

Ciudad de México, a veinticinco de junio de dos mil veinte

DR. ABRAHAM E. VELA DIB

Presidente

Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR)

Presente

Asunto: Se emite opinión

Con fundamento en los artículos 28, párrafos décimo primero, décimo cuarto y vigésimo, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 1, 2, 10, 12, fracciones XII, XIII y XX, y 18 de la Ley Federal de Competencia Económica (LFCE);¹ y, 1, 5, fracción XI, del Estatuto Orgánico de la Comisión Federal de Competencia Económica (ESTATUTO),² el Pleno de esta Comisión Federal de Competencia Económica (COMISIÓN o COFECE) emite opinión en materia de libre concurrencia y competencia económica sobre la propuesta de “*Disposiciones de Carácter General en materia de Gasto Comercial de los sistemas de ahorro para el retiro*” (DISPOSICIONES), con base en la solicitud presentada el treinta y uno de marzo de dos mil veinte en oficialía de partes de esta COMISIÓN, mediante oficio suscrito por el Presidente de la CONSAR.

I. PROPUESTA DE LA CONSAR PARA REGULAR EL GASTO COMERCIAL DE LAS AFORE

La propuesta presentada por la CONSAR consiste en regular el gasto comercial de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORE o Administradoras), el cual está definido como los costos de afiliación y traspaso de cuentas en los que éstas incurren.^{3, 4}

En específico, de entrar en vigor, las DISPOSICIONES facultarían a la CONSAR para “[e]stablecer topes diferenciados al Gasto Comercial vía fuerza de ventas o número de promotores de las

¹ Publicada en el Diario Oficial de la Federación (DOF), el 23 de mayo de 2014, modificada mediante Decreto publicado en el mismo medio de información oficial el 27 de enero de 2017.

² Publicado en el DOF, el 8 de julio de 2014 y su modificación publicada en el mismo medio oficial el 27 de octubre de 2017.

³ Las AFORE son entidades financieras que se dedican de manera habitual y profesional a administrar cuentas individuales y canalizar los recursos de las subcuentas que las integran, así como administrar sociedades de inversión con ahorros de los trabajadores. Fuente: Artículo 18 de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro (LSAR). Disponible en: <https://bit.ly/2WpQGtB>

⁴ De acuerdo con el artículo 2, fracción I, de las DISPOSICIONES, el gasto comercial se define como los costos de afiliación y traspaso previstos en la cuenta 5401 del Anexo “A” Catálogo de Cuentas de AFORE de las “Disposiciones de carácter general sobre registro de la contabilidad, elaboración y presentación de estados financieros a las que deberán sujetarse los participantes en los Sistemas de Ahorro para el Retiro”. Al respecto, la cuenta 5401 incluye las siguientes subcuentas: i) Remuneraciones fijas del área comercial; ii) Remuneraciones variables del personal área comercial; iii) Honorarios por servicios profesionales; iv) Empresas de Servicios; v) Cursos y Seminarios; vi) Convenciones (Agentes promotores y/o personal de ventas / promoción); vii) Publicidad y asesoría en mercadotecnia; viii) Gasto de viaje y viáticos (Agentes promotores y / o personal de ventas y / o promoción); ix) Servicios de comunicación y correos; x) Gastos inherentes a registro y traspaso; xi) Rentas (inmuebles); xii) Gastos de reparación y mantenimiento (ventas); xiii) Gastos TI; xiv) Amortizaciones y depreciaciones; xv) Valija de fuerza de ventas; xvi) Otros; xvii) Remuneraciones fijas a Agentes Promotores en Empresas de servicios; xviii) Remuneraciones variables a Agentes Promotores en Empresas de servicios; xix) Remuneraciones a Comisionistas; xx) Arrendamiento de Mobiliario y equipo; y xxi) Actualización. Disponible en: http://www.dof.gob.mx/nota_detalle.php?codigo=5502897&fecha=30/10/2017

*Administradoras en función de las diferencias en cuanto al monto de los recursos administrados, el número de cuentas administradas, los saldos promedio de las cuentas en cada AFORE, y sus vínculos comerciales o financieros [...]”.*⁵

Para determinar los topes diferenciados, las DISPOSICIONES permitirían a la CONSAR “[t]omar en consideración indicadores adicionales a los anteriormente señalados para evaluar las medidas anteriores con el fin de promover la sana competencia entre las Administradoras en beneficio del trabajador.”⁶ [Énfasis añadido]

Asimismo, las DISPOSICIONES facultarían a la CONSAR para “[d]eterminar para cada Administradora, cuando así lo considere conveniente, que un porcentaje mínimo de sus ingresos por comisiones se destine a ofrecer servicios de educación financiera, orientación al cliente, información sobre sus comisiones y sus rendimientos, así como a mejorar la calidad de sus servicios de atención al cliente.”⁷

Por último, la CONSAR expone que se encuentra realizando “[m]ejoras al marco regulatorio de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, con el fin de robustecer y sustentar la implementación de acciones para facilitar el cumplimiento normativo a través de la lógica RegTech”.⁸

