

## FONDO DE TITULARIZACIÓN ATLÁNTIDA TITULARIZADORA LAGEO CERO UNO FTATLAGEO01

<b>Comité No. 72/2024</b>			
<b>Informe con EEFF Auditados al 31 de diciembre de 2023</b>		<b>Fecha de Comité: 18 de abril del 2024</b>	
Periodicidad de actualización: Semestral		Sector Eléctrico, El Salvador	
<b>Equipo de Análisis</b>			
Rebeca Bonilla <a href="mailto:rbonilla@ratingspcr.com">rbonilla@ratingspcr.com</a>		Adalberto Chávez <a href="mailto:achavez@ratingspcr.com">achavez@ratingspcr.com</a> (503) 2266-9471	
Fecha de información	jun-23	sep-23	dic-23
Fecha de comité	14/09/2023	09/02/2024	18/04/2024
Valores de Titularización Atlántida Titularizadora LAGEO 01			
Un tramo mínimo hasta US\$50,000,000	AAA	AAA	AAA
Perspectivas	Estable	Estable	Estable

### Significado de la Clasificación

**Categoría AAA:** Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

*Esta categorización puede ser complementada mediante los signos (+/-) para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo “+” indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo menos “-” indica un nivel mayor de riesgo.*

*“La información empleada en la presente clasificación proviene de fuentes oficiales, sin embargo, no garantizamos la confiabilidad e integridad de esta, por lo que no nos hacemos responsables por algún error u omisión por el uso de dicha información. Las clasificaciones de PCR constituyen una opinión sobre la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra y venta de estos instrumentos”. El presente informe se encuentra publicado en la página web de PCR (<https://www.ratingspcr.com>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.*

*“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ¡ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”.*

### Racionalidad

En comité de Clasificación de Riesgo, PCR decidió mantener la clasificación de riesgo de “**AAA**” a los **Valores de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo Cero Uno** con perspectiva “**Estable**”; con información auditada al 31 de diciembre de 2023.

La clasificación se fundamenta en la alta capacidad de pago del fondo de titularización, proveniente de los ingresos por venta de energía por parte del originador, los cuales le permiten mantener holgadas coberturas sobre la cuota de cesión. Adicionalmente se toman en cuenta los adecuados niveles de liquidez y solvencia que presenta la entidad. Finalmente, se consideran los respaldos legales y los resguardos financieros que fortalecen la estructura de la emisión y minimizan el riesgo de impago.

