2.1.2. Componentes

Hasta tanto no exista otro índice de renta fija, que de acuerdo con los criterios establecidos en el subnumeral 1.10.2.2.1.3., pueda considerarse en el IARFL, el mismo está compuesto por el Índice de Deuda Pública COLTES publicado por la Bolsa de Valores de Colombia - BVC.

1.10.2.2.1.3. Criterios de elegibilidad de índices de renta fija local para hacer parte del cálculo del IARFL.

Con base en lo establecido en el parágrafo 3 del artículo 2.6.9.1.2 del Decreto 2555 de 2010, los criterios que debe cumplir un índice para hacer parte del IARFL son los siguientes:

1.10.2.2.1.3.1. Experiencia del proveedor: el proveedor del índice debe hacer parte del listado de bolsas y entidades reconocidas por la SFC para elaboración de índices, relacionado con el régimen de inversión de los recursos del portafolio de cesantías de que trata el subnumeral 7.2 del Capítulo II, Título II, Parte I de la presente Circular.

1.10.2.2.1.3.2. Representatividad: el índice debe reflejar razonablemente el comportamiento del mercado de renta fija local de acuerdo con la duración del portafolio de largo plazo de los fondos de cesantías.

1.10.2.2.1.3.3. Replicabilidad: para índices de deuda pública los mismos deben estar compuestos por títulos admisibles para el régimen de inversión. Para índices de deuda privada, los mismos deben ser replicables mediante un Exchange Traded Fund – ETF listado en el mercado doméstico y negociable en moneda local.

1.10.2.2.1.3.4. Condiciones mínimas de divulgación: la metodología de construcción del índice debe ser de público conocimiento y disponible para consulta en línea, así como sus políticas de rebalanceo y recomposición.

1.10.2.2.1.3.5. Administración: deben estar establecidas las políticas de gobierno corporativo en relación con los procedimientos para administrar los conflictos de interés de los agentes involucrados en la construcción y divulgación del índice hacia el mercado. Esta información debe ser pública y estar disponible para su consulta en línea.

1.10.2.2.1.3.6. Disponibilidad de información histórica: el índice debe contar por lo menos con 12 meses de información histórica real. Adicionalmente debe estar disponible información histórica simulada (backtesting) de 5 años antes del inicio oficial del índice y de la canasta que lo compone. Esta información debe ser pública y estar disponible para su consulta en línea.

En los casos en que se modifique el proveedor o la metodología del cálculo de un índice que haga parte del IARFL, la información histórica real debe corresponder a la calculada con la metodología inicial. Asimismo, la nueva metodología debe prever la continuidad en la serie histórica del índice, por lo cual no se requiere la publicación de la información histórica simulada (backtesting).

El incumplimiento de alguno de los anteriores criterios por parte de un índice es causal de su retiro en el cálculo del IARFL.

1.10.2.2.1.4. Divulgación de cambios en los componentes del IARFL

La Superintendencia debe informar acerca de la inclusión o exclusión de un índice, así como el momento a partir del cual tiene efecto en el cálculo del IARFL. La inclusión o exclusión de un índice debe proceder mínimo transcurridos 3 meses después de haber sido informado este hecho. No obstante, en el caso de una exclusión, excepcionalmente puede proceder un tiempo menor.

1.10.2.2.2. Metodología de cálculo del índice agregado de renta fija local (IARFL)

1.10.2.2.2.1. Determinación del IARFL

El IARFL se calcula mensualmente en función del valor de sus componentes al último día hábil de cada mes. El valor del IARFL se obtiene a partir de su nivel en el mes anterior afectado por la variación porcentual mensual de cada índice que lo conforma, ponderada por su porcentaje de participación, como se muestra a continuación:

Donde:

: Variación porcentual mensual del índice  en el mes , calculado como: 

: Ponderación porcentual del índice  en el mes 

: Número de índices a ponderar en el mes 

Para todos los casos:



1.10.2.2.2.2. Cálculo de la ponderación de los índices que hacen parte del IARFL

La ponderación de cada índice mensualmente hasta completar el tiempo del período de cálculo se determina así:





Donde:

: Variación porcentual a ponderar mensualmente el índice  hasta completar el período de cálculo. Una vez todos los índices que conforman el IARFL completen el tiempo del periodo de cálculo, k=0.

: Número de meses del período de cálculo de rentabilidad mínima, establecido en el artículo 2.6.9.1.4 del Decreto 2555 de 2010.

: Ponderación porcentual del índice , en el mes inmediatamente anterior a un evento de inclusión, o en el último mes del período de exclusión del subnumeral 1.10.2.2.2.3. Este valor solamente se modifica cuando se presenten eventos de inclusión o exclusión.

Sin perjuicio de lo anterior, en caso de incluir un índice o índices de deuda privada, la suma de las ponderaciones de éstos no podrá ser superior al 30%.

1.10.2.2.2.3. Cálculo de la ponderación de los índices cuando se presenta un evento de exclusión del IARFL

Para efectos de la exclusión de un índice del IARFL, la SFC de acuerdo con lo establecido en el subnumeral 1.10.2.2.1.4 debe informar a partir del momento en el cual el índice dejará de ponderar dentro del IARFL. El índice a ser excluido, mensualmente debe disminuir proporcionalmente su ponderación dentro del IARFL hasta llegar a 0%. El plazo máximo para la exclusión de un índice es de 6 meses; para este caso se tiene que:



Donde:

: reducción porcentual mensual en el ponderador del índicea ser excluido, en el mes

Por lo tanto, la ponderación del índice  a ser excluido en el mes  está dada por:



Para el mes , el porcentaje que mensualmente reduce su participación el índice a ser excluido, debe ser distribuido proporcionalmente  entre los demás índices que hagan parte del IARFL, teniendo en cuenta la ponderación relativa entre ellos, en el mes inmediatamente anterior al evento de exclusión, de tal forma que, durante los meses del período de exclusión, el ponderador para los índices que se mantienen en el IARFL está dado por:



Finalizado el periodo de exclusión, las ponderaciones de éstos índices deben calcularse de acuerdo con lo establecido en el subnumeral 1.10.2.2.2.2.