

Nacional Financiera, S.N.C.

Desempeño del Fondo de Fondos para la Inversión en Fondos de Capital

Auditoría de Desempeño: 2018-2-06HIU-07-0071-2019

71-GB

Criterios de Selección

Esta auditoría se seleccionó con base en los criterios establecidos por la Auditoría Superior de la Federación para la integración del Programa Anual de Auditorías para la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública 2018 considerando lo dispuesto en el Plan Estratégico de la ASF.

Objetivo

Fiscalizar el desempeño de Nacional Financiera, S.N.C. para fomentar la cultura de capital de riesgo en México; invertir en sociedades, entidades y fondos de capital privado; promover esquemas jurídicos en la materia y diseñar nuevos mecanismos que fortalezcan la industria, a fin de impulsar la inversión productiva en las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (MiPyMEs) e incrementar su competitividad, generar empleos y contribuir al desarrollo económico del país.

Consideraciones para el seguimiento

Los resultados, observaciones y acciones contenidos en el presente informe individual de auditoría se comunicarán a la entidad fiscalizada, en términos de los artículos 79 de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos y 39 de la Ley de Fiscalización y Rendición de Cuentas de la Federación, para que en un plazo de 30 días hábiles presente la información y realice las consideraciones que estime pertinentes.

En tal virtud, las recomendaciones y acciones que se presentan en este informe individual de auditoría se encuentran sujetas al proceso de seguimiento, por lo que en razón de la información y consideraciones que en su caso proporcione la entidad fiscalizada, podrán confirmarse, solventarse, aclararse o modificarse.

Alcance

La auditoría comprendió la revisión de los mecanismos de Nacional Financiera, S.N.C., mediante la CMIC, para verificar que los recursos públicos federales que otorgó se orientaron a fomentar la industria de capital de riesgo en México; invertir en sociedades, entidades y fondos de capital privado y de riesgo; promover esquemas jurídicos en la materia, y diseñar nuevos mecanismos que fortalezcan la industria; además, se analizó el desempeño financiero de la empresa y la implementación de mejores prácticas de Gobierno Corporativo.

Antecedentes

La inversión en capital de riesgo^{1/} tiene poco más de 80 años de funcionar formalmente en Estados Unidos de América y en Inglaterra, países donde comenzaron los primeros esquemas de financiamiento, inició con la operación de una estructura societaria conocida como Sociedad de Responsabilidad Limitada (SRL), con la finalidad de proveer de capital a empresas innovadoras.

En el caso de Estados Unidos, se implementó la Ley “*Small Business Investment Act*” en 1958, la cual permitió la creación del programa “*Small Business Investment Company*”, con la finalidad de admitir el acceso a pequeñas empresas al capital de riesgo, mediante inversiones en fondos de capital.

El inicio formal del capital de riesgo en México fue en 1956, con la aprobación de la Ley de Sociedades de Inversión; ^{2/} no obstante, fue hasta la década de los años 60 cuando se desarrolló el concepto de capital de riesgo, el cual se utilizó para impulsar proyectos industriales bajo el esquema de sustitución de importaciones, integrar cadenas productivas, incorporar nuevas tecnologías y aumentar la productividad.

En 1972 Nacional Financiera, S.N.C. (NAFIN) instauró el Fondo Nacional de Fomento Industrial, con el propósito de favorecer el establecimiento de empresas, así como desarrollar nuevos proyectos industriales, mediante la inversión en capital de riesgo.^{3/}

En la década de los años 80, se fomentó la industrialización orientada a fomentar el mercado de valores, buscando consolidar el sistema financiero; ya que, con la intervención de NAFIN, se logró que se modificaran y diversificaran los instrumentos de captación; además, participó en la creación del Fondo de Apoyo al Mercado de Valores y el Fondo México, con el propósito de captar capital de riesgo en el extranjero. En 1985 se crearon las Sociedades de Inversión de Capital de Riesgo (SICARIS) y en 1986 se modificaron para dar paso a las Sociedades de Inversión de Capitales (SINCAS),^{4/} como vehículo de inversión de capital para financiar empresas como una alternativa al crédito bancario.^{5/}

Durante el periodo 1980-1988, la banca de desarrollo y los intermediarios financieros no bancarios, se articularon para fomentar el apoyo a las empresas para hacerlas rentables y eficientes. Asimismo, se reconoció que la banca fungía como un instrumento para impulsar

^{1/} De acuerdo con el “Diccionario del Emprendedor”, 2015, el Capital de riesgo es una actividad financiera que trata de proporcionar recursos a empresas de riesgo o con dificultades para obtener otro tipo de financiamiento, a mediano y largo plazo y sin vocación de permanencia ilimitada. Toma participaciones en las empresas y les ofrece apoyo gerencial y asesoramiento empresarial como valor añadido. Los inversionistas son públicos y privados.

^{2/} Dicha ley se orientó a la creación de fondos para apoyar empresas listadas en el mercado de valores en las que el administrador no tiene injerencia, contrario al esquema de capital de riesgo enfocado a empresas en desarrollo con potencial de crecimiento, pero con alto riesgo financiero y de mercado.

^{3/} NAFIN, Historia, Nacional Financiera, disponible en: <https://www.nafin.com/portalfn/content/sobre-nafin/historia.html>

^{4/} Gutiérrez Bello Gerardo, Capital de Riesgo para el Desarrollo de Empresas Innovadoras, 2014, México, p. 62.

^{5/} Ramón Ramírez Juan, Estudios sobre la industria del capital, 2015, México, p. 4.

las actividades prioritarias del país, con especial atención a la pequeña y mediana industria; por lo que se buscó consolidar el sistema financiero y la revalorización de las empresas mexicanas, con lo que aumentó la oferta del capital de riesgo, y con ello, la capitalización de las unidades productivas.^{6/}

En el periodo 1988-1994, la banca de desarrollo fortaleció el apoyo a las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs); se optimizaron las fuentes de fondeo, y se mejoró el control de los subsidios; además, se estableció un estricto régimen de capitalización, de calificación de cartera y de creación de reservas preventivas; en esos años, NAFIN apoyó a 415,000 empresas, mientras que BANCOMEXT a 50,000 pequeños y medianos empresarios.^{7/}

El capital de riesgo se fortaleció en el periodo 1994-2000, ya que se emitieron documentos regulatorios y lineamientos en materia de riesgos.^{8/} Asimismo, con la finalidad de promover los servicios financieros en los sectores prioritarios para el desarrollo económico del país, en el periodo 2001-2006, se modificó la regulación de la banca de desarrollo, para que adoptara prácticas bancarias nacionales e internacionales, entre las acciones realizadas estaba la emisión de información financiera que permitiera realizar análisis consistentes con lo establecido en los criterios de contabilidad para las instituciones de crédito.^{9/}

Entre 2000 y 2005, el sector privado mexicano vio descender la proporción de recursos destinados a financiar a las empresas, el cual perdió casi 6.0 puntos porcentuales del Producto Interno Bruto, al pasar de 20.1% a 14.3%. Además, la baja canalización del crédito a las PyMEs se debió a factores como la alta mortalidad de las empresas –debido a que, de las 200,000 empresas que inician operación en México cada año, solamente 35,000 sobreviven dos años más–, ya que el riesgo inherente a este segmento es naturalmente alto, mucho mayor al de las grandes empresas, lo que explica las altas tasas y costos para tener acceso a recursos de largo plazo, así como la reticencia de los bancos para otorgarlos–; además, se reconoció que la insuficiente información, derivado de la estructura poco profesional de los administradores; los altos costos de transacción, como consecuencia de limitadas historias crediticias empresariales, y las deficiencias del sistema jurídico nacional, incidieron en la falta de inversión de largo plazo en empresas mexicanas.^{10/}

Al respecto, en 2005 se creó un consejo entre los bancos de desarrollo, dirigido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), que concluyó con la decisión de crear un vehículo único para optimizar los recursos federales e impulsar la industria de capital de riesgo en México; por lo que, a finales de ese año, se autorizó la creación de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital S.A. de C.V. (CMIC), o Fondo de Fondos, con la premisa de transferirle el portafolio de compromisos de inversión adquiridos por la banca de desarrollo;

^{6/} DOF, Quinto Informe de Gobierno 1976-1982, publicado en el DOF el 1 de septiembre de 1981.

^{7/} DOF, Sexto Informe de Gobierno 1988-1994, publicado en el DOF el 2 de noviembre de 1994.

^{8/} DOF, Sexto Informe de Gobierno 1994-2000, publicado en el DOF el 2 de noviembre de 2000

^{9/} Ramón Ramírez Juan, Estudios sobre la industria del capital emprendedor en México, 2015, México, p. 11.

^{10/} Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), **El financiamiento a las PyMEs en México, 2000-2007: el papel de la banca de desarrollo**, Naciones Unidas, Santiago de Chile, 2009.

además de otorgarle recursos provenientes de la misma banca, para realizar nuevas inversiones en fondos de capital de riesgo.^{11/}

La CMIC se constituyó con base en la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) y la Ley de Instituciones de Crédito (LIC), con personalidad jurídica y patrimonio propios, gozando de autonomía de gestión. Cabe señalar que, de acuerdo con el artículo 89 de la LIC, la CMIC no se instituyó como un organismo paraestatal, por lo que su naturaleza jurídica es la de una persona moral regulada por el derecho privado, por lo que fue constituida como una Sociedad Anónima de Capital Variable (S.A. de C.V.). En ese sentido, la posibilidad de revisar su desempeño es mediante la verificación de los mecanismos que implementó NAFIN, como accionista mayoritario de la empresa y presidente del Consejo de Administración de la empresa, para cumplir con sus objetivos y, a la vez, evaluar el modelo de negocio implementado por la CMIC para atender la problemática que originó la intervención del Estado en la materia.

El Fondo de Fondos se integró por cuatro accionistas: NAFIN, el Fondo de Capitalización e Inversión del Sector Rural (FOCIR), el Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C. (BANCOMEXT) y el Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (BANOBRAS), los cuales adquirieron, en 2006, compromisos de capital aislado en 14 fondos de inversión que sumaron 134.0 Millones de dólares (Mdd), los cuales fueron transferidos a la CMIC, con la finalidad de generar rendimientos ajustados por riesgos atractivos y fomentar la industria de capital de riesgo.^{12/}

El Fondo de Fondos funge como Socio General^{13/} (*GP, General Partner*) de sus accionistas y, a su vez, como Socio Limitado^{14/} (*LP, Limited Partner*) en las inversiones que realiza en fondos de capital privado y de riesgo, por lo que se constituyó por fondos con diversas tesis de inversión, inicialmente se crearon 4 tipos: capital privado (*private equity*), capital emprendedor (*venture capital*), bienes raíces e infraestructura. Además, se estableció un Consejo de Administración como órgano responsable de la administración y vigilancia de la empresa, que cuenta con las facultades requeridas para dirigir y administrar la corporación.

De 2006 a 2013, la CMIC mantuvo inversiones en 52 fondos, de los que, en 2013, 8 estaban desinvertidos,^{15/} 17 se encontraban en periodo de desinversión y 27 seguían activos; además,

^{11/} Ibid. p. 12.

^{12/} Fondo de Fondos, Quiénes somos, disponible en: <http://www.fondodefondos.com.mx/es/quienes-somos>

^{13/} Un *General Partner (GP, por sus siglas en inglés)* es completamente responsable de todos los aspectos relacionados con la administración de un fondo, tiene el deber fiduciario de actuar con base en los mejores intereses de los inversionistas del fondo. Un GP también tiene la función de realizar los llamados de capital a los socios limitados y tomará todas las decisiones relacionadas a la inversión o desinversión del fondo. Zeisberger, Claudia; Prah, Michael, y White Bowen, *“Mastering Private Equity: Transformation via Venture Capital, Minority Investments & Buyouts”*, Wiley, 2017.

^{14/} Un *Limited Partner (LP, por sus siglas en inglés)* es un accionista que participa en fondos de capital privado como inversionista pasivo, no interviene con las operaciones diarias que realiza el fondo, salvo en el Comité de Inversiones, en su lugar, limita su participación a aportar el capital comprometido. Legalmente se comprometen a aportar capital cada vez que el fondo realice llamados de capital; además, reciben distribuciones de capital invertido una vez que se realiza una salida exitosa por parte del fondo. Ibid.

^{15/} El Proceso de desinversión o salida hace referencia al estado más crítico en la vida de un fondo, ya que es la etapa en la que culmina el trabajo de un periodo y del esfuerzo de los integrantes de una empresa. Los fondos de capital tienen

obtuvo 8 SINCAS, transferidos por NAFIN, de las cuales 6 habían sido desinvertidas y 2 seguían activas.

En 2013, una vez concluido el compromiso de inversión del primer vehículo de la CMIC, denominado “Fondo de Fondos México 1”, la CMIC optó por lanzar el Fondo de Fondos México 2; por lo que, a partir de ese año, la CMIC comenzó a administrar compromisos por más de 700.0 Mdd, de los cuales 10.0% proviene de otros inversionistas institucionales, como la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro (AMAFORE) y del Fideicomiso de Fomento Minero (FIFOMI).^{16/}

Cabe señalar que, el Gobierno Federal reconoció, en el PND 2013-2018, la necesidad de fortalecer el marco jurídico del sistema financiero para incrementar su contribución a la economía, aumentar el monto de financiamiento de las empresas, promover la competencia efectiva en el sector e incentivar la entrada de nuevos participantes.^{17/} Además, como parte de las reformas constitucionales, en 2014 se publicó la Reforma Financiera, en la que se establecieron objetivos orientados a fortalecer el desarrollo de las instituciones de la banca de desarrollo, a fin de facilitar el otorgamiento de instrumentos financieros. Asimismo, en el mismo año, se llevó a cabo la Reforma Energética, la cual, entre otras cosas, incluyó el objetivo de atraer mayor inversión al sector energético para impulsar el desarrollo del país.

Dichas reformas modificaron la operación de la banca de desarrollo y, con ello, la del Fondo de Fondos, ya que se ampliaron los vehículos para incrementar el otorgamiento de capital de riesgo en sectores estratégicos, como el energético.

En ese sentido, en 2015, la CMIC, en coordinación con NAFIN, creó el vehículo Fondo de Fondos México Energía para apoyar y fortalecer el crecimiento de la industria energética nacional, mismo que mantuvo inversiones activas en 2018.

A 2018, la CMIC invirtió en 86 fondos y en 22 empresas de manera directa (co-inversiones), comprometiendo un capital de 946,273.2 miles de dólares (mdd), de los que ha aportado 781,760.4 mdd (82.6%); de los 86 fondos, 14 estuvieron desinvertidos, 36 en proceso de desinversión, 23 en inversión, 10 nuevos y 3 autorizados.

Resultados

1. Gobierno corporativo

La metodología desarrollada con base en las mejores prácticas corporativas aplicadas por los países miembros de la OCDE y el Banco Mundial, establece que entre los beneficios de que las entidades cuenten con buenas prácticas de Gobierno Corporativo se encuentran las

que ejecutar la estrategia de desinversión o salida óptima para los inversionistas, ya que posteriormente se distribuirán las utilidades, dicho proceso es clave, debido a que en esta etapa es en la que el fondo se recupera y capitaliza su inversión. Ramón Ramírez Juan, Estudios sobre la industria del capital emprendedor en México, 2015, México.

^{16/} Fondo de Fondos, Quiénes somos, disponible en: <http://www.fondodefondos.com.mx/es/quienes-somos>

^{17/} DOF, Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018, publicado en el DOF el 20 de mayo de 2013.

siguientes: genera un ambiente de confianza en la entidad y la forma en que es dirigida; mitiga las fallas de una participación pasiva o excesiva del Estado como su propietario; fortalece la transparencia y la rendición de cuentas; mejora los procesos de toma de decisiones en los niveles más altos de la estructura; logra objetivos de corto y mediano plazos, y establece las bases para alcanzar los de largo plazo; mejora el control interno; reducción del costo de capital para la empresa, y favorece las inversiones y coadyuva a la estabilidad financiera.

El resultado se divide en los apartados siguientes:

- a) Mecanismos de supervisión y seguimiento implementados por NAFIN
- b) Organización y estructura corporativa del Fondo de Fondos conforme a las mejores prácticas de Gobierno Corporativo
- c) Matriz para evaluar el avance de la gobernanza del Fondo de Fondos en materia de Gobierno Corporativo
- d) Mecanismos de control para prevenir, reducir y controlar riesgos de corrupción
- e) Alineación de intereses para lograr una sociedad de negocios efectiva

El análisis de cada uno de los aspectos mencionados se presenta a continuación:

- a) Mecanismos de supervisión y seguimiento implementados por NAFIN

Con la auditoría se comprobó que NAFIN implementó, en 2018, mecanismos para supervisar que la CMIC contara con prácticas corporativas enfocadas a operar y controlar la empresa, a fin de facilitar las inversiones y asegurar la estabilidad financiera y la integridad de los negocios, los cuales se orientaron a la participación en los órganos de decisión de la CMIC y al seguimiento operacional, mediante los reportes trimestrales y semestrales de la empresa. No obstante, se detectaron deficiencias en la implementación de las mejores prácticas corporativas, como se señala en los apartados siguientes:

- b) Organización y estructura corporativa del Fondo de Fondos conforme a las mejores prácticas de Gobierno Corporativo

En lo que respecta a la adopción de prácticas corporativas, conforme a las mejores prácticas internacionales, se verificó que, en 2018, la CMIC estableció una estructura corporativa, ya que implementó mecanismos para la gestión de conflictos de interés, instauró códigos y normas como el Manual de Organización de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V, en el que se mencionan diversos manuales internos, como las Políticas Generales de Inversión; el Manual de Políticas y Procedimientos de Inversión; el Manual de Administración Integral de Riesgos; el Manual del Sistema Integral de Información del Fondo de Fondos; el Manual de Políticas Contables; el Manual de Recursos Humanos, y el Manual de Funcionamiento Interno de Sistemas y Tecnologías de la Información.

Además, se verificó que la CMIC contó con un esquema de gobierno corporativo apoyado por un Consejo de Administración y por órganos auxiliares (Comités de Inversiones, de Auditoría y de Prácticas Societarias) presididos por consejeros independientes.

