

5 de mayo de 2014

Municipios | Bahía de Banderas, Nayarit

Fundamentos de la calificación

La calificación de largo plazo del municipio de Bahía de Banderas, Nayarit considera su estructura de ingresos caracterizada por una elevada participación de los generados por cuenta propia y una baja dependencia a transferencias federales, así como la mejora en el perfil de vencimientos de la deuda resultado del refinanciamiento de los dos créditos con la banca de desarrollo. Asimismo, dicha calificación incorpora sus niveles actuales de endeudamiento, las presiones en sus indicadores financieros y de ahorro interno derivadas de un creciente gasto operacional y de la sensibilidad de los ingresos propios a ciclos económicos adversos, así como el incremento de sus pasivos de corto plazo que ha reducido su flexibilidad financiera.

La baja en la calificación de largo plazo a 'BB/M' desde 'BBB-M' obedece a que algunas de las iniciativas emprendidas por la administración para incrementar y mejorar la estabilidad de sus ingresos propios no han tenido el impacto esperado, situación que aunada al crecimiento del gasto operativo durante 2013, han mantenido presionados los indicadores de ahorro interno de la entidad. El cambio de la perspectiva a 'Negativa' desde 'Estable' resulta del deterioro de la flexibilidad financiera del municipio derivada del incremento de sus pasivos de corto plazo y la reducción de su posición líquida.

Bahía de Banderas cuenta con una estructura de ingresos caracterizada por una baja dependencia hacia los ingresos provenientes de participaciones y aportaciones federales; la razón de ingresos propios a ingresos totales al cierre del año 2013 se ubicó en 65.8% y es uno de los más altos a nivel nacional.

La deuda total (incluyendo corto y largo plazo) ascendió a Ps\$273.8 millones (0.63x IFOs) y está compuesta por tres créditos. El servicio de la deuda como proporción de los ingresos disponibles durante el 2013 se redujo de manera importante hasta 0.04x (2012: 0.13x) y se espera que permanezca por debajo de 0.1x en los siguientes años. Durante el último año los pasivos de corto plazo se incrementaron un 51.2% para ubicarse en Ps\$374.2 millones (equivalentes al 85.7% de los IFOS), situación que aunada a la débil posición líquida, reducen significativamente el margen de maniobra del municipio.

Perspectiva y Factores Clave

La perspectiva de la calificación de largo plazo es 'Negativa'. La calificación podría reducirse si continúa la tendencia a la baja en los niveles de ahorro interno, si se incrementan los niveles de endeudamiento o si no se logra un refinanciamiento de sus pasivos de corto plazo que mejore la posición líquida y flexibilidad financiera de la entidad. Por otro lado, la perspectiva podría modificarse a 'Estable' si la administración mejora su flexibilidad financiera con el refinanciamiento y reducción de sus pasivos de corto plazo, si incrementa gradualmente sus indicadores de ahorro interno y mantiene su endeudamiento en los niveles actuales.

Calificaciones

Instrumentos	Calificación Actual
Calificación LP	'BB/M'
Calificación Financiamiento Bansi Ps\$220 millones	'BB+/M (e)'

Perspectiva Calificación LP

'Negativa'

Información financiera

Ps\$millones	2013	2012
Ingresos totales	490.0	413.6
Ingresos propios / Ingreso total (%)	65.8	61.6
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)	436.6	360.6
Gasto Operativo	501.1	420.9
Gasto Operativo / IFOs (%)	114.8	116.7
Ahorro Interno	-64.5	-60.3
Ahorro Interno / IFOs (%)	-14.8	-16.7
Deuda Directa LP	220.0	231.9
Deuda Directa LP / IFOs (x)	0.5	0.6

Analistas

Roberto Guerra Guajardo

T (52 81) 1936 6692

M roberto.guerra@verum.mx

Oliver Venegas Pineda

T (52 81) 1936 6693

M oliver.venegas@verum.mx

Daniel Martínez Flores

T (52 81) 1936 6694

M daniel.martinez@verum.mx

Indicadores Socioeconómicos

Población 2010 (habs)	124,205
Población Económicamente Activa (PEA)	43.8%
Población Ocupada	94.7%
PIB Per cápita (2010, Ps\$)	77,120.7
Índice de Analfabetismo	4.2%
Nivel de Marginación	Muy bajo
Grado Desarrollo Humano	Medio Alto
Cobertura Electricidad	99.2%
Cobertura Agua Potable	95.6%
Cobertura Alcantarillado	88.0%
Cobertura Saneamiento	80.0%

Fuente: INEGI, CONAPO, CONAGUA.

