

Incubadora de microempresas productivas - IMPRO, Bolivia

Incubadora de Microempresas Productivas - IMPRO es una Institución Financiera de Desarrollo Social sin fines de lucro creada en el año 1995. Brinda créditos a microempresarios bajo la metodología de crédito individual en las ciudades de La Paz y El Alto a través del "Programa de fomento", dirigido a financiar actividades productivas, comercio, servicios, educación y salud; y el "Programa de vivienda y mejora del hábitat" enfocado a financiar pequeñas construcciones y mejoras en la vivienda y el acceso a servicios básicos. A mayo 2008, IMPRO mantiene una cartera de 918 K USD colocados en 1,445 clientes.

GIRAFE Rating

Rating

B-

La metodología GIRAFE ha sido revisada. Los cambios no afectan el significado de la calificación. Más información en nuestro sitio web, www.planetrating.com

Tendencia

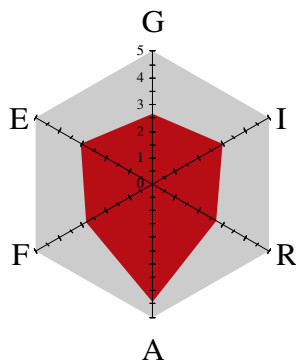
A Vigilar

Fecha de la calificación

Junio, 2008

Válido hasta Mayo, 2009

Rating por área



Gobierno – Información – Riesgos
– Actividades – Financiamiento –
Eficiencia

Contacto en Planet Rating

Brigite Narciso

bnarciso@planetrating.com

+511 242 4597

Contacto en la IMF

José Jiménez Medinacelli

Canónigo Ayllón 1271, La Paz

+ 591 248 3081

jjim@improbolivia.org

[REF: BN / 010808]

Puntos destacados de la calificación

- IMPRO integra una fuerte visión social compartida por todos los miembros de la institución con un modelo de negocios autosostenible financieramente, el cual se desarrolla dentro de un marco de crecimiento moderado.
- La autosostenibilidad financiera, y no la rentabilidad, es un factor relevante dentro de la visión de IMPRO. No obstante, el ROA se ha mantenido por encima del 4% en los últimos años (a may.08 fue 5.8%), producto de la buena calidad de cartera, el acceso a fondos blandos y los bajos costos operativos.
- IMPRO realiza una adecuada gestión de la cartera de créditos basada en una sólida metodología crediticia, un equipo de oficiales de crédito calificado y comprometido y un soporte adecuado del sistema de información.
- Las principales debilidades residen en el notable riesgo de persona clave en el Director Ejecutivo, un proceso de planificación aún insuficiente, la inexistente labor de auditoría interna para las operaciones crediticias y las dificultades para mantener vigente su estrategia de financiamiento basada en fondos blandos.
- IMPRO es una IMF de talla pequeña con importantes ventajas competitivas pero que dependen notablemente de mantener el financiamiento a condiciones blandas.
- La consolidación del empoderamiento del personal, la correcta implementación de la estrategia de crecimiento de cartera, el acceso continuo a fondos blandos y la adecuación a la regulación se perfilan como los principales retos de IMPRO.

Tendencia

Pese a vislumbrarse una perspectiva institucional estable, IMPRO obtiene la tendencia "A vigilar" debido a la incertidumbre respecto a los retos (en capacidades e inversión) que plantearía la reglamentación del proceso de regulación de las Instituciones Financieras de Desarrollo u ONGs financieras; y las futuras medidas gubernamentales sobre la industria.

Indicadores de desempeño

USD	dic. 2004	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	may. 2008
Activos	503,940	556,505	668,601	879,972	990,341
Crecimiento	13.9%	10.4%	20.1%	31.6%	12.5%
Cartera	486,094	547,954	650,681	820,575	917,945
Crecimiento	23.0%	12.7%	18.7%	26.1%	11.9%
Clientes activos	1,034	1,121	1,230	1,432	1,445
Personal	15	16	16	16	17
ROE	7.8%	7.0%	11.6%	12.0%	11.6%
ROA	4.8%	4.4%	7.1%	6.6%	5.8%
Deudas / Patrimonio	0.58x	0.58x	0.67x	0.95x	1.09x
Rendimiento de cartera	22.5%	18.4%	24.2%	20.0%	17.9%
Ratio de costos operativos	19.2%	14.7%	14.6%	12.8%	11.6%
Reprogramados	8.8%	5.7%	5.3%	7.2%	5.8%
PAR 31 - 365 días (1)	1.6%	0.4%	0.1%	0.2%	1.0%
PAR > 365 días (1)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tasa de cartera castigada	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%

(1)No incluye reprogramados

Sector Microfinanciero

El sector microfinanciero boliviano es el más desarrollado y de mayor madurez y dinamismo de Latinoamérica, siendo considerado Bolivia en el 2007 como el país con mejor entorno empresarial para el desarrollo de las IMF en la región¹.

En los años ochenta la escasa oferta crediticia para el sector microempresarial permitió el desarrollo de las ONGs. Consecuentemente, el importante crecimiento del sector estimuló el desarrollo de un marco regulatorio. En efecto, el Decreto Supremo 24000 (1995) creó la figura especial de Fondos Financieros Privados (FFPs) con facultades para captar ahorros, con el propósito de potencializar el crecimiento de las ONGs². Adicionalmente, las actividades de microfinanzas son reguladas por la Ley N° 1488 de Bancos y Entidades Financieras (1993) y la Ley del Banco Central (1995) con sus respectivas modificaciones; las cuales establecen los requerimientos mínimos de capital para la constitución de IMFs (aprox. 910 K USD), la normativa específica para el otorgamiento y concentración de créditos y la constitución de provisiones por incobrables, entre otros.

Recientemente, la Resolución 0034/2008 publicada en mar.08 establece el marco regulatorio para que las Instituciones Financiera de Desarrollo (IFD) u ONGs financieras puedan ingresar al sistema regulado no bancario bajo el marco de la Ley de Bancos y Entidades Financieras, aunque sin modificar su forma jurídica. Esta norma permitiría, bajo ciertas condiciones, captar ahorros del público y brindar servicios financieros integrales. La Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF) ha iniciado este proceso con visitas iniciales a las IMFs a partir de abr.08 y mantiene una continua comunicación con FINRURAL, asociación de IFDs. Se espera que para oct. 08 se reglamente el proceso de regulación de IFDs.

El ente supervisor es la SBEF, la cual cuenta con un área de microfinanzas, a quien reportan periódicamente diversas informaciones los Bancos, FFPs y Mutuales y Cooperativas de Ahorro y Crédito. Asimismo, la SBEF realiza inspecciones in-situ periódicamente.

El sector se encuentra agrupado en torno, principalmente, a dos asociaciones enfocadas en promover el desarrollo de su red y proponer mejoras para el sector a las autoridades: la Asociación de Entidades Financieras Especializadas en Microfinanzas (ASOFIN) que representa IMFs reguladas y la Asociación de Instituciones Financieras para el Desarrollo

Rural (FINRURAL) compuesta por 15 IFDs a mar.08. FINRURAL tiene un papel bastante activo debido a las recientes modificaciones legales y cambios en el entorno local. Adicionalmente, el sector se beneficia de centrales de riesgo, como INFOCRED, que recopilan información de IMFs reguladas y no reguladas. Tras la crisis financiera de 1998 – 2001, la SBEF reglamenta su funcionamiento.

Tipo de entidades	# de entidades	Reguladas / Supervisadas SBEF	Cartera (M USD)	%
Bancos ⁽¹⁾	2	Si / Si	706.5	29%
FFPs ⁽²⁾	6	Si / Si	445.6	27%
Mutuales y Coop. ⁽³⁾	33	Si / Si	561.9	34%
ONGs ⁽⁴⁾	16	No / No	160.2	10%

Cifras a dic.07 según SBEF, FINRURAL y ASOFIN.

(1) Banco Los Andes ProCredit y Banco Solidario.

(2) Instituciones con crecimiento promedio anual del 30% en el último trienio. Mayor concentración de créditos en FFP PRODEM y FFP FIE.

(3) Prestan servicios de intermediación financiera y ahorro.

(4) Se incluye sólo las ONGs asociadas a FINRURAL y Agrocapital.

El sector de microfinanzas boliviano está experimentando una mayor participación directa del gobierno a través del ingreso del Banco de Desarrollo Productivo (BDP), entidad estatal de segundo piso que mantiene 83 M USD en 7,190 créditos a may.08. Fue creado con un capital de 60 M USD³ y perspectivas de colocación de créditos finales a una tasa de interés anual del 6%⁴. Esta cartera es administrada por instituciones financieras, las cuales reciben una comisión del 2%, pero quedando en el BDP la decisión final de la colocación del crédito. Adicionalmente, los fondos de las instituciones estatales FONDESIF y NAFIBO serán traspasados paulatinamente al BDP. Esta salida de fondos afecta a las IMFs, aunque en diferentes grados, por lo que se está planteando iniciar acciones a nivel gremial a través de FINRURAL.

El actual entorno político y socio-económico del país ha propuesto trabas y retos en la industria, tal como la mayor incursión del gobierno generando distorsiones en el mercado y el notable incremento de la inflación a partir del 2007 que ocasionó el cambio en la metodología de ajuste por inflación del USD a la Unidad de Fomento de la Vivienda (UFV). Esta modificación ha impactado negativamente en la rentabilidad de las IMFs locales. También, existe inquietud por una posible política de control de tasas de interés por parte del estado. No obstante, el crecimiento del sector dependerá del dinamismo de las IMFs en el desarrollo de tecnologías crediticias y el incremento de la cobertura de la demanda hacia zonas desatendidas.

¹Estudio realizado por la revista "The Economist", en colaboración con el BID y la CAF, que clasifica el entorno empresarial de las IMF en LAC.

² Fuente: La Regulación y Supervisión de las Entidades Microfinancieras en Bolivia – SBEF.

³ 20% del CAF y 80% del Estado Boliviano con recursos provenientes del banco estatal de segundo piso NAFIBO.

⁴ Los créditos individuales y asociativos están dirigidos a micro y pequeños empresarios con topes de USD 10K (individual) y USD 500 K (asociativo).