De acuerdo con el escrito sometido a revisión de esta COFECE, la propuesta regulatoria de la CONSAR parte del diagnóstico de que las AFORE destinan una cantidad importante de sus ingresos al gasto comercial, el cual no se traduce en beneficios claros para los trabajadores, sobre todo en términos de mejores rendimientos para sus ahorros.⁹ En 2019, el 25% de los ingresos por comisiones, el 33.4% del gasto total y el 56.6% del gasto de operación se destinó a este rubro; no obstante, del total de traspasos realizados entre AFORE, el 49% consistió en movimientos a una con menor rendimiento neto para el trabajador.¹⁰

Así, la CONSAR concluye que es necesario contar con una regulación orientada a generar incentivos para que las AFORE compitan a través de ofrecer a los ahorradores mejores rendimientos y menores comisiones.

Desde la perspectiva de la competencia económica, no existe certidumbre de que regular el gasto comercial contribuya al cobro de menores comisiones y/o a la oferta de mayores rendimientos para el trabajador, y la propuesta regulatoria de la CONSAR carece de algunos aspectos básicos para evaluar el impacto de ésta sobre la competencia y la concurrencia en el mercado: (i) no es claro el objetivo cuantificable que se pretende lograr con la reducción del gasto comercial, ni la métrica con la que, en su caso, se evaluará el logro de dicho objetivo; (ii) no prevé mecanismos para que la reducción en los gastos comerciales beneficie a los usuarios a través de una mayor competencia en la oferta de mayores rendimientos y menores comisiones (competencia a través del ofrecimiento de mayores rendimientos

⁵ Artículo 3 de las DISPOSICIONES.

⁶ Artículo 3 de las DISPOSICIONES.

⁷ Artículo 3 de las DISPOSICIONES.

⁸ Pág. 23 de la Solicitud de Opinión de la CONSAR.

⁹ Pág. 13 de la Solicitud de Opinión de la CONSAR.

¹⁰ Pág. 13 de la Solicitud de Opinión de la CONSAR.

netos); y (iii) no se establecen explícitamente políticas orientadas a vigilar otros gastos de operación de las Administradoras que podrían ser sustitutos a los gastos comerciales u otras políticas que coadyuven a focalizar la competencia en los rendimientos netos.

Por lo tanto, esta COMISIÓN emite esta opinión únicamente sobre el contenido del documento proporcionado por la CONSAR, no sin aclarar que para llevar a cabo una evaluación integral del impacto de la propuesta sobre la competencia en el mercado de AFORE se requeriría contar con los demás elementos mencionados.

II. CONSIDERACIONES SOBRE EL MERCADO DE AFORE Y APRENDIZAJES PREVIOS DE LA COFECE

Por el lado de la demanda, diferentes estudios reconocen que las personas tienen dificultades para planificar su ahorro para el retiro, determinar sus necesidades de ingresos después de su jubilación y elegir los productos adecuados para contar con recursos suficientes en dicha etapa.¹¹ Asimismo, existe una asimetría de información entre los ahorradores y las AFORE, ya que los primeros carecen de información completa respecto a las opciones con las que cuentan para invertir su ahorro para el retiro, y las segundas pueden utilizar dicha falta de información para influir en la toma de decisiones de los ahorradores. Lo anterior responde a la falta de educación financiera, que incluye escaso conocimiento específico del funcionamiento de los esquemas de pensiones y ahorro para el retiro, así como a sesgos conductuales y psicológicos que socavan la capacidad de las personas para tomar las decisiones adecuadas para su retiro.^{12, 13}

Los sesgos cognitivos más comunes a los que son propensos los trabajadores al tomar este tipo de decisiones son:¹⁴ i) valoran más el consumo presente, por lo cual posponen el ahorro para su jubilación por compras que brindan gratificación inmediata (sesgo de las preferencias);¹⁵ ii) toman decisiones de inversión con base en situaciones actuales, sin tomar en cuenta los posibles cambios que pueden enfrentar en el futuro (sesgo de creencias);¹⁶ y iii) a menudo carecen de motivación para invertir tiempo y esfuerzo para tomar decisiones informadas sobre el ahorro para el retiro, lo que los hace sensibles al

¹¹ OCDE (2017 A). Designing funded pension arrangements given the level of financial literacy and behavioral biases. Background and Assessment Policies. Working Party on Private Pensions. pág. 3. Disponible en: http://www.consar.gob.mx/gobmx/recursos/NewsLetter/pdf/Julio17/DAF_AS_PEN_WD_2017_3_Designing_private_pensions.pdf

¹² OCDE. (2016). OECD Pensions Outlook 2016. Disponible en: doi:10.1787/pens_outlook-2016-en