Descripción del Municipio

El municipio de Bahía de Banderas fue creado mediante el decreto N° 7261 emitido el 11 de Diciembre de 1989 por el H. Congreso del Estado Libre y Soberano de Nayarit, separándose del municipio de Compostela, lo que lo hace el municipio más joven del Estado de Nayarit (24 años). Su superficie abarca 773.34 kilómetros cuadrados, equivalentes al 2.79% de la superficie total del Estado, ocupando el lugar número 12 (de 20) por sus dimensiones entre los municipios del Estado. El municipio se extiende 90km a lo largo de las costas del Océano Pacífico y se caracteriza por ser la mayor bahía del occidente de México, colindando al este con el municipio de Puerto Vallarta, Jalisco. La entidad se divide en 34 poblaciones siendo el poblado de Valle de Banderas la cabecera municipal.

Bahía de Banderas es el principal polo turístico de Nayarit y representa la sección más importante de la zona conocida como la Riviera Nayarit. Dentro de los principales destinos turísticos ubicados en este municipio se encuentra Nuevo Vallarta, Punta Mita, Bucerías y Sayulita, entre otros.

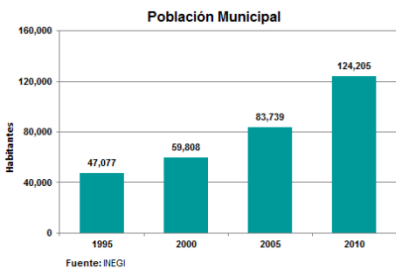
Estructura Administrativa y de Gestión

La administración actual entró en función en septiembre de 2011 y concluye su término en 2014, corriendo a cargo del Partido Acción Nacional (PAN). Las tres anteriores administraciones habían corrido a cargo del Partido Revolucionario Institucional.

La administración continúa enfrentando retos importantes relacionados con el crecimiento de su gasto corriente, la implementación de iniciativas para fortalecer sus ingresos propios y los elevados niveles de endeudamiento. Dadas las limitaciones que se tienen para reducir el nivel de gasto del municipio, creemos que las mejoras financieras provendrán en su mayoría de incrementar la base recaudatoria de la entidad. La administración desarrolló una serie de acciones dirigidas a incrementar su recaudación (agilización de trámites, mejorando cobranza, actualización de base de contribuyentes); sin embargo, el impacto no fue de la magnitud esperada principalmente porque tres de las iniciativas de mayor peso no se concretaron, siendo estas: la incorporación de ingresos por Impuesto Sobre Nómina, cobro de prediales rezagados, y la desincorporación de activos no prioritarios

Composición Demográfica

Según los datos que arrojó el Censo de Población y Vivienda realizado por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) en 2010, el municipio de Bahía de Banderas contaba con un total de 124,205 habitantes, lo que representa el 11.45% de la población total del Estado de Nayarit. La población ha venido creciendo a tasas elevadas principalmente debido al dinamismo económico generado por la industria de turismo en el municipio, colocándolo como un importante polo de desarrollo en la región. La tasa de crecimiento anual promedio para la entidad durante el período 2005-2010 fue del 9.7% y dadas las expectativas de desarrollo del municipio,



Metodologías utilizadas

Metodología de Finanzas Públicas (Febrero 2014)

estimamos que el ritmo de crecimiento en la población seguirá siendo por encima del promedio nacional durante los próximos años.

Estructura Económica

La actividad económica ha mostrado una gradual recuperación después de haber sufrido una fuerte caída derivada de la crisis económica mundial iniciada en 2008. Esta crisis golpeó especialmente duro a municipios como Bahía de Banderas, los cuales tienen una importante dependencia del sector turismo y fue agudizada durante 2009 por el brote del virus AH1N1 en México. Estos dos efectos trajeron una fuerte caída en la inversión extranjera, así como una disminución considerable en el flujo de turistas a la región, lo cual resultó en una disminución importante en la actividad económica. Considerando la recuperación que se ha observado en años recientes, nuestra expectativa hacia adelante es que el desempeño económico del municipio se mantenga en buenos niveles soportado en el dinamismo de la industria del turismo.

