

Municipio de Los Cabos, Baja California Sur

Reporte de Calificación

Calificaciones

Escala Local, Largo Plazo
Calidad Crediticia A-(mex)

Perspectiva Crediticia

Largo Plazo Positiva

Financiamientos

Banorte 13 AA(mex)vra

Información Financiera

Municipio de Los Cabos, Baja California Sur

	31 dic 2017	31 dic 2016
IFOs	1,919.9	1,638.1
Deuda	328.1	332.7
GO	1,449.7	1,120.5
AI	470.2	517.6
AI/IFOs (%)	24.5	31.6
Inversión/IFOs (%)	4.7	6.5
Deuda/IFOs (x)	0.17	0.20
Deuda/AI (x)	0.70	0.64
Intereses/IFOs (%)	1.1	1.3
Servicio Deuda/IFOs (%)	1.8	1.5
Servicio Deuda/AI (%)	7.4	4.8

IFOs – ingresos fiscales ordinarios.
GO – gasto operacional. AI – ahorro interno. x – veces.
Fuente: Los Cabos y cálculos de Fitch.

Reportes Relacionados

[Grupo de Municipios Calificados por Fitch \(Abril 26, 2017\)](#)

[Panorama de Factores Clave de Calificación de Municipios \(Marzo 21, 2018\)](#)

Analistas

Scarlet Ballesteros
+52 (81) 8399-9100
scarlet.ballesteros@fitchratings.com

Manuel Kinto
+52 (81) 8399-9100
manuel.kinto@fitchratings.com

Factores Clave de la Calificación

Perspectiva Positiva: La ratificación en la calificación de Los Cabos y su Perspectiva se fundamenta en el buen desempeño de los ingresos propios y la continuidad en la generación de ahorro interno (AI). El incremento importante en el gasto operativo (GO) al cierre del ejercicio fiscal 2017 se explica por la mayor recepción de recursos y el aumento en la demanda de servicios de seguridad. El nivel de pasivo circulante (PC) también mostró un incremento importante, explicado por la recepción de recursos a finales del período mencionado.

Endeudamiento a Largo Plazo Bajo: A diciembre de 2017, Los Cabos contaba con un crédito de largo plazo con Banorte que compone la totalidad de la deuda, calificado por Fitch Ratings en 'AA(mex)vra'. El saldo insoluto es de MXN328 millones o 0.17 veces (x) los ingresos fiscales ordinarios (IFOs). Este indicador se considera bajo de acuerdo a las métricas de Fitch. Según la administración actual, la entidad busca mejorar la sobretasa y disminuir la afectación para el pago del servicio de la deuda. La agencia estará atenta a los cambios y su impacto sobre la estructura del financiamiento.

Eficiencia Recaudatoria Sobresaliente: Los Cabos cuenta con un desempeño financiero fuerte con tendencia estable, apoyado principalmente por su eficiencia recaudatoria. Al cierre del ejercicio fiscal 2017, la generación de ingresos propios incrementó 19.7%, apoyada por la recepción de impuestos más elevados, productos y aprovechamientos. Las participaciones y aportaciones del Fondo IV Ramo 33 se fortalecieron dada la mejora en la recaudación, la cual presentó incrementos de 22.4% y 11.6%, respectivamente. Ambos crecimientos estuvieron por encima del promedio observado en los últimos 5 años. En términos relativos, los ingresos propios (IP) representan 56.4% de los ingresos totales, indicador favorable respecto a la mediana del Grupo de Municipios Calificados por Fitch (GMF) de 25.1%.

Pasivo Circulante Elevado: Entre las áreas de oportunidad principales del Municipio se encuentran el controlar el nivel de PC y fortalecer la posición de liquidez. Dado que en el ejercicio 2017 se recibieron aportaciones extraordinarias importantes en monto, el nivel de PC creció significativamente y representó 193 días de gasto primario. El Municipio registró además ingresos por clasificar por MXN108 millones, los cuales no representan una adeudo para el ayuntamiento. La agencia estará atenta al comportamiento de los pasivos no bancarios ante las posibles presiones de liquidez y recurrencia hacía créditos de corto plazo o cadenas productivas frente a un escenario adverso.