Entorno Político y Económico

Después de la ralentización económica del 2007 atribuida a las condiciones climáticas que afectaron la producción agrícola y los cuellos de botella en los sectores de minería e hidrocarburo; la economía debería experimentar un débil crecimiento en el 2008. La demanda doméstica será el principal motor económico, sostenido por el consumo familiar, la recuperación de la inversión, y la política fiscal expansiva. La fuerte inflación del 2007, generada por los efectos adversos de las inundaciones y los altos precios de los granos, debe reducirse ligeramente en el 2008.

Después de la nacionalización del sector gasífero en el año 2006, el gobierno está planificando nacionalizar la minería y las telecomunicaciones. Sin la ayuda extranjera Bolivia podría experimentar dificultades en la administración de estos recursos. En el sector exportador, la fuerte demanda de su principal socio comercial Brasil compensará la ralentización económica de los Estados Unidos. Mientras tanto, las importaciones crecerán con incrementos en el gasto público en infraestructura y la reactivación de las inversiones privadas en hidrocarburos y minería, lo que estimulará la compra de bienes de capital en el extranjero. Si bien el país viene experimentando importantes excedentes en su cuenta externa que lleva a incrementos significativos en las reservas de divisas, Bolivia se ha mantenido débil financieramente incluso después de la cancelación de una parte de su deuda externa. Las relaciones con las instituciones financieras internacionales se han mantenido tensas, afectadas por las decisiones políticas tomadas por el gobierno boliviano.

Ante la iniciativa del presidente indígena Evo Morales, la Asamblea Constituyente a finales del 2007 aprobó una nueva constitución que estipula autonomía para los departamentos, las provincias y las comunidades indígenas y la posibilidad de un segundo período presidencial. La constitución está sujeta a la aprobación final por dos tercios de los miembros de la Asamblea Constituyente y por un referéndum que debería realizarse en el año 2008, pero en ausencia de consenso esta etapa no está concluida, por lo que el malestar político y social podría intensificarse. En este contexto, sigue vigente el riesgo de que los departamentos del este del país, que mayoritariamente mantienen una oposición al gobierno central, exijan la implementación del régimen autónomo departamental.

Fortalezas:

- Bolivia está dotado de abundantes recursos de hidrocarburo, es notablemente el contingente más grande de reservas de gas después de Venezuela, y de riqueza agrícola y mineral.

- El país pertenece a la Comunidad Andina (CAN), su asociación con MERCOSUR ha facilitado las exportaciones hacia dos grandes países vecinos, Brasil y Argentina, y ha buscado normalizar relaciones con otro vecino, Chile.
- Bolivia se ha beneficiado del tratamiento concesionario de su deuda externa garantizado por los acreedores públicos, y aliviado por instituciones financieras multilaterales, bajo los programas de HIPC y MDRI.

Debilidades:

- Bolivia ha sufrido de una posición sin salida al mar, hendiduras étnicas y regionales, e indicadores sociales dentro de los más bajos de América Latina.
- Las exportaciones se basan en un número limitado de materias primas tales como el gas, petróleo, zinc, plata, soya, junto con el cultivo de coca el cual sigue siendo un problema mayor.
- La dolarización extensiva del sector bancario continúa siendo una fuente de debilidad.
- Los climas políticos, sociales y de negocios han sido muy pobres.
- La implementación de los programas radicales del presidente Morales improbablemente aliviará tanto las tensiones del país como los riesgos de agitación durante un complicado período de transición hacia la autonomía administrativa, en los departamentos orientales de Santa Cruz, Tarija, Beni, y Pando, ricos en reservas de gas natural y recursos agrícolas.

COFACE Rating País D: un alto grado de riesgo político y económico y un entorno empresarial a menudo muy difícil que podrían tener un impacto significativo en el comportamiento de pago. La probabilidad de impago de las corporaciones es muy alta.

(billones de USD)	2005	2006	2007(e)	2008(f)
Crecimiento económico (%)	4.1	4.6	3.8	4.0
Inflación (%)	4.8	4.9	11.0	9.0
Balanza del sector público (% del PIB)	-2.3	4.6	1.0	1.0
Exportaciones	2.8	3.9	4.4	4.9
Importaciones	2.3	2.7	3.3	3.6
Balanza comercial	0.5	1.2	1.1	1.3
Balanza de la cuenta corriente (% del PIB)	6.5	12.3	11.8	10.8
Deuda externa (% del PIB)	65.9	41.3	37.3	34.3
Servicio de deuda (% exportaciones)	12.7	9.0	7.6	6.8
Reservas internacionales (en meses de importaciones)	5.8	9.5	11.0	12.5

Fuente: COFACE's Country Risk Ratings Guidebook 2007.

Nota: e (cifras estimadas) y f (proyectadas)

Autorización de Uso: La información presentada en esta sección proviene de COFACE Ratings, quien ha otorgado su autorización para publicación. COFACE es uno de los accionistas de Planet Rating.

Presentación Institucional

Estatutos, supervisión y auditoría

IMPRO fue creada en el año 1995 como una Institución Financiera de Desarrollo Social sin fines de lucro (ONG). Participa voluntariamente en el Sistema de Autorregulación promovido por FINRURAL, que recoge las normas dictadas por la SBEF para los FFPs regulados y exige reportes periódicos de información financiera.

La auditoría financiera externa del 2007 fue realizada por Audinaco SRL. Auditores y Consultores, quien emitió un dictamen sin salvedades. Esta firma también realizó auditorías de la cartera de créditos y respecto al cumplimiento de las normas del Sistema de Autorregulación. Las auditorías externas de los 4 períodos anteriores fueron realizadas por el despacho PMA Consult, quien también emitió dictámenes sin salvedades.

Propiedad

IMPRO no tiene propietarios dada su forma legal. La institución es controlada por la Asamblea General (AG) que se reúne anualmente. Hasta inicios del 2007 la AG estaba conformada por cuatro miembros, cuando un quinto miembro fue incorporado⁵. El Directorio es el órgano encargado de ejercer el gobierno y la administración de la institución. A may.08, esta compuesto por 3 miembros, quienes también forman parte de la AG. El Presidente del Directorio dirige una imprenta local y es miembro fundador de IMPRO, el segundo miembro es director del Centro Comunal El Carmen (CCC), una organización sin fines de lucro que brinda servicios de salud y educación en El Alto, y el tercer miembro es consultor en arquitectura. Los miembros del directorio se encuentran en el cargo desde hace 4 años. El actual Directorio ha sido ratificado hasta may.10.

Subvenciones

IMPRO ha recibido importantes donaciones en el transcurso de sus operaciones, principalmente al inicio, destinadas tanto a financiar operaciones crediticias como a cubrir gastos operativos. A may.08 el monto acumulado fue 245 K USD, proveniente en su mayoría de Intermon-OXFAM.

Estructura de financiamiento

Hasta el 2007, la estructura de financiamiento había mostrado una mayor participación del patrimonio por la capitalización de una suma importante de donaciones y el incremento sostenido de los resultados acumulados. No

⁵El quinto miembro es accionista de BOLMEX, aliado estratégico de IMPRO, quien también brinda asesoría financiera a tiempo parcial a la IMF.

obstante, el mayor acceso a financiamiento a condiciones blandas ha aumentado la participación de la deuda a 52% a may.08. Los nuevos fondos provienen del incremento de las líneas con financiadores vigentes como el Centro Comunal El Carmen - CCC (25 K USD sin desembolsar) y BOLMEX Financiamiento Group⁶ (17 K USD); y nuevos fondeadores como KIVA (180 K USD) y Emory University⁷ (30 K USD). BOLMEX y CCC (42% de la deuda) restringen las condiciones de los préstamos a ciertos parámetros (plazos, tasas), percibiendo el 50% de la tasa de interés cobrado al cliente. Emory University cobra una tasa de 8% mientras que Fraternité Saint Paul y KIVA cobran tasas de 0%.

Equipo gerencial

El equipo gerencial está compuesto por el Director Ejecutivo (DE), quien cuenta con el apoyo de mandos medios como el Contador, el Asesor Financiero (AF) y el Encargado de Control Interno (ECI). Tanto el AF como el ECI trabajan a tiempo parcial y tienen menos de un año en la institución.

El DE, José Jiménez Medinacelli, es responsable de establecer las estrategias y ejecutar los lineamientos fijados por el Directorio. Previo a su ingreso a IMPRO en el año 1997, el DE trabajó por más de 20 años en la banca comercial boliviana.

Organización

IMPRO tiene su oficina principal en La Paz, donde también funciona una agencia. Adicionalmente, cuenta con una segunda agencia en El Alto. La principal no cuenta con Jefe de Agencia (JA), recayendo esta labor en el DE. La sucursal cuenta con JA, un oficial de crédito (OC), un asistente de cobranza (AC) y un asistente administrativo. El JA mantiene una cartera de créditos propia.

La aprobación de créditos y contabilidad está centralizada en la Sede. Aunque, a partir del 2008, el JA tiene autonomía para aprobar créditos hasta 200 USD. Los comités de créditos de la Sede son liderados por el DE quien tiene plena autonomía para la aprobación de préstamos. El desembolso se realiza mayormente en Sede y es responsabilidad de la Secretaria General. Sólo para algunos casos de créditos en zonas rurales, el desembolso se realiza en efectivo y en campo, pero cuenta con la presencia del JA acompañando al OC. Los desembolsos se realizan mediante cheques con firma mancomunada del DE y un director⁸; pero para montos menores a 500 USD se utiliza “cheques de gerencia”, que son documentos internos firmados por el DE. El Contador

⁶ Empresa norteamericana de consultoría empresarial

⁷ A través de una organización conformada por participantes del MBA de Emory University, localizada en Atlanta (USA).

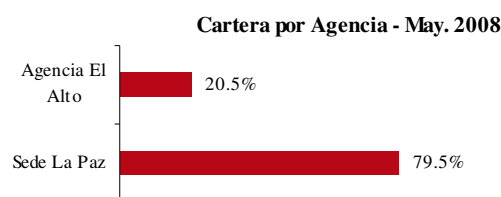
⁸ Contacto continuo con 2 directores: la oficina de un director esta ubicado en el mismo local que la Sede y el otro director visita continuamente la Sede.

también puede firmar estos cheques pero para créditos menores a 300 USD (visados posteriormente por el DE). Estos documentos son cobrados en caja de la institución. Las cobranzas se realizan mediante depósito en cuentas bancarias o en la caja de IMPRO. Sin embargo, los OC y AC también reciben pagos de los clientes contra la entrega de un recibo. Los OC son responsables de la gestión de los créditos, pero para la cobranza cuentan con el apoyo continuo de un AC designado.