Asimismo, se comprobó que la CMIC, en 2018, contó con un Código de Ética y Conducta, en el cual estableció las funciones y los mecanismos para evitar el conflicto de interés entre los consejeros y miembros de comités; incorporó a su operación recomendaciones y principios de instituciones internacionales, a fin de fomentar la transparencia, el buen gobierno corporativo y la alineación de intereses entre los accionistas; estableció las decisiones de protección del derecho de los accionistas minoritarios, así como el trato equitativo de los mismos; además, realizó el registro del derecho de propiedad, por medio de métodos seguros; participó y votó en las Juntas Generales de Accionistas, contó con mecanismos para seleccionar y remover a los miembros del Consejo de Administración; comunicó la estructura del capital, así como los objetivos, políticas, planes, métodos, procedimientos, información, registros y otras medidas que conforman los sistemas informáticos.

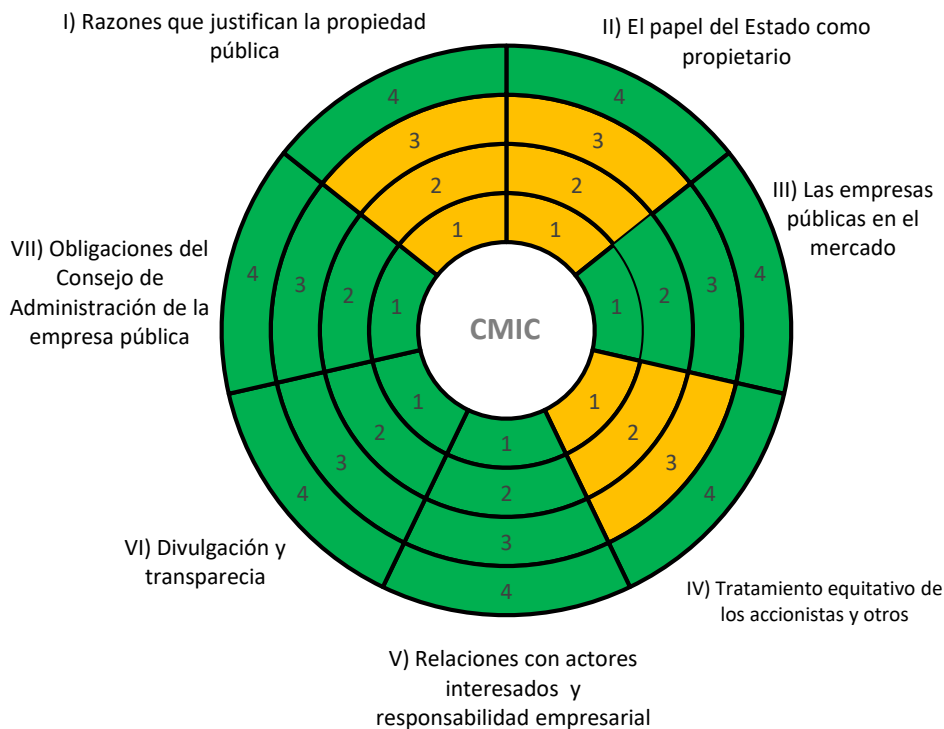
Respecto de las responsabilidades del Consejo de Administración, se constató que la CMIC estableció el seguimiento del Informe Ejecutivo de Actividades de la Administración, así como la revisión y aprobación de los Estados Financieros, lo que permitió analizar y orientar la estrategia corporativa de la empresa.

Si bien, la CMIC adoptó las mejores prácticas corporativas, al cumplir de manera adecuada cuatro de siete directrices, las tres directrices restantes presentaron deficiencias en la rendición de cuentas, en la promoción de políticas, normas y procedimientos relacionados con el capital de riesgo, y en los procesos competitivos para la adquisición de los insumos.

c) Matriz para evaluar el avance de la gobernanza del Fondo de Fondos en materia de Gobierno Corporativo

Si bien, la CMIC adoptó las mejores prácticas corporativas, al cumplir de manera adecuada 4 de 7 directrices, contó con 3 directrices con deficiencias en la rendición de cuentas, en la promoción de políticas, normas y procedimientos relacionados con el capital de riesgo, y en los procesos competitivos para la adquisición de los insumos.

GOBERNANZA DEL FONDO DE FONDOS, 2018



FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación, con base en la información proporcionada por Nacional Financiera S.N.C., mediante el oficio núm. DNG/405/2019 del 17 de septiembre de 2019.



d) Mecanismos de control para prevenir, reducir y controlar riesgos de corrupción

NAFIN, en 2018, contó con procedimientos para el cumplimiento de su código de conducta y de ética, ya que estableció principios y valores constitucionales; además, estableció el Código de Ética y de Prevención de Conflictos de Interés, con la finalidad de implementar acciones permanentes para fortalecer el comportamiento ético del personal. Asimismo, instauró las responsabilidades del Consejo Directivo para establecer mecanismos encaminados a prevenir

actos de corrupción en su organización y, por ende, en su participación como accionista de la CMIC.

Asimismo, se constató que la CMIC contó con un código de ética y conducta en el cual se establecieron normas, políticas, procedimientos y directrices de autorregulación, se comprobó que estableció principios y valores corporativos; que determinó las conductas no éticas, la corrupción y los pagos improcedentes, los conflictos de interés, la prevención y el lavado de dinero; además de las sanciones ante las violaciones al Código de Ética y Conducta.

Además, se determinó que NAFIN contó con mecanismos para asegurar que la CMIC implementó mecanismos para prevenir, reducir y controlar riesgos de corrupción en el Fondo de Fondos, ya que la empresa estableció normas, políticas, procedimientos y directrices para el cumplimiento de la normativa externa, determinó las conductas no éticas, la corrupción y los pagos improcedentes, los conflictos de interés, la prevención y el lavado de dinero, además de las sanciones ante las violaciones al Código de Ética y Conducta, y la determinación de la “Política de Integridad y Cumplimiento con Leyes Anticorrupción del Fondo de Fondos”, la cual estuvo vigente en 2018 e incluyó las obligaciones de los empleados de la compañía y los procedimientos para el cumplimiento con leyes anticorrupción –entre los que destacan las prohibiciones generales, atenciones y regalos, relación con socios comerciales, donaciones y retención de documentos–; además, se identificó que la CMIC implementó cursos relacionados con la prevención de malas conductas, así como de actos de corrupción y fraude; contó con un área especializada para verificar el cumplimiento normativo, y evidenció el compromiso del Consejo de Administración de la empresa para cumplir con la regulación aplicable y prevenir el fraude y la corrupción al interior de la corporación.

Asimismo, se identificó que la CMIC estableció un procedimiento para realizar el análisis de diligencia debida contenida en el Manual de Normas y Políticas del Proceso de Inversión del Fondo de Fondos, a fin de contar con la información necesaria para evaluar el proyecto de inversión, en el cual destaca que realiza el análisis de la factibilidad del fondo para concluir exitosamente su levantamiento de recursos; evalúa la experiencia de los integrantes del equipo administrador para realizar las inversiones en empresas y proyectos hasta la salida (desinversión) exitosa, así como la congruencia entre la tesis de inversión del fondo y el capital comprometido.

e) Alineación de intereses para lograr una sociedad de negocios efectiva

El Fondo de Fondos, en 2018, fungió como Socio General (GP, General Partner) de sus accionistas y, a su vez, como Socio Limitado (LP, Limited Partner) en las inversiones que realiza en fondos de capital privado y de riesgo.

Sobre el particular, se identificó que NAFIN careció de normas y procedimientos específicos para determinar la alineación de sus intereses, como Banca de Desarrollo, en su carácter de socio limitado de la CMIC, ni de la CMIC con los fondos de capital privado en los que invierte, así como en la gobernanza y la transparencia, como socio de responsabilidad limitada, lo que impidió asegurar, mediante mecanismos claramente establecidos en un documento para tal

fin, que las inversiones que realizó en la CMIC se protegieran y salvaguardaran los intereses de la institución.

Además, en lo que respecta a la interacción de la CMIC, como LP, en los fondos de capital privado y de riesgo, se identificó que, si bien contó con elementos para regular su intervención, en su política de inversión, ésta careció de elementos específicos de acuerdo con las mejores prácticas, dejando los Acuerdo de Sociedad Limitada de cada fondo apoyado (LPA, *Limited Partnership Agreement*), la estrategia de inversión; las provisiones, en caso de que existan cambios en el fondo; las responsabilidades de los accionistas; la administración y las comisiones (financieras, de riesgos, de administración, operativas y transaccionales), así como el proceso para efectuar los llamados de capital y remitir información financiera de las inversiones, careció de políticas y procedimientos formales para asegurar los intereses de sus socios con responsabilidad limitada (Banca de Desarrollo), ya que no se acreditó que contara con elementos para fijar la cascada de pagos (desde el manejo de los gastos de operación, hasta los dividendos), ni para determinar el cálculo de intereses acumulados y el retorno de capital por concepto de terminación o modificación del fondo; además, no contó con un marco rector que incluyera la totalidad de elementos para regular la gobernanza y la transparencia.

En ese sentido, se considera conveniente que NAFIN, como presidente del Consejo de Administración de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital S.A. de C.V (CMIC), se asegure que la CMIC, formalice, en su carácter de socio general, políticas y procedimientos específicos para que su intervención se encuentre alineada a los de sus accionistas, así como para que especifique las condiciones para invertir en fondos de capital privado y de riesgo, a fin de asegurar que los intereses de la Banca de Desarrollo, coincidan con las inversiones que realiza la CMIC.

2018-2-06HIU-07-0071-07-001 Recomendación

Para que Nacional Financiera, S.N.C., en coordinación con el Consejo de Administración de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital S.A. de C.V (CMIC), defina una estrategia para asegurar que la CMIC determine procesos competitivos para la adquisición de productos y servicios, a fin de asegurar la eficiencia el uso de los recursos públicos, en términos del artículo 134, párrafo primero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 7, fracciones I y VI, de la Ley General de Responsabilidades Administrativas; el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria; el artículo 5, fracción II, de la Ley Orgánica de Nacional Financiera y el numeral 5 del Acta del Consejo Directivo de Nacional Financiera, del 27 de abril de 2005.

2018-2-06HIU-07-0071-07-002 Recomendación

Para que Nacional Financiera, S.N.C., en coordinación con el Consejo de Administración de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital S.A. de C.V (CMIC), elabore un Plan de Negocios de la CMIC, conforme a las mejores prácticas de gobierno corporativo, a fin de contar con elementos para evaluar su desempeño, en términos del artículo 134, párrafo

primero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 7, fracciones I y VI, de la Ley General de Responsabilidades Administrativas; el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria; el artículo 5, fracción II, de la Ley Orgánica de Nacional Financiera y el numeral 5 del Acta del Consejo Directivo de Nacional Financiera, del 27 de abril de 2005.

2018-2-06HIU-07-0071-07-003 **Recomendación**

Para que Nacional Financiera, S.N.C., en coordinación con el Consejo de Administración de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital S.A. de C.V (CMIC), se asegure que la CMIC, formalice, en su carácter de socio general, políticas y procedimientos específicos para que su intervención se encuentre alineada a los de sus accionistas, así como para que especifique las condiciones para invertir en fondos de capital privado y de riesgo, a fin de asegurar que los intereses de la Banca de Desarrollo, coincidan con las inversiones que realiza la CMIC, en términos del artículo 134, párrafo primero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria; el artículo 5, fracción II, de la Ley Orgánica de Nacional Financiera y el numeral 5 del Acta del Consejo Directivo de Nacional Financiera, del 27 de abril de 2005.

2. *Inversión en fondos de capital y en PyMEs*

Este resultado se divide en cinco apartados: 1) Procedimientos para la inversión de capital privado y de riesgo; 2) Condiciones de entrada y mecanismos de salida de las inversiones; 3) Cartera de inversión de la CMIC; 4) Inversión en empresas mexicanas, y 5) Mecanismos implementados por NAFIN para supervisar la inversión que realiza la CMIC en fondos de capital privado y de riesgo.

El análisis de cada uno de los puntos anteriores se muestra a continuación:

1) Procedimientos para la inversión de capital privado y de riesgo

En 2018, NAFIN mantuvo compromisos de capital en 26 de 86 fondos de la CMIC y estableció un procedimiento para atender las llamadas de capital de dichos fondos. Asimismo, la CMIC diseñó criterios específicos para invertir en los fondos y en las empresas, entre ellos, destaca la implementación del proceso de diligencia debida para conocer la estrategia de inversión, que incluye un resumen del entorno económico; los principales riesgos del administrador; las limitantes y normas de inversión del fondo; las estrategias de salida; los proyectos en cartera, su descripción y el diagrama del proceso de inversión; la descripción del equipo administrador; el desarrollo de las inversiones que contenga un cuadro financiero y descriptivo del portafolio; la documentación que acredite que el fondo o empresa están constituidos legalmente, y precisa que el modelo financiero de los fondos debe contener el capital objetivo, el monto destinado a las inversiones y los flujos anuales, principalmente. Asimismo, la CMIC, mediante su Comité de Inversiones y su Consejo de Administración, presidido por NAFIN, analiza los proyectos de inversión para verificar el cumplimiento de dichos requisitos.

Además, la CMIC contó con mecanismos para delimitar su actuación en las inversiones, así como para definir los compromisos de los administradores de los fondos apoyados, mediante la firma del Acuerdo de Sociedad Limitada (*LPA, Limited Partnership Agreement*), en el cual se definen los términos, derechos y responsabilidades de los miembros, así como mediante un acuerdo de voluntad (*Side Letter*), el cual, si bien no forma parte del contrato principal, se utiliza para delimitar puntos que no se mencionan en el *LPA* –como las restricciones de inversión en empresas relacionadas con la banca o en actividades financieras, instituciones de crédito, casa de bolsa e instituciones o entidades financieras del exterior–, dichos documentos de formalización pactan, de común acuerdo, los términos y condiciones de la inversión y son firmados por el Socio General y los Socios Limitados, entre ellos, el Fondo de Fondos.

Una vez que se seleccionan los fondos y las empresas que apoyarán se formaliza un Convenio de Accionistas y se delimita el monto máximo a invertir en el fondo, el cual se integra por varias llamadas de capital durante la operación del fondo.

2) Condiciones de entrada y mecanismos de salida de las inversiones

Los requisitos para que la CMIC invierta en fondos de capital privado y éstos en empresas, son los siguientes:

REQUISITOS PARA QUE LA CMIC INVIERTA EN FONDOS DE CAPITAL PRIVADO Y ÉSTOS EN EMPRESAS, 2018

Fondos	Empresas
<ul style="list-style-type: none"> • Contar con administradores de experiencia probada. • Ser un fondo con un capital objetivo mínimo de 50.0 MDD o acorde a su política de inversión, y con compromisos en firme por un porcentaje importante de su capital objetivo. • Ser un fondo que cuente con participación extranjera; invirtiendo principalmente en empresas mexicanas. • Contar con un modelo de negocios. • Cumplir con los requisitos de diligencia debida y autorizaciones del Fondo de Fondos. 	<ul style="list-style-type: none"> • Empresa que tenga potencial de crecimiento. • Atención a nichos de mercado. • Empresa rentable, que requiera inversión de capital temporal entre 10.0 y 30.0 Millones de dólares (MDD) en participación minoritaria. • Contar con Plan de Negocios. • Ser una empresa que cuente con un equipo gerencial sólido, situación corporativa, financiera y legal sana; así como esquemas de salida viables. • Cumplimiento de la debida diligencia del fondo de capital privado.

FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación con base en la información proporcionada por Nacional Financiera, S.N.C, mediante oficio núm. DNG/405/2019 del 17 de septiembre de 2019.

Asimismo, los esquemas de salida comúnmente aceptados en la industria de capital de riesgo son venta a terceros, venta a otros fondos de capital y oferta pública inicial en bolsa de valores.^{18/}

^{18/} Zeisberger, Claudia; Prah, Michael, y White Bowen, “*Mastering Private Equity: Transformation via Venture Capital, Minority Investments & Buyouts*”, Wiley, 2017.

Aun cuando NAFIN señaló que “los administradores de los fondos de capital son los responsables de llevar a cabo el proceso de desinversión de las empresas de su portafolio, sin la participación de sus inversionistas, dada la figura que tienen como socio minoritario, se identificó que el Manual de Normas y Políticas del Proceso de Inversión del Fondo de Fondos, vigente en 2018, incluyó el procedimiento para el análisis de la diligencia debida, el cual, entre otras cosas, evalúa las estrategias de salida de los fondos apoyados; además, en las Políticas Generales de Inversión del Fondo de Fondos se indica que la participación de la CMIC será temporal: 10 años, periodo en el cual se llevan a cabo las inversiones y desinversiones, y que se podrán prorrogar por dos períodos adicionales de un año cada uno.

Con la auditoría se constató que, a 2018, 13 fondos, en promedio, excedieron 5.1 años el plazo autorizado de 10 años y 2 adicionales de prórroga definido en las Políticas Generales de Inversión. Al respecto, NAFIN señaló que la CMIC se formó inicialmente con una cartera legada transferida por NAFIN, BANCOMEXT, BANOBRAS y FOCIR, y que el portafolio contenía fondos en los que no se llevó a cabo un adecuado proceso de investigación y evaluación, lo que ocasionó demoras en las desinversiones.

Asimismo, indicó que la CMIC implementó un procedimiento de diligencia debida para evaluar los mecanismos de salida de los fondos en los que participa y evitar invertir en fondos cuya desinversión supere los años establecidos, como sucedió en la cartera legada; no obstante, con la auditoría se detectó que, si bien a 2018 los fondos que superaron el plazo autorizado fueron de la cartera transferida, a 2019 existieron 2 fondos constituidos en 2007 que sobrepasaron el plazo pactado de 10 años y los 2 de prórroga adicionales, ya que aún se encuentran en proceso de desinversión, lo que evidenció deficiencias en la debida diligencia realizada para evaluar los mecanismos de salida.