Necesidades de Infraestructura y Seguridad: Los Cabos requiere de mayor conectividad e infraestructura para ofrecer a los turistas internacionales. Trabaja en los avances en materia de pavimentación y cuenta con un porcentaje de avance de 40%. Además, al estar expuesto a eventos climatológicos adversos, los requerimientos de inversión son constantes, pero son apoyados por recursos estatales y federales para cubrir los rezagos. En 2017, los indicadores de inseguridad repuntaron significativamente, por lo que el gasto operativo del ayuntamiento se vio impactado para atender la demanda de mayor seguridad.

Sensibilidad de la Calificación

La Perspectiva Positiva podría materializarse ante una ejecución presupuestal favorable que derivara en una mejora en el nivel de pasivo circulante y liquidez, así como ante un control en el nivel de gasto operativo.

Historial Crediticio

Fecha Escala Nacional LP

8 dic 2011 A-(mex)

LP – largo plazo.
Fuente: Fitch.

Principales Factores de Análisis

Resumen: Fortalezas y Debilidades

	Marco Institucional	Deuda y Liquidez	Desempeño Presupuestal	Gestión y Administración	Economía
Estatus	Neutral	Neutral	Fuerte	Neutral	Neutral
Tendencia	Estable	Positiva	Estable	Estable	Estable

Fuente: Fitch.

Principales Fortalezas

- Endeudamiento directo de largo plazo bajo
- Eficiencia recaudatoria sobresaliente
- Indicadores de bienestar social superiores a la media nacional
- Destino playa relevante a nivel nacional e internacional

Principales Debilidades

- Nivel de PC elevado y liquidez limitada
- Necesidades en infraestructura y seguridad importantes
- Concentración económica en el sector turístico

Marco Institucional

De acuerdo con la evaluación de fortalezas y debilidades realizada por Fitch, el marco institucional de las entidades subnacionales en México se clasifica en la categoría de “neutral”. Esta se ubica en una posición intermedia respecto a la clasificación de los marcos institucionales a nivel global.

Deuda y Liquidez

A diciembre de 2017, la deuda directa total a largo plazo de Los Cabos representó 0.17x los IFOS, indicador considerado como bajo, de acuerdo a las métricas de Fitch. La deuda se compone en su totalidad del crédito bancario Banorte13, calificado por Fitch en ‘AA(mex)vra’. Este se contrató en abril de 2013 para refinanciar un crédito por MXN142.8 millones y para inversión pública productiva.

Banorte13 presenta características de rango fuerte que le permiten ubicarse cuatro niveles por encima de la calificación del emisor. Estos son el comportamiento del activo, utilizado como fuente de pago, es decir, el Fondo General de Participaciones (FGP); el vehículo especial utilizado para asegurar los pagos completos y oportunos del servicio de la deuda; los fondos de reserva robustos; las coberturas alcanzadas en un escenario de calificación; la obligación de contratar una cobertura de tasa durante toda la vida del crédito; y los fundamentos legales robustos.

Entre las características principales del crédito, destacan la denominación en pesos mexicanos, un plazo de 20 años sin período gracia para el pago de principal, periodicidad mensual de pagos y perfil de amortización creciente. Asimismo, tiene una tasa de interés TIIE más un diferencial definido en el contrato de crédito, de acuerdo con la calificación y un fondo de reserva constituido en el fideicomiso, equivalente a 3% del saldo insoluto del crédito. Además, cuenta con una cobertura de tasa de interés (CAP) con Bancomer y la obligación de renovarse durante toda la vida del crédito. La administración actual está en proceso de negociación con el acreedor para mejorar la sobretasa y desafectar recursos para incrementar la disponibilidad para el ayuntamiento. Fitch estará atenta a los cambios y su impacto sobre la calificación de la estructura.

El crédito cuenta con ciertas obligaciones de hacer, como la entrega de información financiera e indicadores financieros de deuda. En el ejercicio fiscal 2017, los indicadores alcanzados se alinearon con lo estipulado contractualmente. Además, en el período de abril de 2017 a marzo de 2018, los pagos del servicio de la deuda se realizaron en tiempo y forma sin alguna penalización. De acuerdo con la administración actual, no se considera la contratación de endeudamiento adicional a largo plazo. En este sentido, la agencia espera que los indicadores de endeudamiento se mantengan bajos.