IMPRO utiliza un sistema desarrollado internamente en lenguaje de programación Visual Basic. Se denomina “IMPRO” y tiene integrados a los módulos de cartera y contabilidad. La agencia no está interconectada a tiempo real con la Sede, pero envía información diaria. La Sede envía semanalmente a la agencia información actualizada.

Penetración de mercado

IMPRO es una IMF de alcance local, cubriendo las ciudades de La Paz y El Alto. Su zona de operación es mayormente urbana, representando el 88% de la cartera a dic.07.



Productos y servicios⁹

IMPRO ofrece créditos en USD, aunque encontrándose próximo el lanzamiento de créditos en moneda local.

El **programa de fomento** ofrece los siguientes productos:

- **Línea productiva:** financia actividades de carpintería, tejido, costura, zapatería, panadería, y mecánica. Los montos se encuentran entre 50 USD y 1,000 USD, con un promedio de 470 USD; los plazos van de 4 a 12 meses, estando el promedio entre 6 y 8 meses; y la tasa nominal mensual varía entre 1.60% a 1.80%. La TEG se encuentra entre 27.1% y 30.0%.
- **Línea comercio y servicios:** los montos se encuentran entre 50 USD y 800 USD, siendo el promedio de 350 USD para comercio y 550 USD para servicios; los plazos fluctúan entre 4 y 6 meses, con un promedio de 6 meses; y la tasa nominal mensual varía de 1.77% a 2.00%. La TEG se encuentra entre 31.1% y 35.9%.
- **Línea educación y línea salud:** los montos oscilan entre 50 USD y 600 USD, siendo el promedio de 500 USD; los plazos fluctúan entre 6 y 12 meses, estando el promedio entre 8 y 12 meses; y la tasa nominal mensual varía de 1.42% a 1.78%. La TEG se encuentra entre 22.2% a 26.7%.

El **programa de vivienda y mejora del hábitat** ofrece los siguientes productos:

- **Línea anticrético:** financia una modalidad de arriendo de vivienda en la cual el cliente presta un monto al propietario del domicilio, recibiendo el usufructo del domicilio como pago de interés en especie. Al vencimiento, el capital debe ser devuelto al cliente. Los montos oscilan entre 500 USD y 3,000 USD, estando el promedio en 1,200 USD; el plazo es mayormente de 2 años; y la tasa nominal mensual varía entre 1.60% y 1.72%. La TEG oscila entre 20.7% y 22.2%.
- **Línea servicios básicos:** financia el pago por la instalación de servicios de vivienda (agua, luz, alcantarillado). Otorga montos desde 200 USD a 500 USD, con plazos de 6 a 12 meses y una tasa nominal mensual de 1.52% a 1.68% mensual. La TEG varía entre 23.4% y 25.6%.
- **Línea ampliación, refacción y construcción:** los montos varían de 300 USD a 5,000 USD, siendo el promedio de 900 USD pero de 2,200 USD para construcción; los plazos varían entre 6 meses y 5 años, siendo el promedio de 1 año pero de 5 años para construcción; y la tasa mensual nominal de 1.42% a 1.63%. La TEG se encuentra entre 15.8% y 24.4%.
- **Línea especial,** financia refacción, ampliación y servicios básicos pero en la zona donde atiende el Centro Comunal El Carmen. Otorga montos desde 50 USD hasta 1,500 USD, siendo el promedio de 500 USD; con un plazo de 6 a 12 meses; y con una tasa nominal mensual de 1%. La TEG varía entre 17.4% a 23.0%.

Para todos los créditos, se cobra una cuota de adhesión entre el 1.8% y 2.0% del préstamo, que resulta de la evaluación socio-económica del cliente (ESC). También se cobra una comisión por gastos administrativos de 4 USD. La frecuencia de las cuotas para todos los productos puede ser semanal, quincenal y mensual. Todos los préstamos requieren una garantía que depende del tipo de crédito, monto y ESC. Esta puede ser personal, prendaria (con o sin movilización del bien), hipotecaria o mixta. Además, se requiere un seguro por desgravamen (adquirido a través de una compañía de seguro local).

Para clientes antiguos y considerando la ESC, la tasa nominal mensual puede bajar hasta 0.83%, resultando en una TEG de hasta 10.0%. Una situación similar ocurre con el tamaño de los préstamos, pues éste puede superar el límite establecido aunque considerando el historial de pago. La tasa promedio ponderada de IMPRO fue de 19.5% a may.08.

Redes

IMPRO pertenece a la red boliviana FINRURAL

⁹ La TEG incluye a la tasa y todos los costos vinculados cobrados al cliente

■ Gobierno

Gobierno y toma de decisiones recibe la calificación “c”

Toma de decisiones

La estructura de gobierno permite una toma de decisiones informada y basada en una clara y compartida misión y visión social. IMPRO tiene un alto compromiso con la mejora de la calidad de vida de la población de menores recursos de Bolivia, a través del mayor acceso a financiamiento y la reducción progresiva de las tasas de interés de los créditos. Estos puntos son esenciales para IMPRO y se constituyen como el principal motor de la toma de decisiones. Los perfiles de los miembros de los órganos de gobierno aseguran el cumplimiento de la misión social, pero carecen de competencias técnicas en microfinanzas. La reciente incorporación a la AG de un miembro invitado con experiencia en finanzas busca fortalecer el proceso de toma de decisiones¹⁰. Por otro lado, el conflicto de intereses entre los miembros de los órganos de gobierno es bastante limitado. Si bien dos miembros son también representantes de financiadores (CCC y BOLMEX), ellos no afectan el trabajo de IMPRO, mas bien apoyan su consolidación y son considerados aliados estratégicos.

Los órganos de gobierno han delegado gran parte de sus facultades de gestión y control en el DE, quien goza de experiencia técnica en microfinanzas. Si bien el Directorio hace un seguimiento de su labor a través de constantes visitas informales a las oficinas de IMPRO, las reuniones formales resultan insuficientes al tener una frecuencia anual. Sin embargo, el sistema de información provee de reportes relevantes y oportunos para la toma de decisiones y el seguimiento de su ejecución.

Planificación

IMPRO está ejecutando importantes esfuerzos por mejorar el proceso de planificación, en especial desde la contratación del asesor financiero; aunque este proceso aún dista de ser suficiente. La institución ha realizado una reflexión estratégica básica centrada en demostrar la factibilidad del negocio a largo plazo en términos cuantitativos; la misma que ésta plasmada en su plan 2007 – 2030 (dividido en períodos de 5 años). La evaluación se basa en un crecimiento moderado de cartera conforme a la resolución de los órganos de gobierno y el crecimiento histórico de IMPRO. El plan cuenta con proyecciones suficientes de Flujos de Caja y principales variables, da énfasis a tres elementos claves: colocaciones, recuperaciones y financiamiento; e incorpora una evaluación sencilla de la situación actual y del entorno

¹⁰ Refuerza el proceso de planificación y búsqueda de financiamiento. Trabaja a tiempo parcial como Asesor Financiero.

local. Así, falta ser nutrido por un completo análisis FODA y planes de acción claros que aseguren el cumplimiento de las metas. En particular, falta contemplar:

- El impacto negativo sobre los resultados financieros, en especial para el 2008, de la posición descubierta en USD y los altos índices inflacionarios (ver secciones “F” y “E”); asegurando la absorción de los costos vinculados.
- El establecimiento de límites para la tasa de interés promedio ponderada de IMPRO (TIPP) que aseguren el cubrimiento de los costos operativos. Dada la flexibilidad en la fijación de tasas, falta construir herramientas precisas para el seguimiento cercano del TIPP¹¹.
- Incremento de la tasa de financiamiento. Si bien se ha asumido un promedio de 4% (porcentaje mayor al promedio actual, ver sección “F”), esta meta se muestra difícil de mantener a mediano plazo. La incorporación de escenarios de stress¹² afinaría el análisis.

Estos puntos necesitan ser reforzados para conservar la ventaja competitiva de tasas bajas (y en continuo proceso de reducción), la autosostenibilidad financiera y, de esta forma, el cumplimiento de la misión social en el largo plazo.

El plan operativo para el 2008, elaborado por el DE, es bastante simple y no comprende todas las actividades principales. Por ejemplo, resta incluir planes y metas para la colocación de créditos en BOB. También falta desarrollar planes completos para cada área; aunque informalmente se han determinado las actividades claves del año. Por otro lado, las principales metas se muestran coherentes y realistas, como las de cartera. Asimismo, se cuenta con un presupuesto detallado, aunque sólo para el 2008; el cual es actualizado antes cambios significativos y está sujeto a revisiones continuas para verificar su cumplimiento.

El proceso de planificación de IMPRO fue desarrollado por los altos niveles de la dirección sin la participación del personal operativo. No obstante, se ha realizado una positiva difusión a todos los niveles de la institución y el personal operativo participa activamente en las reuniones de seguimiento de las metas. Estos hechos han incidido positivamente en el logro de los objetivos.

El inminente proceso de regulación se constituye como un importante reto para IMPRO, aunque a mediano plazo, ya que implica una mayor inversión y una exposición a importantes riesgos, de tipo operativo, crediticio, desvío de estrategias, entre otros. Hasta el momento, la institución se encuentra a la espera de la reglamentación de este proceso

¹¹ Actualmente IMPRO cuenta con tarifarios detallados por productos y según línea de financiamiento (de uso interno)

¹² Tales como escenarios base, pesimista y optimista.

(programada para fines del 2008), que le permitirá definir las estrategias que implementará¹³.

Equipo gerencial

El DE lidera adecuadamente a la institución, goza de una amplia experiencia en microfinanzas y muestra un muy alto compromiso con IMPRO y su ideología. Pese a observarse una positiva delegación de funciones hacia los mandos medios; ésta todavía es insuficiente, generando un alto riesgo de persona clave en la figura del DE. Muchas de las principales funciones gerenciales, y también algunas operativas, están concentradas en él como es común en IMFs del nivel de operaciones de IMPRO. Esta situación llega, en ciertos casos, a afectar la eficiencia de las actividades. Por ello, la división de tareas y el mayor empoderamiento del personal requieren ser optimizadas¹⁴.

El DE y los mandos medios gozan de las habilidades necesarias para una buena administración operacional de IMPRO. No obstante, requerirán de mayor capacitación técnica para enfrentar el futuro proceso de regulación. Existe una buena comunicación formal e informal entre el DE, los mandos medios y el personal operativo; y de estos con los órganos de gobierno. El nivel de cohesión, respeto y trabajo en equipo es una de las fortalezas de la institución.