En ese sentido, resulta necesario que NAFIN, como accionista mayoritario y presidente del Consejo de Administración del Fondo de Fondos, establezca mecanismos para que la CMIC incluya en los convenios de asociación (*Limited Partnership Agreement*) los términos de su salida de los fondos apoyados al cumplirse el plazo pactado, tales como la conversión de acciones, comunes o preferentes, a amortizables, o bien que éstas se transformen en crédito, a fin de asegurar que los fondos que apoya la CMIC cuenten con esquemas de salida pertinentes, suficientes y congruentes con las condiciones del mercado mexicano, el cual se caracteriza por tener una baja profundidad accionaria, ya que el valor intercambiado en bolsa como proporción del PIB es más bajo en comparación con países cuyos niveles de ingreso son menores o iguales al nuestro (India, Tailandia y Brasil). Como consecuencia, no sólo el tamaño del mercado bursátil es pequeño respecto de la economía mexicana, sino que también el intercambio de títulos es limitado, lo que restringe la inversión en capital en México, mediante el mercado de valores.

3) Cartera de inversión de la CMIC

Con el análisis del Reporte de Inversiones del cuarto trimestre de 2018, que la CMIC entregó a NAFIN, de conformidad con lo establecido en el Acta constitutiva de la empresa, como

accionista y presidente del Consejo de Administración, se identificó que contiene, entre otras cosas, la cartera de inversión del Fondo de Fondos y los compromisos que tiene NAFIN en fondos de capital.

A 2018, la cartera de inversión de la CMIC se integró por 86 fondos y 22 co-inversiones y comprometió un capital de 946,273.2 miles de dólares (mdd), de los que ha aportado 781,760.4 mdd (82.6%).

Asimismo, de los 86 fondos y 22 co-inversiones, 14 estuvieron desinvertidos,^{19/} 36 en proceso de desinversión,^{20/} 23 en inversión,^{21/} 10 nuevos, 22/ 3 autorizados y 22 co-inversiones, con un capital aportado de 747,921.1 mdd, distribuido^{23/} de 332,845.5 mdd y un valor de mercado (FMV, por sus siglas en inglés) de 592,099.7 mdd, al sumar dichos montos (Capital distribuido y FMV) se obtiene la valuación de la cartera en el año referido, el cual se registró en 924,945.2 mdd.

A 2018, el resultado neto de los 14 fondos desinvertidos fue de 210,054.1 mdd, 58.0% más que lo invertido (132,926.3 mdd); asimismo, 12 correspondieron a la cartera transferida a la CMIC, los cuales tuvieron un capital aportado de 121,424.3 mdd y un capital distribuido de 200,545.2 mdd [65.2% más que la inversión y registró una Tasa Interna de Retorno (TIR)^{24/} de 9.8%, dato similar a la tasa social de descuento^{25/} determinada por la SHCP (10.0%)].

Respecto de los fondos en proceso de desinversión, en inversión y nuevos, se comprobó que la CMIC utilizó el valor justo de mercado de las inversiones (FMV, por sus siglas en inglés)^{26/} para calcular el valor de mercado de las acciones de las empresas en las que están invertidas los fondos. Dicho valor se ve reflejado en los estados financieros de los fondos y es utilizado por la CMIC para determinar el valor de las inversiones.

^{19/} Fondo que se encuentra cerrado, el cual obtuvo ganancia del capital distribuido más el valor del mercado actual de cada fondo al vender los activos.

^{20/} Fondo que se encuentra en proceso de cierre.

^{21/} Fondo que se encuentra levantando capital.

^{22/} Fondo constituido en el año de revisión.

^{23/} Importe distribuido por un Fondo al Fondo de Fondos como resultado de la desinversión del fondo en alguna empresa.

^{24/} La Tasa Interna de Retorno determina la rentabilidad del fondo de inversión.

^{25/} Diferencia, expresada en términos porcentuales, entre el precio que se paga por un título y su valor nominal. Se utiliza para actualizar los flujos de ingresos y costos futuros de un proyecto de inversión con el fin de expresar el valor monetario de esos flujos en un periodo determinado. Contabiliza el riesgo y el valor del dinero en el tiempo. Es un concepto usado en el análisis del costo-beneficio de implementar obras públicas y de protección ambiental que favorezcan a la sociedad a partir de la inversión pública.

^{26/} De acuerdo con NAFIN, S.N.C., la CMIC registra en sus estados financieros el valor razonable (FMV) de su participación en el capital de los fondos que componen el portafolio de inversiones, éste representa “el precio que se recibiría para vender un activo o se pagaría para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes en el mercado en la fecha de la transacción”. La valuación se realiza con base en la jerarquía de valor siguiente:

- Nivel 1- Valores de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2- Técnicas de valoración para las que la variable de menor nivel utilizada, que sea significativa para el cálculo, es directa o indirectamente observable.
- Nivel 3- Técnicas de valoración para las que la variable de menor nivel utilizada, que sea significativa para el cálculo, no es observable.”

Una vez que los fondos estiman y reportan a la CMIC el *FMV*, mediante el registro del capital contable del fondo, se actualizan los valores de sus inversiones, con base en lo siguiente:

1. Se suman los llamados de capital atendidos después del cálculo del indicador (periodo de actualización).
2. Se restan las devoluciones y las distribuciones de capital que hayan tenido los fondos durante el periodo de actualización, a fin de ajustar el monto invertido neto.
3. Se suma la plusvalía o minusvalía de las acciones en caso de que las empresas se encuentren listadas.

Si bien, NAFIN acreditó que la CMIC contó con una metodología autorizada para calcular el *FMV* de las inversiones que realiza, careció de mecanismos de control, seguimiento y supervisión para determinar la confiabilidad y oportunidad de las variables utilizadas en dicho cálculo, por lo que resulta necesario que implemente dichos mecanismos, a fin de asegurar que la valuación anual del portafolio de inversión sea veraz y oportuna.

Los 36 fondos en proceso de desinversión, con un monto aportado de 383,671.3 mdd, obtuvieron un capital distribuido (como consecuencia de la generación de dividendos o devolución de recursos no ejercidos, principalmente) de 105,805.2 mdd, y registraron un *FMV* de 337,119.9 mdd, por lo que la valuación de estas inversiones es de 442,925.1 mdd, si bien los fondos no se han cerrado, y no se reporta el detalle a nivel fondo, la valuación de los fondos, al 31 de diciembre de 2018, indica rendimientos positivos de 59,253.8 mdd.

En cuanto a los 23 fondos en proceso de inversión, se verificó que éstos registraron un capital distribuido (dividendos, devoluciones y ajustes de tenencia por incremento de accionistas, principalmente) de 9,429.8 mdd y un *FMV* de 207,514.9 mdd, por lo que el valor de mercado de dicha cartera fue de 216,944.7 mdd, 19.2% más que el capital aportado (181,971.0 mdd), lo que representó un valor positivo del activo en el mercado.

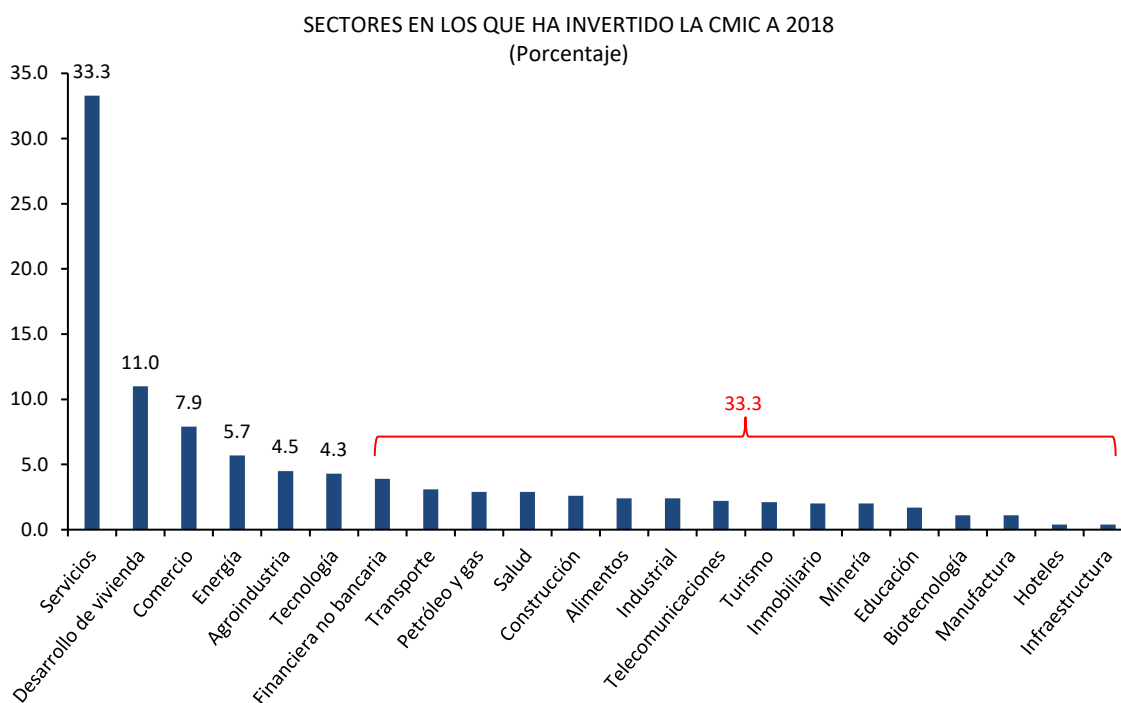
Adicionalmente, la CMIC participa en 22 co-inversiones, a 2018, el monto aportado por la CMIC fue de 34,567.8 mdd, el capital distribuido fue de 7,506.3 mdd y el *FMV* fue de 32,773.2 mdd, por lo que el valor actual de esta cartera es de 40,279.5 mdd.

En relación con los 10 fondos nuevos, la corporación aportó 14,784.8 mdd, los cuales, a 2018, han retornado 0.3% de dicho capital (50.1 mdd) y su valor actual se registró en 14,741.7 mdd con una TIR negativa de 8.4% la cual se debe a que, al ser fondos nuevos, formalizados en 2017 y 2018, éstos no han logrado generar utilidades, ni dividendos como resultado de las desinversiones de las empresas.

Con la auditoría se comprobó que el capital distribuido –de los fondos desinvertidos, en proceso de desinversión, en inversión y los nuevos– se realizó de los fondos de capital privado y de riesgo a la CMIC; asimismo, que de los 86 fondos apoyados, 60 se financiaron con recursos de la CMIC y 26 se financiaron con llamadas de capital que atendió NAFIN; no

obstante, a 2018, NAFIN no ha recibido dividendos ni recursos por el concepto de “capital distribuido”, ya que los recursos que llegan a la CMIC se reinvierten en fondos de los que NAFIN ya no tiene compromiso, debido a que la SHCP autorizó que el Fondo de Fondos se capitalice mediante las aportaciones de los reembolsos de capital, ganancias y dividendos de la cartera provenientes de las desinversiones; además, se verificó que NAFIN obtiene títulos accionarios de la corporación por cada compromiso firmado de inversión, materializado en las llamadas de capital, por lo que, a 2018, concentró 81.5% de las acciones, 22.5 puntos porcentuales más que en la constitución de la empresa (59.0%). De acuerdo con NAFIN, dicha situación no presenta riesgos de disponibilidad ni estabilidad financiera; sin embargo, se considera conveniente que se analice a detalle.

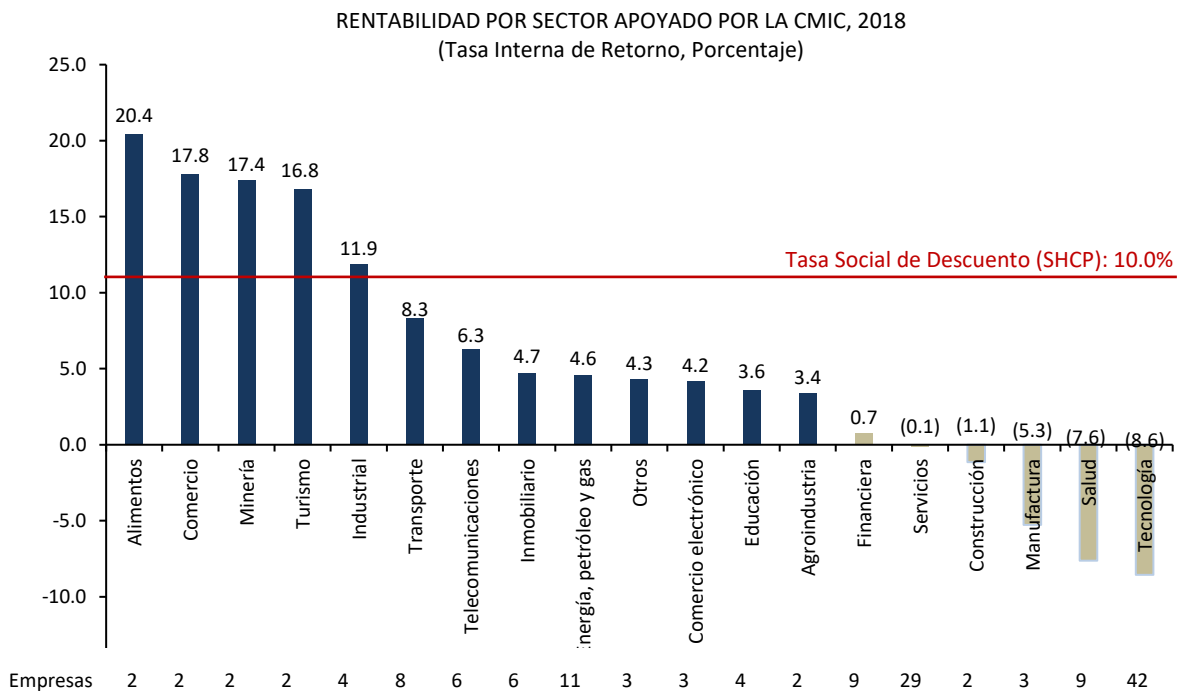
A 2018, la CMIC invirtió 66.7% de los recursos en los sectores siguientes: servicios (33.3%), desarrollo de vivienda (11.0%), comercio (7.9%), energía (5.7%), agroindustria (4.5%) y tecnología (4.3%), mientras que 33.3% se invirtió en otros sectores, como se muestra a continuación:



FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación con base en la información proporcionada por Nacional Financiera, S.N.C, mediante oficio núm. DNG/405/2019 del 17 de septiembre de 2019.

Cabe señalar que en la planeación nacional y sectorial 2013-2018, se incluyen los sectores estratégicos que contribuyen al desarrollo siguientes: infraestructura, telecomunicaciones, minería, agroalimentario y turismo; sin embargo, la CMIC invirtió mayores recursos en el sector servicios y desarrollo de vivienda.

Asimismo, se identificó que, a 2018, de las 235 empresas mexicanas apoyadas por la CMIC, 63.4% (149) permaneció en operación, dichas empresas pertenecieron a 19 sectores económicos con rentabilidades variables, como se muestra en la gráfica siguiente:



FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación con base en la información proporcionada por Nacional Financiera, S.N.C, mediante oficio núm. DNG/405/2019 del 17 de septiembre de 2019.

En 2018, los sectores con mayor rentabilidad y que se encontraron por arriba de la tasa social de descuento de la SHCP fueron alimentos, 20.4%; comercio, 17.8%; minería, 17.4%; turismo, 16.8%, e industrial, 11.9%; mientras que los sectores que tuvieron índices negativos fueron servicios, (0.1%); construcción, (1.1%); manufactura, (5.3%); salud (7.6%), y tecnología, (8.6%). Cabe señalar que la rentabilidad únicamente refleja el rendimiento que presentó la inversión por motivo del cambio de valor razonable de la misma, y no significa que se haya realizado, lo que implicaría la desinversión de la misma.

Con base en lo anterior, se determinó que las empresas apoyadas por los fondos en los que invirtió la CMIC no priorizaron los sectores estratégicos, conforme a las primacías nacionales y sectoriales aun cuando éstos reportaron la rentabilidad más atractiva, tal es el caso de alimentos (TIR 20.4%), minería (TIR 17.4%) y turismo (TIR 16.8%), en contravención concentraron la inversión en sectores que reportaron bajas tasas de rentabilidad, como agroindustria (TIR 3.4%), construcción (TIR 1.1%) y servicios (TIR 0.1%).

4) Inversión en empresas mexicanas

La clasificación de las 149 empresas activas, de acuerdo con su tamaño y nacionalidad (mexicana o extranjera), se muestra en el cuadro siguiente:

EMPRESAS ACTIVAS APOYADAS POR LA CMIC, POR TAMAÑO, 2018
(Número de empresas)

Nacionalidad	Micro (a)	Pequeña (b)	Mediana (c)	Total (d) = (a) + (b) + (c)
Mexicana	14	25	42	81
Extranjera	11	33	24	68
Total	25	58	66	149

FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación con base en la información proporcionada por Nacional Financiera, S.N.C, mediante oficio núm. DNG/405/2019 del 17 de septiembre de 2019.

N.D. No disponible

Como se observa en el cuadro anterior, en 2018, existieron 149 empresas activas apoyadas por la CMIC, de las que 81 fueron mexicanas y 68 extranjeras; además, se identificó que los fondos que apoyó la CMIC apoyaron más empresas medianas que micro y pequeñas, lo que evidenció que se priorizó apoyar a empresas en las que el riesgo de mercado, tecnológico y gerencial es menor.

De acuerdo con NAFIN, la CMIC implementó un mecanismo para fomentar la inversión en México, aun cuando los fondos de capital privado y de riesgo fueron en su mayoría extranjeros. El mecanismo consiste en la firma de un acuerdo de voluntad (*Side Letter*) que no forma parte del contrato de asociación (*LPA, Limited Partnership Agreement*) en el que los administradores de los fondos en los que invirtió la CMIC acuerdan hacer un “esfuerzo razonable” para invertir al menos dos veces el monto otorgado por el Fondo de Fondos en empresas mexicanas.

Con la auditoría, se verificó que, de los 86 fondos apoyados por el Fondo de Fondos, 79.1% (68 fondos) cumplió con el compromiso de invertir en proyectos en México en al menos dos

veces el monto invertido por la CMIC en dicho fondo; sin embargo, el ente fiscalizado no proporcionó información de 7 fondos, por lo que no fue posible constatar si los montos invertidos en México por esos fondos correspondieron con lo pactado en el acuerdo de voluntad. Cabe señalar que el monto invertido por la CMIC en los fondos mencionados fue de 61,600.7 mdd.