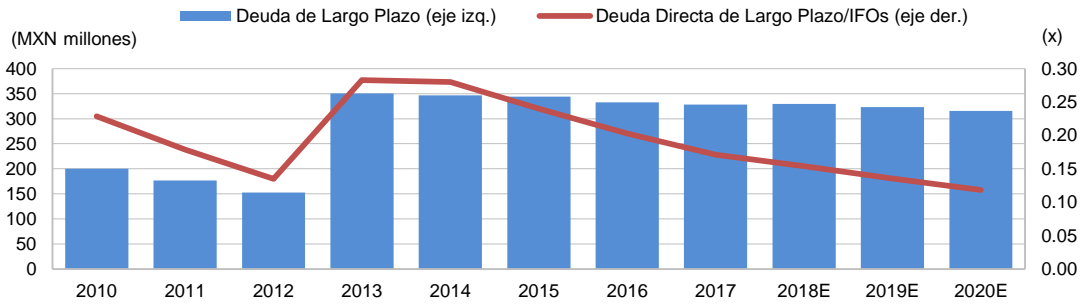
Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación de Gobiernos Locales y Regionales, fuera de los EE.UU. \(Abril 18, 2016\).](#)

[Metodología de Calificación de Financiamientos de Gobiernos Locales y Regionales en Países de Mercados Emergentes \(Diciembre 7, 2017\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\).](#)

Endeudamiento



E – Estimados.
Fuente: Los Cabos y cálculos de Fitch Ratings.

En términos de flujo, el servicio de la deuda (interés más capital) representa 7.4% del AI, apoyado por el nivel de AI importante generado en 2017. Para 2018, la calificadora espera que el servicio de la deuda no represente más de 23% del AI en un escenario de calificación, nivel que considera sostenible y acorde con el nivel de calificación actual.

Los Cabos se ha caracterizado por contar con una posición de liquidez limitada. En términos absolutos, el pasivo circulante es elevado y totalizó MXN924 millones al cierre de 2017. Este nivel representa 193 días de gasto primario y 52.3% del gasto total (GT). El Municipio cuenta con adeudos históricos importantes y un nivel relevante de proveedores que continúan con tendencia creciente. Dada la recepción extraordinaria de ciertos recursos y el incremento en la recaudación, el nivel de pasivo presentó el incremento observado a diciembre de 2017. La agencia estará atenta al comportamiento de los pasivos no bancarios ante las posibles presiones de liquidez y recurrencia hacia créditos de corto plazo o cadenas productivas.

De acuerdo con la administración actual, durante 2017, no se utilizaron esquemas de financiamiento a corto plazo o cadenas productivas. Actualmente, la entidad no cuenta con créditos de corto plazo. Los niveles de caja presentaron una caída de 5.4%, totalizando MXN154.3 millones y representando 7.1% de los ingresos totales (IT). La mediana del GMF del indicador de caja a ingresos totales es de 8.9%.

Contingencias

En materia de pensiones y jubilaciones, el Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE) es el organismo federal que se encarga del pago a los pensionados y jubilados del Municipio. Por lo tanto, dichas obligaciones no representan una contingencia directa para la entidad, al no resultar afectada por un pasivo actuarial no fondeado, como otros municipios del país.

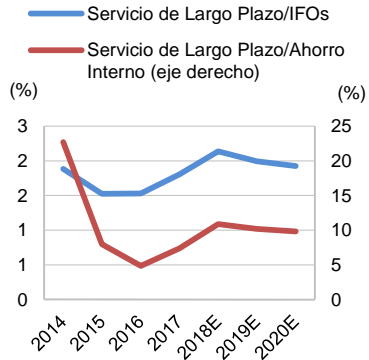
En cuanto a los servicios de agua potable y alcantarillado, el Organismo Operador Municipal del Sistema de Agua Potable y Alcantarillado de Los Cabos, organismo descentralizado municipal, es el encargado de brindarlos. Este presenta balances superavitarios. Cuenta con una planta desalinizadora que permitió mejorar la capacidad y prestación del servicio de agua. La operación de la misma la realiza un concesionario y el Municipio es un obligado solidario con el organismo para pagar mensualmente las contraprestaciones.