### Perspectiva

Estable

## Resumen Ejecutivo

- **La emisión está adecuadamente respaldada por su estructura legal y características del activo titularizado.** LaGeo por medio de Escritura Pública de Contrato de Cesión y Administración, cederá de manera irrevocable y a título oneroso los Flujos Financieros Futuros, los cuales provienen de los ingresos por venta de energía, así como ingresos financieros y flujos de cualquier tipo de financiamiento que se obtenga, a través de Orden Irrevocable de Pago ("OIP") suscrita con la Unidad de Transacciones, S.A. de C.V. que se mantendrán válidas durante el plazo de vigencia de la emisión, mitigando así el riesgo de impago.
- **El Fondo posee adecuados mecanismos de cobertura que minimizan el riesgo de impago.** El Fondo contará con la cesión contractual sobre una porción de los primeros flujos financieros una vez cumplida la obligación de enterar el monto de cesión mensual o una vez canceladas las obligaciones con el FTHVGEO 01. Adicionalmente, formarán parte del respaldo de esta emisión, la Cuenta Restringida, con cargo al FTATLAGEO 01, la cual no debe ser menor a tres montos de cesión que servirán para el pago de capital e intereses; y con cuatro resguardos financieros descritos en el prospecto de la emisión.
- **El originador debe de cumplir con los ratios financieros establecidos en la estructura de titularización.** Los ratios financieros establecidos son: a) Deuda Total entre Patrimonio Total, el cual no debe de ser mayor a uno; b) EBITDA entre Servicio de Deuda, dicho ratio no debe de ser menor a uno punto tres; c) Activos Circulantes entre Pasivos Circulantes, el cual no debe de ser menor a uno; d) Activos Productivos entre Saldo Vigente de los Valores de Titularización, el ratio no debe de ser menor a uno punto nueve. Se presentará escenario de incumplimiento si cualquiera de los ratios sobrepasan sus límites durante dos periodos semestrales consecutivos.
- **La entidad muestra estabilidad en la generación de energía.** A la fecha de análisis los ingresos por venta de energía totalizaron US\$148.5 millones, experimentando un crecimiento del +4.93% (+US\$6.9 millones), producto de la estabilización de la producción de energía. La inyección de energía totalizó 1,478.36 GW/h, aumentando en un 0.64% en comparación a diciembre del 2022 (1,468.9 GW/h). En ese sentido, los ingresos totalizaron US\$148.5 millones, principalmente por la venta dentro del mercado spot que pasó a representar un 75.33% del total de las ventas de energía. A la fecha, los precios promedio de la venta total de energía de redujeron de US\$104.22/MWh a US\$88.99/MWh en 2023.
- **Aumento en gastos desfavorece ligeramente al resultado operativo de la entidad.** A la fecha de análisis, la utilidad bruta totalizó US\$90.56 millones, reflejando un aumento en +4.63% (US\$4.01 millones) equivalente a un margen bruto del 61% (diciembre 2022: 61.18%), el cual disminuyó ligeramente debido al aumento en mayor proporción de los costos de producción de energía. En cuanto a la utilidad operativa, esta resultó en US\$70.55 millones, presentando un aumento de +3.3% (+US\$2.3 millones), equivalente a un margen operativo de 47.52% (diciembre 2022: 48.27%), el cual se vio afectado por el aumento en los gastos de administración y ventas de la entidad.
- **Niveles de rentabilidad afectados por contracción en el margen neto.** Debido al aumento de otros gastos de la entidad, el margen neto se vio afectado pasando de 33.71% a 20.98% al cierre de 2023, afectando las métricas de rentabilidad, ubicando al ROE y ROA en 6.42% y 4.01% respectivamente (diciembre 2022; ROE 9.67% y ROA 6.32%), ambos experimentando disminuciones de 3.25 p.p. y 2.31 p.p., respectivamente.
- **Adecuados niveles de liquidez.** A la fecha de análisis, el indicador de liquidez general se ubicó en 2.70 veces, registrando un incremento respecto a 2022 (2.61 veces), influenciado por la evolución de los activos corrientes (+US\$17.02 millones, +14.06%) en mayor ritmo a los pasivos corrientes (+US\$4.69 millones, +10.12%). Por su parte, el capital de trabajo muestra un aumento de +US\$12.33 millones respecto al período pasado, ubicándose a la fecha de análisis en US\$87.01 millones. En ese sentido, la entidad mantiene una holgada capacidad de cubrir sus obligaciones corrientes con sus recursos más líquidos.
- **El originador mantiene apropiados niveles de solvencia.** Debido a que LaGeo dispone de una composición de activos financiados principalmente por capital propio, los niveles de endeudamiento de la entidad son bajos. A la fecha de análisis el apalancamiento patrimonial se ubicó en 0.60 veces, aumentando en 0.07 p.p. (diciembre 2022: 0.53 veces) influenciado por el incremento en los pasivos de la entidad. En ese sentido, el endeudamiento totalizó 0.30 veces, ligeramente inferior al reportado en diciembre del 2022 (0.35 veces), debido al crecimiento en mayor proporción de los pasivos en comparación con los activos. En cuanto al patrimonio, este totalizó US\$484.8 miles, reflejando un descenso del -1.65% (-US\$8.2 millones) como efecto de los resultados acumulados; sin embargo, los niveles de solvencia se mantienen óptimos.
- **Apropiada cobertura de deuda y gastos financieros.** A la fecha de análisis el EBITDA anualizado totalizó US\$93.7 millones, siendo menor al reportado en diciembre del 2022 (US\$107.16 millones) originado por el aumento en los costos y gastos de las operaciones de la entidad. Por lo anterior, la cobertura de EBITDA sobre gastos financieros presentó un valor de 7.17 veces (diciembre 2022 8.85 veces). La cobertura del EBITDA sobre la deuda financiera de la entidad se sitúa al periodo de análisis en 2.59 años, siendo mayor a la presentada en diciembre del 2022 (1.93 años); sin embargo, es menor a su promedio histórico 6.94 años.
- **LaGeo cuenta con un importante nivel de participación dentro del sector energético del país.** LaGeo opera dentro del sector energético del país, siendo pionera en cuanto a la generación de energía geotérmica, manteniendo su importancia en el rubro y representado aproximadamente un 25% de la matriz energética de El Salvador. De igual manera, la empresa cuenta con el monopolio en cuanto a la administración y exploración de nuevos campos energéticos ubicados en Ahuachapán y Berlín, a su vez, cuenta con contratos de largo plazo con las empresas distribuidoras de energía AES y DEL SUR, lo que proporciona a la institución estabilidad en la percepción de ingresos a largo plazo.