Además, 12.8% (11 fondos) no cumplió a cabalidad con el compromiso pactado, por lo que se determinó que, si bien existe un mecanismo orientado a promover la inversión extranjera en proyectos mexicanos, motivado por la participación de la CMIC, no existe una condición compulsiva o limitativa que evite que los fondos en los que la CMIC tiene capital comprometido inviertan en proyectos en el extranjero, aun cuando en el Acta del Consejo Directivo de NAFIN, S.N.C., del 27 de abril de 2005, se indica que “en caso de fondos internacionales, cuando menos el equivalente al doble de las aportaciones del Fondo de Fondos deberán invertirse en México”.

5) Mecanismos implementados por NAFIN para supervisar la inversión que realiza la CMIC en fondos de capital privado y de riesgo

En 2018, NAFIN contó con estrategias para supervisar la inversión que realiza la CMIC en fondos de capital, las cuales se presentan a continuación:

- La CMIC, de conformidad con lo establecido en el Acta constitutiva de la empresa, presenta semestralmente al Consejo Directivo de Nacional Financiera el “Informe sobre la operación de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V. (CMIC o Fondo de Fondos)”, los resultados más relevantes de 2018 son los siguientes:
 - Al 31 de diciembre de 2018, la CMIC registró inversiones por 61.7 Mdd, en atención a los llamados de capital solicitados por 32 fondos.
 - Respecto de las desinversiones, al 31 de diciembre de 2018, se recuperó un importe de 45.4 Mdd. No se realizaron las desinversiones de empresas presupuestadas, debido a condiciones de volatilidad en los mercados.
 - Respecto a la difusión del Capital Privado en México, Fondo de Fondos tuvo presencia en diversos foros a lo largo del año. Durante el primer semestre, destacaron los eventos: “Finanzas Sustentables MX 2018 BMV”; “Economía Colaborativa en México NAFIN”; conferencia “20th Global Private Equity EMPEA”; “PE Day AMEXCAP”, y “First1st. Canada-Mexico Private Capital Meeting: Building and Strengthening Investments”.
 - Se presentaron los resultados de la cartera permanente directamente en la CMIC, así como los resultados del Fondo de Fondos México I, L.P., Fondo de Fondos México II, L.P., el Fondo de Fondos México Energía, L.P., Fondo Mexico

Ventures I, L.P., Fondo México Ventures I Annex Fund, L.P., Fondo de Fondos Mexico Ventures SME Mezzanine Fund, Fondo de Fondos Ventures II, L.P.

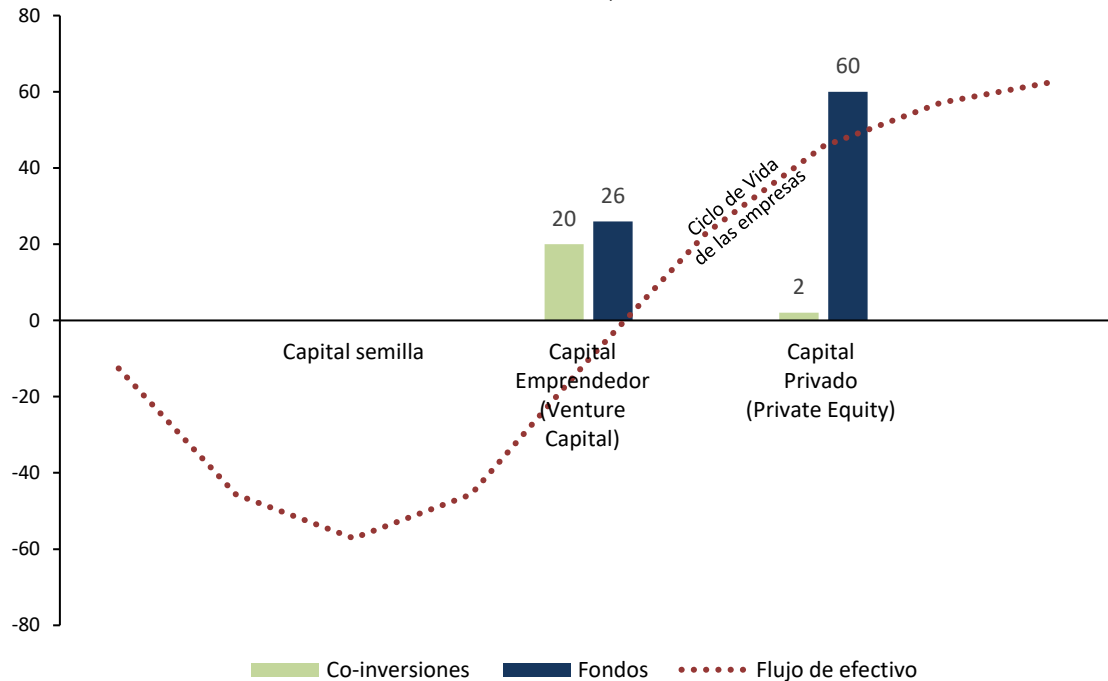
- Participación en los órganos de decisión de la CMIC. Como miembros del Consejo de Administración de la empresa, NAFIN revisa trimestralmente el Reporte de Inversión, el cual contiene, entre otras cosas, la cartera de la CMIC, precisando el proceso de inversión, el capital aportado, por aportar, distribuido, valor de mercado y Tasa Interna de Retorno.

Aun cuando NAFIN revisó el Reporte de Inversión de la CMIC, en la auditoría se identificó que existen diferencias entre dicho reporte, al cuarto trimestre de 2018, y las bases de datos que conforman la cartera de la corporación, principalmente en las cifras del capital comprometido, aportado y distribuido, de hasta 1,031.6 mdd, por lo que se determinó que la información presentada al Consejo de Administración de la CMIC no es confiable ni oportuna.

Al respecto, NAFIN indicó que las variaciones se debieron al lapso con el que los fondos apoyados entregaron la información, lo que evidenció falta de mecanismos para verificar que la información sea oportuna, de calidad, confiable y de utilidad para la toma de decisiones del Consejo de Administración.

Asimismo, se identificó que, a 2018, la CMIC contó con nueve vehículos en los que mantiene inversiones en 86 fondos y 22 co-inversiones situados en las etapas de capital emprendedor (riesgo) y privado, como se muestra en el gráfico siguiente:

CICLO DE VIDA DE UNA EMPRESA Y CONCENTRACIÓN DE LOS APOYOS QUE OTORGÓ LA CMIC, 2018



FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación con base en la información proporcionada por Nacional Financiera, S.N.C. mediante oficio núm. DNG/405/2019 del 17 de septiembre de 2019.

En 2018, la CMIC benefició a empresas y fondos situados en la parte alta de la curva de vida de la empresa, lo que significó que los apoyados ya estaban en operación y conocían los riesgos de mercado, tecnológico y gerencial.

Con base en lo anterior, se determinó que la CMIC no privilegió apoyar a empresas en etapas iniciales con capital de riesgo, fase donde debería priorizar, buscando su salud financiera, dada la condición de NAFIN como banca de desarrollo.

Al respecto, NAFIN indicó que existen limitantes para desarrollar fondos y empresas en capital emprendedor, ya que en México existen pocos administradores con las capacidades necesarias para orientar al emprendedor a desarrollar un plan estratégico que le permita identificar adecuadamente los requerimientos organizacionales, de procesos y canales para que la empresa pueda tener crecimiento adecuado y desarrolle estrategias de crecimiento.

Asimismo, señaló que el ecosistema del capital emprendedor mexicano tuvo un alto nivel de desarrollo entre 2013 y 2017, cuando el Instituto Nacional del Emprendedor (INADEM) apoyó la creación de múltiples fondos de inversión para etapas tempranas. Los fondos que fueron

apoyados por el INADEM durante 2013 y 2017 aún se encuentran inconclusos, ya que la vida estimada de un fondo de capital es de 10 años (5 de inversión y 5 de desinversión).

Con la auditoría, se identificó que NAFIN participó como Fiduciario del Fideicomiso de Capital Emprendedor, el cual tiene la cuenta de capital semilla, al 31 de diciembre de 2018, se tenían inversiones en 11 fondos y 13 empresas en directo por 435,350.0 mdp y 54,979.9 mdp, respectivamente.

Cabe señalar que, en 2018, la CMIC diseñó nuevos mecanismos de capital de riesgo para fortalecer la industria, ya que, en ese año, continuó formalizando la instauración del Fondo de Fondos de Inversiones de Impacto, mediante la gestión comercial de los interesados en el proyecto; dicho fondo se presentó en la sesión ordinaria del Consejo de Administración de la CMIC, celebrada el 26 de octubre de 2017, atendiendo los requerimientos del Consejo de Administración y de los propios accionistas, respecto de desarrollar un instrumento de inversión orientado a medir el impacto de las inversiones en Latinoamérica.

De acuerdo con NAFIN, la estructura del fondo permitirá tanto a los inversionistas institucionales como a los privados tener acceso a un amplio rango de colocadores de capital en un fondo de inversión de impacto, la cual busca un retorno adecuado al riesgo, pero también que la inversión tenga un impacto positivo en aspectos sociales, ambientales y de gobierno corporativo.

Además, el Fondo está diseñado para contribuir al cumplimiento de las metas de desarrollo sostenible de las Naciones Unidas y el desarrollo de un ecosistema de inversión de impacto para América Latina.

2018-2-06HIU-07-0071-07-004 **Recomendación**

Para que Nacional Financiera, S.N.C., en coordinación con el Consejo de Administración de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V. (CMIC), establezca mecanismos para que la CMIC incluya en los convenios de asociación (Limited Partnership Agreement) los términos de su salida de los fondos apoyados al cumplirse el plazo pactado, a fin de asegurar que los fondos que apoya la CMIC cuenten con esquemas de salida pertinentes, suficientes y congruentes con las condiciones del mercado mexicano, en términos del artículo 134, párrafo primero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 7, fracciones I y VI, de la Ley General de Responsabilidades Administrativas; el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, y del artículo 5, fracción II, de la Ley Orgánica de Nacional Financiera, S.N.C., e informe a la Auditoría Superior de la Federación de los mecanismos realizados para corregir la deficiencia detectada.

2018-2-06HIU-07-0071-07-005 **Recomendación**

Para que Nacional Financiera, S.N.C., establezca mecanismos de control, seguimiento y supervisión para asegurar la confiabilidad y oportunidad de la metodología y las variables utilizadas en el cálculo del valor de mercado de las inversiones, a fin de asegurar que la

valuación anual del portafolio sea veraz y oportuna, conforme lo establece el artículo 134, párrafo primero de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria; el artículo 7, fracciones I y VI, de la Ley General de Responsabilidades Administrativas y de la Norma Cuarta "Información y Comunicación", del numeral 9 Normas Generales, Principios y Elementos de Control Interno, del Título Segundo, Modelo Estándar de Control Interno, Capítulo I, "Estructura del Modelo", del Acuerdo por el que se emiten las Disposiciones y el Manual Administrativo de Aplicación General en Materia de Control Interno, e informe a la Auditoría Superior de la Federación de los mecanismos emprendidos para corregir la deficiencia detectada.

2018-2-06HIU-07-0071-07-006 Recomendación

Para que Nacional Financiera, S.N.C., en coordinación con el Consejo de Administración de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V. (CMIC), establezca mecanismos para que la CMIC alinee sus estrategias de inversión a las prioridades que establezcan sus accionistas, en su papel de Banca de Desarrollo, a fin de que priorice el apoyo a empresas pertenecientes a los sectores estratégicos del país, en términos del artículo 134, párrafo primero de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 7, fracciones I y VI, de la Ley General de Responsabilidades Administrativas; el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria; el artículo 5, fracción II, de la Ley Orgánica de Nacional Financiera, S.N.C., y el apartado IV, "Requisitos mínimos para la inversión en proyectos" de las Políticas Generales de Inversión del Fondo de Fondos, e informe a la Auditoría Superior de la Federación de los mecanismos realizados para corregir la deficiencia detectada.

2018-2-06HIU-07-0071-07-007 Recomendación

Para que Nacional Financiera, S.N.C., en coordinación con el Consejo de Administración de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V. (CMIC), implemente mecanismos para asegurar que las inversiones que realiza en fondos internacionales, repercuta en la inversión de al menos el doble de la aportación de la CMIC, a fin de impulsar el capital de riesgo en el país para el desarrollo de las empresas mexicanas, como lo establece el artículo 134, párrafo primero de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 7, fracciones I y VI, de la Ley General de Responsabilidades Administrativas; el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y el Acta del Consejo Directivo de NAFIN, S.N.C., del 27 de abril de 2005, e informe a la Auditoría Superior de la Federación de la formalización realizada para corregir la deficiencia detectada.

2018-2-06HIU-07-0071-07-008 Recomendación

Para que Nacional Financiera, S.N.C., en coordinación con el Consejo de Administración de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V. (CMIC), establezca mecanismos de control que aseguren que la información contenida en el Reporte de Inversiones de la

CMIC, sobre el estado que guarda la cartera de inversión, presentada al Consejo de Administración, sea confiable y oportuna y que contenga todos los elementos necesarios de cada uno de los fondos apoyados al cierre del ejercicio fiscal, para que contribuya identificar riesgos y a la toma de decisiones en el Consejo de Administración, respecto de la administración de la cartera, conforme lo establece el artículo 134, párrafo primero de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria; el artículo 7, fracciones I y VI, de la Ley General de Responsabilidades Administrativas y de la Norma Cuarta "Información y Comunicación", del numeral 9 Normas Generales, Principios y Elementos de Control Interno, del Título Segundo, Modelo Estándar de Control Interno, Capítulo I, "Estructura del Modelo", del Acuerdo por el que se emiten las Disposiciones y el Manual Administrativo de Aplicación General en Materia de Control Interno, e informe a la Auditoría Superior de la Federación de los mecanismos emprendidos para corregir la deficiencia detectada.

2018-2-06HIU-07-0071-07-009 **Recomendación**

Para que Nacional Financiera, S.N.C., en coordinación con el Consejo de Administración de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital S.A. de C.V (CMIC), elabore e implemente una estrategia para diseñar nuevos mecanismos que contribuyan al financiamiento orientado a la consolidación empresarial, mediante el capital de riesgo, a las pequeñas y medianas empresas en etapas tempranas y, con ello, contribuir al fortalecimiento de la industria de capital de riesgo e incentivar el desarrollo industrial en México, de conformidad con el artículo 134, párrafo primero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 7, fracciones I y VI, de la Ley General de Responsabilidades Administrativas; el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y con el apartado I "Objetivo y funciones por unidad Administrativa" del Manual de Organización de Nacional Financiera, S.N.C. (NAFIN), e informe a la Auditoría Superior de la Federación del análisis y los mecanismos implementados para corregir la deficiencia detectada.

3. Fomento del desarrollo

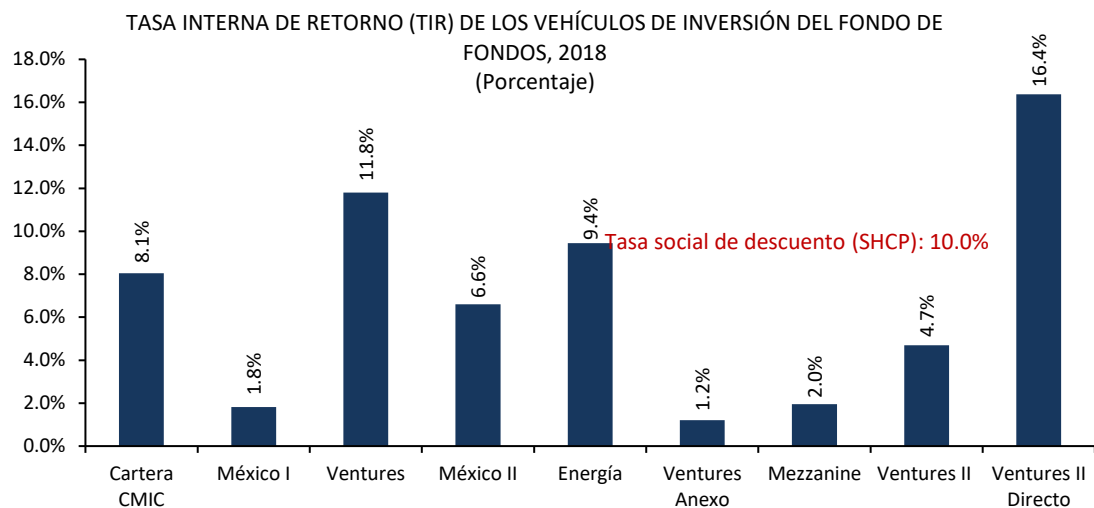
Si bien, en 2018, NAFIN estableció en el "Programa Institucional de Nacional Financiera, Sociedad Nacional de Crédito, Institución de Banca de Desarrollo", el objetivo 4. "Contribuir al desarrollo de los mercados financieros", mediante instrumentos y mecanismos innovadores que mejoren su funcionamiento para que se fortalezcan como fuentes de financiamiento para las PyMEs, no acreditó contar con instrumentos que permitan evaluar dicho objetivo, ni con metas vinculadas al capital de riesgo, por lo que no fue posible medir el avance de sus acciones para fomentar el desarrollo integral del sector industrial, mediante las inversiones en capital de riesgo.

Con la auditoría se comprobó que, en 2018, NAFIN contó con mecanismos para vigilar que la CMIC fomentó el desarrollo del mercado de capital de riesgo en México, ya que ésta última informó a sus accionistas, entre ellos NAFIN, sobre sus resultados operativos, financieros y de gobierno corporativo al cierre del primer y segundo semestre de 2018.

Asimismo, se constató que, en ese año, NAFIN participó en las sesiones ordinarias del Comité de Inversiones de la CMIC, en las que se trataron temas relacionados con la propuesta de modificación del Manual de Políticas y Procedimientos de Proceso de Inversión para incluir un cuestionario de diligencia debida (*Due Diligence*); presentación, discusión y rebalanceo del portafolio del Fondo de Fondos México II en Latinoamérica; análisis de las propuestas de co-inversión del proyecto *Harmony* y del proyecto *NAFTA*.