Desempeño Fiscal

Ingresos

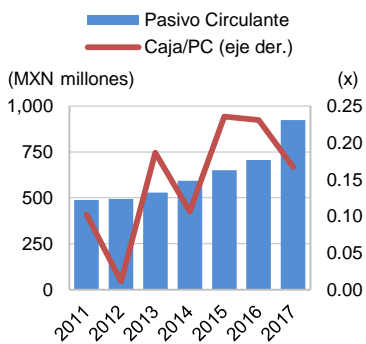
Como característico de los destinos playa en México, Los Cabos destaca por presentar una eficiencia recaudatoria elevada. A diciembre de 2017, los ingresos propios (IP) totalizaron MXN1,222.2 millones

Sostenibilidad de la Deuda



E – Estimados.
Fuente: Los Cabos y cálculos de Fitch Ratings.

Liquidez



Fuente: Los Cabos y cálculos de Fitch Ratings.

o 56.4% de los IT. Este indicador es muy favorable frente a la mediana del GMF de 25.1%. El ejercicio fiscal 2017 fue particularmente positivo, pues presentó un crecimiento de 19.7% en términos anuales. La actualización de predios, la llegada de nuevos hoteles y los ajustes realizados en la Ley de Derechos estatal son factores que apoyaron el dinamismo observado.

Los ingresos por participaciones federales y el Fondo IV del Ramo 33 crecieron 22.4% y 11.6%, respectivamente, demostrando un dinamismo favorable al superar la tasa media anual de crecimiento (tmac) 2013–2017 de 16.7% y 7.6%. En virtud de lo anterior, los IFOs totalizaron MXN1,919.9 millones, cifra 17.2% superior a la registrada en 2016 y a su tmac para 2013–2017 de 11.6%.

Principales Componentes del Ingreso Total

(MXN millones nominales)	2013	2014	2015	2016	2017	% IT 2017	tmac 2013–2017
— Impuesto Predial	230.4	230.9	236.5	251.9	295.9	13.7	6.5
— Otros Impuestos	298.3	311.2	363.5	490.4	561.6	25.9	17.1
— Derechos	172.9	175.2	227.2	121.6	167.8	7.7	6.3
— Otros Municipales	64	98.4	115	157	196.9	9.1	23.7
Ingresos Propios (IP)	765.7	815.7	942.2	1,020.90	1,222.20	56.4	12.4
Participaciones Federales	280.5	296.5	317.1	425	520.3	24	16.7
Aportaciones Federales (R-33)	143.8	167.4	173.9	188	218.8	10.1	11.1
Otros	176.5	175.4	181	192.5	205.8	9.5	3.9
Ingresos Totales (IT)	1,366.50	1,455.00	1,614.10	1,826.40	2,167.00	100	12.2
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs)	1,238.50	1,260.60	1,442.90	1,638.10	1,919.90	88.6	11.6

tmac – tasa media anual de crecimiento.
Fuente: Los Cabos y cálculos de Fitch Ratings.

Gasto

En el período 2013–2017, los niveles de gasto total de Los Cabos mostraron cierto control, con una tmac del mismo período de 4.2%. En 2017, sin embargo, se presentó un crecimiento importante de 33.0% acompañado de un dinamismo similar en los ingresos. Esto último permitió que los balances financieros permanecieran superavitarios.

A diciembre de 2017, el GO presentó un crecimiento de 29.4%, con el cual el gasto corriente y las transferencias no etiquetadas crecieron significativamente. Entre las presiones principales de gasto enfrentadas, se encuentra la mayor inversión en infraestructura y atención en seguridad. Dado que los ingresos continuaron con una tendencia muy favorable, el GO en relación a sus IFOs es de 75.5%, favorable frente a la mediana del GMF de 86.8%.

Principales Componentes del Ingreso Total

(MXN millones, Nominales)	2013	2014	2015	2016	2017	% GT 2017	tmac 2013–2017
-- Servicios Personales	616.6	676.0	721.2	658.7	783.7	44.3	6.2
-- Otros Gastos Corrientes	402.3	414.2	368.6	380.6	523.2	29.6	6.8
Gasto Corriente (GC)	1,018.9	1,090.2	1,089.8	1,039.3	1,306.9	73.9	6.4
Transferencias y Otros	184.3	119.2	127.0	81.2	142.8	8.1	(6.2)
Inversión Total	265.2	331.3	216.4	186.7	297.8	16.8	2.9
Pago de Intereses	13.7	20.8	19.2	21.4	20.3	1.1	3.5
Gasto Total (GT)	1,499.8	1,569.1	1,452.4	1,328.7	1,767.8	100.0	4.2
Gasto Operacional (GC + TNE)	1,169.4	1,156.9	1,167.3	1,120.5	1,449.7	82.0	5.5

tmac – Tasa media anual de crecimiento. TNE – Transferencias no etiquetadas.
Fuente: Los Cabos y cálculos de Fitch Ratings.