## Metodología utilizada

La opinión contenida en el informe se ha basado en la aplicación de la metodología para Clasificación de riesgo de financiamiento estructurado y titularizaciones (PCR-SV-MET-P-050), vigente del Manual de Clasificación de Riesgo aprobado en Comité de Metodologías con fecha 3 de noviembre 2023. Normalizado bajo los lineamientos del Art.9 de "NORMAS TÉCNICAS SOBRE OBLIGACIONES DE LAS SOCIEDADES CLASIFICADORAS DE RIESGO" (NRP-07), emitidas por el Comité de Normas del Banco Central de Reserva de El Salvador.

## Factores clave para la clasificación

### Factores que podrían llevar a un incremento en la clasificación:

- No aplica. El Fondo cuenta con la clasificación más alta.

### Factores que podrían llevar a una reducción en la clasificación:

- Deterioro de la calidad crediticia del originador.
- Incumplimientos de resguardos financieros y operativos establecidos en el contrato de titularización.
- Fluctuaciones en los precios de la energía eléctrica que impacten negativamente en la generación de ingresos del Originador

## Información utilizada para la clasificación

- **Perfil de la Titularizadora:** Reseña y Gobierno Corporativo.
- **Información sobre la Emisión:** Prospecto de la Emisión y Modelo Financiero.
- **Información financiera:** Estados Financieros no Auditados del originador correspondientes al período de diciembre 2019 a diciembre 2023.
- **Riesgo Operativo:** Modelo Financiero del fondo de titularización FTATLAGEO01.
- **Documentos Legales:** Contrato de Titularización FTATLAGEO01, Contrato de Instrucción Irrevocable de Pago y Contrato de administración del Fondo.

## Hechos Relevantes

- En febrero de 2023, se emite la Ley de Creación del Ente Nacional de Transmisión Eléctrica, con el objetivo de planear la expansión, construcción, mantenimiento y refuerzos de la red de transmisión de energía eléctrica.
- En febrero de 2023, InterEnergy (Subsidiaria de LaGeo) ganó las dos licitaciones organizadas por la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL), para construir las plantas de Chinameca y San Vicente con una capacidad de 20MW y 10 MW respectivamente.
- En marzo de 2023, de acuerdo con el romano V del Acta Ciento Cuatro de la Junta General de Accionistas, acordó reestructurar la Junta Directiva, considerando como modificaciones importantes, el cambio Primer Director Suplente a Director Secretario al señor Sigfrido Edgardo Figueroa Cruz; al Segundo y Tercer Director Suplentes, a Primer y Segundo Director suplente, y agregar como Tercer Director Suplente a la señora Sofía Verónica Medina Perez.
- En abril de 2023, se adiciona al pacto social, dentro de la cláusula IV) Finalidad, "la construcción de parques industriales, desarrollos urbanísticos, Smart Cities, desarrollo de minería de criptomonedas y tecnologías relacionadas al blockchain".
- En junio de 2023, de acuerdo con el Acta número Ciento Diez, se aprobó capitalizar US\$11 millones de las utilidades correspondientes a los ejercicios 2021 y 2022, y un aporte adicional de US\$5.07 miles de INE, S.A. de C.V. para la revalorización de las acciones por un monto de US\$10 miles.

## Limitaciones potenciales para la clasificación

**Limitaciones encontradas:** No se encontró algún tipo de limitación para el análisis.

**Limitaciones potenciales:** Se dará seguimiento a la capacidad del fondo para obtener los flujos adecuados que permitan el pago de sus obligaciones, así como el cumplimiento de los resguardos financieros y legales establecidos en el contrato de cesión.