Gestión de recursos humanos

IMPRO realiza una eficiente gestión del capital humano, reflejando un alto nivel de retención de personal¹⁵. Sus principales fortalezas radican en:

- La organización horizontal que fomenta la cohesión del personal,
- El programa de capacitación “Crecer Juntos” que permite al personal acceder a capacitación continua a través de la financiación parcial o total de IMPRO,
- El programa de evaluación que refuerza la ejecución adecuada de las labores y las relaciones interpersonales con clientes y personal de la institución.
- El empoderamiento progresivo del personal.

Estos factores logran fortalecer la motivación y compromiso del personal con IMPRO, pese a ofrecerse sueldos poco competitivos (comparado con otras IMFs locales, tanto reguladas como no reguladas) y la falta de un sistema de incentivos. No obstante, pese a las restricciones presupuestales, se han realizado mejoras progresivas en la retribución salarial del personal.

¹³ La regulación podría afectar el negocio, dado los mayores costos vinculados y las condiciones actuales de IMPRO (IMF de talla pequeña con respaldo financiero en consolidación y crecimiento moderado)

¹⁴ P.ej. los encargados de los programas de créditos realizan funciones muy similares a los OC, impidiendo que sean considerados mandos medios.

¹⁵ En años recientes, sólo 3 trabajadores han dejado la institución: por motivos de salud y migración a otra ciudad

El proceso de selección de personal asegura el reclutamiento de personal idóneo, el cual es fortalecido por la tutoría de un personal con amplia experiencia y las capacitaciones anuales. Por lo general, el personal nuevo empieza por los puestos de menor responsabilidad, para así asegurar su crecimiento profesional en la institución. Además, la estructura de IMPRO permite al DE identificar al personal con las habilidades necesarias para futuras promociones.

■ Información

Información recibe la calificación “b”

El sistema de información de IMPRO sostiene suficientemente el nivel actual de operaciones. La información completa y oportuna que produce favorece la toma de decisiones y permite un monitoreo adecuado de las actividades. En efecto, la gestión de la cartera se ve fortalecida por la calidad de la información, tanto consolidada como desagregada por agencia, producto, financiador, OC, entre otros. Adicionalmente, la infraestructura tecnológica, que integra los módulos de cartera y contabilidad, ha sido optimizada con la adquisición de modernos equipos y servicios¹⁶ mejorando el nivel de interconexión en la Sede. No obstante, la agencia El Alto aún no está interconectada a tiempo real, pero recibe actualizaciones semanales que resultan suficientes. La posibilidad de interconexión requerirá mejoras tanto en la seguridad de la información como en la infraestructura de comunicación de la zona.

El software “IMPRO” fue desarrollado internamente, eliminando el riesgo de dependencia externa pero incrementando el riesgo de persona clave y manipulación de la información en el Jefe de Sistemas. No obstante, su alto compromiso con la institución y capacitación constante ayudan a mitigar parcialmente este riesgo. Además se están desarrollando mecanismos para mitigar, aunque parcialmente, el riesgo de manipulación de la información. La gestión del área de sistemas cubre adecuadamente las demandas del personal y ha sido reforzada con la contratación reciente del encargado de control interno (ECI). El ECI es responsable de la optimización del sistema de información, niveles de seguridad (accesos y candados) y actualización de los manuales de usuarios.

Se han implementado sanas políticas de seguridad para limitar la pérdida y manipulación de la información, aunque aún no son suficientes. Por ejemplo, resta configurar cambios periódicos y obligatorios de contraseñas, parametrizar las tasas de interés de los productos, resguardar los backups mensuales en bóveda externa y desarrollar un plan de contingencias.

¹⁶ 13 PC interconectadas, un servidor de producción y otro de desarrollo.

La futura regulación, aún sin reglamentar, requerirá una evaluación exhaustiva del sistema de información. La SBEF emitirá un diagnóstico individual del software de las IMFs para este proceso.

■ Riesgos

Riesgos: análisis y control recibe la calificación “c”

Procedimientos y controles internos

Considerando su nivel actual de operaciones, IMPRO ha implantado un sistema de control interno que le permite mitigar adecuadamente los principales riesgos operacionales, incluso el de fraude. La eficiencia de su control interno se basa en la implementación de controles básicos como la separación de tareas para el desembolso de los préstamos y gestión del efectivo, la revisión de todas las solicitudes de crédito por parte del DE, el continuo seguimiento de la cobranza de los créditos en comités (con participación de el DE), el uso de cheques con firma mancomunada, la restricción de manejo de efectivo en campo y la rápida aplicación de amonestaciones y sanciones ante faltas del personal. Asimismo, la baja movilidad del personal y su alto compromiso con la institución y su misión impactan positivamente en el cumplimiento de las políticas y procedimientos. De la misma forma, el trabajo en equipo del DE y el personal de campo para la implementación de modificaciones en los procesos y políticas contribuye a su correcta aplicación. Estos aspectos mitigan la generalidad del manual de funciones, pese a estar complementado por directivas para las actualizaciones.

El ambiente de control es reforzado por el alto involucramiento del DE en las operaciones de IMPRO, en especial en las crediticias, lo cual es aún viable dado el tamaño de la institución y el ritmo de crecimiento. No obstante, el DE tiene amplia autonomía para modificar las condiciones de los préstamos, como las tasas y los montos, incluso es permitido en el software. Si bien esta decisión se basa en un análisis de la situación socio-económica del cliente y en el historial de pago, no se cuenta con políticas que definan esta facultad. En todo caso, la continua vigilancia del directorio de las operaciones de IMPRO ayuda a mitigar parcialmente este riesgo. La formalización de estas actividades haría eficiente este proceso.

Las políticas vigentes de administración del efectivo son adecuadas. En efecto, se han implementado mecanismos básicos para un buen manejo del disponible, tales como separación de funciones, bajo nivel de efectivo en agencia (que no hace necesario contar con personal de seguridad), arqueos de caja diarios y sorpresivos, conciliaciones bancarias diarias y acceso a bóveda con doble seguridad. Sin embargo, la contratación de un seguro para el traslado de efectivo fortalecería la gestión del disponible.

IMPRO goza de sanas prácticas para garantizar la confiabilidad de la información¹⁷ reforzada por la certificación de su información financiera por reconocidos auditores externos locales. No obstante, algunas políticas contables¹⁸ no se alinean con las mejores prácticas locales e internacionales pero sin generar impactos materiales como se aprecia en los dictámenes sin salvedades de auditoría externa. Asimismo, se evidencian esfuerzos por rectificar las políticas pero paulatinamente. Por otro lado, de acuerdo a los auditores externos, la actual regulación obligará a IMPRO a llevar su contabilidad en moneda local a partir del 2008, reemplazando al USD como moneda de registro. IMPRO tiene planificado iniciar este proceso en jul.08.

Auditoría interna

La labor de auditoría interna de IMPRO no provee una evaluación integral de la eficacia del sistema de control interno. El encargado de control interno (ECI), único personal destinado a esta labor, trabaja a tiempo parcial y realiza actividades enfocadas a la revisión de las operaciones administrativas y del área de sistemas. Este personal, reclutado en feb.08, posee el perfil adecuado para realizar estas funciones; sin embargo la actual estructura organizacional mina la independencia de su labor. El ECI reporta directamente al DE, en lugar de hacerlo al Directorio conforme a mejores prácticas. Se ha iniciado la formalización de los hallazgos y recomendaciones del ECI en reportes trimestrales dirigidos al DE. Anteriormente se evidenciaba rastros de su labor en los vistos de los documentos revisados. Asimismo, si bien se han identificado las actividades principales a realizarse por el departamento para el 2008, no se ha elaborado un plan formal que las defina, priorice e indique la forma de seguimiento

No se realizan actividades de auditoría interna de las operaciones crediticias y tampoco están contempladas en un futuro cercano. Incluso el actual ECI no cuenta con la experiencia necesaria para la ejecución de esta labor, aunque desde un primer momento no se consideró asignarle esta función. Esta debilidad es mitigada parcialmente por la labor de auditoría externa que incluye la revisión de las carpetas de créditos de por lo menos 25% de la cartera bruta (aunque sin labor de campo). Este último aspecto es reforzado por la implementación de las recomendaciones, de acuerdo a su relevancia, la cual es producto de una revisión inicial en conjunto por el DE y los oficiales de crédito.

■ Actividades

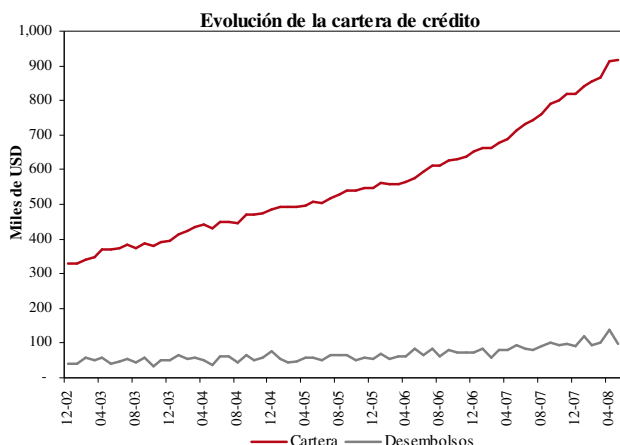
Actividades recibe la calificación “a”

¹⁷ Por ejemplo, conciliaciones periódicas de los saldos y cuentas contables.

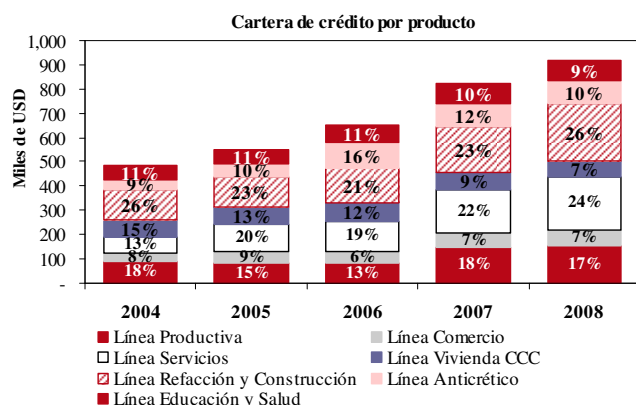
¹⁸ Por ejemplo, el esquema para el registro de las provisiones.