Históricamente, los niveles de inversión de Los Cabos han sido sobresalientes, dada la buena gestión de recursos y capacidad de recaudación. En 2017, la inversión registró MXN297.8 millones; de este monto, MXN90.4 millones o 4.7% de los IFOs corresponde a inversión municipal. Este último indicador es similar a la mediana del GMF de 5.1%. La entidad logró una captación importante en ingresos propios y extraordinarios que permitieron alcanzar los niveles de inversión observados.

Ahorro Interno

Durante el período de análisis (2013–2017), el nivel de flujo libre para servir deuda o realizar inversión (AI), generado por el Municipio ha sido consistentemente positivo. Al cierre del ejercicio

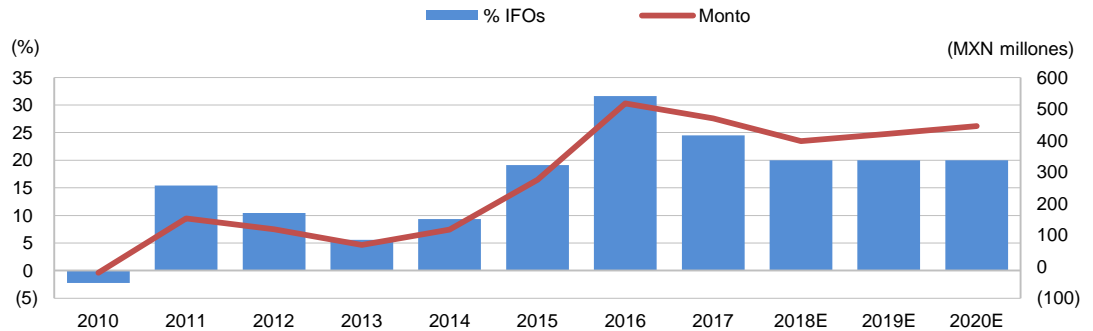
**Estado de Baja California Sur
Municipio de Los Cabos**



fiscal 2017, este presentó una variación negativa anual de 9.2%, explicado por el incremento en la recepción de recursos propios y extraordinarios que permitieron una mayor dinámica de gasto. Además, se enfrentaron ciertas presiones en materia de infraestructura y seguridad. Aun así, el AI relativo a los IFOs es de 24.5%, favorable frente a la mediana del GMF de 13.2%.

En opinión de Fitch, la Ley de Ingresos 2018 es conservadora, en relación con el desempeño financiero del Municipio, los esfuerzos en materia recaudatoria y los ajustes en las leyes a nivel estatal para incrementar la eficiencia. Los Cabos espera una generación de ingresos disponibles o IFOs de MXN1,567.3 millones para 2018. Por su parte, el Presupuesto de Egresos 2018 estima una estructura de GO similar. Entre los ajustes a la baja, se encuentra el rubro de inversión.

Niveles de Ahorro Interno



E – Estimados.
Fuente: Los Cabos y cálculos de Fitch Ratings.

Gestión y Administración

La administración actual del Municipio está a cargo del Partido de la Acción Nacional (PAN) con elecciones municipales en el presente 2018. Las acciones implementadas por la administración en turno se han concentrado en mejorar la recaudación, gestionar recursos para inversión pública productiva y mantener un desempeño financiero favorable.

La administración cuenta con un Plan Municipal de Desarrollo concentrado en los siguientes ejes: oportunidades para todos, crecimiento sostenible y desarrollo económico; calidad en los servicios públicos; protección y seguridad; confianza a los ciudadanos; y administración austera y transparente. La información financiera del Municipio no cuenta con auditoría externa. Los Cabos publica mensualmente sus estados financieros internos en su página de Internet, aunque con ciertos retrasos.

Contexto Socioeconómico

Los Cabos se encuentra en el sur del estado de Baja California Sur [A(mex)] y, a 2015, contaba con una población de 286,671, representando 40.4% de la población estatal. En los últimos años, el crecimiento poblacional ha sido importante, con una tmac para el período 2011–2015 de 3.8%. En conjunto con La Paz, concentran 77% de la población total estatal.