## Panorama Internacional

Según las *Perspectivas económicas mundiales* del Banco Mundial, se prevé que el crecimiento económico global será moderado, donde se espera alcanzar un 2.4% para 2024, siendo el tercer año consecutivo de desaceleración. Entre los factores que pueden seguir causando la desaceleración se encuentra la prolongación del conflicto en Oriente Medio, lo que podría interrumpir el suministro global de petróleo y provocar un aumento en los precios de la energía y los alimentos, causando un alza en la inflación en todas las regiones; entre otros riesgos existentes, están las tensiones geopolíticas y comerciales y la posibilidad de que China no presente el crecimiento esperado. A lo anterior, se le suma una demanda externa más débil, condiciones financieras más ajustadas y desastres naturales relacionados con el cambio climático.

Adicionalmente, se estima que el nivel general de inflación a escala mundial descienda a 5.8% en 2024. En ese sentido, la inflación aún no ha regresado a los objetivos de los bancos centrales en muchas economías, esto aunado con la proyección de que la mayoría de los precios de los productos básicos permanezcan por encima de los niveles prepandemia, propiciando que los hogares, las empresas y principales importadores de materia prima continuarán soportando precios elevados. Por otro lado, los choques de oferta de alimentos en las economías emergentes están siendo afectados por las condiciones del fenómeno de El Niño, lo que conlleva precios de alimentos elevados y aumento en el deterioro de seguridad alimentaria.

Con respecto a las condiciones climáticas, el fenómeno de El Niño es uno de los riesgos más altos para las economías y se proyecta que este continúe durante 2024, aumentando la probabilidad de un incremento en las temperaturas globales y de patrones climáticos disruptivos que podrían dañar la producción agrícola. Además, las tormentas e inundaciones frecuentes podrían dañar la infraestructura crítica, incluyendo transporte y suministro de energía, llevando así a consecuencias para la actividad económica más amplias, como pérdidas significativas que pueden causar escasez de bienes y servicios.

En 2023, la región de América Latina y el Caribe experimentó una significativa desaceleración económica, con un crecimiento de solo el 2.2%. Esta desaceleración se produjo en el contexto de una elevada inflación, condiciones monetarias restrictivas, debilidad del comercio mundial y fenómenos meteorológicos adversos. Para las perspectivas de la región se estima que tendrá un crecimiento del 2.3% para 2024. Los efectos persistentes de la restricción monetaria previa continuarán influyendo en el crecimiento a corto plazo. Por su parte, a medida que la inflación disminuya se prevé que los bancos centrales disminuyan las tasas de interés, permitiendo así el aumento de la inversión, siendo positivo para la región.

En comparación con otros países de la región, República Dominicana se destaca por liderar el mayor crecimiento proyectado, alcanzando un 5.1%. Este aumento es mayor a los dos últimos periodos, atribuido a una reducción en su inflación y un aumento en las actividades económicas, particularmente en el sector turístico. Seguido de cerca por Panamá, a pesar de que ha sido afectado por el cambio climático, proyecta un crecimiento del 4.6%, anticipando una mayor recaudación de ingresos fiscales. Por su parte, Costa Rica prevé un crecimiento de 3.9% impulsado por una mayor inversión extranjera directa, Guatemala, por su parte, proyecta un 3.5%, gracias al dinamismo que presentan sus actividades económicas ante una mayor demanda de créditos que se refleja en mayores proyectos en el país. El crecimiento de México se atenuará hasta el 2.6%, como consecuencia de la caída de la inflación y la disminución de la demanda externa. Asimismo, se proyecta que Perú se recupere de la contracción de 2023, con un crecimiento del 2.5% en 2024, respaldado por el aumento de la producción minera. Por último, se estima un crecimiento en Honduras por 3.2%, El Salvador por 2.3%, Bolivia por 1.5% y Ecuador por 0.7%.