Evolución y composición de la cartera

La cartera de créditos de IMPRO muestra un ritmo moderado de crecimiento. En efecto, su evolución registra una mediana de 20.5% para los últimos 5 años y un índice de 11.9% para los primeros 5 meses del 2008. Este incremento ha venido acompañado de un crecimiento sostenido del crédito promedio (de 470 USD en dic.04 a 635 USD a may.08), aunque reduciendo la participación del mismo respecto al PBI por habitante (de 50% en dic.04 a 40% en may.08).



Los dos programas que IMPRO maneja han registrado un crecimiento sostenido en los últimos 5 años, pero a un mayor ritmo en el caso del programa de fomento. Un factor importante ha sido el mejor acoplamiento de las condiciones del nuevo financiamiento con las características de estos productos, en especial el plazo. Así, a may.08 el programa de fomento (incluye los productos productivo, comercio, educación y salud) representó el 57% de la cartera, siendo la línea de servicios la de mayor crecimiento.



Gestión de la cartera de crédito

La adecuada gestión de la cartera de créditos se basa tanto en la sólida metodología crediticia como en el calificado y comprometido equipo de oficiales de crédito (OC). Asimismo, el continuo trabajo en equipo entre el DE, los oficiales de crédito y los asistentes de cobranza (AC) permite afinar la metodología crediticia y hacer un seguimiento cercano a la cartera. En línea con la política de

empoderamiento del personal, las opiniones del equipo de OC y AC son consideradas en el proceso de toma de decisiones crediticias liderado por el DE.

La metodología crediticia conduce a una apropiada toma de decisiones, que finalmente se refleja en la buena calidad de la cartera.

- Evaluación suficiente de la capacidad de pago de los clientes, a través de formularios completos, reforzada por un análisis individual del sobreendeudamiento, que considera información de la central de riesgos INFOCRED.
- Exigencia de adecuadas garantías, que dependen del tipo de producto, monto del préstamo y evaluación socio-económica del cliente
- Revisión sistemática de todas solicitudes de crédito por el DE.
- Evaluación del factor socioeconómico e historial de pago para la determinación de las condiciones de los créditos (montos y tasas) y de los intereses moratorios, aunque falta definir políticas claras y formalizarlas. La decisión final es tomada en comité de crédito liderado por el DE.
- Intensiva política de cobranza: el seguimiento de la cartera de un OC es responsabilidad conjunta del OC y un AC designado, revisión diaria de la mora por el equipo OC-AC, revisiones semanales en el comité de mora liderado por el DE y revisiones mensuales en el comité de cierre liderado por el DE. Además, el sistema provee de un soporte adecuado (reportes detallados y oportunos, documentos de cobranza).
- Adecuada política de reprogramaciones y refinanciamientos (aunque la aprobación recae únicamente en el DE) soportada por la relación cercana con el cliente y una nueva evaluación. La calidad de la cartera corroboran las políticas.
- El personal de campo participa en la actualización de los procedimientos crediticios, reforzados por circulares

Riesgo crediticio

IMPRO logra un manejo adecuado del riesgo crediticio, reflejado en una buena calidad de cartera pese a observarse un leve deterioro en el 2008. En efecto, el PAR >30 fue de 1.0% a may.08, índice superior al 0.2% registrado en dic.07 y al 0.1% registrado en dic.06. Esto se explica principalmente por el deterioro de la situación económica en Bolivia producto del inestable clima político-social y los altos niveles inflacionarios (11.73% en el 2007 y 7.0% a may.08); sin embargo, la institución lleva un seguimiento eficaz de estos créditos, por lo cual a may.08 el PAR >60 días fue de 0.3% y el PAR >90 días fue nulo. Por otro lado, los mínimos niveles de saneamiento de cartera ratifican su buena calidad y la eficacia de las gestiones de cobranza (castigos nulos en el 2006 y 2007; y menores al 0.2% para ejercicios anteriores).

Las políticas crediticias permiten tanto las reprogramaciones (5.8% a may.08) como las refinanciaciones (34.5% a may.08); contando con sanas directrices para su aplicación. Si se incluye los reprogramados, el PAR >30 días asciende a 6.8% a may.08. Las reprogramaciones se efectúan por la reducción de la capacidad de pago del cliente generada por variables exógenas, en particular por temas de mercado y salud, las cuales son prontamente comunicadas por el cliente o detectadas por el OC (antes de generarse mora). En cuanto a las refinanciaciones, sólo son sujetos de crédito los clientes con buen historial de pago. Para ambos mecanismos, se realiza una minuciosa evaluación entre el OC y el DE pues son consideradas como operaciones de mayor riesgo, en especial las reprogramaciones. Asimismo, el software proporciona un adecuado soporte para el seguimiento específico de ambas carteras. A may.08, la mora > 30 días fue 2.2% para estos mecanismos pero ninguno de estos créditos tuvo mora >90 días.

Si bien IMPRO mantiene créditos vinculados, estos mantienen una participación baja en la cartera de créditos. A may.08, el saldo fue de 27 K USD repartidos en 11 créditos otorgados a empleados y un director. Estos créditos cumplen con la política de créditos de IMPRO y con autorización previa del directorio. Recientemente, se decidió dejar de otorgar estos créditos, siguiendo las recomendaciones de auditoría externa. Por otro lado, tras evaluación y aprobación del comité de créditos (que considera la situación socioeconómica del cliente e historial de pago), se pueden otorgar créditos por montos superiores al límite establecido; no obstante, estos se mantienen en niveles manejables. A may.08, se registran 33 créditos entre 3 K y 12.5 K por un total de 166 K USD que representa el 18% de la cartera bruta. Sólo uno de estos créditos registra mora (3 K USD).

La concentración del riesgo crediticio por producto, agencia y sector es bien administrada. Los indicadores de calidad de cartera del Programa vivienda y mejora del hábitat son mejores a los del Programa de fomento (PAR > 30 días de 0.4% vs. 1.4% a may.08); y los de la agencia El Alto son superiores a los de la oficina La Paz (PAR > 30 días de 0.4% vs. 1.2% a may.08). En cuanto al riesgo sectorial, las actividades de mayor riesgo son las de Servicios y Anticrético, aunque manteniéndose en niveles bastante aceptables (PAR >30 días de 2.2% y 1.8%)

Cobertura del riesgo crediticio

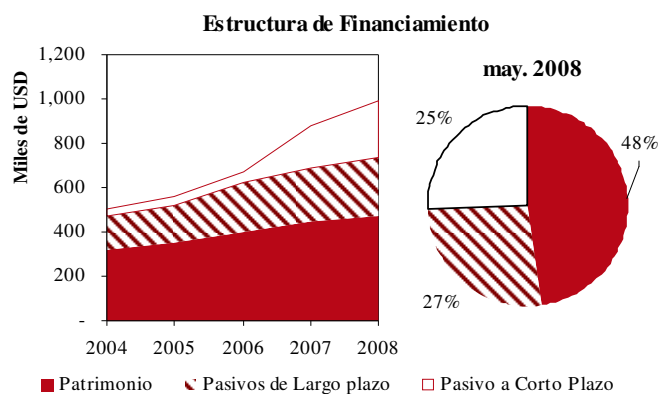
La cobertura de provisiones de IMPRO es mayor a los estándares internacionales de la industria debido a su conservadora política de provisiones. A may.08, la cobertura del PAR >30 días incluyendo reprogramados fue de 142% y sin incluir reprogramadas fue de 978%. IMPRO sigue las normas de autorregulación de FINRURAL, y así las establecidas por la Superintendencia local. Adicionalmente,

y en tono positivo, se registran provisiones genéricas por el 5% de la cartera como medida preventiva por los mayores riesgos asumidos por la cartera reprogramada, ya que no se realizan provisiones específicas por esta cartera.

La cobertura de provisiones está reforzada por apropiadas garantías para los préstamos (de acuerdo al producto y monto); siendo la garantía prendaria y las mixtas (combinaciones de hipotecaria, prendaria y personal) las mayoritarias con una participación del 26% y 62% de la cartera a may.08. Un refuerzo adicional lo constituye el seguro de desgravamen para todos los créditos.

■ Financiamiento y liquidez

Financiamiento y liquidez recibe la calificación “c”



Capitalización y estrategia de financiamiento

IMPRO se encuentra en una etapa de refuerzo de su estrategia de financiamiento, que le ha permitido una mejora de su poder de negociación y un mayor acceso a fondos a condiciones blandas. La contratación a tiempo parcial de un asesor financiero ha generado un impacto positivo en este aspecto. Se han implementado herramientas que facilitan la búsqueda de nuevos financiadores, tales como proyecciones básicas a largo plazo, y actualizadas periódicamente, que señalan las necesidades de financiamiento. Asimismo, se realiza una labor más activa (DE y asesor financiero) respecto a la búsqueda de fondos blandos.

Históricamente se evidenció cierta dificultad para asegurar nuevos fondos, debido a las características del financiamiento objetivo, y a las condiciones del mercado microfinanciero. Dados sus lineamientos sociales, IMPRO busca fondos en condiciones blandas para no tener que traspasar el costo financiero a sus clientes y así lograr mantener la disminución progresiva de las tasas de interés (ver sección “E”). En este sentido, a dic.06 el 64.3% de su financiamiento provino de instituciones vinculadas como los son el Centro Comunal El Carmen y BOLMEX¹⁹, quienes

¹⁹ Uno de los directores de IMPRO es director de el Centro Comunal El Carmen y el hermano del DE es accionista de BOLMEX.

cuentan con fondos limitados para financiar el crecimiento de IMPRO. No obstante, la institución ha logrado captar recursos de financiadores no vinculados, reduciendo la participación de los préstamos vinculados a 35% a may.08. La labor del asesor financiero ha sido crucial para alcanzar estos resultados.

IMPRO ha conseguido obtener los fondos en condiciones favorables para financiar el crecimiento del 2008 y además se observan importantes avances para asegurar los fondos a mediano plazo. Las condiciones favorables de los recursos de nuevos financiadores aunado al incremento de las líneas de sus fondeadores vigentes, con quienes mantiene una relación de “alianza estratégica”, han generado una disminución de la tasa promedio de deuda, de 4.1% en dic.06 a 3.4% en may.08. Considerando la mayor dificultad para conseguir fondos blandos, las proyecciones incorporan un incremento del costo financiero a 4% en promedio para los nuevos fondos (fue de 3.2% a may.08). Este incremento se muestra difícil de lograr a un mediano plazo.