El municipio ocupa el 2º lugar en términos de importancia para el Estado de Nayarit en cuanto a generación de Producto Interno Bruto (PIB), representando aproximadamente el 32.5% total estatal. La economía del municipio se encuentra altamente concentrada en el turismo, derivando este en el desarrollo de la industria de la construcción y de giros comerciales que la apoyan.

Como resultado de una fuerte inversión en promoción e imagen, la zona de la Riviera Nayarit tuvo un fuerte despunte en el periodo 2005-2008, impulsado principalmente por un mayor flujo de turistas extranjeros a la zona. Se estima que la inversión turística privada acumulada en el municipio abarcando del periodo 2005-2011 fue de más de US\$3,000 millones, colocándola como uno de los principales receptores de inversión en el país sólo detrás de la Riviera Maya.

Aunado a esto, el Plan Nacional de Turismo está enfocado en consolidar los destinos turísticos actuales, por lo que esto también beneficiará durante los próximos años a Bahía de Banderas. Dentro de los proyectos del Gobierno Federal incluidos en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) se han etiquetado más de US\$1,000 millones para Nayarit, específicamente para el Centro Integralmente Planeado (CIP) de Litibú (ubicado en Bahía de Banderas) y el Capomo.

Análisis de Resultados e Indicadores Financieros

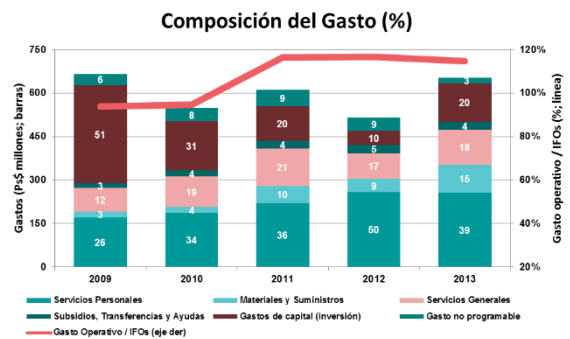
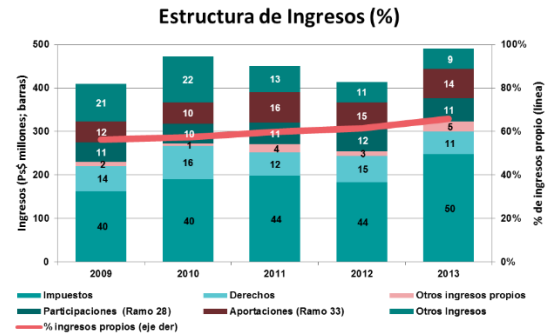
Ingresos

Bahía de Banderas cuenta con una estructura de ingresos caracterizada por una baja dependencia hacia los ingresos provenientes de participaciones y aportaciones federales. La razón de ingresos totales a ingresos propios en 2013 se ubicó en 65.8% y para el cierre del año en curso se espera que se mantenga en niveles similares, uno de los más elevados a nivel nacional.

Si bien Verum considera esta situación primordialmente como positiva, también hace que los ingresos de la entidad tengan una mayor sensibilidad a las fases negativas de los ciclos económicos, particularmente a aquellos que tengan un impacto importante en la actividad turística (una de las más importantes en la región). Por este motivo, durante el periodo 2009-2010 observamos una caída del porcentaje de ingresos propios en la estructura hacia niveles de 55%, los más bajos observados en el periodo de análisis.

Gastos

La administración implementó diversas iniciativas encaminadas a la contención del gasto corriente desde su incorporación, las cuales se han enfocado principalmente en la reducción de los rubros de materiales, suministros y servicios generales (2012: -27.9% en conjunto) ya que durante 2011 habían registrado un aumento de más del 50%. Sin embargo, durante 2013 de nueva cuenta se observa un crecimiento importante en los rubros de materiales, suministros y servicios generales asociado al fuerte gasto en obra pública que el municipio realizó por cuenta propia, situación que provocó un crecimiento de su gasto operativo del 19.1% para situarse en Ps\$501.1 millones, equivalente a un elevado 114.8% de los IFOS, siendo el tercer año consecutivo que se ubica por encima del 100%.