En lo que respecta a los resultados de la CMIC en materia de fomento, NAFIN indicó que ésta contó con métricas para medir su cumplimiento, las cuales se refieren a la Tasa Interna de Retorno (TIR)^{27/} de los vehículos de inversión del Fondo de Fondos; rentabilidad de los accionistas; empleos En lo que respecta a los resultados de la CMIC en materia de fomento, NAFIN indicó que ésta contó con métricas para medir su cumplimiento, las cuales se refieren a la TIR de los vehículos de inversión del Fondo de Fondos; rentabilidad de los accionistas; empleos directos e indirectos generados en México y en el extranjero, y el efecto multiplicador de las inversiones, el análisis de cada uno de dichos indicadores, se muestran a continuación:

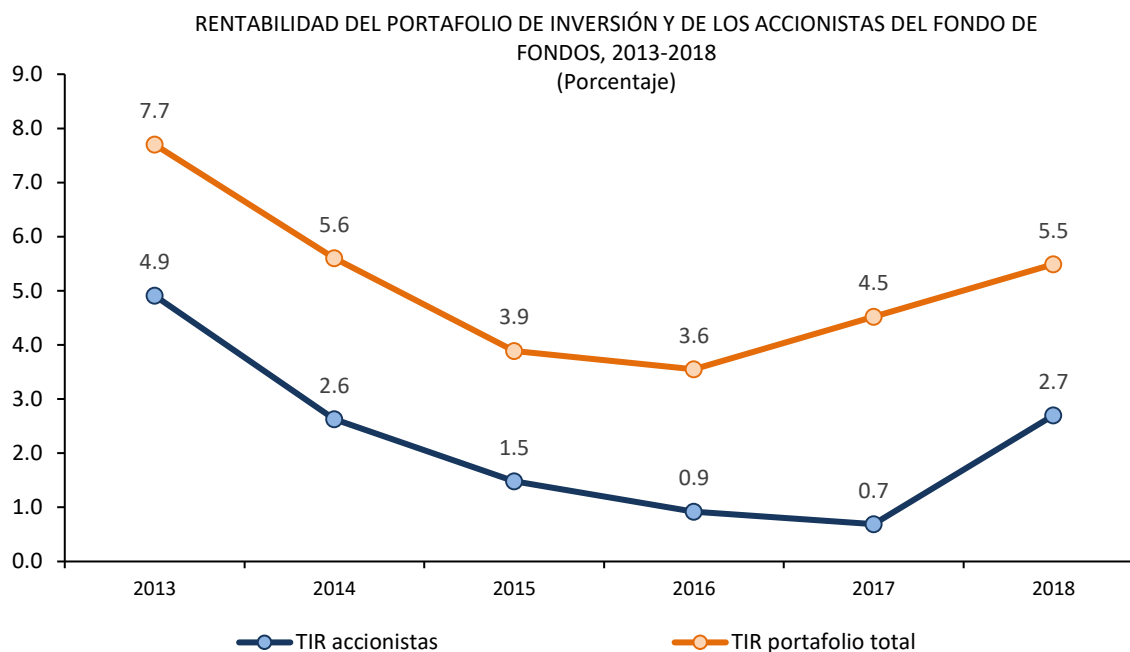
En 2018, el Fondo Ventures II Directo registró la TIR más alta (16.4%) mientras que los Fondos Ventures Anexo y México I tuvieron la rentabilidad más baja (1.2% y 1.8%), respectivamente. Cabe señalar que sólo 2 vehículos tuvieron una rentabilidad mayor que la tasa social de descuento de la SHCP de 10.0%, como se muestra en el gráfico siguiente:



FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación con base en la información proporcionada por Nacional Financiera, S.A. de C.V., mediante oficio núm. DNG/405/2019 del 17 de septiembre de 2019.

^{27/} Tasa de rentabilidad de una inversión o proyecto, considerando los flujos de efectivo futuros. Es también, la tasa que iguala el valor presente neto del proyecto a cero.

De 2013 a 2018, la TIR total de los accionistas^{28/} disminuyó 2.2 puntos porcentuales, al pasar de 4.9% en 2013 a 2.7% en 2018, como se muestra en el gráfico siguiente:



FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación con base en la información proporcionada por Nacional Financiera, S.A. de C.V., mediante oficio núm. DNG/405/2019 del 17 de septiembre de 2019.

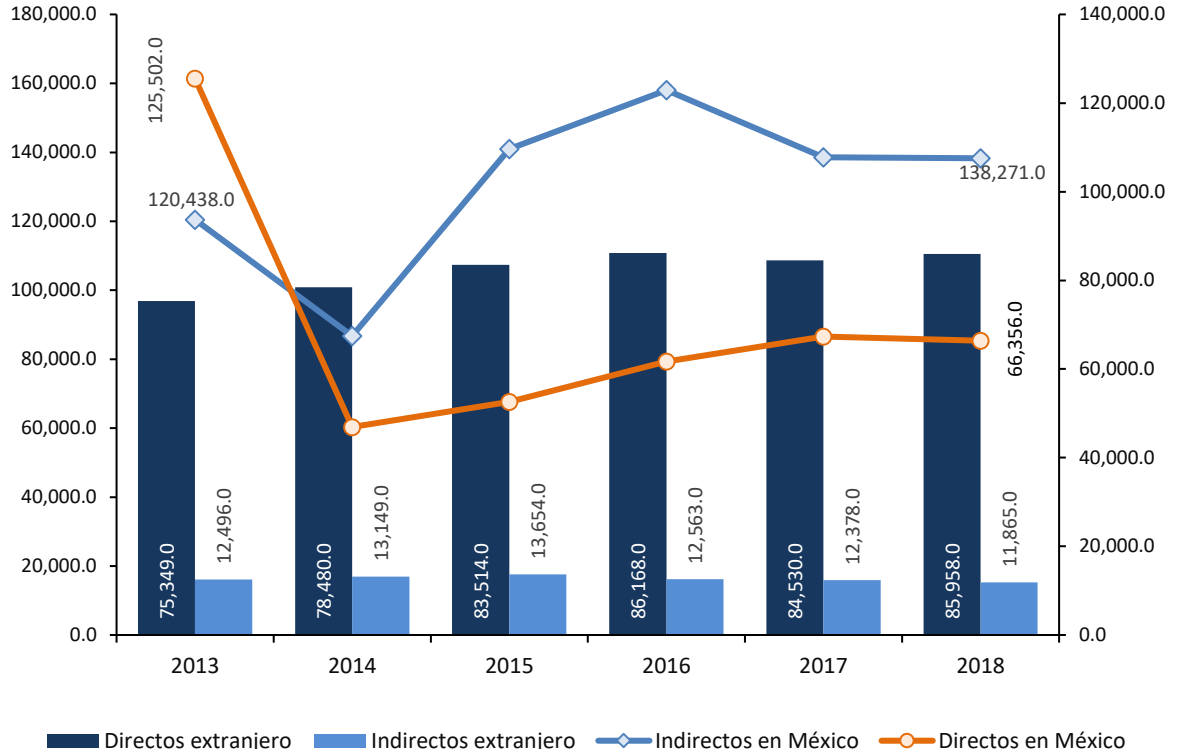
De 2013 a 2018, la TIR del portafolio de inversión^{29/} disminuyó 2.2 puntos porcentuales, al pasar de 7.7% a 5.5%, por lo que los beneficios tanto de los accionistas como de los fondos tuvieron un decremento en dicho periodo, sin que la entidad fiscalizada proporcionara las causas de dichas variaciones.

De 2013 a 2018, los empleos directos generados en México disminuyeron 47.1%, al pasar de 125,502 a 66,356 empleos, mientras que los empleos directos generados en el extranjero aumentaron 14.1%, al pasar de 75,349 a 85,958, como se muestra en el gráfico siguiente:

^{28/} Se refiere al rendimiento de las inversiones realizadas por los accionistas del fondo.

^{29/} Se refiere al rendimiento total de las inversiones del portafolio.

EMPLEOS DIRECTOS E INDIRECTOS GENERADOS EN MÉXICO Y EL EXTRANJERO,
2013-2018
(Número de empleos)

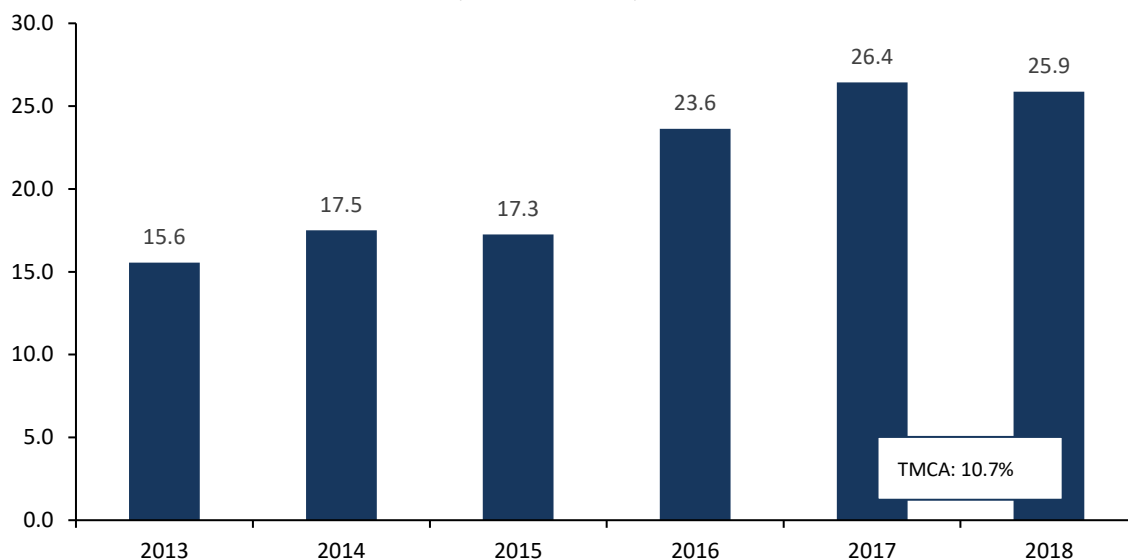


FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación con base en la información proporcionada por Nacional Financiera, S.A. de C.V., mediante oficio núm. DNG/405/2019 del 17 de septiembre de 2019.

Lo anterior implica que las inversiones de la CMIC se concentraron en empresas extranjeras, por lo que es necesario que la corporación fortalezca sus acciones en favor de la generación de empleos en México.

Conforme a la información proporcionada por NAFIN, se identificó que, durante el periodo 2013-2018, el efecto multiplicador de la cartera de la CMIC se incrementó 10.7%, en promedio anual, al pasar de 15.6 a 25.9 veces la inversión; sin embargo, no acreditó la estimación del indicador, los resultados se muestran en el gráfico siguiente:

EFFECTO MULTIPLICADOR DE LOS FONDOS DE LA CMIC, 2013-2018
(Número de veces)



FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación con base en la información proporcionada por Nacional Financiera, S.A. de C.V., mediante oficio núm. DNG/405/2019 del 17 de septiembre de 2019.

TMCA: Tasa Media de Crecimiento Anual.

Adicionalmente, se constató que NAFIN contó con indicadores para medir el financiamiento a empresas y proyectos, por medio de la CMIC; dichos indicadores reportaron un cumplimiento satisfactorio en 2018, ya que cumplieron las metas establecidas para el ejercicio, como se muestra a continuación:

CUMPLIMIENTO DE LAS METAS ESTABLECIDAS POR NAFIN, S.N.C., VINCULADAS CON EL FINANCIAMIENTO A EMPRESAS Y PROYECTOS CON ALTO IMPACTO ECONÓMICO Y REGIONAL, 2018

Meta	Alcanzado	Cumplimiento
Número de empresas y proyectos en México apoyadas en el año por Fondo de Fondos, incluyendo co-inversiones		
120	120	100.0
Número de Fondos nuevos apoyados en el año (CMIC)		
3	3	100.0
Saldo Inversiones Disponibles para su Venta de Fondo de Fondos (MDP)		
8,400	8,400	100.0

FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación con base en la información proporcionada por Nacional Financiera, S.A. de C.V., mediante oficio núm. DNG/405/2019 del 17 de septiembre de 2019.

MDP: Millones de pesos.

Asimismo, NAFIN indicó que contó con un indicador para medir el impacto social, económico, regional y ambiental de las inversiones; sin embargo, se verificó que dicho indicador no es consistente con el objetivo que pretende medir, ya que no cuantifica el impacto de las inversiones que realiza la CMIC.

Con base en lo anterior, se determinó que aun cuando la CMIC contó con métricas para medir la TIR de los vehículos de inversión; la rentabilidad de los accionistas; los empleos directos e indirectos generados en México y en el extranjero, y el efecto multiplicador de las inversiones, careció de indicadores para medir en qué medida fomentó el desarrollo de la industria de capital de riesgo en México y, con ello, evaluar el cumplimiento de los objetivos en la materia.

Asimismo, se verificó que NAFIN, por medio de la CMIC y en coordinación con la AMEXCAP, en el periodo 2006-2018, diseñaron y coordinaron acciones de promoción, mediante la realización de eventos; no obstante, éstos se concentraron en el extranjero y los nacionales presentaron altos costos de registro, lo que inhibió el acceso a emprendedores mexicanos a estos eventos, por lo que no acreditó realizar la máxima publicidad en México.

La ASF considera que el beneficio económico para la sociedad de las inversiones en empresas privadas con recursos públicos está dado por los impuestos que dichas empresas pagan, además de los empleos generados, por ello, a raíz de la intervención de la ASF, la CMIC realizó un ejercicio para conocer el beneficio económico, respecto de las inversiones que realizó en fondos de capital, mediante la cuantificación de los impuestos pagados por las empresas apoyadas.

La CMIC remitió información de los impuestos pagados por 82 empresas de un total de 235 empresas apoyadas, lo que representa 34.9% del total de empresas mexicanas apoyadas. Cabe señalar que 2006 a 2018, la CMIC apoyó 577 empresas, por medio de fondos de capital privado y de riesgo, mediante el esquema de co-inversiones, de las que 40.7% fueron mexicanas (235) y 59.3% (342) extranjeras (Estados Unidos, Brasil y Colombia, principalmente).

En virtud de lo anterior, la ASF solicitó al Servicio de Administración Tributaria (SAT) de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) los impuestos pagados en 2016, 2017 y 2018 por las 235 empresas mexicanas financiadas por los fondos que apoyó la CMIC.

Al respecto, el SAT precisó que dichas empresas enteraron, en conjunto, 9,273,380.9 mdp, de los que 4,898,523.0 mdp (52.8%) correspondieron a Impuesto Sobre la Renta (ISR) y 4,374,857.9 mdp (47.2%) a Impuesto al Valor Agregado (IVA); asimismo, se identificó que 77 empresas comenzaron a operar antes de la instauración de la CMIC y que el monto de impuesto pagado por las 235 empresas mexicanas apoyadas, en 2016, 2017 y 2018 representó únicamente 60.2% del monto aportado por CMIC a 2018 (781,425.1 miles de dólares, equivalentes a 15,394,074.5 mdp, aproximadamente, con un tipo de cambio de 19.7 pesos, registrado en el DOF el 31 de diciembre de 2018), por lo que se considera necesario

que el Fondo de Fondos mejore su medición de impacto económico e incluya el análisis de los impuestos pagados por las empresas apoyadas antes y después de la intervención de la CMIC.

2018-2-06HIU-07-0071-07-010 Recomendación

Para que Nacional Financiera, S.N.C., en coordinación con el Consejo de Administración de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital S.A. de C.V (CMIC), fortalezca sus estrategias de fomento del capital de riesgo en el país, para priorizar la generación de empleo en México, a fin de impulsar el desarrollo integral del sector industrial y promover su eficiencia y competitividad, en términos de los artículos 25 y 134, párrafo primero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 7, fracciones I y VI, de la Ley General de Responsabilidades Administrativas; el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, e informe a la Auditoría Superior de la Federación de los mecanismos emprendidos para corregir la deficiencia detectada.

2018-2-06HIU-07-0071-07-011 Recomendación

Para que Nacional Financiera, S.N.C., en coordinación con el Consejo de Administración de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital S.A. de C.V (CMIC), implemente mecanismos de control que permitan asegurar y medir el cumplimiento del objetivo de la CMIC, referente a fomentar la cultura de capital de riesgo en el país, en términos del artículo 134, párrafo primero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 7, fracciones I y VI, de la Ley General de Responsabilidades Administrativas; el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y el numeral 4 "Objetivos de la empresa", del Manual de Organización de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V, e informe a la Auditoría Superior de la Federación de los mecanismos emprendidos para corregir la deficiencia detectada.

2018-2-06HIU-07-0071-07-012 Recomendación

Para que Nacional Financiera, S.N.C., realice un convenio con el Servicio de Administración Tributaria de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para que, anualmente, acceda a la información de los impuestos pagados por las empresas financiadas en forma indirecta (mediante los fondos de capital de riesgo) o directa (bajo el esquema de co-inversión), antes, durante y después de que se haya efectuado la inversión en dichas empresas, así como para que la CMIC incorpore, en los convenios de asociación, la obligación de los fondos de entregar información sobre las ventas antes y después de la participación de la CMIC, a fin de que ésta mejore su medición de impacto económico y cuantifique el resultado de su intervención, en términos del artículo 134, párrafo primero de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 7, fracciones I y VI, de la Ley General de Responsabilidades Administrativas; el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria; el artículo 5, fracción II, de la Ley Orgánica de Nacional Financiera, S.N.C., y el apartado I del Manual de Organización de NAFIN, e informe a la Auditoría Superior de la Federación de la formalización realizada para corregir la deficiencia detectada.

4. Desempeño financiero

Con la auditoría se comprobó que NAFIN contó con indicadores para medir su generación de ingresos y rentabilidad, derivado de las inversiones que realizó en la CMIC, los cuales se refieren a ingresos netos conforme a la participación de NAFIN en CMIC; al incremento del patrimonio de los accionistas, y al saldo impulsado por CMIC, dichos indicadores reportaron un cumplimiento satisfactorio en 2018, como se muestra a continuación:

CUMPLIMIENTO DE LAS METAS ESTABLECIDAS POR NAFIN, S.N.C., VINCULADAS CON LA RENTABILIDAD DE LA CMIC, 2018		
Meta	Alcanzado	Cumplimiento
Ingresos netos conforme a la participación de NAFIN en CMIC (MDP)		
105 MDP	105 MDP	100.0%
Incremento del patrimonio de los accionistas (%)		
5.0%	5.0%	100.0%
Saldo impulsado por CMIC (MDP)		
63,170.0 MDP	63,170.0 MDP	100.0%

FUENTE: Elaborado por la ASF, con información proporcionada por Nacional Financiera, S.N.C.