El ratio de adecuación de capital es suficiente para atender las necesidades actuales y de mediano plazo para una IMF de sus características (53.3% a may.08). Este nivel le permitirá financiar el crecimiento de sus operaciones manteniendo la solvencia.

Riesgos de mercado

Desde el inicio de sus operaciones, IMPRO ha mostrado una estructura de financiamiento bastante simple, en especial por el importante acceso a donaciones y fondos blandos en USD y a tasas fijas. Este hecho generaba una exposición baja a los riesgos de mercado. Sin embargo, al realizarse el registro de la capitalización de las donaciones en moneda local, se generó un importante descalce en USD. Así, a may.08 la posición descubierta en USD representó el 40% del patrimonio. Pese a la importante exposición, aún no se han establecido políticas ni estrategias para mejorar el manejo del riesgo cambiario. No obstante, el reciente lanzamiento de créditos en moneda local ayudará a aminorar este riesgo, aunque su efectividad se ve minada por la falta de planes de acción y metas específicas.

Al llevar IMPRO su contabilidad en USD, las fluctuaciones del valor de esta moneda en el mercado local afectaron sus resultados financieros. Sin embargo, este escenario cambiará debido a la obligación de llevar la contabilidad en BOB a partir del 2008. Bajo este nuevo marco, el descalce cambiario afectará negativamente sus resultados (aún se desconoce el impacto)

Riesgo de liquidez

IMPRO realiza un adecuado, aunque básico, monitoreo del nivel de liquidez con la finalidad de asegurar el cumplimiento oportuno de sus obligaciones y así reforzar su perfil de riesgo. A may.08, el disponible (incluyendo inversiones temporales) fue de 102 K USD, suma que resulta holgada pues representa el 10.3% de los activos y cubre hasta un año de gastos operativos. Adicionalmente, la simplicidad de su estructura de financiamiento ha contribuido a aminorar el riesgo de liquidez. No obstante, la reciente mayor participación del financiamiento de KIVA (financia el 20.8% de la cartera a may.08) propone retos a IMPRO. El mecanismo bajo el que opera KIVA sólo asegura el financiamiento a operaciones crediticias puntuales, es decir no garantiza la renovación de este monto tras el vencimiento, por lo cual genera un riesgo potencial de liquidez. Si bien la institución no cuenta con líneas de créditos libres para cubrir este potencial riesgo, el actual nivel de disponible es importante, representando a may.08 el 56% del financiamiento de KIVA. En cuanto al calce de plazo, a may.08 la institución no registra ningún descalce en el corto plazo (rangos de madurez menores a 1 año).

IMPRO ha asumido políticas conservadoras para el manejo de la liquidez, que podrían causar ineficiencias en la rentabilización del efectivo. La institución realiza reservas mensuales de efectivo para realizar pagos de obligaciones importantes a mediano plazo. Si bien este efectivo es rentabilizado a través de depósitos bancarios²⁰, resta evaluar opciones con mayor rentabilidad. Este hecho se refuerza por la falta de flujos de caja que midan el nivel de disponible a corto y mediano plazo; pues el monitoreo de la liquidez se basa en herramientas que sólo miden el disponible diario. El diseño de mecanismos para una evaluación de la liquidez a un horizonte mayor optimizaría la gestión del disponible.

■ Eficiencia y rentabilidad

Eficiencia y rentabilidad recibe la calificación “b”

Análisis de la rentabilidad

Dado que IMPRO lleva su contabilidad en USD, hasta el momento los estados financieros no se han visto afectados por los altos índices inflacionarios locales y el ajuste por inflación (sobre la base del USD y a partir del 2008 sobre la UFV²¹). No obstante, de acuerdo a auditoría externa, existe la obligación de llevar la contabilidad en BOB a partir del 2008. Así, IMPRO tiene planificado iniciar el cambio de

²⁰ Las tasas se encuentran entre 4.8% y 5.75% en USD.

²¹ La débil interpretación de la reglamentación trajo diferentes posturas en el sector. A may.08, IMPRO no ha realizado el registro contable según UFV requeridos por el Decreto Supremo DA – 29387. Según el auditor externo esta situación no generará contingencias para la institución siempre que se realice dicho ajuste en el ejercicio 2008.

moneda de registro en jul.08, aunque aún no se ha estimado el impacto. Considerando su alta posición descubierta en USD, este ajuste reducirá sus márgenes de utilidad. El flujo de ingresos proveniente de su cartera colocada en USD y la estructura de costos en BOB (sueldos, servicios, etc.) también afectaran los resultados.

IMPRO es una institución rentable, con un ROA de 5.8% a may.08 y una mediana de 4.8% para los últimos cinco años. El nivel actual de rentabilidad resulta mayor al de las IMFs de pequeña escala bolivianas (2.8% a dic.06) y de sus pares no reguladas miembros de FINRURAL (5.5% a dic.07).

La rentabilidad no es un factor importante dentro de la visión de IMPRO, pero sí la autosostenibilidad financiera. Por ello, la institución busca trasladar a sus clientes los márgenes que obtienen, lo cual se traduce en una disminución constante del rendimiento de cartera. Entre dic.04 y may.08, el rendimiento de cartera disminuyó de 22.5% a 17.9%. Mientras que su pares no reguladas de FINRURAL registraron un rendimiento de cartera de 23.6% a dic.07.

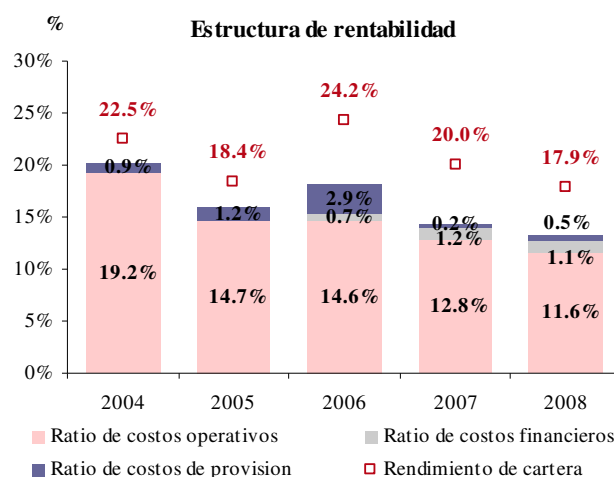
La calidad de ingresos se basa en las ventajas competitivas para su segmento objetivo, como son la atención personalizada, los servicios individuales (capacitaciones, bonos de salud²², gastos notariales a precios especiales) y en especial, las bajas tasas de interés incluso para los préstamos pequeños. No obstante, la conservación de su ventaja competitiva se fundamenta, en gran parte, en el acceso a fondos blandos (ver sección “F”). Asimismo, falta implementar herramientas más precisas para medir el impacto de la reducción de la tasa de interés (y asegurar la cobertura de los costos operativos).

El ratio de costos financieros es bajo, con una mediana de 1.1%²³ en los últimos tres ejercicios (anteriormente era 0%). Esto se explica por la obtención de financiamiento a tasas blandas y porque algunos gastos financieros se registran como costos operativos²⁴. Además, a partir del 2008, la tendencia es al alza por el incremento de las tasas del financiamiento, aunque aun a condiciones blandas; y por el futuro impacto del ajuste por inflación, que están generando importantes pérdidas a nivel sectorial.

El ratio de costo de provisiones es bajo, con una mediana de 1.2% para los últimos cinco años, pero el ratio de cobertura del PAR > 30 días incluidas reprogramada fue de 142% a may.08. Esto se debe a que una parte de las provisiones fue

resultado de movimientos de activos y pasivos, sin afectarse cuentas de resultados.

El ratio de costos operativos fue de 11.6% a may.08, nivel bajo en relación al sector boliviano e internacional; aún incluyendo a IMFs más grandes y con mayores economías de escala. No obstante, IMPRO mantiene capacidad instalada que le generaría mayor productividad. Así, la actual organización de la institución soportaría el crecimiento proyectado a mediano plazo pero con una mejor distribución de las tareas. Existen perspectivas de que los actuales asistentes de cobranza generen su propia cartera (y den un mayor aporte a la “rentabilidad”).



La tendencia de la rentabilidad para el 2008 se muestra incierta por la alta posición descubierta en USD y el cambio de moneda a BOB para el registro de la contabilidad. Esta modificación generaría la necesidad de registrar el ajuste por inflación. En cuanto a las perspectivas a mediano plazo, si bien se perciben más positivas, estas dependerán de la estabilidad en el acceso a fondos con condiciones blandas, el desarrollo de economías de escala, la gestión de la colocación de créditos en BOB y las mejoras en su modelo de negocio.

Las opiniones emitidas en este informe son válidas por una duración de un año máximo. Más allá de ese límite o si un evento mayor tuviera lugar en la vida de la IMF o en su entorno próximo durante ese período, Planet Rating ya no garantiza la vigencia de sus opiniones y recomienda una nueva calificación. Planet Rating no podrá ser considerada responsable de las consecuencias de una inversión y/o financiamiento realizado sobre la base de este informe.

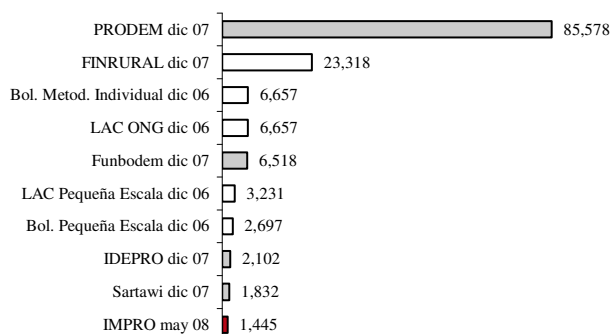
²² Los clientes puntuales reciben servicios de salud gratuitos en el Centro Comunal El Carmen por un monto fijado en el Bono de Salud.

²³ Gasto financiero/activos total de 0.98% a dic. 07 para IMPRO vs. 3.3% a dic. 07 para ONGs no reguladas miembros de FINRURAL.