Ahorro Interno e Inversión
Ps\$millones

	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
Ahorro Interno	18.9	19.0	(61.3)	(60.3)	(64.5)
Ahorro Interno / IFOs	6.2%	5.4%	(16.4)%	(16.7)%	(14.8)%
Ahorro Interno / IFOs (3años)	34.6%	25.1%	(2.3)%	(9.4)%	(15.9)%
Inversión Física	290.1	127.9	94.9	41.6	96.2
Inversión Etiquetada	16.6	17.3	18.2	4.1	37.3
Inversión Física / IFOs	94.2%	36.4%	25.4%	11.5%	22.0%
Inversión Física / IFOs (3 años)	61.3%	62.5%	49.7%	24.4%	19.9%

Durante el periodo de 2007-2009 la inversión física se incrementó de manera muy importante para atender las necesidades de infraestructura del municipio y para lo

que se recurrió a la contratación de deuda bancaria de largo plazo (ver sección de Endeudamiento y Liquidez); no obstante, la crisis financiera aunada a las presiones impuestas por un creciente gasto operacional han hecho que el municipio reduzca de manera significativa el gasto en inversión física, basando su estrategia para los siguientes años en la gestión de recursos a nivel estatal y federal.

La caída registrada en los IFOs a partir del año 2009, explicada en gran medida por la disminución de la recaudación del Impuesto Sobre Adquisición de Bienes Inmuebles y el cobro de derechos de construcción, aunada a la dinámica de crecimiento del gasto operativo (principalmente del gasto en materiales, suministros y servicios generales), ha deteriorado el ahorro interno del municipio en los últimos periodos. Al cierre de 2013 el Ahorro Interno se situó en Ps\$-64.5 millones, equivalentes a un -14.8% de los IFOs, siendo el tercer año que se presenta una cifra negativa, lo cual se encuentra por debajo del estimado por Verum durante la última revisión.

Indicadores y Razones Financieras Relevantes

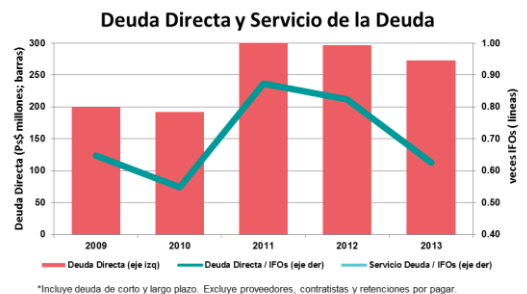
El comportamiento de los balances primario, financiero y fiscal ha sido volátil en los últimos años y obedece a las diferentes situaciones que ha vivido el municipio en el periodo bajo análisis. Durante los años 2008-2009 se aprecian balances fiscales negativos importantes originados por la fuerte inversión en obra pública (principalmente durante 2009 donde se realizó la disposición de un crédito por Ps\$99 millones); siendo muy similares a los balances financieros dado que el pago de intereses era muy moderado en el periodo.

Para los años 2010-2012 los gastos de inversión se reducen de manera importante; sin embargo, la incipiente recuperación de los ingresos propios y el consistente crecimiento del gasto operativo, mantienen los balances primarios y financieros negativos. El balance financiero para el cierre del año 2013 se situó en -Ps\$162.4 millones (-33.1% de los ingresos totales), siendo el cuarto periodo que registra un dato negativo.

Endeudamiento y Liquidez

Deuda Pública

Al entrar en funciones la pasada administración (2008-2011) se tomó la decisión de recurrir al endeudamiento bancario para financiar inversiones productivas que surgen a raíz de la dinámica de crecimiento que experimentaba el municipio. Con este fin, durante el año 2009 ejerció un primer crédito por un monto de Ps\$99



millones con Banobras (plazo de 5 años), mientras que en 2010 se consiguió la autorización por otros Ps\$200 millones de los cuales sólo fueron ejercidos Ps\$186.4 millones en 2011 (plazo de 10 años).