MDP: Millones de pesos.

Por otra parte, y derivado del análisis de los Estados Financieros de la CMIC dictaminados y consolidados al 31 de diciembre de 2018, se constató que el activo total de la CMIC fue 9,169,145.0 miles de pesos (mdp), y estuvo financiada por pasivos con saldo de 724,282.0 mdp (7.9% del activo total), y un Capital Contable de 8,444,863.0 mdp (92.1% del activo total).

En el año referido, la CMIC percibió ingresos de 1,497,779.0 mdp, 250.3% superior a los percibidos en 2017; y sus costos de venta de inversiones fueron de 581,109.0 mdp (38.8% de los ingresos percibidos en el año), 214.3% superiores a los erogados en 2017, por lo que su resultado bruto fue 916,670.0 mdp, 277.7% superior a lo obtenido en 2017; además, obtuvo otros ingresos por 16,568.0 mdp (1.1% de los ingresos del año), los cuales fueron inferiores en 18.7%, respecto de los obtenidos en 2017; por lo que el resultado antes de impuestos fue de 819,672.0 mdp, 584.3% superior al obtenido en 2017.

Del resultado neto de 775,953.0 mdp, la CMIC obtuvo por su participación controladora de manera directa una utilidad de 728,115.0 mdp (93.8% de la utilidad neta), mientras que la participación no controladora obtuvo 47,838.0 mdp (6.2% de la utilidad neta).

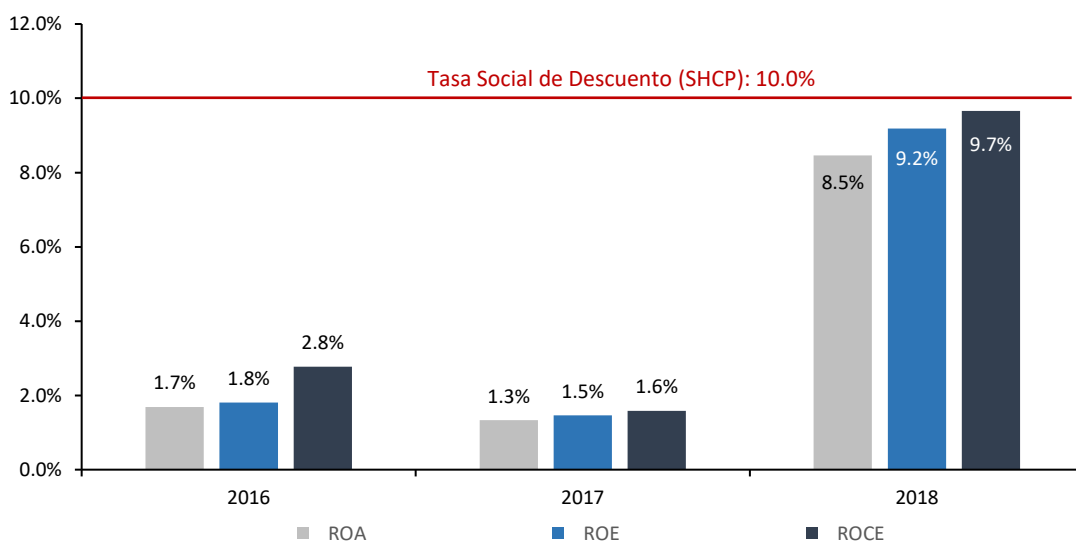
En términos generales, la empresa mantuvo o mejoró sus indicadores de actividad y ciclo, ya que la CMIC cobró sus cuentas cada 13.6 días; por otra parte, pagó sus cuentas cada 205.3 días; el activo total tuvo una generación de ingresos de 0.16 veces, lo que implica que por cada peso de inversión en activos, la empresa generó 16 centavos de ingresos; además, dado

que la empresa no contó con saldo por recuperar de documentos por cobrar, tanto el intervalo de defensa como el intervalo de defensa astringente fueron coincidentes en 31.0 días, lo que implicó que en un evento en el que la empresa dejara de percibir ingresos, esta podría continuar su operación por dicho periodo.

Asimismo, se determinó que, en 2018, la CMIC fue líquida y solvente, y que no contó con efectivo (dado que el 97.8% de sus activos están invertidos en instrumentos financieros negociables por la naturaleza de la empresa); además, su nivel de generación de flujo de efectivo de operación no fue el necesario para cubrir sus obligaciones con horizonte de pago de hasta un año; además, se verificó que la empresa mantuvo en 2018 un apalancamiento y un endeudamiento considerados como bajo. Cabe señalar que, en 2018, la CMIC generó, después de cubrir sus costos y gastos, 53.4 pesos de utilidad operativa por cada 1.0 peso de interés pagado, derivado de su actividad de financiamiento (15,275.0 miles de pesos de acuerdo con el Estado de Flujo de Efectivo de la empresa).

Sin embargo, aun cuando la empresa demostró contar con estabilidad financiera y mejoró sus indicadores de Rendimiento sobre activos (ROA), Rendimiento sobre capital (ROE) y Retorno sobre capital empleado (ROCE), al obtener retornos de 8.5%, 9.2%, y 9.7%, respectivamente, la rentabilidad fue menor a la tasa social de descuento, establecida por la SHCP, de 10.0% para proyectos de inversión, como se muestra en la gráfica siguiente:

RENDIMIENTO SOBRE ACTIVOS (ROA), RENDIMIENTO SOBRE CAPITAL (ROE)
Y RETORNO DE CAPITAL EMPLEADO (ROCE), 2016-2018
(Porcentaje)



FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación con base en la información proporcionada por Nacional Financiera, S.N.C, mediante oficio núm. DNG/405/2019 del 17 de septiembre de 2019.

En un ejercicio de estrés, realizado por la ASF a los resultados financieros del Fondo de Fondos, no se consideró como ingreso la utilidad proveniente del cambio en el valor razonable de los instrumentos financieros negociables, debido a que no es un ingreso que se haya realizado, dado que no implica la entrada de recursos monetarios, y a que el 79.3% del valor de los instrumentos financieros negociables en 2018 tienen un vencimiento mayor a un año, por lo que los indicadores de rentabilidad no son líquidos, como se muestra en el cuadro siguiente:

RESULTADOS DE RENTABILIDAD SIN PARTIDAS DE INGRESOS NO REALIZADOS, 2016-2018
(Porcentaje)

Indicador	Año		
	2016	2017	2018
ROA	1.7%	(0.6)%	1.5%
ROE	1.8%	(0.7)%	1.7%
ROCE	2.8%	(0.6)%	2.2%
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros negociables, no considerado como ingresos (miles de pesos).			
Valor razonable	0	158,608.0	633,980.0

FUENTE: Elaborado por la ASF con base en los Estados Financieros dictaminados al 31 de diciembre de la CMIC.

Como se observa en la tabla anterior, los resultados de rentabilidad obtenidos para la CMIC son altamente sensibles a los ingresos no realizados, como son los registrados por cambios en el valor razonable de instrumentos financieros negociables, siendo el concepto por venta de inversiones la principal fuente de ingresos monetarios que percibe la empresa; los cuales, en términos de ingresos reales percibidos, han dado una rentabilidad por debajo de los parámetros de medición antes mencionados.

Resulta relevante señalar que, en 2018, el flujo generado en la operación (utilidades antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones, EBITDA por sus siglas en inglés) de la CMIC fue de 181,749.0 mdp, cifra superior a lo generado en 2017 y 2016, de (41,617.0) y 178,146.0 mdp, respectivamente, lo que implica que la empresa generó en 2018 recursos después de haber cubierto sus costos directos y gastos operativos y administrativos, lo que le brinda la posibilidad de asumir pasivos financieros y cubrir sus obligaciones impositivas. El cálculo del EBITDA no consideró los ingresos obtenidos por la entidad provenientes de cambios en el valor razonable de instrumentos financieros negociables, que en 2018 fueron de 633,980.0 miles de pesos, ya que no es una partida que represente un ingreso monetario realizado, como se explicó anteriormente.

Además, la empresa registró un Valor Económico Agregado (EVA, *por sus siglas en inglés*) negativo de 273,476.0 mdp, por lo que se determinó que la empresa destruyó valor en su operación de 2018.

Cabe señalar que la destrucción de valor observada en 2018 es inferior a la observada en 2017 y 2016. Haciendo el mismo ejercicio de recálculo de EVA, sin considerar el ingreso por cambio en el valor razonable de los instrumentos financieros negociables, la destrucción de valor en 2018 sería de 717,262.0 miles de pesos, 8.0% inferior a la recalculada para 2017 (779,475.4 miles de pesos).

Cabe señalar que la CMIC es el vehículo mediante el cual se controlan los recursos aportados por NAFIN (principalmente), en donde la rentabilidad que se calcula en las desinversiones de los fondos es la que realmente mide el desempeño del uso de los recursos aportados para el fin del Fondo de Fondos, como se muestra en el resultado 2 Inversión en Fondos de Capital y en PyMEs.

Además, NAFIN acreditó que la CMIC se formó inicialmente con una cartera legada transferida por NAFIN, BANCOMEXT, BANOBRAS y FOCIR, y que el portafolio contenía fondos en los que no se llevó a cabo un adecuado proceso de investigación y evaluación, lo que ocasionó pérdidas económicas y demoras en las desinversiones, y acreditó que la CMIC instauró el análisis de diligencia debida para investigar a los fondos que apoya y reducir el riesgo de pérdidas económicas.

5. *Promoción de esquemas jurídicos para el desarrollo de la industria de capital de riesgo*

En 2018, NAFIN, S.N.C. contó con la Dirección Jurídica Corporativa y de Negocios, que le permitió diseñar y estructurar jurídicamente programas y proyectos, conforme al marco legal; además contó con el Manual Operativo “Atención jurídica en mercados financieros, capital de riesgo, asuntos internacionales y materia consultiva” en el que documentó los procesos de atención jurídica a las áreas de negocio de la institución; sin embargo, no acreditó promover actividades jurídicas relacionadas con las inversiones que realiza en capital de riesgo, por lo que no garantizó proveer el soporte jurídico necesario para controlar el éxito de las operaciones de la institución en la materia.

Además, careció de mecanismos para vigilar si la CMIC cumplió su objetivo referente a promover esquemas jurídicos que faciliten el desarrollo de esta industria, ya que, aun cuando supervisó la operación de la empresa, por medio de los informes semestrales, no garantizó el cumplimiento de dicho objetivo.

Si bien el Fondo de Fondos participó en grupos de trabajo para promover la industria de capital de riesgo en México, mediante el análisis y realización de propuestas que modifiquen la normativa que dificulte su progreso, no acreditó que impulsó esquemas jurídicos que faciliten el desarrollo de la industria, ya que, a 2018, no existieron iniciativas para la creación de una ley que proporcione certeza jurídica y que fomente la industria de capital de riesgo en el país.

En ese sentido, se considera necesario que en México se cuente con una ley que regule y promueva la industria de capital de riesgo, y que incluya las Reglas de Operación a las que se deberán sujetar las instituciones de Banca de Desarrollo, conforme a las mejores prácticas en la materia, incorporando, por lo menos, los requerimientos de capital mínimo de los fondos; el mantenimiento y la conservación de registros contables y operativos; la elaboración y entrega de reportes y revisiones requeridas; el financiamiento a pequeñas y medianas empresas; el otorgamiento de asistencia financiera al vehículo de inversión; los criterios de elegibilidad; los procedimientos para solicitar un financiamiento; los requisitos para desembolsar recursos; los montos y conceptos de apoyo; la capacidad de endeudamiento; las comisiones; los plazos, recompra de acciones, y los pagos de dividendos.

Debido a lo anterior, resulta necesario que la H. Cámara de Diputados, por conducto de las comisiones de Hacienda y Crédito Público, así como la de Economía, Comercio y Competitividad, elabore una ley en materia de capital de riesgo, que precise los derechos y las obligaciones de la intervención pública y privada, así como que defina las Reglas de Operación para regular la intervención de la Banca de Desarrollo en los fondos de capital privado, a fin de estimular y complementar flujos del capital de largo plazo a las pequeñas y medianas empresas.

2018-2-06HIU-07-0071-07-013 Recomendación

Para que Nacional Financiera, S.N.C., implemente esquemas jurídicos relacionados con las inversiones que realiza en capital de riesgo, a fin de proteger y salvaguardar los intereses de la institución, así como proveer el soporte jurídico necesario para controlar el éxito de las operaciones que realice, de conformidad con las funciones establecidas para la Dirección General Adjunta de Banca de Inversión y la Dirección General Adjunta Jurídica y Fiduciaria, establecidas en el apartado G Estructura Organizacional del Manual de Organización de NAFIN S.N.C., e informe a la Auditoría Superior de la Federación de las acciones implementadas para corregir la deficiencia detectada.

2018-2-06HIU-07-0071-07-014 Recomendación

Para que Nacional Financiera, S.N.C., en coordinación con el Consejo de Administración de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital S.A. de C.V., implemente mecanismos para vigilar que la CMIC cumpla con su objetivo referente a promover esquemas jurídicos en materia de capital de riesgo, a fin de facilitar el desarrollo de esta industria en México, como lo establece el artículo 134, párrafo primero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 1, párrafo segundo de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria; el artículo 7, fracciones I y VI, de la Ley General de Responsabilidades Administrativas; el artículo 5, fracción II, de la Ley Orgánica de Nacional Financiera, S.N.C. (NAFIN), y de las funciones establecidas para la Dirección General Adjunta de Banca de Inversión y la Dirección General Adjunta Jurídica y Fiduciaria, establecidas en el apartado G "Estructura Organizacional" del Manual de Organización de NAFIN, S.N.C., e informe a la Auditoría Superior de la Federación de los mecanismos emprendidos para corregir la deficiencia detectada.

6. *Competitividad de las empresas apoyadas*

El resultado se dividió en los 3 apartados siguientes:

- a) Mecanismos implementados por NAFIN para supervisar que las inversiones de la CMIC se orientan a incrementar la competitividad
- b) Competitividad de las empresas apoyadas
- c) Competitividad de los fondos apoyados por la CMIC

El análisis de cada uno de los puntos anteriores se presenta a continuación:

- a) Mecanismos implementados por NAFIN para supervisar que las inversiones de la CMIC se orienten a incrementar la competitividad

En 2018, NAFIN, S.N.C. contó con mecanismos para supervisar que las inversiones que realizó en la CMIC se orientaron a incrementar la competitividad, ya que formó parte del Consejo de Administración y analizó los reportes semestrales de la corporación; además, se comprobó que en el informe semestral, al 30 de junio de 2018, se incluyó información sobre el crecimiento del capital privado en México, el cual brindó beneficios en términos de la mejora de la competitividad de las empresas, así como la creación de empresas y con la generación de 227,000.0 empleos directos estimados.

Asimismo, se verificó que la entidad fiscalizada implementó cuatro instrumentos para impulsar la competitividad de las empresas apoyadas, los cuales se orientaron a canalizar capital para empresas viables, con alto potencial de crecimiento, rentables, competitivas y en etapa de expansión; impulsar la generación de empleo y el desarrollo regional; diseñar e implementar instrumentos de banca de inversión para el apoyo de empresas mexicanas (financiamiento, valuaciones, asesoría especializada y financiamiento de proyectos); participar en el fondeo a proyectos sustentables y de energía renovable, y contribuir a la realización de mecanismos de inversión de capital que permitan fortalecer nuevos instrumentos o fondos.

- b) Competitividad de las empresas apoyadas

NAFIN indicó que, en 2018, estableció métricas orientadas al incremento de la competitividad de las empresas activas apoyadas por la CMIC, las cuales se orientaron al número de empleos, directos e indirectos generados por éstas, como se muestra a continuación:

EMPRESAS ACTIVAS APOYADAS POR LA CMIC, POR TIPO, 2018

Inversión/Tipo de empresa	Monto		Empleos		Empleos	
	invertido al 31 de diciembre de 2018	Part. (%)	directos generados	Part. (%)	indirectos generados	Part. (%)
Fondos	106,794.6	89.5	9,987	95.8	26,046	99.8
Mediana	71,506.5	67.0	9,072	90.8	25,065	96.2
Micro	6,342.5	5.9	94	1.0	57	0.2
Pequeña	28,945.6	27.1	821	8.2	924	3.6
Co-inversiones	12,470.0	10.5	433	4.2	42	0.2
Mediana	5,363.1	43.0	276	63.7	0	0.0
Micro	722.8	5.8	1	0.2	21	50.0
Pequeña	6,384.1	51.2	156	36.1	21	50.0
Total general	119,264.6	100.0	10,420	100.0	26,088	100.0

FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación con base en la información proporcionada por Nacional Financiera, S.N.C, mediante oficio núm. DNG/405/2019 del 17 de septiembre de 2019.

Si bien, en 2018, NAFIN estableció métricas orientadas a medir el incremento de la competitividad de las empresas activas apoyadas por la CMIC, se determinó que el número de empleos, directos e indirectos generados no fue relevante ni pertinente para determinar la competitividad de las empresas apoyadas mediante capital de riesgo, ya que no incluyeron la rentabilidad, ni la participación de las empresas en los mercados, como resultado de las ventajas asociadas a sus productos o servicios.

No obstante, NAFIN, en el transcurso de la auditoría y con motivo de la intervención de la ASF, modificó el Manual Operativo de la Administración de Proyectos de Capital de Riesgo, a fin de precisar el objetivo de la Dirección General para medir la competitividad de las inversiones a nivel fondo y no a nivel empresa, para quedar: "Fomentar e impulsar el desarrollo integral de la industria del capital de riesgo, proporcionando recursos financieros de largo plazo a los Fondos, para impulsar su desarrollo productivo e incrementar su competitividad"; lo anterior, debido a que NAFIN invierte en la CMIC y ésta en Fondos de Capital de Riesgo, sin tener injerencia en la inversión de empresas.

c) Competitividad de los fondos apoyados por la CMIC

Respecto de los mecanismos que implementó la CMIC para medir la competitividad de las inversiones en fondos de capital, se constató que la empresa implementó y aplicó un modelo

Benchmark para medir la competitividad de los fondos apoyados, el cual consistió en el seguimiento de 28 variables de desempeño, orientadas a medir la rentabilidad y el avance en la adopción de prácticas corporativas –clasificadas en rendimientos, apego a tesis de inversión, reportes, diversificación del fondo y percepción del ejecutivo–; para ello, dividió la cartera de inversión en portafolios liderados por un subdirector de inversión, el cual determina la calificación de los fondos a su cargo, de acuerdo con el comportamiento observado cada trimestre, lo que le permitió monitorear la evolución de los fondos y comparar su rendimiento en el tiempo.