Durante 2023, Estados Unidos presentó estabilidad económica, superando las proyecciones que se tenía en cuanto a su crecimiento. El escenario de un crecimiento mayor a lo esperado por parte de Estados Unidos puede impactar en las perspectivas de las regiones con economías emergentes, presentando impactos negativos como, por ejemplo, la apreciación del dólar afectando las exportaciones de otras regiones y potencialmente elevaría las tasas de interés. Por otro lado, puede impactar de manera positiva en la inflación, provocando un decremento en esta y además puede haber condiciones financieras más flexibles, resultado de mejoras en la oferta laboral o productividad. Para las economías orientadas a la exportación con vínculos comerciales directos con Estados Unidos, como Asia Oriental y el Pacífico, América Latina y el Caribe se verían beneficiados ante estas condiciones. Asimismo, las exportaciones de commodities de las economías en desarrollo hacia Estados Unidos se verían beneficiadas ya que habría una demanda global más fuerte. En ese escenario, podría haber una mejora en la demanda de las economías ya que existirían condiciones financieras más favorables, incluido un mayor apetito por el riesgo de inversiones globales, lo que podría aliviar la presión financiera y costos de endeudamiento en las regiones de economías emergentes y economías en desarrollo.

### **Desempeño Económico**

Al cierre de diciembre de 2023, según las cifras del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), el crecimiento real de la economía salvadoreña medida a través del Producto Interno Bruto (PIB) ascendió a 3.5%, superando la proyección que se tenía para ese mismo año (2.6%). La estimación del BCR sobre el PIB nominal fue de US\$34,015.62 millones (+US\$2,026.7 millones respecto a 2022). Por su parte, se observó una buena dinámica de crecimiento en la mayoría de las actividades económicas que componen el PIB; entre las que destacan Construcción (17.9%), Electricidad (14.6%), Servicios profesionales y técnicos (11.1%); Servicios de esparcimiento (10.2%); Servicios financieros (7.5%); Servicios de administración y apoyo (4.5%); Comunicaciones (4.1%); y Servicios del Gobierno con un 3.9%.

Por su parte, el Índice de Precios al Consumidor (IPC) a diciembre de 2023 se ubicó en 1.23%, marcando una tendencia a la baja desde su máximo alcanzado en junio de 2022 (7.76%). La reducción está alineada con los esfuerzos de los Bancos Centrales por controlar la inflación por medio del aumento de la tasa de interés de referencia. En contraste, los sectores que aún mantienen altos niveles de inflación son Restaurantes y Hoteles con 5.89%, Alimentos y Bebidas no alcohólicas 3.6%, Salud 3.0% y Bebidas alcohólicas 2.6%. Por otra parte, algunos sectores muestran un decrecimiento en los niveles de precios como Transporte -3.7%, Muebles y artículos para el hogar -2.3%, Recreación y cultura -2.1% y Comunicaciones -1.5%.

En cuanto al Sistema financiero, éste registró un crecimiento moderado en un contexto de desaceleración de la economía, donde la cartera neta reportó un aumento de 4.6%, alcanzando los US\$17,877 millones (diciembre 2022: US\$17,087 millones) por debajo del crecimiento promedio ponderado de los últimos 5 años (2018-2022: 6.07%). El sistema de bancos comerciales representa el 88.0% del total de la cartera neta, seguido de un 9.2% de los Bancos Cooperativos y un restante 2.8% corresponde a Sociedades de Ahorro y Crédito. En cuanto a depósitos, estos alcanzaron los US\$18,687 millones (diciembre 2022: US\$17,510 millones) con una tasa de crecimiento interanual de 6.72% y con una participación de los bancos comerciales de 92.4%. Por su parte, el spread financiero se ubicó en 2.77%, mayor en 0.65 p.p., respecto a junio de 2022 (2.12%). Este comportamiento responde al aumento de la tasa de interés activa para préstamos hasta un año plazo que se situó en 8.2% (dic. 2022: 7.03%), mientras que la tasa de interés pasiva para depósitos de 180 días se fijó en 5.43%, evidenciando un aumento desde diciembre de 2022 (4.91%).