En agosto de 2013 el municipio logró el refinanciamiento de Ps\$220 millones correspondientes a dos créditos de largo plazo contratados con la banca desarrollo. Si bien este movimiento mejoró el perfil de vencimientos de la deuda al incrementar el plazo de este compromiso a 20 años, el monto del refinanciamiento fue menor al esperado por Verum (Ps\$257.3 millones).

Características Financiamiento

Fideicomitente	Bahía de Banderas
Fiduciario	Bansi
Monto	Ps\$220 millones
Plazo	20 años
Tasa interés	TIIE + sobretasa
Amortización	234 mensualidades
Reserva	Ninguna
Garantía	77% Ramo 28.

Al cierre del año la deuda total (incluyendo corto y largo plazo) ascendió a Ps\$273.8 millones (0.63x IFOs) y está compuesta por tres créditos: uno de largo plazo por Ps\$220 millones con la banca comercial, un financiamiento de corto plazo por Ps\$50 millones (actualmente en proceso de refinanciamiento) y una línea con la Secretaría de Administración y Finanzas del Estado (Ps\$3.8 millones). Por su parte, el servicio de la deuda como proporción de los IFOs durante el 2013 se redujo de manera importante hasta 0.04x (2012: 0.13x) y se espera que permanezca por debajo de 0.1x en los siguientes años.

Financiamiento Bancario

Verum asignó la calificación de 'BB+/M (e)' a un financiamiento contratado por el municipio de Bahía de Banderas con Bansi, por un monto de Ps\$220 millones, con plazo de 20 años, tasa de interés variable referenciada a la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) a 28 días y una sobretasa determinada en función del nivel de calificación del crédito, con amortizaciones mensuales crecientes (a partir de marzo 2014), cuya fuente primaria de pago es la afectación del 77% de las participaciones federales (Ramo 28) correspondientes al municipio, a través de un Fideicomiso Irrevocable de Garantía.

La calificación asignada a este financiamiento incorpora la calidad crediticia del municipio de Bahía de Banderas, la fortaleza jurídico-financiera de la estructura, así como el comportamiento de las coberturas financieras del servicio de la deuda bajo los diferentes escenarios modelados por Verum. Es importante señalar que dentro de la estructura del financiamiento no se contempla la creación de reservas ni la contratación de un instrumento derivado de cobertura ante incrementos en la tasa de interés.

Verum contrató los servicios de un despacho legal independiente para realizar un análisis jurídico de los documentos que respaldan las obligaciones contraídas en el contrato de crédito por el municipio de Bahía de Banderas, a favor de Bansi, concluyendo que dichos documentos son válidos, obligatorios, exigibles y ejecutables en sus términos.

Metodologías utilizadas

Metodología de Finanzas Públicas
(Abril 2012)

Liquidez

Pasivos Corto Plazo

Ps\$millones

	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13*
Disponibilidades	70.7	36.2	49.1	7.1	11.6
Líneas de Corto Plazo	100.0	90.0	66.0	64.7	53.1
Proveedores y Acreedores	121.3	166.5	113.4	140.0	228.2
Subtotal deuda corto plazo	221.3	256.5	179.4	204.7	281.3
% cobertura disponibilidades	31.9	14.1	27.4	3.4	4.1
Contribuciones y reten. por pagar	0.0	0.0	27.1	70.8	92.9
Total deuda corto plazo	221.3	256.5	206.5	275.5	374.2
% cobertura disponibilidades	31.9	14.1	23.8	2.6	3.1

* Cifras de disponibilidades ajustadas por saldo de cheques en tránsito (Ps\$39.5 millones)

Los balances financieros deficitarios que se han registrado en los últimos años han sido financiados principalmente a través de un incremento de pasivos de corto plazo (i.e. proveedores, contratistas y líneas de cuenta corriente). Durante el último año estos pasivos se incrementaron un 51.2% para ubicarse en Ps\$374.2 millones (equivalentes al 85.7% de los IFOS), situación que aunada a la débil posición líquida, reducen significativamente el margen de maniobra del municipio.