Con la auditoría se constató que, en 2018, la CMIC aplicó el cuestionario a los subdirectores de inversiones, los cuales respondieron las variables en función del desempeño, calidad y oportunidad de los fondos administrados; además, se observó que contó con un sistema para compilar y categorizar a los fondos en cuadrantes, de acuerdo con su nivel de competitividad en cada trimestre; lo que permitió conocer la evolución de los fondos apoyados por la CMIC.

7. Rendición de cuentas

En 2018, Nacional Financiera, S.N.C., informó, en el Quinto Informe de Ejecución del PND 2013-2018; Programa Institucional de Nacional Financiera, S.N.C., Avance y Resultados 2018, y en el Informe Anual de NAFIN 2018, los resultados de dos de los nueve vehículos con los que cuenta la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V. (CMIC), para impulsar el capital de riesgo: México Ventures I y Annex Fund; no obstante, no reportó información de los vehículos: México I, México II, México Ventures II, México Ventures II Direct, México Energía, Deuda Mezzanine, Fondos Legados y otros, como se muestra en el cuadro siguiente:

**RESULTADOS EN MATERIA DE CAPITAL DE RIESGO REPORTADOS EN LOS DOCUMENTOS DE RENDICIÓN
DE CUENTAS, CP 2018**

Quinto Informe de Ejecución del PND 2013-2018	Programa Institucional de NAFIN, S.N.C. Avance y Resultados 2018	Informe Anual de NAFIN 2018
México Venture I y Annex Fund fomentan la inversión en fondos de capital de riesgo para el financiamiento de emprendedores y empresas establecidas en México, enfocadas a la innovación con alto valor agregado.	En el Avance y Resultados del Programa Institucional de Nacional Financiera 2018 se informa sobre el indicador “Crédito directo e impulsado de la banca de desarrollo”, que incluye como variable “Saldo Impulsado a través de Capital de Riesgo del Fondo de Fondos”, dicha variable registró un valor de 66,877.0 MDP.	Nacional Financiera impulsa y desarrolla la industria de capital de riesgo en México, a través de la CMIC cuya estructura corporativa se divide en nueve vehículos, con tesis de inversión específicas en Capital Privado, Capital Emprendedor o Venture Capital, Deuda Mezzanine y Sector Energético.
El portafolio de inversiones, de diciembre de 2012 a diciembre de 2017, ha generado compromisos de inversión por 475.0 millones de pesos (MDP), mediante 19 fondos de inversión y 20 inversiones directas en empresas.		A diciembre de 2018, la CMIC mantuvo compromisos por 946.3 Millones de Dólares (Mdd) en 86 fondos de inversión y 22 coinversiones directas, apoyando a 224 empresas mexicanas y a más de 60,194 empleos directos y 137,846 empleos indirectos.

FUENTE: Elaborado por la Auditoría Superior de la Federación con información del Quinto Informe de Ejecución del PND 2013-2018, Avance y Resultados del Programa Institucional de Nacional Financiera, S.N.C. y el Informe Anual de NAFIN 2018.

NOTA: Las cifras presentadas en los documentos pueden diferir, debido a la fecha de corte.

Además, no reportó los resultados ni los recursos que destinó a la CMIC, ya que en la Cuenta Pública se registró que contó con un presupuesto modificado de 4,284,795.6 miles de pesos (mdp) –de los cuales 32.1% correspondió a gastos de inversión (1,376,806.4 mdp)–, de dicho monto se reportó un devengado total de 3,969,133.9 mdp –de los que 34.7% (1,376,690.9 mdp) se orientó a inversión. Al respecto, la entidad fiscalizada señaló que las variaciones en el gasto de inversión se debieron al subejercicio en la adquisición de bienes muebles, como resultado de que obtuvo mejores precios durante el proceso de contratación de equipo de administración; asimismo, indicó que en dicho concepto no se incluyeron las inversiones que realizó en la CMIC. Por lo anterior, no acreditó las cuentas en las que consolida los recursos destinados a la corporación, ni las razones por las que no informó el monto ni los resultados, de las inversiones que efectuó en la CMIC en la Cuenta de la Hacienda Pública Federal.

2018-2-06HIU-07-0071-07-015 **Recomendación**

Para que Nacional Financiera, S.N.C., establezca mecanismos para que la administración de recursos públicos vinculados con las inversiones de capital de riesgo que realiza en la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital S.A. de C.V., se realice con criterios de rendición de cuentas y los incorpore en la Cuenta de la Hacienda Pública Federal, a efecto de fortalecer la transparencia y cumplir con el artículo 134, párrafo primero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; el artículo 7, fracciones I y VI, de la Ley General de Responsabilidades Administrativas; el artículo 1, párrafo segundo, de la Ley Federal de

Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, y con el artículo segundo, Título Segundo, Capítulo I, numeral 9, norma cuarta, párrafo tercero, del Acuerdo por el que se emiten las Disposiciones y el Manual Administrativo de Aplicación General en Materia de Control Interno, e informe a la Auditoría Superior de la Federación de los mecanismos emprendidos para corregir la deficiencia detectada.

8. *Contribución al cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible*

En 2018, Nacional Financiera, S.N.C. (NAFIN) canalizó recursos financieros que promovieron la inversión en capital de riesgo, mediante la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital S.A. de C.V. (CMIC), además impulsó iniciativas que recaen dentro de los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS), como la creación del vehículo Fondo de Fondos México Energía para el impulso a proyectos energéticos; la instauración de vehículos de capital emprendedor que promueven el acceso de las pequeñas empresas a los servicios financieros, promoviendo el desarrollo de tecnologías y la innovación; proyectos de infraestructura y de servicios, así como el fomento de la generación de empleo, todo ello vinculado con la meta 9.3, establecida en el objetivo número 9 de la Agenda 2030.

Si bien, en 2018, NAFIN no contó con estructuras ni mecanismos para fomentar y medir su contribución al cumplimiento de los ODS y sus metas, en 2019, como hechos posteriores, acreditó que modificó sus indicadores para precisar que el “Número de empresas y proyectos en México, apoyados en el año por Fondo de Fondos, incluyendo co-inversiones” es la métrica orientada a medir su contribución en el cumplimiento de la meta 9.3 establecida en el objetivo número 9 de la Agenda 2030, la cual, en 2019, superó la meta establecida como sobresaliente de 160 empresas y proyectos en México, al reportar, al tercer trimestre del año referido, 207, 29.3% más que lo planeado.

Consecuencias Sociales

En 2018, los mecanismos implementados por NAFIN, S.N.C., para supervisar la actuación de la CMIC fueron insuficientes para asegurar el fomento del mercado de capital de riesgo, ya que no contó con metas y objetivos para evaluar el desempeño de sus inversiones en la CMIC, ni con indicadores para determinar la competitividad de las empresas apoyadas mediante capital de riesgo; además, careció de mecanismos para vigilar que la CMIC cumplió su objetivo referente a promover esquemas jurídicos que faciliten el desarrollo de esta industria y no acreditó contar con mecanismos para apoyar el financiamiento orientado a la consolidación empresarial, donde el riesgo es mayor, ya que de 2013 a 2018, los empleos directos generados en México disminuyeron 47.1%, mientras que en el extranjero aumentaron 14.1%, lo que impidió desarrollar a las pequeñas y medianas empresas en etapas tempranas y, con ello, contribuir al fortalecimiento del capital de riesgo en México.

Buen Gobierno

Impacto de lo observado por la ASF para buen gobierno: Liderazgo y dirección y Planificación estratégica y operativa.

Resumen de Observaciones y Acciones

Se determinaron 8 resultados, de los cuales, en uno no se detectó irregularidad y 2 fueron solventados por la entidad fiscalizada antes de la emisión de este Informe. Los 5 restantes generaron:

15 Recomendaciones al Desempeño.

También, se incluyó una Sugerencia a la Cámara de Diputados.

Dictamen

El presente se emite el 23 de enero de 2020, fecha de conclusión de los trabajos de auditoría. Ésta se practicó sobre la información proporcionada por la entidad fiscalizada de cuya veracidad es responsable; fue planeada y desarrollada con el fin de fiscalizar el desempeño de Nacional Financiera, S.N.C. para fomentar la cultura de capital de riesgo en México; invertir en sociedades, entidades y fondos de capital; promover esquemas jurídicos en la materia y diseñar nuevos mecanismos que fortalezcan la industria, a fin de impulsar la inversión productiva en las Pequeñas y Medianas Empresas (PyMEs) e incrementar su competitividad, generar empleos y contribuir al desarrollo económico del país. Se aplicaron los procedimientos y las pruebas que se estimaron necesarios; en consecuencia, existe una base razonable para sustentar este dictamen.

La falta de recursos de largo plazo es una limitante para el crecimiento y desarrollo de las empresas, particularmente las pequeñas y medianas con potencial de crecimiento, debido a que las fuentes de financiamiento tradicionales resultan insuficientes o no adecuadas para este tipo de empresas.

Un mecanismo para proveer recursos de largo plazo a las PyMEs es el capital de riesgo, el cual se define como la aportación temporal de recursos que realiza un tercero al patrimonio de una empresa, con el propósito de optimizar sus oportunidades de negocio e incrementar su valor, compartiendo tanto el riesgo de fracaso como los rendimientos generados en caso de éxito. En ese sentido, el capital de riesgo se caracteriza por reunir a inversionistas y a empresarios en torno a una idea en común, que consiste en desarrollar proyectos o empresas con potencial de ser rentables, su importancia radica en que ésta se realiza durante las primeras etapas de vida de la empresa, la cual tiene un alto potencial de crecimiento en el mediano plazo.

Entre 2000 y 2005, el sector privado mexicano vio descender la proporción de recursos destinados a financiar a las empresas, este rubro perdió casi 6.0 puntos porcentuales del Producto Interno Bruto, al pasar de 20.1% a 14.3%. Además, la baja canalización del crédito a

las PyMEs se debió a factores como la alta mortalidad de las PyMEs, ya que el riesgo inherente a este segmento es naturalmente alto, mucho mayor al de las grandes empresas, lo que explica las altas tasas y costos para tener acceso a recursos de largo plazo, así como la reticencia de los bancos para otorgarlos; además, se reconoció que la insuficiente información, la estructura poco profesional de los administradores; los altos costos de transacción y las deficiencias del sistema jurídico nacional, incidieron en la falta de inversión de largo plazo en empresas mexicanas.^{30/}

Al respecto, en 2005 se creó un consejo entre los bancos de desarrollo, dirigido por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), que concluyó con la creación de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital S.A. de C.V. (CMIC), o Fondo de Fondos, dicha empresa se constituyó con base en la Ley General de Sociedades Mercantiles (LGSM) y la Ley de Instituciones de Crédito con la participación accionaria de Nacional Financiera, S.N.C. (NAFIN), del Fondo de Capitalización e Inversión del Sector Rural (FOCIR), del Banco Nacional de Comercio Exterior, S.N.C. (BANCOMEXT), y del Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos, S.N.C. (BANOBRAS), con 59.0% (791,358.0 mdp), 24.4% (326,907.5 mdp), 11.5% (154,839.5 mdp) y 5.1% (68,320.5 mdp) de participación accionaria, respectivamente.

La auditoría comprendió la revisión de los mecanismos de Nacional Financiera, S.N.C., mediante la CMIC, para verificar que los recursos públicos federales que otorgó se orientaron a fomentar la industria de capital de riesgo en México; invertir en sociedades, entidades y fondos de capital privado y de riesgo; promover esquemas jurídicos en la materia, y diseñar nuevos mecanismos que fortalezcan la industria; además, se analizó el desempeño financiero de la empresa y la implementación de mejores prácticas de Gobierno Corporativo.

Con la auditoría se comprobó que, aun cuando NAFIN, en 2018, implementó mecanismos para supervisar a la empresa, mediante el análisis de los reportes trimestrales de inversión, y semestrales de operación, la CMIC presentó deficiencias en la adopción de prácticas corporativas y en su desempeño financiero y operativo de la empresa, como se señala a continuación:

En lo que respecta al gobierno corporativo de la CMIC, se verificó que si bien presentó avances en la adopción de las mejores prácticas, al establecer una estructura corporativa; difundir y supervisar los objetivos de la corporación; presentar la operación y el funcionamiento de la empresa; contar con normativa en materia de responsabilidades, transparencia, acceso a la información y combate a la corrupción; definir las operaciones, con base en restricciones societarias de participación de capital e intervención en las decisiones administrativas y operativas de la corporación; reconocer los derechos de los accionistas; garantizar un trato equitativo y asegurar el acceso igualitario de la información corporativa, y establecer los principios de ética y de conductas no éticas para su comunidad, así como establecer procedimientos para la administración de riesgos; careció de procesos competitivos para la

^{30/} Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), **El financiamiento a las PyMEs en México, 2000-2007: el papel de la banca de desarrollo**, Naciones Unidas, Santiago de Chile, 2009.

adquisición de productos y servicios, lo que evidenció deficiencias para prevenir el riesgo de ocurrencia de actos de corrupción y fraude; además, no contó con un Plan de Negocios, lo que evidenció deficiencias en la planeación, administración y control de la empresa, por lo que se considera necesario que fortalezca sus prácticas corporativas, ya que la evidencia internacional muestra que la adopción de dichas prácticas genera un ambiente de mayor confianza, mejora los procesos de toma de decisiones, reduce el costo de capital, favorece las inversiones y coadyuva a la estabilidad financiera.

En 2018, la cartera de inversión de la CMIC se integró por 86 fondos y 22 co-inversiones y comprometió un capital de 946,273.2 miles de dólares (mdd), de los que ha aportado 781,760.4 mdd (82.6%). Asimismo, se constató que, en el año referido, de los 86 fondos, 14 estuvieron desinvertidos, 36 en proceso de desinversión, 23 en inversión, 10 nuevos y 3 autorizados; además, contó con 22 co-inversiones, con un capital distribuido total de 332,845.5 mdd y un valor justo de mercado (*FMV*, por sus siglas en inglés) de 592,099.8 mdd, al sumar dichos montos (Capital distribuido y *FMV*) se obtiene la valuación de la cartera en el año, la cual se registró en 924,945.6 mdd.

Al 31 de diciembre de 2018, la CMIC invirtió 66.7% de los recursos en los sectores siguientes: servicios (33.3%), desarrollo de vivienda (11.0%), comercio (7.9%), energía (5.7%), agroindustria (4.5%) y tecnología (4.3%), y la diferencia, 33.3%, en 16 sectores; sin embargo, se constató que parte de la cartera de empresas apoyadas por los fondos en los que invirtió la CMIC no se alinearon con las prioridades sectoriales de NAFIN.

Con el análisis de la cartera, se constató que, a 2018, la permanencia de la CMIC se excedió, en 13 fondos, en promedio, 5.1 años (desde 3 hasta 22 años) el plazo autorizado (10 años más 2 de prórroga para desinvertir). Al respecto, NAFIN señaló que la CMIC se formó con una cartera transferida por NAFIN, BANCOMEXT, BANOBRAS y FOCIR, y que el portafolio contenía fondos en los que no se llevó a cabo un adecuado proceso de investigación y evaluación, lo que ocasionó demoras en las desinversiones.

Asimismo, indicó que el Fondo de Fondos implementó el esquema de diligencia debida para evaluar los mecanismos de salida de los fondos en los que participa y evita invertir en fondos cuya desinversión supere los años establecidos; no obstante, se detectó que, si bien a 2018 los fondos que superaron el plazo autorizado fueron de la cartera legada, a 2019 existieron 2 fondos formalizados en 2007, después de la instauración de la CMIC, que no cumplieron el plazo fijado de 10 años y 2 de prórroga para la salida de la CMIC, ya que aún se encuentran en proceso de desinversión, lo que evidenció deficiencias en el establecimiento de esquemas de salida pertinentes, suficientes y congruentes con las condiciones del mercado mexicano.

De acuerdo con NAFIN, la CMIC implementó un mecanismo para fomentar la inversión en México, aun cuando los fondos de capital privado y de riesgo fueron en su mayoría extranjeros. El mecanismo consiste en la firma de un acuerdo de voluntades (*Side Letter*) que no forma parte del contrato de asociación (*LPA, Limited Partnership Agreement*) en el que los administradores de los fondos en los que invirtió la CMIC acuerdan hacer un “esfuerzo

razonable” para invertir al menos dos veces el monto otorgado por el Fondo de Fondos en empresas mexicanas.

Con la auditoría, se verificó que, de los 86 fondos apoyados por el Fondo de Fondos, 79.1% (68 fondos) cumplió con el compromiso de invertir en proyectos en México al menos dos veces el monto invertido por la CMIC en dicho fondo; sin embargo, el ente fiscalizado no proporcionó información de 7 fondos, por lo que no fue posible constatar si los montos invertidos en México por esos fondos se correspondieron con lo pactado en el acuerdo de voluntades.

Además, 12.8% (11 fondos) no cumplió a cabalidad con el compromiso pactado, por lo que se determinó que, si bien existe un mecanismo orientado a promover la inversión extranjera en proyectos mexicanos, motivado por la participación de la CMIC, no existe una condición compulsiva o limitativa que evite que los fondos en los que la CMIC tiene capital comprometido inviertan en proyectos en el extranjero.

Asimismo, se identificó que la CMIC, de 2006 a 2018, apoyó 577 empresas, por medio de fondos de capital privado y de riesgo, o directamente en co-inversiones, de las que sólo 40.7% fueron mexicanas (235) y 59.3% (342) extranjeras (en Estados Unidos, Brasil y Colombia, principalmente).

Además, a 2018, se tenían 149 empresas activas, de las que 81 fueron mexicanas y 68 extranjeras; asimismo, se identificó que los fondos que apoyó la CMIC apoyaron más empresas medianas que micro y pequeñas, lo que evidenció que se priorizó apoyar a empresas en las que el riesgo de mercado, tecnológico y gerencial es menor.