¹³ Los bajos niveles de educación financiera son frecuentes en muchos países. Al respecto, la Red Internacional de Educación Financiera (INFE) ha definido a la educación en finanzas como “Una combinación de conciencia, conocimiento, habilidad actividad y comportamiento necesarios para tomar decisiones financieras sólidas y, en última instancia, lograr, el bienestar financiero individual.” Para medir la educación financiera en los países el INFE desarrolló las “Herramientas para medir la educación e inclusión financiera”, documento que incluye preguntas que valoran la planificación, gestión de las finanzas, la elección y el uso de productos financieros, actitudes y comportamientos que impactan en la educación y bienestar financiero de las personas. Estas herramientas se utilizaron para medir el conocimiento financiero de los países del G-20 en donde México se ubicó por debajo de la media en los niveles de educación financiera. Para más información, consultar: OCDE (2017 B). G20/OECD INFE report on adult financial literacy in G20 countries. Disponible en: <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/G20-OECD-INFE-report-adult-financial-literacy-in-G20-countries.pdf>

¹⁴ Ertz, K. et. al. (2013). Applying behavioral economics at the Financial Conduct Authority. Financial Conduct Authority. pág. 10. Disponible en: <https://fca.org.uk/publication/occasional-papers/occasional-paper-1.pdf>

¹⁵ OCDE (2017 A). pág. 6.

¹⁶ OCDE (2017 A). pág. 6.

framing, es decir, a sobreestimar el valor de una inversión porque se presenta de forma atractiva o persuasiva.¹⁷

Así, el entorno en el que toman decisiones los trabajadores sobre su ahorro para el retiro dificulta que determinen cuáles son las mejores opciones para optimizar su pensión al final de la vida laboral. En la situación óptima, el trabajador debería de ser capaz de optar por la Administradora que le ofrezca los rendimientos netos más altos; no obstante, dada la falta de información y sesgos descritos, le es difícil identificar este rendimiento y, por ende, tomar las mejores decisiones; por lo tanto, dependen de agentes promotores, que son fuerza de venta de las mismas AFORE, para obtener información sobre sus opciones de ahorro.

En la medida en que los trabajadores tomen sus decisiones sobre cuánto y cómo ahorrar para su retiro en un contexto más neutral, no sesgado, y se les otorgue información asequible sobre los efectos de largo plazo de sus decisiones, las AFORE tendrán incentivos para competir entre sí ofreciendo mejores rendimientos y cobrando menores comisiones. Así, en cuanto a la demanda, la regulación debería brindar educación financiera a las personas y guiar las conductas y toma de decisiones de los ahorradores.

Por el lado de la oferta, la forma en la que los consumidores eligen un bien o servicio influye en cómo los oferentes lo proporcionan y disputan su preferencia.¹⁸ Así, las AFORE compiten en aspectos más relacionados con sus estrategias comerciales de captación de ahorradores que con el ofrecimiento de mejores rendimientos en los ahorros de los trabajadores.

En 2014, la COFECE publicó el Trabajo de investigación y recomendaciones sobre las condiciones de competencia en el sector financiero y sus mercados (TRABAJO), donde señala que “[l]a baja sensibilidad de los usuarios a los rendimientos y las comisiones ha provocado que, para tratar de atraer trabajadores, los oferentes del servicio compitan en aspectos distintos a estas variables fundamentales.”¹⁹ Estas fallas han propiciado que los trabajadores tomen decisiones contrarias a la maximización de sus pensiones, como traspasar sus ahorros a las AFORE que ofrecen menores rendimientos netos o a cambio de bienes de consumo inmediato.

Así, la COFECE señaló que las Administradoras captan trabajadores a través de promotores y que, si bien su actividad se encuentra reglamentada, las formas y estrategias específicas para llevar a cabo la promoción y ofrecer información a los ahorradores son muy difíciles de controlar y vigilar.²⁰ Esta forma de competir implica un gasto que no es compensado con el aumento de los rendimientos y que lleva a una pensión esperada menor para el trabajador.²¹ Por lo tanto, el TRABAJO inicialmente propuso

¹⁷ OCDE (2017 A), pág. 6.

¹⁸ COFECE (2014), *Trabajo de Investigación y recomendaciones sobre las condiciones de competencia en el sector financiero y sus mercados*, pág. 740. Disponible en: https://www.cofece.mx/cofece/images/Estudios/COFECE_trabajo_investigacion_prot.pdf#pdf

¹⁹ COFECE (2014), pág. 741.

²⁰ COFECE (2014), pág. 755.