Actualmente Bahía de Banderas está analizando diversas alternativas que tienen como objetivo mejorar su flexibilidad financiera, dentro de las cuales se incluye la firma de un contrato de reconocimiento de adeudo con el Estado de Nayarit (que se espera reduzca el monto de las contribuciones por pagar) y el refinanciamiento de las líneas de corto plazo con la banca comercial. En la medida en que estas iniciativas tengan éxito, Verum podría modificar la perspectiva de la calificación a 'Estable'.

Contingencias

Dado que Bahía de Banderas es un municipio relativamente joven (24 años), los pasivos por obligaciones laborales para el retiro no representan una contingencia significativa en este momento. La plantilla de empleados está compuesta por 896 empleados, de los cuales 633 son empleados de confianza y 263 empleados sindicalizados. De estos últimos, 25 se encuentran pensionados y 4 más jubilados.

Bahía de Banderas funge como aval en un crédito contratado por el Organismo Operador Municipal de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento (OROMAPAS) por hasta \$9 millones de pesos, con plazo de 20 años. Sin embargo, debido al buen desempeño financiero de este organismo, Verum considera que actualmente esto no representa una contingencia significativa para las finanzas públicas del municipio.

Calidad de la Información

La información utilizada para la calificación fue proporcionada por la entidad u obtenida de fuentes que Verum considera confiables, dentro de las que se encuentran las cuentas públicas para los años 2007-2013, así como la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos para el año 2014. A partir del 2011, el municipio cuenta con

información financiera completamente armonizada de acuerdo a los lineamientos establecidos por la CONAC (Consejo Nacional de Armonización Contable) y la Ley General de Contabilidad Gubernamental.

Presentación de Información Financiera

Bahía de Banderas cuenta con una política clara en cuanto a transparencia y difusión de la información y ha venido cumpliendo con ésta desde que ha sido implementada. En términos de información financiera, el municipio publica su Cuenta Pública Anual, Ley de Ingresos y demás información importante de manera clara y oportuna, incluso con avances trimestrales. La entidad hace pública la mayoría de la información relevante en su página de internet oficial proporcionando un nivel de divulgación razonable.

Bahía de Banderas, Nayarit
Ps\$ millones

	dic-13	%	dic-12	%	dic-11	%	dic-10	%	dic-09
Ingresos									
Ingresos Totales	490.0	100.0	413.6	100.0	451.1	100.0	473.3	100.0	409.6
Ingresos Propios	322.6	65.8	254.7	61.6	270.4	59.9	271.8	57.4	230.5
Impuestos	247.4	50.5	183.2	44.3	198.4	44.0	190.3	40.2	163.2
Derechos	52.6	10.7	60.9	14.7	53.7	11.9	77.0	16.3	57.2
Productos	0.1	0.0	0.5	0.1	1.6	0.4	1.3	0.3	0.2
Aprovechamientos	8.2	1.7	10.0	2.4	9.8	2.2	3.2	0.7	9.8
Contribuciones	14.2	2.9	0.0	0.0	6.9	1.5	0.0	0.0	0.0
Transferencias Federales	121.5	24.8	112.7	27.2	120.3	26.7	95.3	20.1	92.2
Participaciones Federales	54.0	11.0	50.0	12.1	50.2	11.1	46.0	9.7	44.7
Aportaciones Federales Ramo 33	67.5	13.8	62.7	15.2	70.0	15.5	49.3	10.4	47.5
Otros Ingresos	45.9	9.4	46.1	11.2	60.5	13.4	106.3	22.5	86.9
Financiamiento recibido	220.0	44.9	0.0	0.0	186.4	41.3	0.0	0.0	99.0
Gastos									
Gasto Total	652.4	100.0	515.4	100.0	611.6	100.0	547.6	100.0	665.6
Programable	634.6	97.3	469.9	91.2	554.2	90.6	501.8	91.6	627.4
Corriente	472.9	72.5	392.6	76.2	408.7	66.8	312.3	57.0	271.7
Servicios Personales	256.1	39.3	257.4	49.9	221.0	36.1	186.5	34.0	171.2
Materiales y Suministros	96.3	14.8	45.9	8.9	58.6	9.6	21.1	3.8	20.8
Servicios Generales	120.5	18.5	89.4	17.3	129.1	21.1	104.8	19.1	79.7
Subsidios, Transferencias y Ayudas	28.3	4.3	28.3	5.5	26.0	4.2	20.3	3.7	17.2
Subsidios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	5.3	1.0	0.4
Transferencias	23.2	3.6	21.6	4.2	20.8	3.4	14.5	2.7	16.5
Ayudas	5.1	0.8	6.7	1.3	5.2	0.9	0.4	0.1	0.3
Capital	133.5	20.5	49.0	9.5	119.5	19.5	169.2	30.9	338.5
Inversión física	96.2	14.7	41.6	8.1	94.9	15.5	127.9	23.4	290.1
Inversión etiquetada	37.3	5.7	4.1	0.8	18.2	3.0	17.3	3.2	16.6
No programable	17.7	2.7	45.5	8.8	57.4	9.4	45.9	8.4	38.2
Amortización de la deuda pública	0.0	0.0	27.8	5.4	26.3	4.3	0.7	0.1	0.0
Costo financiero	17.7	2.7	17.7	3.4	13.9	2.3	6.6	1.2	0.9
Balance Fiscal									
Balance Primario	-144.6		-56.3		-120.2		-67.0		-255.0
(-) intereses	17.7		17.7		13.9		6.6		0.9
Balance Financiero	-162.4		-74.0		-134.1		-73.7		-255.9
(-) Amortizaciones de Deuda	220.0		27.8		26.3		0.7		0.0
(+) Disposiciones de Deuda	220.0		0.0		186.4		0.0		99.0
Balance Fiscal	-162.4		-101.8		26.0		-74.3		-156.9
Información Adicional									
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)	436.6		360.6		373.5		351.5		307.8
Gasto primario (GP: gasto total - costo deuda)	634.6		469.9		571.4		540.3		664.6
Gasto Operativo (GO: gasto corriente + STA)	501.1		420.9		434.7		332.6		288.9
Ahorro Interno (IFOs - GO)	-64.5		-60.3		-61.2		18.9		18.9
Población Municipal	143,783		136,936		130,415		124,205		114,788