Respecto del desempeño financiero, se comprobó que NAFIN contó con indicadores para medir la generación de ingresos y la rentabilidad de la institución, como consecuencia de las inversiones que realizó en la CMIC, dichos indicadores reportaron un cumplimiento, en 2018, de ingresos netos conforme a la participación de NAFIN en la CMIC de 105.0 millones de pesos; incremento del patrimonio de los accionistas de 5.0%, y el saldo impulsado por CMIC de 63,170.0 millones de pesos.

Además, se identificó que aun cuando la empresa demostró contar con estabilidad financiera y mejoró sus indicadores de Rendimiento sobre activos (ROA), Rendimiento sobre capital (ROE) y Retorno sobre capital empleado (ROCE), al obtener retornos de 8.5%, 9.2%, y 9.7%, respectivamente, la rentabilidad fue menor que la tasa social de descuento de 10.0% que utilizó la Secretaría de Hacienda y Crédito Público como parámetro para aceptar o rechazar una inversión; además, la empresa registró un resultado de generación de riqueza residual negativo de 273,476.0 miles de pesos (mdp), por lo que se determinó que la empresa destruyó valor en su operación en 2018.

Al respecto, NAFIN informó que la CMIC se formó inicialmente con una cartera legada transferida por NAFIN, BANCOMEXT, BANOBRAS y FOCIR, y que el portafolio contenía fondos

en los que no se llevó a cabo un adecuado proceso de investigación y evaluación, lo que ocasionó pérdidas y demoras en las desinversiones.

Cabe señalar que si no se considerara como ingreso el cambio en el valor razonable de los instrumentos financieros negociables (acciones), debido a que son instrumentos sin liquidez, ya que no representan flujo de efectivo, ni ingreso devengado, los resultados de rentabilidad disminuyen (ROA 1.5%, ROE 1.7% y ROCE 2.2%), lo que evidenció que dichos indicadores son altamente sensibles a los ingresos no realizados, como son los registrados por cambios en el valor razonable de instrumentos financieros negociables, siendo el ingresos por venta de inversiones la principal fuente de ingresos monetarios que percibe la empresa; los cuales, en términos de ingresos reales percibidos, han dado una rentabilidad por debajo de los parámetros de medición antes mencionados.

En materia de fomento, se determinó que, aun cuando la CMIC contó con métricas para medir la Tasa Interna de Retorno (TIR) de los vehículos de inversión; la rentabilidad de los accionistas; los empleos directos e indirectos generados en México y en el extranjero, y el efecto multiplicador de las inversiones, careció de indicadores para medir el impacto económico de su actividad.

Cabe señalar que, derivado de la intervención de la ASF, la CMIC realizó un ejercicio para conocer el beneficio económico para la sociedad, respecto de las inversiones que realizó en fondos de capital, mediante la cuantificación de los impuestos enterados por las empresas apoyadas y remitió información de los impuestos pagados por 82 empresas, de un total de 235 empresas mexicanas apoyadas, lo que representó sólo 34.9% del total de compañías apoyadas, en el periodo 2006-2018.

Al respecto, el SAT precisó que dichas empresas enteraron, en conjunto, 9,273,380.9 mdp, de los que 4,898,523.0 mdp (52.8%) correspondieron a Impuesto Sobre la Renta (ISR) y 4,374,857.9 mdp (47.2%) a Impuesto al Valor Agregado (IVA); asimismo, se identificó que 77 empresas comenzaron a operar antes de la instauración de la CMIC y que el monto de impuesto pagado por las 235 empresas mexicanas apoyadas, en 2016, 2017 y 2018 representó únicamente 60.2% del monto aportado por CMIC a 2018 (781,425.1 miles de dólares, equivalentes a 15,394,074.5 mdp, aproximadamente, con un tipo de cambio de 19.7 pesos, registrado en el DOF el 31 de diciembre de 2018), por lo que se considera necesario que el Fondo de Fondos mejore su medición de impacto económico e incluya el análisis de los impuestos pagados por las empresas apoyadas antes y después de la intervención de la CMIC.

Asimismo, se verificó que NAFIN, por medio de la CMIC y en coordinación con la Asociación Mexicana de Capital Privado (AMEXCAP), en el periodo 2006-2018, diseñaron y coordinaron acciones de promoción, mediante la realización de eventos; no obstante, éstos se concentraron en el extranjero y los nacionales presentaron altos costos de registro, lo que inhibió el acceso a emprendedores mexicanos.

Respecto de la obligación de NAFIN de proveer el soporte jurídico necesario para controlar sus operaciones, se identificó que, aun cuando la Dirección Jurídica Corporativa y de Negocios

dio soporte a las decisiones de inversión, mediante el análisis de los contratos, no cuentan con normativa específica para regular los procedimientos en la materia.

Además, NAFIN careció de mecanismos para vigilar que la CMIC cumplió su objetivo referente a promover esquemas jurídicos que faciliten el desarrollo de esta industria, ya que, aun cuando supervisó la operación de la empresa, por medio de los informes semestrales, no garantizó el cumplimiento de dicho objetivo.

En relación con la competitividad, aun cuando la CMIC, en 2018, careció de mecanismos para medir los cambios en la competitividad de las empresas, derivado de las aportaciones de capital, conforme lo establece el Manual Operativo de la Administración de Proyectos de Capital de Riesgo, NAFIN acreditó la modificación del objetivo de la Dirección General, en dicho manual, orientado a medir la competitividad de las empresas, debido a que NAFIN invierte en la CMIC y ésta en fondos de capital, sin tener injerencia en la inversión de empresas.

En virtud de lo anterior, la CMIC acreditó que contó con mecanismos para medir la competitividad de las inversiones en los fondos de capital, al diseñar e implementar un modelo para dar seguimiento a 28 variables de desempeño, orientadas a medir la rentabilidad y el avance en la adopción de prácticas corporativas.

Sobre los mecanismos de seguimiento, evaluación y control, se verificó que, en 2018, NAFIN informó los resultados, en los documentos de rendición de cuentas, de dos de los nueve vehículos con los que cuenta la CMIC para impulsar el capital de riesgo; sin embargo, no acreditó las cuentas en las que consolidó los recursos destinados a la corporación, ni las razones por las que no informó en la Cuenta de la Hacienda Pública Federal el monto, ni los resultados de las inversiones que efectuó en la CMIC, lo que evidenció deficiencias en la administración de recursos públicos con criterios de transparencia y rendición de cuentas.

Asimismo, si bien, en 2018, NAFIN no contó con estructuras ni mecanismos para fomentar y medir su contribución al cumplimiento de los Objetivos de Desarrollo Sostenible y sus metas, acreditó que, en 2019 como hechos posteriores, modificó sus indicadores para precisar que el “Número de empresas y proyectos en México, apoyados en el año por Fondo de Fondos, incluyendo co-inversiones” es la métrica orientada a medir su contribución al cumplimiento de la meta 9.3 establecida en el objetivo núm. 9 de la Agenda 2030, la cual, en 2019, superó la meta establecida de 160 empresas y proyectos en México, al reportar, al tercer trimestre del año referido, 207, 29.3% más que lo planeado.

En opinión de la Auditoría Superior de la Federación, NAFIN careció de normas y procedimientos para determinar la alineación de sus intereses, como Banca de Desarrollo, en su carácter de socio limitado de la CMIC, y de la CMIC con los fondos de capital privado; además, si bien la CMIC presentó avances en la adopción de prácticas corporativas, careció de procesos competitivos para la adquisición de productos y servicios, y no contó con un Plan de Negocios. Respecto del desempeño financiero, se identificó que aun cuando la empresa demostró contar con estabilidad financiera y mejoró sus indicadores de Rendimiento sobre activos (ROA), Rendimiento sobre capital (ROE) y Retorno sobre capital empleado (ROCE), al

obtener retornos de 8.5%, 9.2%, y 9.7%, respectivamente, la rentabilidad fue menor que la tasa social de descuento de 10.0% que utilizó la Secretaría de Hacienda y Crédito Público. Cabe señalar que si no se considerara como ingreso el cambio en el valor razonable de los instrumentos financieros negociables, los resultados de rentabilidad disminuyen (ROA 1.5%, ROE 1.7% y ROCE 2.2%), además, la empresa registró un resultado de generación de riqueza residual negativo de 273,476.0 miles de pesos (mdp), por lo que se determinó que la empresa destruyó valor en su operación en 2018.

En cuanto al desempeño operativo, se identificó que, en 2018, la cartera de inversión de la CMIC se integró por 86 fondos y 22 co-inversiones, así como que existieron fondos que no cumplieron el plazo fijado para la salida de la CMIC; además, de 2006 a 2018, la CMIC apoyó 577 empresas, de las que sólo 40.7% fueron mexicanas (235) y el resto (342) extranjeras; además, apoyó más empresas medianas que micro y pequeñas, y careció de indicadores para medir el impacto económico de su actividad; por lo que, derivado de la intervención de la ASF, la CMIC realizó un ejercicio para conocer el beneficio económico, mediante la cuantificación de los impuestos enterados por 82 de 235 empresas apoyadas. Al respecto, el SAT precisó que dichas empresas enteraron, en conjunto, 9,273,380.9 mdp, de los que 4,898,523.0 mdp (52.8%) correspondieron a Impuesto Sobre la Renta (ISR) y 4,374,857.9 mdp (47.2%) a Impuesto al Valor Agregado (IVA); asimismo, se identificó que 77 empresas comenzaron a operar antes de la instauración de la CMIC y que el monto de impuesto pagado por las 235 empresas mexicanas apoyadas, en 2016, 2017 y 2018 representó únicamente 60.2% del monto aportado por CMIC a 2018 (781,425.1 miles de dólares, equivalentes a 15,394,074.5 mdp, aproximadamente, con un tipo de cambio de 19.7 pesos, registrado en el DOF el 31 de diciembre de 2018), por lo que se considera necesario que el Fondo de Fondos mejore su medición de impacto económico e incluya el análisis de los impuestos pagados por las empresas apoyadas antes y después de la intervención de la CMIC.

Respecto de la obligación de NAFIN de proveer el soporte jurídico necesario para controlar sus operaciones, se identificó que, no cuenta con normativa específica para regular los procedimientos en la materia. Además, careció de mecanismos para vigilar que la CMIC cumplió su objetivo referente a promover esquemas jurídicos que faciliten el desarrollo de esta industria.

La atención de las recomendaciones de la ASF permitirá a Nacional Financiera, S.N.C., contar con elementos para desarrollar la industria de capital de riesgo, mediante la alineación de sus intereses, como Banca de Desarrollo, con la CMIC y los fondos de capital privado que ésta apoya, así como con el diseño de un programa para impulsar la economía nacional en general y el segmento de las pequeñas y medianas empresas en particular, con el fin de estimular y complementar el flujo de capital de riesgo que necesitan las pequeñas y medianas empresas para financiar su operación, crecimiento, expansión y modernización.

Se formuló una sugerencia a la Cámara de Diputados que tiene como finalidad, definir la intervención de la Banca de Desarrollo, en materia de capital de riesgo, mediante el diseño de un programa, incluidas sus Reglas de Operación y de inversión en fondos y en Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPIS), así como los criterios de financiamiento a

pequeñas y medianas empresas (PyMEs) que detone el crecimiento de la industria de capital de riesgo, como vehículo para impulsar la economía nacional en general y el segmento de las pequeñas y medianas empresas en particular, con el fin de estimular y complementar el flujo de capital de riesgo y de fondos prestables de largo plazo que necesitan las pequeñas y medianas empresas para financiar sanamente su operación, crecimiento, expansión y modernización, que no cuenta con recursos suficientes para dichos fines, y asegurar la máxima participación de la inversión privada, en términos del artículo 25, párrafos primero y segundo de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Servidores públicos que intervinieron en la auditoría:

Director de Área

Director General

Edgar López Trejo

Ronald Pieter Poucel Van Der Mersch

Comentarios de la Entidad Fiscalizada

Es importante señalar que la documentación proporcionada por la entidad fiscalizada para aclarar o justificar los resultados y las observaciones presentadas en las reuniones fue analizada con el fin de determinar la procedencia de eliminar, rectificar o ratificar los resultados y las observaciones preliminares determinados por la Auditoría Superior de la Federación y que se presentó a este órgano técnico de fiscalización para efectos de la elaboración definitiva del Informe General Ejecutivo del Resultado de la Fiscalización Superior de la Cuenta Pública.

Sugerencias a la Cámara de Diputados

2018-0-01100-07-0071-13-001

Para que la Cámara de Diputados, por conducto de la Comisión de Hacienda y Crédito Público, así como la de Economía, Comercio y Competitividad, defina la intervención de la Banca de Desarrollo, en materia de capital de riesgo, mediante el diseño de un programa, incluidas sus Reglas de Operación y de inversión en fondos y en Sociedades Anónimas Promotoras de Inversión (SAPIS), así como los criterios de financiamiento a pequeñas y medianas empresas (PyMEs) que detone el crecimiento de la industria de capital de riesgo, como vehículo para impulsar la economía nacional en general y el segmento de las PyMEs en particular, con el fin de estimular y complementar el flujo de capital de riesgo y de fondos prestables de largo plazo que necesitan las PyMEs para financiar sanamente su operación, crecimiento, expansión y modernización, que no cuenta con recursos suficientes para dichos fines, y asegurar la

máxima participación de la inversión privada, en términos del artículo 25, párrafos primero y segundo de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos. [Resultado 5]

Apéndices

Procedimientos de Auditoría Aplicados

1. Verificar que Nacional Financiera, S.N.C., estableció mecanismos de supervisión para asegurar que la organización y administración de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V. (CMIC), en 2018, se ajustó a las mejores prácticas corporativas, conforme a la Ley Orgánica de Nacional Financiera, los Estatutos de la CMIC y las mejores prácticas en la materia.
2. Comprobar que NAFIN, como accionista mayoritario y presidente del Consejo de Administración de la CMIC, implementó estrategias para supervisar que la corporación invirtió en fondos de capital de riesgo para maximizar su rentabilidad, y verificar en qué medida los recursos destinados a los fondos retribuyeron beneficios a NAFIN a 2018.
3. Analizar el modelo de negocio de la empresa de 2013 a 2018, para verificar su rentabilidad, la generación de valor económico y el riesgo de quiebra técnica, conforme a los estatutos de la CMIC y a la Ley General de Sociedades Mercantiles.
4. Constatar que NAFIN promovió actividades jurídicas relacionadas con el capital de riesgo, a fin de proveer el soporte legal que garantice el éxito de las operaciones para contribuir a su rentabilidad, y que contó con mecanismos, como accionista mayoritario y presidente del Consejo de Administración del Fondo de Fondos, para vigilar que la CMIC cumplió su objetivo referente a promover esquemas que faciliten el desarrollo de esta industria en 2018.
5. Verificar que NAFIN estableció, en 2018, objetivos, metas y estrategias para fomentar el desarrollo del sector industrial, mediante la inversión de capital de riesgo, así como que evaluó sus resultados; comprobar que contó con mecanismos, como accionista mayoritario y presidente del Consejo de Administración de la CMIC, para vigilar que el Fondo de Fondos fomentó el desarrollo del mercado de capital de riesgo, y verificar que otorgó la máxima publicidad al capital de riesgo en México.
6. Verificar que NAFIN estableció mecanismos para asegurar que la CMIC consolidó e impulsó la competitividad de las pequeñas y medianas empresas mexicanas con los recursos destinados para la inversión, así como comprobar que ésta contó con indicadores para medir el efecto de su intervención.
7. Validar que la rendición de cuentas de NAFIN permitió conocer el cumplimiento de sus objetivos en materia de capital de riesgo, mediante la CMIC, así como los avances de las acciones realizadas por el Fondo de Fondos en la Cuenta de la Hacienda Pública Federal 2018.

8. Identificar los avances de NAFIN para contribuir al cumplimiento del objetivo núm. 9 y la meta 9.3 de los Objetivos de Desarrollo Sostenible, referente a aumentar el acceso de las pequeñas industrias y otras empresas, particularmente en los países en desarrollo, a los servicios financieros.

Áreas Revisadas

La Dirección General Adjunta de Banca de Inversión y la Dirección de Financiamiento Corporativo.

Disposiciones Jurídicas y Normativas Incumplidas

Durante el desarrollo de la auditoría practicada, se determinaron incumplimientos de las leyes, reglamentos y disposiciones normativas que a continuación se mencionan:

1. Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos: Art. 25, Par. Primero, Art. 134, Par. primero
2. Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria: Art. 1, Par. segundo
3. Otras disposiciones de carácter general, específico, estatal o municipal: Ley Orgánica de Nacional Financiera, Art. 5, Frac. II.

Ley General de Responsabilidades Administrativas, Art. 7, Frac. I y VI.

Acuerdo por el que se emiten las Disposiciones y el Manual Administrativo de Aplicación General en Materia de Control Interno, Título Segundo, Modelo Estándar de Control Interno, Capítulo I, "Estructura del Modelo", numeral 9 Normas Generales, Principios y Elementos de Control Interno, Norma Cuarta "Información y Comunicación".

Políticas Generales de Inversión del Fondo de Fondos, Apartado IV, "Requisitos mínimos para la inversión en proyectos".

Acta del Consejo Directivo de Nacional Financiera del 27 de abril de 2005, numeral 5.

Manual de Organización de Nacional Financiera, S.N.C. (NAFIN), apartado I "Objetivo y funciones por unidad Administrativa".

Manual de Organización de NAFIN S.N.C., apartado G "Estructura Organizacional".

Manual de Organización de la Corporación Mexicana de Inversiones de Capital, S.A. de C.V. (CMIC), numeral 4 "Objetivos de la empresa".

Fundamento Jurídico de la ASF para Promover Acciones

Las facultades de la Auditoría Superior de la Federación para promover o emitir las acciones derivadas de la auditoría practicada encuentran su sustento jurídico en las disposiciones siguientes:

Artículo 79, fracciones II, párrafo tercero, y IV, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos.

Artículos 10, fracción I, 14, fracción III, 15, 17, fracción XV, 36, fracción V, 39, 40, de la Ley de Fiscalización y Rendición de Cuentas de la Federación.