²¹ COFECE (2014), pág. 741.

limitar los gastos de promoción, estableciendo un límite máximo, absoluto y relativo para las AFORE.^{22, 23}

En este sentido, tanto la CONSAR como la COFECE han reconocido la existencia de un problema estructural que redundaría en que las AFORE destinen una proporción importante de sus ingresos al gasto comercial, sin que esto se traduzca en mayores rendimientos para los trabajadores. No obstante, remediar esta falla requeriría que la regulación que se pretende implementar efectivamente motive la competencia, para que la disminución de este gasto se traduzca en la disminución de comisiones y el aumento de rendimientos en las cuentas.²⁴ Es decir, mientras la captación de clientes se lleve a cabo por medios distintos a las ventajas sobre rendimientos netos, y no dependa de la calidad del asesoramiento financiero que se ofrezca a los usuarios, la regulación del gasto comercial por sí sola podría no ser la solución al problema identificado.²⁵

III. EXPERIENCIA INTERNACIONAL SOBRE REGULACIÓN DE GASTO COMERCIAL

A nivel internacional no existen ejemplos del establecimiento de límites al gasto comercial para promover mejores rendimientos, tal como lo propone la CONSAR. En cambio, para tal fin, algunos países han optado por: (i) separar los servicios de asesoría de las Administradoras; y (ii) regular los esquemas de remuneración y pago de incentivos a los asesores y personal de ventas de las AFORE. Ambas medidas tienen el fin de eliminar el riesgo de que los asesores ofrezcan servicios menos convenientes a los trabajadores.

Sobre el primer punto, en Chile, por ejemplo, operan los “asesores previsionales”,²⁶ quienes proponen a los ahorradores opciones con base en la totalidad de fondos de ahorro y Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) que se encuentran en operación. Los asesores previsionales deben promover la toma de decisiones informadas y neutrales de acuerdo con la situación particular de sus clientes durante el período de acumulación de sus fondos previsionales y en el momento de pensionarse.²⁷ En particular, sobre los Fondos de Pensiones, deben hacer del conocimiento del ahorrador, al menos, su rentabilidad histórica y el nivel de riesgo; en el caso las Administradoras, deben informar también su

²² COFECE (2014), pág. 777.

²³ Previo al TRABAJO, la Comisión Federal de Competencia (CFC) había emitido tres opiniones sobre el mercado de AFORE: (i) Opinión PRES-096-2006-162; (ii) opinión sobre una *Iniciativa con proyecto de Decreto que adiciona y reforma diversos artículos de la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro*; y (iii) opinión respecto al *Anteproyecto Circular CONSAR 05-10, Reglas Generales a las que deberán sujetarse las administradoras de fondos para el retiro y sus agentes promotores*.

²⁴ Las DISPOSICIONES de la CONSAR proponen definir el Gasto Comercial como: “[l]os costos de afiliación y traspasos previstos en la cuenta 5401 del ANEXO “A” Catálogo de Cuentas de AFORE de las Disposiciones de carácter general sobre el registro de la contabilidad, elaboración y presentación de estados financieros a las que deberán sujetarse los participantes en los Sistemas de Ahorro para el Retiro”.

²⁵ COFECE (2014), pág. 741.

²⁶ Los asesores previsionales “son personas naturales independientes de cualquier compañía de seguros, actúan como intermediarios en la contratación de pólizas de seguros previsionales. Tienen la obligación de asesorar de manera integral a sus clientes y ofrecerles las alternativas más convenientes a sus necesidades e intereses.” Fuente: <https://www.svs.cl/educa/602/w3-article-1525.html>

²⁷ Capítulo II. Entidades de Asesoría Previsional y de los Asesores Previsionales. Superintendencia de Pensiones de Chile. Disponible en: <https://www.spensiones.cl/portal/compendio/596/w3-propertyvalue-2730.html>

rentabilidad histórica y sus costos de servicios y comisiones.²⁸ Además, la normativa chilena establece una estricta separación entre las AFP y las personas que fungen como asesores previsionales.²⁹ De esta manera, el servicio de asesoría en materia de pensiones se realiza de forma objetiva e independiente de las Administradoras.

En relación con ello, las personas que recurren a los servicios de asesores previsionales toman mejores decisiones. De acuerdo con datos de la Fiscalía Nacional Económica de Chile, un mayor porcentaje de personas que utilizan los servicios de asesores previsionales aceptan la mejor oferta disponible;³⁰ por ejemplo, las personas que reciben consejos de los asesores previsionales tienden a escoger instrumentos con mayor rentabilidad en comparación con las personas que utilizan los servicios de los agentes de venta de las empresas que administran los recursos de los ahorradores bajo el esquema de rentas vitalicias.³¹ No obstante, la pertinencia de la implementación de medidas como las que se han realizado en Chile ameritaría un mayor análisis, sobre todo a la luz de que el sistema chileno se encuentra en grado de madurez diferente al mexicano.³²

En el Reino Unido, por un lado, los “asesores independientes”, que no tienen alguna relación comercial con una empresa de ahorro para el retiro, hacen recomendaciones sobre las opciones en el mercado de pensiones. Por otro lado, “los asesores restringidos”, que trabajan para alguna entidad financiera que administra pensiones, deben declarar a sus clientes su afiliación y las limitaciones de su asesoría dada su relación laboral.³³ Esto permite al ahorrador conocer los intereses de cada asesor y tomar decisiones conscientes de ello. Cabe mencionar que, en 2018, el 82% de las personas que utilizaron algún servicio de asesoría en el Reino Unido, declaró usar los servicios de un asesor financiero independiente.³⁴ Sin embargo, no existe evaluación sobre si esta medida se ha traducido en una mejora en el rendimiento o reducción del costo de administración de los fondos de pensiones.