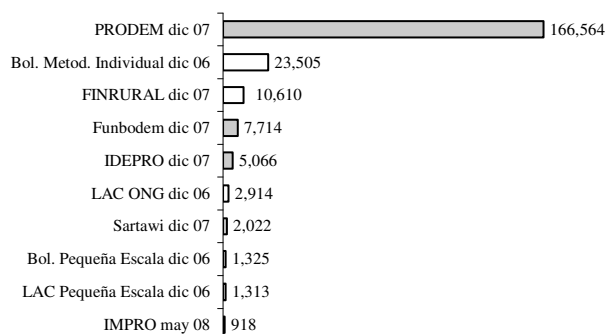
²⁴ IMPRO realiza reservas genéricas de gastos (cuentas de pasivos y resultados) que incluyen la provisión por algunos pagos de intereses a financiadores. Estas reservas se registran como costos operativos.

Benchmarking

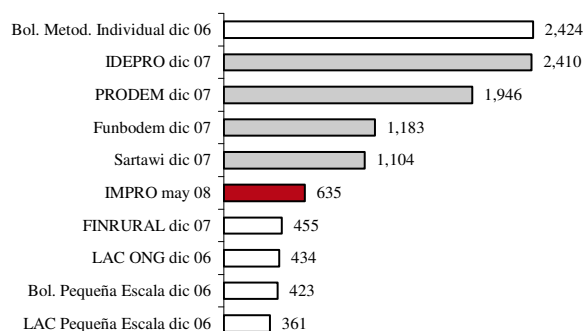
Clientes activos



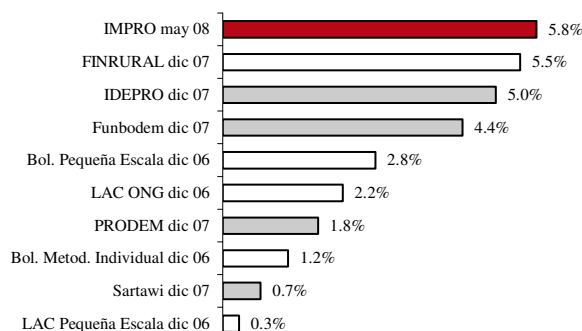
Cartera (en K USD)



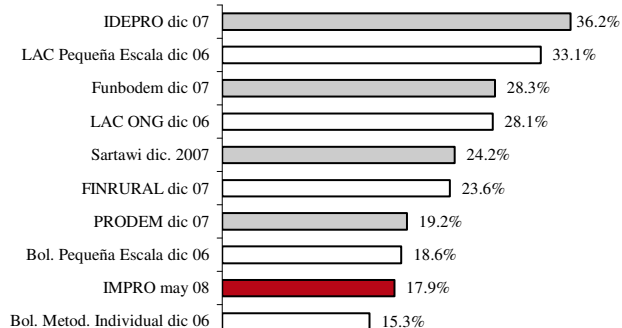
Cartera promedio por cliente (en USD)



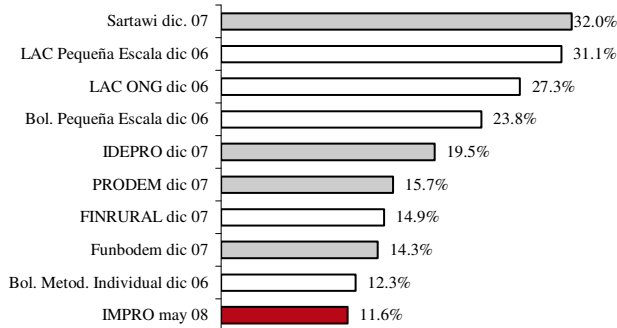
ROA



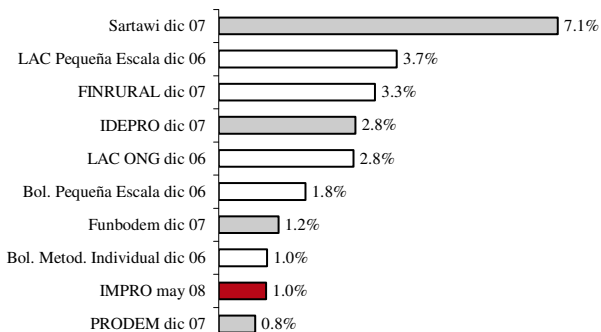
Rendimiento de cartera



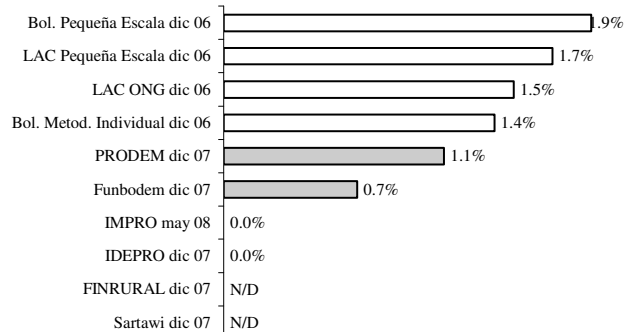
Ratio de costos operativos



Cartera en riesgo 31 - 365 días



Tasa de cartera castigada



Fuentes:

The Mix Market: Benchmarks para América Latina y El Caribe 2006 y PRODEM. Para IDEPRO y Sartawi sólo castigos. FINRURAL: Boletín Autorregulación No.38 2007, Sartawi, FUNBODEM e IDEPRO.

IMFs: IMPRO

Notas:

1. La cartera en riesgo no incluye reprogramados; 2. Para la data de FINRURAL, se considero como Cartera en Riesgo a la suma de Cartera vencida y Cartera Judicial
3. Para la data del Mix Market, el Rendimiento de Cartera es el Ingreso financiero sobre el Activo promedio

■ Indicadores de desempeño

Datos en USD, salvo que indique lo contrario

	dic. 2004	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	may. 2008
Cartera de préstamos					
Evolución de la cartera					
Cartera	486,094	547,954	650,681	820,575	917,945
Evolución	23.0%	12.7%	18.7%	26.1%	11.9%
Cartera promedio fin de periodo	445,497	514,205	594,049	731,543	868,503
Clientes activos	1,034	1,121	1,230	1,432	1,445
Evolución	1.7%	8.4%	9.7%	16.4%	0.9%
Cartera promedio por cliente	470	489	529	573	635
% del PIB por habitante	50.1%	48.4%	45.2%	42.1%	39.9%
Préstamo promedio desembolsado	531	505	580	649	863
% del PIB por habitante	56.6%	50.0%	49.5%	47.7%	54.2%
Calidad de cartera					
Reprogramados	8.8%	5.7%	5.3%	7.2%	5.8%
PAR 31 - 365 días (1)	1.6%	0.4%	0.1%	0.2%	1.0%
PAR > 365 días (1)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Tasa de cartera castigada	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Cobertura del riesgo crediticio					
Ratio de cobertura del PAR > 30 días (2)	87.1%	161.1%	225.4%	134.5%	142.4%
PAR > 30 días neta de provisiones / Patrimonio (2)	2.1%	(5.9%)	(11.0%)	(4.6%)	(5.6%)
Personal					
Numero de empleados	15	16	16	16	17
% Oficiales de crédito	53.3%	50.0%	50.0%	50.0%	47.1%
Tasa de rotación del personal	6.7%	0.0%	6.3%	12.5%	0.0%
Análisis financiero					
ROE	7.8%	7.0%	11.6%	12.0%	11.6%
Deudas / Patrimonio	0.6x	0.6x	0.7x	1.0x	1.1x
Ratio de adecuación de capital	69.8%	69.0%	65.4%	56.9%	53.3%
ROA	4.8%	4.4%	7.1%	6.6%	5.8%
Generación de renta					
Rendimiento de cartera	22.5%	18.4%	24.2%	20.0%	17.9%
Ratio de costos operativos	19.2%	14.7%	14.6%	12.8%	11.6%
Costo por cliente	83	67	71	65	69
Clientes por empleado	69	70	77	90	85
Clientes por oficial de crédito	129	140	154	179	181
Cartera promedio por cliente (USD)	470	489	529	573	635
Ratio de costos financieros	0.0%	0.0%	0.7%	1.2%	1.1%
Costo de la deuda	0.0%	0.0%	2.3%	3.0%	2.3%
Ratio de costos de provisión	0.9%	1.2%	2.9%	0.2%	0.5%
PAR 31 - 365 días (2)	1.6%	0.4%	0.1%	0.2%	1.0%
Tasa de cartera castigada	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Gestión de los activos					
Cartera / Activos	87.7%	88.7%	85.5%	84.0%	83.7%
Ingresos de otros activos financieros en % de los ingresos financieros	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%
Liquidez					
Liquidez/ Activo Total	2.5%	2.7%	2.9%	3.0%	1.6%
Tasa de cambio 1 USD= xx USD	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0

Notas: (1) No incluye reprogramados; (2) Incluye reprogramados.

IMPRO Estado de resultados	USD					Evolución			
	dic. 2004	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	may. 2008	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007
Ingreso Financiero (a)	112,279	105,326	152,113	155,158	70,094	(6.2%)	44.4%	2.0%	(54.8%)
Ingresos de cartera	100,101	94,554	143,753	146,020	64,841	(5.5%)	52.0%	1.6%	(55.6%)
Ingresos recibidos por créditos	71,135	79,564	129,141	131,160	58,250	11.8%	62.3%	1.6%	(55.6%)
Derechos y comisiones recibidas	15,812	4,407	5,072	7,484	3,614	(72.1%)	15.1%	47.6%	(51.7%)
Intereses moratorios sobre créditos	13,154	10,582	9,540	7,377	2,976	(19.6%)	(9.8%)	(22.7%)	(59.7%)
Ingresos de otros activos financieros	-	-	-	-	1,203	-	-	-	-
Otros ingresos por servicios financieros	12,178	10,772	8,360	9,138	4,050	(11.5%)	(22.4%)	9.3%	(55.7%)
Costos Financieros (b)	-	-	4,235	8,663	3,936	-	-	104.6%	(54.6%)
Intereses pagados sobre préstamos	-	-	4,235	8,663	3,936	-	-	104.6%	(54.6%)
Intereses pagados sobre depósitos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos netos de ajuste por inflación	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros costos relacionados con servicios financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado Financiero [c=a-b]	112,279	105,326	147,878	146,495	66,158	(6.2%)	40.4%	(0.9%)	(54.8%)
Provisión neta para cartera incobrable (f)	4,100	6,160	17,316	1,797	1,903	50.2%	181.1%	(89.6%)	5.9%
Provisiones para cartera incobrable + cartera castigada	4,100	6,160	17,316	1,797	1,903	50.2%	181.1%	(89.6%)	5.9%
Recuperación de cartera castigada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos operativos (d)	85,586	75,638	86,986	93,745	41,825	(11.6%)	15.0%	7.8%	(55.4%)
Costos del personal (incluidas compensaciones)	46,910	48,989	54,083	59,992	27,935	4.4%	10.4%	10.9%	(53.4%)
Otros costos operativos	38,676	26,650	32,903	33,753	13,890	(31.1%)	23.5%	2.6%	(58.8%)
Depreciación y amortización	3,203	3,649	3,549	3,228	1,282	13.9%	(2.7%)	(9.0%)	(60.3%)
Consultarías, auditorías y calificaciones	2,830	3,192	5,599	5,382	3,249	12.8%	75.4%	(3.9%)	(39.6%)
Impuestos y contribuciones	58	4,256	3,999	3,944	2,019	7,286.7%	(6.0%)	(1.4%)	(48.8%)
Reservas y provisiones	1	16,473	584	-	2,028	100	(96.5%)	(100.0%)	-
Otros	16,112	14,969	19,756	19,171	7,240	(7.1%)	32.0%	(3.0%)	(62.2%)
Resultado neto operativo antes de impuestos y donaciones [f=c-d-e]	22,593	23,528	43,576	50,953	22,430	4.1%	85.2%	16.9%	(56.0%)
Impuesto sobre la Renta (h)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto operativo antes de donaciones [i=g-h]	22,593	23,528	43,576	50,953	22,430	4.1%	85.2%	16.9%	(56.0%)
Ingresos no operativos (i)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Costos no operativos (incluidos impuestos relacionados) (j)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto antes de donaciones [l=i+j-k]	22,593	23,528	43,576	50,953	22,430	4.1%	85.2%	16.9%	(56.0%)
Ingresos por donaciones (m)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado neto	2	22,593	43,576	50,953	22,430	4.1%	85.2%	16.9%	(56.0%)