La actividad principal se concentra en el turismo, destacando a nivel nacional e internacional como un destino playero de lujo superado por los destinos de Quintana Roo. Los Cabos cuenta con indicadores de riqueza favorables y un producto interno bruto (PIB) per cápita de USD2,903, indicador que lo ubica en la posición número 47 de una muestra de 107 municipios, además de un grado de marginación muy bajo. Durante 2017, se construyeron siete nuevos hoteles, impactando la recaudación del ayuntamiento. Los años 2018 y 2019 son favorables, ya que se estima iniciarán operaciones 12 nuevos hoteles, que significan la expansión de la infraestructura hotelera, con 4,090 habitaciones.

Anexo A

Municipio de Los Cabos, Baja California Sur

(MXN millones nominales)	2013	2014	2015	2016	2017	2018 ^a
Estado de Origen y Aplicación de Recursos						
Ingresos Totales	1,366.5	1,455.0	1,614.1	1,826.4	2,167.0	1,659.8
Ingresos Propios	765.7	815.7	942.2	1,020.9	1,222.2	1,009.8
Impuestos	528.7	542.1	600.0	742.3	857.5	761.4
Otros (Derechos, Productos, Aprovechamientos, etc.)	236.9	273.6	342.2	278.7	364.7	248.4
Otros Ingresos	600.8	639.3	671.9	805.5	944.8	650.0
Participaciones Federales	280.5	296.5	317.1	425.0	520.3	303.9
Fondo de Infraestructura Social (F-III Ramo 33)	22.5	34.9	37.5	42.1	56.0	35.8
Fondo de Fortalecimiento Municipal (F-IV Ramo 33)	121.3	132.4	136.4	145.9	162.8	134.4
Otras Aportaciones	176.5	175.4	181.0	192.5	205.7	175.9
Egresos Totales	1,499.8	1,569.1	1,452.4	1,328.7	1,767.8	1,654.4
Gasto Primario	1,482.1	1,548.3	1,433.3	1,307.2	1,747.5	1,618.5
Gasto Corriente	1,018.9	1,090.2	1,089.8	1,039.3	1,306.9	1,358.1
Transferencias Etiquetadas	33.8	53.3	49.6	—	—	—
Transferencias No Etiquetadas	150.5	66.0	77.4	81.2	142.8	183.5
Inversión Municipal	184.7	190.3	124.3	107.2	90.4	38.3
Inversión Etiquetada (F-III y otros)	80.5	141.1	92.1	79.5	207.4	38.7
Adefas	17.7	7.5	—	—	—	—
Balance Primario	(115.7)	(93.3)	180.9	519.2	419.5	41.3
(-) Intereses	17.7	20.8	19.2	21.4	20.3	35.9
Balance Financiero	(133.4)	(114.1)	161.7	497.7	399.2	5.4
(-) Amortizaciones de Deuda	155.8	2.9	2.9	3.6	14.4	5.4
(+) Disposiciones de Deuda	352	—	—	—	—	—
Balance Fiscal	62.8	(117.0)	158.8	494.2	384.8	0.0
Efectivo al Final del Periodo	98.8	63.1	142.3	163.1	154.3	n.d.
Indicadores Relevantes						
Deuda Pública Directa (DD)	350.3	347.4	344.1	332.7	328.1	n.d.
Deuda de Corto Plazo	—	—	—	—	—	n.d.
Ingresos Fiscales Ordinarios (IFOs) ^b	1,238.5	1,260.6	1,442.9	1,638.1	1,919.9	1,567.3
Gasto Operacional (GO) ^c	1,169.4	1,156.1	1,167.3	1,120.5	1,449.7	1,541.6
Ahorro Interno (AI) ^d	69.1	104.5	275.6	517.6	470.2	25.8
Ingresos Propios/Ingresos Totales (%)	56.0	56.1	58.4	55.9	56.4	60.8
GO/IFOs (%)	94.4	91.7	80.9	68.4	75.5	98.4
Ahorro Interno/IFOs (%)	5.6	8.3	19.1	31.6	24.5	1.6
Inversión Municipal/IFOs (%)	14.9	15.1	8.6	6.5	4.7	2.4
Niveles de Endeudamiento y Sostenibilidad						
DD/IFOs (x)	0.28	0.28	0.2	0.2	0.2	n.d.
DD/Ahorro Interno (x)	5.07	3.33	1.3	0.6	0.7	n.d.
Intereses/IFOs (%)	1.4	1.7	1.3	1.3	1.1	n.d.
Intereses/Ahorro Interno (%)	25.6	20	7.0	4.1	4.3	n.d.
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortizaciones)/IFOs (%)	14.0	1.9	1.5	1.5	1.8	n.d.
Servicio de la Deuda (Intereses + Amortizaciones)/AI (%)	250.9	22.7	8.0	4.8	7.4	n.d.