Sobre el segundo punto, la Unión Europea ha regulado la remuneración y evaluación del desempeño del personal de los fondos de ahorro para que no se contrapongan con la obligación de la empresa de

²⁸ Instituto de Previsión Social de Chile. Asesores previsionales. Disponible en: <https://bit.ly/2BgJo3g>

²⁹ Biblioteca del Congreso Nacional de Chile, Decreto Ley 3500. Disponible en: <https://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=7147&idVersion=2019-02-02&r=1>

³⁰ Al momento de elegir por alguna de las dos formas de pensión, las personas deben solicitar una carta de oferta a su AFP, en la que se presentan las diversas opciones para su retiro. La Fiscalía Nacional Económica hizo un análisis económico de 2004 a 2017 de todas las personas que se retiraron a través de renta vitalicia. Hay un indicador que se conoce como *Money's Worth Ratio* (MWR), que es el que utilizan para determinar el “precio” de las ofertas. Entonces, para conocer el grado de eficiencia en el mercado, analizan la decisión de pensión con base en cuál empresa les ofreció el mejor MWR (mejor oferta) y al final con cuál empresa eligieron (oferta aceptada). En este aspecto, aquellas personas que escogieron un asesor previsional tendieron a escoger una pensión vitalicia con mejor rentabilidad. Fuente: Fiscalía Nacional Económica (2018), *Informe final del Estudio de Mercado sobre Rentas Vitalicias*. Disponible en: <https://www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2018/02/Informe-Final-EM01.pdf>

³¹ Fiscalía Nacional Económica (2018), pág. 116.

³² El sistema de cuentas individuales se implementó en Chile desde 1980. Actualmente, los ciudadanos chilenos tienen la posibilidad de elegir diversas opciones de pensión (rentas vitalicias, retiro programado, o una combinación de éstas), además pueden elegir entre los diversos fondos de inversión que ofrezcan las empresas. Fuente: Fiscalía Nacional Económica (2018), pág. 21-24.

³³ Financial Conduct Authority (2016), *Financial Advice Market Review. Final Report*, pág. 18. Disponible en: <https://www.fca.org.uk/publication/corporate/famr-final-report.pdf>

³⁴ Fuente: Interim consumer research to inform the Financial Advice Market Review (2017). Disponible en: <https://www.fca.org.uk/publication/research/famr-interim-consumer-research-report-2018.pdf>

actuar en el mejor interés de sus clientes. En específico, no permite ofrecer una remuneración o establecer objetivos de venta para su personal que incentive la recomendación o venta de un instrumento financiero determinado habiendo otros que se ajustan más a las necesidades del cliente.³⁵

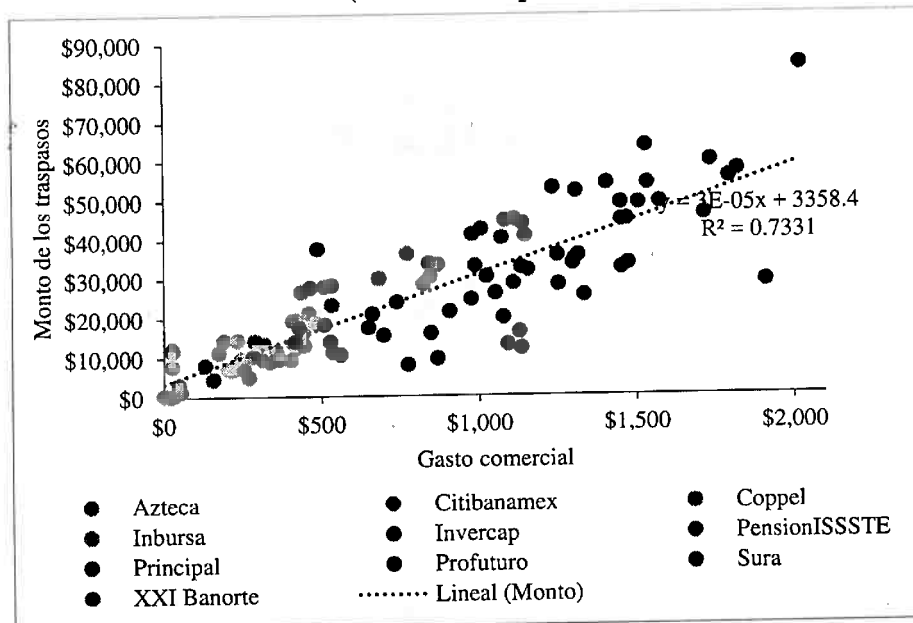
IV. CONSIDERACIONES EN MATERIA DE LIBRE COMPETENCIA Y CONCURRENCIA ECONÓMICA SOBRE LAS DISPOSICIONES

a. Limitar el gasto comercial no necesariamente promoverá la competencia a través de la oferta de mejores rendimientos a los trabajadores

Como se señaló, los trabajadores son poco sensibles a los rendimientos y las comisiones, lo que provoca que las AFORE compitan por atraer clientes con base en gastos de promoción y publicidad, y no por medio de ofrecer mejores rendimientos y comisiones más bajas.