Bahía de Banderas, Nayarit
Ps\$ millones

	dic-13	dic-12	dic-11	dic-10	dic-09
Análisis Financiero					
Ingresos (%)					
Ingresos Totales (Ps\$millones)	490.0	413.6	451.1	473.3	409.6
Ingresos Propios (Ps\$millones)	322.6	254.7	270.4	271.8	230.5
Ingresos Fiscales Ordinarios (Ps\$ millones)	436.6	360.6	373.5	351.5	307.8
Ingresos Propios / Ingresos Totales	65.8	61.6	59.9	57.4	56.3
Ingresos Propios per cápita (Ps\$)	2,243	1,860	2,073	2,188	2,008
Ingreso Predial per cápita (Ps\$)	614	698	560	634	401
IFOs per cápita	3,037	2,633	2,863	2,830	2,682
Inversión per cápita	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuentas por cobrar (Días ingresos totales)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuentas por cobrar (Días ingresos propios)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gastos (%)					
Gasto Primario (Ps\$ millones)	634.6	469.9	571.4	540.3	664.6
Gasto Corriente / Ingresos totales	96.5	94.9	90.6	66.0	66.3
Gasto Corriente / IFOs	108.3	108.9	109.4	88.8	88.3
Gasto Operativo / Ingresos totales	102.3	101.8	96.3	70.3	70.5
Gasto Operativo / IFOs	114.8	116.7	116.4	94.6	93.9
Balance Primario / Ingresos totales	-29.5	-13.6	-26.7	-14.2	-62.3
Balance Financiero / Ingresos totales	-33.1	-17.9	-29.7	-15.6	-62.5
Balance Fiscal / Ingresos totales	11.8	-24.6	5.8	-15.7	-38.3
Cuentas por pagar (Días gasto primario)	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2
Cuentas por pagar (Días gasto operativo)	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4
Ahorro e Inversión (%)					
Ahorro Interno (Ps\$millones)	-64.5	-60.3	-61.2	18.9	18.9
Ahorro Interno / Ingresos totales	-13.2	-14.6	-13.6	4.0	4.6
Ahorro Interno / IFOS	-14.8	-16.7	-16.4	5.4	6.1
Inversión física (Ps\$millones)	96.2	41.6	94.9	127.9	290.1
Inversión física / Ingresos totales	19.6	10.0	21.0	27.0	70.8
Inversión física / IFOs	22.0	11.5	25.4	36.4	94.3
Endeudamiento (%)					
Deuda Directa	220.0	231.9	259.7	102.3	99.0
Deuda Total	594.2	507.4	466.2	358.8	320.3
Deuda Corto Plazo / Deuda Total	63.0	54.3	44.3	71.5	69.1
Deuda Directa / IFOs (x)	0.5	0.6	0.7	0.3	0.3
Deuda Directa / Ahorro Interno (x)	-3.4	-3.8	-4.2	5.4	5.2
Deuda Total / IFOs (x)	1.4	1.4	1.2	1.0	1.0
Liquidez y Servicio de la Deuda (%)					
Intereses / IFOs	4.1	4.9	3.7	1.9	0.3
Intereses / Ahorro Interno	-27.5	-29.4	-22.7	35.1	4.9
Servicio Deuda Directa / IFOs	4.1	12.6	10.8	2.1	0.3
Servicio Deuda Directa / Ahorro Interno	-27.5	-75.5	-65.7	38.6	4.9
Servicio Deuda Directa + Deuda CP / IFOs	89.8	89.0	66.1	75.1	72.2
Servicio Deuda Directa + Deuda CP / AI	-607.5	-532.4	-403.1	1,392.9	1,177.2
Efectivo y equivalentes / Ingresos Totales	-5.7	1.7	10.9	7.7	17.3
Efectivo y equivalentes / Deuda CP	-7.5	2.6	23.8	14.1	31.9