^a Presupuesto. ^b IFOs = Ingresos Propios + Participaciones Federales + Fondo Estatal + Fondo de Fortalecimiento Municipal (F-IV Ramo 33) + Subsemun. ^cGO = Gasto Corriente + Transferencias No-Etiquetadas. ^dAhorro Interno = IFOs – GO.

Fuente: Los Cabos y cálculos de Fitch Ratings.

Anexo B

Comparativo Respecto al Grupo de Municipios Calificados por Fitch Ratings (GMF)

	Los Cabos		Medianas ^a			
	2016	2017	GMF 2016	AAs 2016	As 2016	BBBs 2016
Finanzas Públicas						
Ingresos Totales (MXN millones)	1,826	2,167	1,003	2,470	1,387	1,053
Ingresos Propios (MXN millones)	1,021	1,222	252	1,106	349	247
Impuesto Predial (MXN millones)	n.d	n.d	76	281	97	48
Participaciones Federales (MXN millones)	425	520	333	867	499	289
Ingresos Propios/Ingresos Totales (%)	55.9	56.4	25.1	36.4	31.0	22.7
Ingresos Propios per cápita (MXN)	3,386	3,868	780	1,264	1,065	722
Predial per cápita (MXN)	n.d	n.d	271	386	303	222
Gasto Corriente IFOs (%)	63.4	68.1	75.5	63.5	73.1	76.1
Gasto Corriente/IFOs Promedio 3Y (%)	74.2	68.2	76.7	67.3	74.4	78.7
(GC + TNE)/IFOs (%)	68.4	75.5	86.8	80.5	85.8	87.8
(GC + TNE)/IFOs Promedio 3Y (%)	84.2	74.7	89.7	78.6	88.0	90.6
Inversión Municipal/IFOs (%)	6.5	4.7	5.1	7.9	6.1	4.5
Inversión Municipal/IFOs Promedio 3Y (%)	9.7	6.4	8.9	13.7	8.3	9.1
Inversión Municipal per cápita (MXN)	356	286	138	239	245	110
Ahorro Interno (MXN millones)	518	470	97	528	138	71
Ahorro Interno/IFOs (%)	31.6	24.5	13.2	19.5	14.2	12.2
Ahorro Interno/IFOs Promedio 3Y (%)	20.7	25.3	10.5	20.1	12.3	9.6
Caja/Ingresos Totales (%)	8.9	7.1	8.9	21.9	9.0	11.5
Endeudamiento y Sostenibilidad						
Deuda Directa/IFOs (x)	0.20	0.17	0.21	0.10	0.21	0.21
Deuda Directa/Ahorro Interno (x)	0.64	0.70	1.87	0.44	1.28	2.38
Deuda Directa/Ahorro Interno Promedio 3Y (x)	1.11	0.78	2.46	0.50	1.50	2.64
Servicio de la Deuda/IFOs (%)	1.5	1.8	3.0	2.1	2.3	2.7
Servicio de la Deuda/AI (%)	4.8	7.4	27.4	14.2	21.7	31.2
Pago de Intereses/AI (%)	4.1	4.3	13.7	2.9	8.5	14.5
Otros						
Calificación (al cierre del ejercicio)	A-(mex)	A-(mex)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Población (miles de habitantes)	301	316	278	796	415	261
Observaciones en la Muestra (número)	n.a.	n.a.	106	13	28	34

^aLa segmentación de las medianas se refiere a calificaciones en la escala local (mex). IFOs –Ingresos fiscales ordinarios. GC – Gasto corriente.

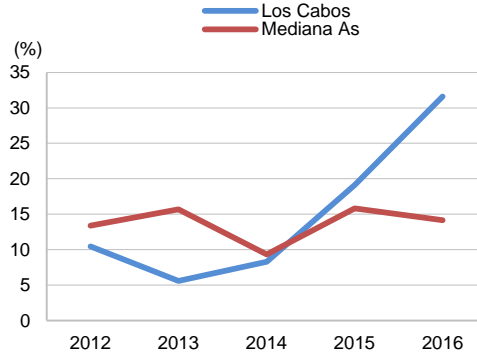
TNE – Transferencias No-Etiquetadas. 3Y – 3 años. n.a. – no aplica.