Así, en el modelo de negocios actual, se observa una relación positiva entre el gasto comercial y el monto de los traspasos recibidos por AFORE. Como se muestra en la Gráfica 1, en México de 2009 a 2019, las Administradoras con más gasto comercial son las que recibieron mayor monto de traspasos.

Gráfica 1. Gasto comercial y monto de los traspasos por AFORE, 2009 a 2019
(Millones de pesos de 2019)



Fuente: COFECE con datos de CONSAR.

En el documento sometido a opinión de esta COFECE, la CONSAR señala que pretende regular el gasto comercial, “[c]on la finalidad de tutelar los recursos de los Trabajadores, y de incentivar a que las

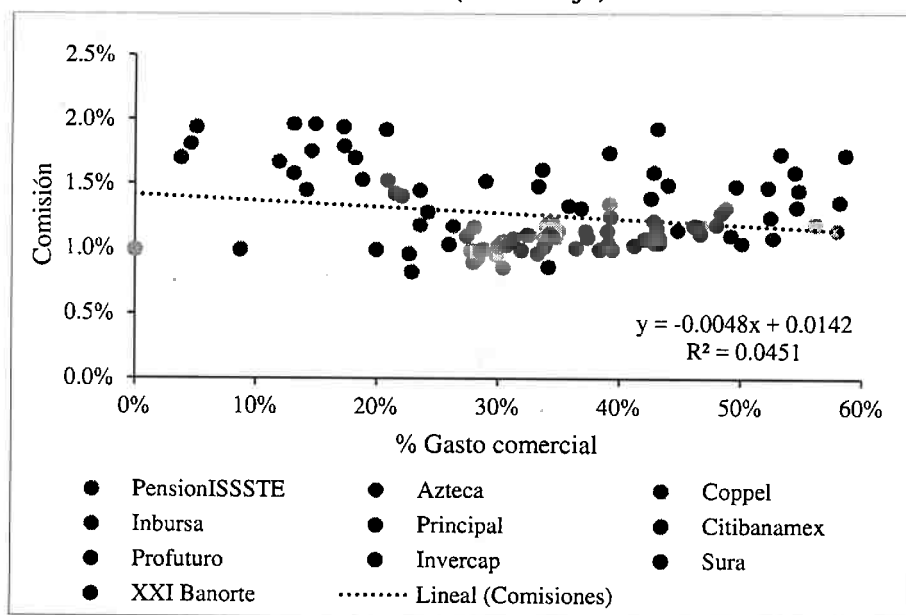
³⁵ Disposición 77 de la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los mercados de instrumentos financieros. Disponible en: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0065&from=EN>

Administradoras destinen mayores recursos al objeto que tienen previsto en el artículo 18 de la [LSAR][...]". Al respecto, el artículo 18 de la LSAR establece que las AFORE deberán, entre otros, "efectuar todas las gestiones que sean necesarias para la obtención de una adecuada rentabilidad y seguridad en las inversiones de las sociedades de inversión que administren".

Así, la CONSAR parece suponer que la reducción del gasto comercial debería aumentar los recursos que las AFORE destinan a la gestión de los fondos de inversión y, con ello, los beneficios a los trabajadores; es decir que regular el gasto comercial se traducirá automáticamente en menores comisiones y/o mayores rendimientos para los ahorradores.

No obstante, en cuanto a las comisiones, no existe evidencia de que un menor gasto comercial conlleve a su reducción. De hecho, la Gráfica 2 muestra que, de 2009 a 2019, no existe una relación clara entre el gasto comercial y las comisiones que cobran las AFORE. Es decir, no es posible aseverar que las AFORE que tienen un menor gasto comercial ofrecen menores comisiones.

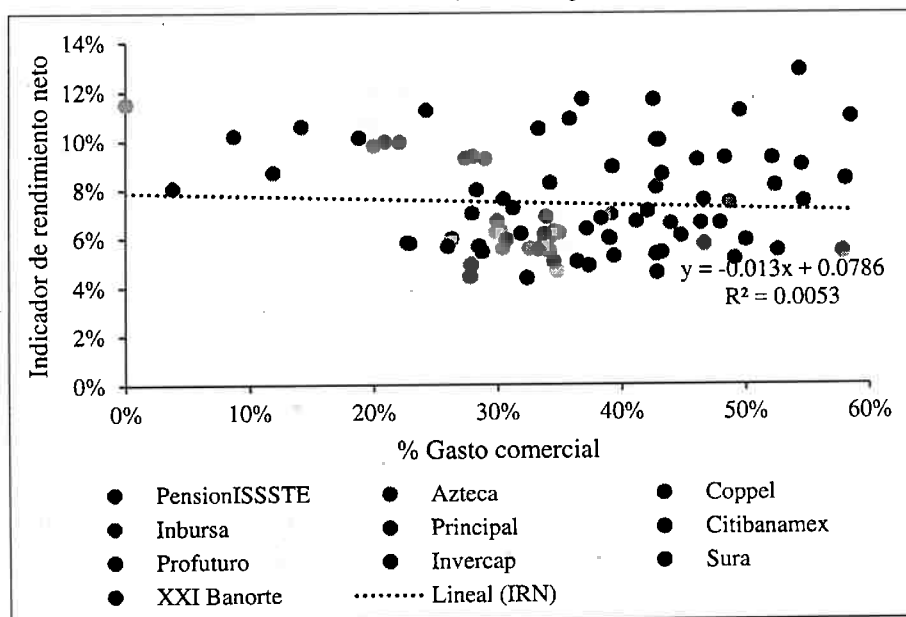
Gráfica 2. Gasto comercial y comisiones por AFORE, 2009 a 2019
(Porcentaje)