Notas: 1. Incluye provisiones diversas por capacitación, especiales y relacionados con algunos pagos de intereses a financiadores,
2. No se ha incluido a las reservas legales en el Estado de Resultados (como sí lo realiza IMPRO)

IMPRO Balance	USD					Evolución			
	dic. 2004	dic. 2005	dic. 2006	dic. 2007	may. 2008	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007
ACTIVOS	503,940	556,505	668,601	879,972	990,341	10.4%	20.1%	31.6%	12.5%
Activos de Corto Plazo	377,753	436,929	463,007	684,664	789,892	15.7%	6.0%	47.9%	15.4%
Caja y Bancos	12,793	14,850	19,255	26,364	15,730	16.1%	29.7%	36.9%	(40.3%)
Activos financieros netos a corto plazo	35,000	31,000	39,008	61,654	85,858	(11.4%)	25.8%	58.1%	39.3%
Cartera neta a corto plazo	326,199	386,911	378,103	554,835	640,178	18.6%	(2.3%)	46.7%	15.4%
Cartera bruta a corto plazo	370,569	441,436	456,948	636,461	728,961	19.1%	3.5%	39.3%	14.5%
(Provisión para cartera incobrable)	44,370	54,526	78,846	81,626	88,782	22.9%	44.6%	3.5%	8.8%
Intereses devengados	3,760	4,168	26,134	41,690	46,187	10.8%	526.9%	59.5%	10.8%
Sobre cartera de crédito	3,306	3,868	25,934	41,444	44,948	17.0%	570.4%	59.8%	8.5%
Sobre activos financieros	455	300	200	246	1,239	(33.9%)	(33.5%)	23.5%	402.8%
Otros activos de corto plazo	-	-	507	120	1,939	-	-	(76.2%)	1,509.7%
Activos de Largo Plazo	126,187	119,576	205,594	195,308	200,449	(5.2%)	71.9%	(5.0%)	2.6%
Activos financieros netos a largo plazo	2,757	862	1,837	1,837	1,837	(68.8%)	113.3%	0.0%	0.0%
Cartera neta a largo plazo	115,525	106,518	193,732	184,114	188,984	(7.8%)	81.9%	(5.0%)	2.6%
Activos fijos netos	7,905	12,197	10,025	9,357	9,627	54.3%	(17.8%)	(6.7%)	2.9%
Otros activos a largo plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PASIVO Y PATRIMONIO	503,940	556,505	668,601	879,972	990,341	10.4%	20.1%	31.6%	12.5%
Pasivo	185,347	204,141	269,271	429,099	517,038	10.1%	31.9%	59.4%	20.5%
Pasivo a Corto Plazo	29,983	33,777	48,471	194,299	252,238	12.7%	43.5%	300.9%	29.8%
Depósitos a la vista	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos obligatorios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depósitos a corto plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos a corto plazo	-	-	-	129,972	180,655	-	-	-	39.0%
Intereses devengados	191	190	621	548	514	(0.4%)	226.5%	(11.8%)	(6.2%)
Otros pasivos de corto plazo	29,792	33,586	47,850	63,780	71,069	12.7%	42.5%	33.3%	11.4%
Pasivos de Largo plazo	155,364	170,364	220,800	234,800	264,800	9.7%	29.6%	6.3%	12.8%
Depósitos de largo plazo	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Préstamos de largo plazo	137,400	149,400	220,800	234,800	264,800	8.7%	47.8%	6.3%	12.8%
Otros pasivos de largo plazo	17,964	20,964	-	-	-	16.7%	(100.0%)	-	-
Patrimonio	318,593	352,365	399,330	450,873	473,303	10.6%	13.3%	12.9%	5.0%
Tier 1 Capital	318,593	352,365	399,330	450,873	473,303	10.6%	13.3%	12.9%	5.0%
Capital social	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Donaciones	234,027	244,271	244,471	244,471	244,471	4.4%	0.1%	0.0%	0.0%
Resultados netos acumulados sin donaciones y Reservas	84,566	108,094	154,859	206,402	228,832	27.8%	43.3%	33.3%	10.9%
Tier 2 Capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Deuda subordinada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras cuentas patrimoniales	-	-	-	-	-	-	-	-	-

■ Fórmulas

Retorno sobre activos (ROA):	Ingreso operativo neto antes de donaciones / Promedio de Activos
Retorno sobre patrimonio (ROE):	Ingreso operativo neto antes de donaciones / Patrimonio promedio
Apalancamiento:	Deuda (captaciones + deuda) / Patrimonio (al final del periodo)
Rendimiento de cartera:	Ingresos de cartera / Saldo bruto de cartera promedio
Ratio de gastos operativos:	Gastos operativos / Saldo bruto de cartera promedio
Productividad del personal:	Créditos activos / Total personal (al fin del periodo)
Ratio de costo de fondos:	Intereses y comisiones pagadas por pasivos / Saldo bruto de cartera promedio
Ratio de costo de captaciones:	Intereses y comisiones pagadas por captaciones / Captaciones promedio
Ratio de costo de deuda:	Intereses y comisiones pagadas por la deuda / Deuda promedio
Ratio de gastos de provisiones:	Gasto neto por provisiones / Saldo bruto de cartera promedio
Cartera neta como % de los activos:	Saldo de cartera neta / Activos totales (al final del periodo)
Autosuficiencia financiera:	Ingresos operativos / (Gastos (financieros, provisiones y operativos) + Ajustes)
Ratio de cobertura de riesgo:	Provisiones por malos créditos / Cartera en riesgo
Ratio de castigo:	Créditos castigados / Saldo bruto de cartera promedio

■ Escala de calificación

Calificación	Resumen de calificación	
A++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es óptimo. No hay ningún riesgo de degradación a corto plazo. La planificación de mediano y largo plazo está bien diseñada, la capacidad de ejecución es excelente y los objetivos tienen una alta probabilidad de ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son mínimos y/o bien manejados. Los riesgos en el largo plazo son adecuadamente monitoreados y anticipados. Los cambios en el entorno económico, político o social deberían afectar la condición financiera de la institución de forma mínima dada su alta resistencia.	GRADO DE INVERSION
A+	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es excelente en comparación a los estándares del sector. La planificación de mediano y largo plazo está bien diseñada, la capacidad de ejecución es muy buena y los objetivos tienen una alta probabilidad de ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son mínimos y/o bien manejados. Los riesgos en el largo plazo son adecuadamente monitoreados y anticipados. Los cambios en el entorno económico, político o social deberían tener un impacto limitado en la condición financiera de la institución dada su habilidad para realizar ajustes rápidos a sus estrategias y/o para tomar acciones correctivas.	
A		
A-		
B++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es satisfactorio en comparación a los estándares del sector. La planificación de mediano y largo plazo está adecuadamente diseñada, la capacidad de ejecución es muy buena y los objetivos pueden ser alcanzados. Los riesgos en el corto y medio plazo son bajos y/o bien manejados. Las áreas de mejora han sido identificadas y están siendo atendidas. Los cambios en el entorno económico, político o social pueden tener un impacto en la condición financiera de la institución que sin embargo debería ser moderado.	INVERSION ESPECULATIVA
B+		
B		
B-	El actual desempeño institucional, operativo y financiero es cercano a los estándares del sector. Los riesgos en el corto y medio plazo son moderados pero no están siendo atendidos completamente. La mayoría de las áreas de mejora han sido identificadas pero la planificación de mediano y largo plazo carece de uno o varios elementos críticos, la capacidad de ejecución es desigual y es poco probable que ciertos objetivos sean alcanzados. La institución es vulnerable a cambios importantes en el entorno económico, político o social.	REQUIRE ASISTENCIA TECNICA
C++	El actual desempeño institucional, operativo y financiero está por debajo de los estándares del sector. Los riesgos de corto y medio plazo son moderados/altos pero no se encuentran totalmente controlados. La mayoría de las áreas de mejora han sido identificadas pero la planificación a mediano y largo plazo carece de uno o varios elementos críticos, la capacidad de ejecución es débil y es poco probable que varios objetivos sean alcanzados. La mayoría de los procesos y sistemas están en pie pero necesitan ser mejorados o actualizados. La institución es vulnerable a cambios importantes en el entorno económico, político o social.	
C+		
C		
C-		
D	Alto Riesgo: Importantes debilidades en el desempeño operativo y financiero generan una alta vulnerabilidad institucional y un riesgo de no pago. El desempeño es muy deficiente en importantes áreas de evaluación.	
E	Riesgo de quiebra inminente: Existen debilidades operativas y/o financieras y/o estratégicas que crean un riesgo sumamente alto de quiebra. El desempeño es muy deficiente en varias áreas importantes de evaluación.	