Fuente: Emisores y cálculos de Fitch Ratings.

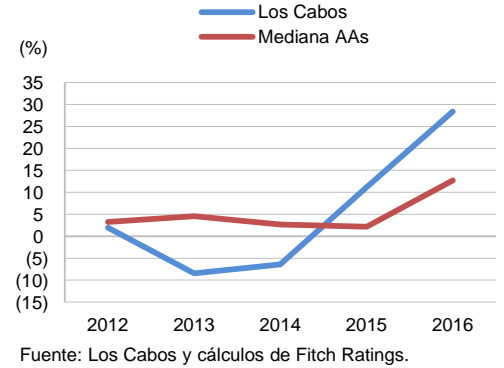
Anexo C

Comparativo con Pares

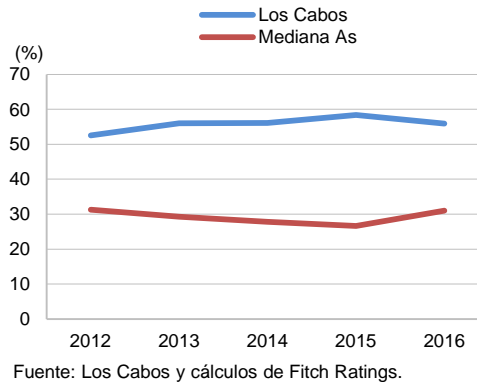
Ahorro Interno/IFOs



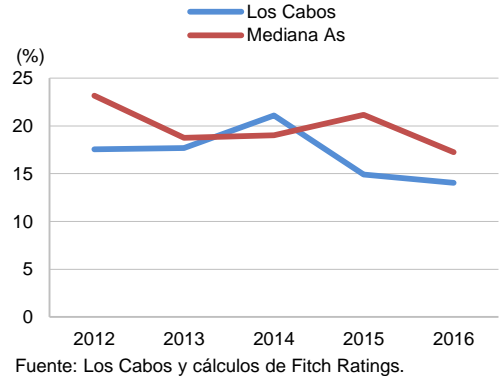
Balance Primario/Ingresos Totales



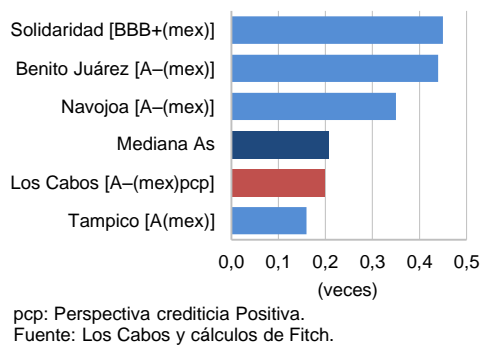
Ingresos Propios/Ingresos Totales



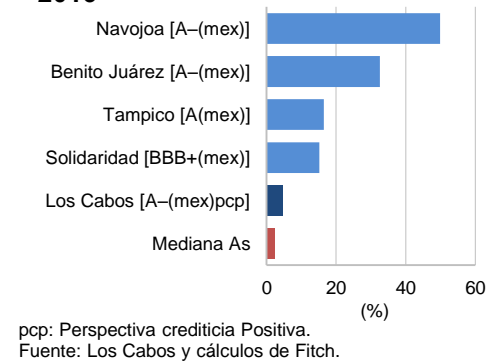
Inversión Total/Gasto Total



Deuda Largo Plazo/IFOs – 2016



Servicio de la Deuda Largo Plazo/IFOs – 2016



Nota: Calificaciones en las últimas dos gráficas son las vigentes a la fecha de este reporte.

Políticas Contables y Ajustes: La información utilizada en este reporte proviene de estadísticas y documentos proporcionados por el Municipio de Los Cabos, Baja California Sur, para el período 2013–2017, y Ley de Ingresos y Presupuesto de Egresos 2018. Para efectos de análisis, Fitch realiza ajustes en la información e indicadores financieros, lo cual explica las posibles diferencias entre la información publicada por Fitch y la contenida en la información pública de la entidad.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [http://WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".