Fuente: COFECE con datos de CONSAR.

De manera similar, en cuanto al rendimiento, la Gráfica 3 muestra que, de 2009 a 2019, tampoco existe una relación clara entre éste y el gasto comercial de las AFORE. Es decir, no es posible aseverar que las AFORE que tienen un menor gasto comercial ofrecen rendimientos más altos.

Gráfica 3. Gasto comercial e indicador de rendimiento neto por AFORE, 2011 a 2019
(Porcentaje)



IRN: Indicador de rendimiento neto es la resta simple del rendimiento bruto que otorga la AFORE menos la comisión que cobra.

Fuente: COFECE con datos de CONSAR.

Así, la regulación de una fuente de gasto no necesariamente implica beneficios para los trabajadores. Por el contrario, reducir el gasto comercial podría traducirse en que las AFORE trasladen sus recursos a otro tipo de gasto que no aporta beneficios al rendimiento de los trabajadores (por ejemplo, acciones de promoción encubiertas) que podrían ser imprevisibles o de difícil detección o, incluso, en un aumento en sus utilidades, al no tener suficientes incentivos para trasladar los ahorros derivados de la reducción del gasto comercial a los trabajadores vía menores comisiones. De esta manera, reducir la compensación entre conceptos de gasto podría requerir políticas orientadas a vigilar otros gastos de operación de las Administradoras.

En virtud que las DISPOSICIONES difícilmente lograrían por sí solas el objetivo que persiguen, es importante que la autoridad, en su caso, diseñe e implemente medidas adicionales para asegurar que la reducción en el gasto comercial motive la competencia a través de la oferta de mayores rendimientos y menores comisiones, o sea, un mayor rendimiento neto, en beneficio de los trabajadores.

b. El establecimiento de topes diferenciados sin criterios claros puede distorsionar la competencia en el mercado

Las DISPOSICIONES indican que los topes diferenciados al gasto comercial se impondrían “[e]n función de las diferencias en el monto de recursos administrados, el número de cuentas administradas, los saldos promedio de las cuentas entre AFORE, así como los vínculos comerciales o financieros que

tengan las Administradoras".³⁶ No obstante, también señalan que la CONSAR "[p]odrá tomar en consideración indicadores adicionales a los anteriormente señalados con el fin de promover la sana competencia entre Administradoras en beneficio del trabajador".

Así, la regulación sometida a la opinión de la COFECE no determina criterios específicos y ciertos para definir esta regulación diferenciada y, en todo caso, otorga grados importantes de discrecionalidad en lo que se refiere al establecimiento de "indicadores adicionales". Esto podría generar incertidumbre e incluso resultar en la imposición de topes que beneficien a algunos agentes económicos en detrimento de otros, lo que deterioraría el ambiente de competencia entre las Administradoras.

Por ejemplo, los topes podrían mantener las ventajas de las Administradoras que actualmente cuentan con más promotores o mayores saldos, lo que podría constituir una barrera a la entrada o expansión de otras más nuevas o pequeñas.

Por lo tanto, es importante establecer criterios específicos, objetivos y ciertos para el establecimiento de los límites de gasto comercial diferenciado para las AFORE, sin que éstos impliquen barreras a la entrada, ni otorguen ventajas exclusivas a ciertas AFORE. De la misma manera, para fines de certidumbre y transparencia, la CONSAR no debería tomar en cuenta criterio alguno que no esté debidamente establecido en las DISPOSICIONES.

c. Las DISPOSICIONES no toman en cuenta el ambiente en el que los trabajadores toman decisiones

Como se mencionó, en el esquema actual de competencia en el mercado, el contexto en el que los trabajadores toman su decisión de escoger AFORE es importante; por ello, la regulación también debería revisar dicho entorno, con el fin de atender el problema de las asimetrías de información y los sesgos cognitivos de los trabajadores.

Asimismo, una condición necesaria para que los topes de gasto comercial traigan consigo beneficios para los trabajadores es asegurar que, en la práctica, puedan efectuar su traspaso sin necesidad de recurrir a la intervención o asesoría de un promotor de alguna AFORE, de una forma eficiente. En el contexto actual, la disminución de la fuerza de ventas que podría derivarse de un menor gasto comercial implicaría que los trabajadores quedarán cautivos en su AFORE, ya que los trabajadores tendrían que asumir los costos de búsqueda o que no puedan efectuar el traspaso, desalentándose la competencia.