La última revisión de la calificación de largo plazo de Bahía de Banderas se realizó el 14 de abril de 2014. La información financiera utilizada para el análisis y determinación de esta calificación comprende hasta el 31 de diciembre de 2013.

El significado de las calificaciones, una explicación sobre la forma en que se determinan y la periodicidad con la que se les da seguimiento a las calificaciones, sus particularidades, atributos y limitaciones, así como las metodologías de calificación, la estructura y proceso de votación del comité que determinó las calificaciones y los criterios para el retiro o suspensión de una calificación pueden ser consultados en nuestro sitio de internet <http://www.verum.mx>.

De conformidad con la metodología de calificación antes indicada y en términos del artículo 7, fracción III, de las Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores, se hace notar que la calificación en cuestión puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. La calificación otorgada es una opinión con respecto a la calidad crediticia, la fortaleza financiera o a la capacidad de administración de activos, o relativa al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social de la emisora, todo ello con respecto al emisor o emisiones en cuestión, y por tanto no constituye recomendación alguna para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar al cabo algún negocio, operación o inversión.

La calificación antes indicada está basada en información proporcionada por la emisora y/u obtenida de fuentes que se asumen precisas y confiables, dentro de la cual se incluyen estados financieros auditados, información operativa, presentaciones corporativas, análisis sectoriales y regulatorios, entre otras, misma que fue revisada por Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. exclusivamente en la medida necesaria y en relación al otorgamiento de la calificación en cuestión, de acuerdo con la metodología referida anteriormente. En ningún caso deberá entenderse que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha en forma alguna validado, garantizado o certificado la precisión, exactitud o totalidad de dicha información, por lo que no asume responsabilidad alguna por cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el análisis de tal información.

La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y la opinión sobre la capacidad de la emisora con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. La calificación en cuestión considera un análisis de la calidad crediticia relativa a la emisora, pero no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago. Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. emite las calificaciones de que se trata con apego estricto a las sanas prácticas de mercado, a la normatividad aplicable y a su Código de Conducta, el cual se puede consultar en <http://www.verum.mx>.

La calificación antes señalada fue solicitada por el emisor (o en su nombre) por lo que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. ha percibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. No obstante, se hace notar que Verum, Calificadora de Valores, S.A.P.I. de C.V. no ha recibido ingresos de la emisora por conceptos diferentes a los relacionados con el estudio, análisis, opinión, evaluación y dictaminación de la calidad crediticia y el otorgamiento de una calificación.