Por lo tanto, como medida complementaria para motivar la competencia por ofrecer mejores rendimientos netos a los trabajadores en el largo plazo, es recomendable implementar políticas públicas que resuelvan los problemas por el lado de la demanda.

Primero, la regulación propuesta podría complementarse con medidas para facilitar el traspaso de los trabajadores, aumentando el uso de medios digitales, para evitar que los traspasos sólo puedan realizarse acudiendo a sucursales o con la presencia o ayuda de un promotor.

³⁶ Artículo 3 de las DISPOSICIONES.

Segundo, es posible considerar la implementación de medidas para permitir y regular la creación de empresas especializadas de asesoría financiera que otorguen recomendaciones en materia de pensiones de forma independiente y objetiva a los ahorradores. Esto, aumentaría la presión competitiva entre las AFORE y propiciaría la profesionalización de la fuerza de ventas y de la atención al cliente.

Finalmente, si bien la propuesta regulatoria de la CONSAR considera la posibilidad de que ésta determine que las AFORE destinen un porcentaje de sus ingresos por comisiones a ofrecer servicios de educación financiera, entre otras actividades, es necesario considerar que los programas de educación financiera con mayor impacto deben ser específicos, estar bien diseñados para mejorar la toma de decisiones y acompañados de herramientas que contribuyan a facilitar la decisión eficiente de los trabajadores.³⁷

V. RECOMENDACIONES

Establecer límites al gasto comercial, por sí solo, difícilmente generará competencia entre las AFORE a través de la oferta de menores comisiones y mejores rendimientos. Sobre todo, mientras la captación de clientes se lleve a cabo por medios comerciales que destaquen aspectos diferentes a los rendimientos y dependa del asesoramiento financiero de los promotores.

En caso de que la CONSAR determine limitar el gasto comercial de las AFORE, esta COFECE recomienda:

- Prever mecanismos para que la disminución de los gastos comerciales beneficie a los usuarios a través de una mayor competencia en la oferta de mejores rendimientos y menores comisiones (competencia por ofrecer mayores rendimientos netos).
- Determinar y definir criterios claros y específicos para el establecimiento de los límites de gasto comercial diferenciado para las AFORE y, en su caso, someter a opinión de esta COFECE dichos criterios para asegurar que no impongan barreras indebidas a la competencia ni otorguen ventajas exclusivas a ciertas AFORE.
- Identificar y proponer soluciones para vigilar otras fuentes de gasto operativo de las Administradoras que puedan servir como alternativas a los gastos clasificados como comerciales.
- Con el fin de motivar la competencia por ofrecer mejores rendimientos netos a los trabajadores en el largo plazo, considerar la implementación de políticas públicas que resuelvan una serie de problemas por el lado de la demanda, enfocadas a mejorar la disponibilidad de información, incrementar la educación financiera y facilitar la movilidad de trabajadores.

Notifíquese y publíquese.- Así lo resolvió el Pleno de la COFECE por unanimidad de votos en la sesión de mérito, de conformidad con los artículos antes referidos, así como el *Acuerdo mediante el cual el*

³⁷ Véase de Mello Ferreira, V. R. (2011). Can economic psychology and behavioral economics help improve financial education? En *Improving Financial Education Efficiency: OECD-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy*, pp. 103-120; Drescher, L. S., Roosen, J., y Marette, S. (2014). The effects of traffic light labels and involvement on consumer choices for food and financial products. *International Journal of Consumer Studies*, 38(3), pp. 217-227.

Pleno autoriza la celebración de sesiones de forma remota en virtud de la contingencia existente en materia de salud y se derogan ciertos artículos de los Lineamientos para el funcionamiento del Pleno y ante la fe del Secretario Técnico de la COFECE, en términos de lo dispuesto en los artículos 4, fracción IV, 18 y 20, fracciones XXVI, XXVII y LVI, del ESTATUTO.



Alejandra Palacios Prieto
Comisionada Presidenta



Eduardo Martínez Chombo
Comisionado



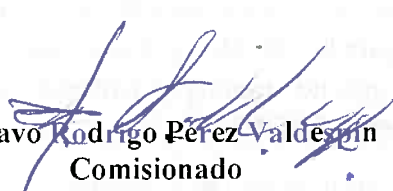
Brenda Gisela Hernández Ramírez
Comisionada



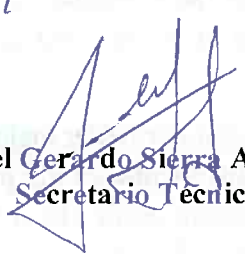
Alejandro Faya Rodríguez
Comisionado



José Eduardo Méndez Contreras
Comisionado



Gustavo Rodrigo Pérez Valdez
Comisionado



Fidel Gerardo Sierra Aranda
Secretario Técnico