Respecto a la situación fiscal, los niveles de endeudamiento se mantienen altos a pesar de una reducción en el déficit fiscal. El Sector Público No Financiero (SPNF) a diciembre de 2023 registró un déficit fiscal de US\$787.7 millones, menor al registrado en 2022 de US\$860 millones. El déficit fiscal representaría el 2.3% del Producto Interno Bruto estimado al cierre de 2023. En cuanto a la deuda pública, al cierre de 2023, según cifras del Banco Central de Reserva (BCR), registró un saldo de US\$20,098 millones, mientras que a diciembre 2022 ascendía a US\$25,350 millones; sin embargo, la cifra reportada en 2023 no incluye la deuda previsional, debido a la extinción del Fideicomiso de Obligaciones Previsionales (FOP) por la reforma del sistema de pensiones. Al realizar el análisis comparando el déficit fiscal sin pensiones de diciembre de 2022 (US\$541.9 millones) respecto a 2023, se evidencia un aumento de US\$246 millones, explicado por el incremento de los gastos y concesión neta de préstamos que registraron una expansión de +9.3% (US\$780.7 millones). Por su parte, los ingresos corrientes presentaron un incremento por +6.8% (US\$533.3 millones) debido a la variación positiva de los ingresos tributarios (US\$293.4 millones), ingresos no tributarios (US\$108.5 millones), transferencias de Financieras Públicas (US\$112.1 millones) y Contribuciones a la seguridad social (US\$31.4 millones).

En términos de comercio internacional, se registró una reducción del Déficit de la balanza comercial, como resultado de la disminución en las importaciones en el periodo de análisis. En ese sentido, la Balanza Comercial reportó un déficit de US\$9,150 millones, menor en 8.4% (US\$843 millones) al reportado en 2022 (US\$9,993 millones). Al cierre de 2023, El Salvador realizó un total de exportaciones FOB por US\$6,498 millones, las cuales registraron una disminución de 8.7% (US\$617 millones) debido a decrecimiento en la Industria de manufactura de maquila (-US\$420 millones) e Industrias manufactureras (-US\$198 millones). Respecto a las importaciones, estas alcanzaron un monto de US\$15,648 millones, correspondiente a un decrecimiento interanual de 8.5% (US\$1,460 millones), principalmente por la reducción de US\$1,184 millones en industrias manufactureras y de maquilas en US\$266 millones.

Las expectativas de crecimiento económico se ajustan a la baja, dadas las condiciones económicas globales. Para el año 2024 el Banco Mundial proyecta una tasa de crecimiento de 2.3%, por debajo del crecimiento de 2023 (2.6%); sin embargo, la proyección del BCR se encuentra en un rango de entre 3.0% y 3.5%, donde la actividad productiva sería impulsada principalmente por la inversión privada y pública, y el turismo estaría promovido por un ambiente de seguridad y certidumbre para personas y empresas, así como la demanda externa, la cual se espera favorezca a las exportaciones. Adicionalmente, el flujo de remesas ha tenido una desaceleración respecto a años anteriores, lo que también contribuye a la ralentización del crecimiento del PIB.

En cuanto a aspectos sociales, de acuerdo con el Informe Sobre las Tendencias del Empleo en El Salvador publicado por el Sistema de Información del Mercado Laboral (SIMEL), a diciembre de 2023 se contabilizaron 1,000,976 cotizantes en planilla, equivalente a un crecimiento interanual de 3.4% (+32,731 nuevos cotizantes), sobrepasando por primera vez el millón de cotizantes. Por otra parte, se muestra un leve retroceso en cuanto a la percepción de la corrupción respecto a 2022, donde el Índice de Percepción de la Corrupción lo ubica en el ranking 126 de 180 países con un puntaje de 31/100 (2022: 33/100); siendo 0 el nivel de mayor corrupción y 100 el de menor corrupción. Adicionalmente es de destacar la reducción en la tasa de homicidios en el país, que desde 2015 ha pasado de 103 homicidios por cada 100 mil habitantes a 2023 con 2.4.

### **Análisis del Sector Energético**

A diciembre del 2023, la generación nacional de energía en el país percibió un aumento del 15.75% en comparación con el año anterior, impulsada principalmente por el incremento en la producción de energía térmica (107.04%). A su vez, la energía eólica y geotérmica también mostraron una mejor dinámica, aunque en menor proporción, 23.8% y 0.72% respectivamente. Sin embargo, la energía hidroeléctrica, siendo la principal fuente de energía en el país, presentó una disminución del -30.92%, afectada principalmente al fenómeno climático del niño. Al analizar los precios de la energía a diciembre de 2023, el mercado mayorista presentó un valor de US\$109.77/MWh, aumentando un 12.48% respecto a 2022 (US\$97.28/MWh), influenciados por el incremento de la demanda de energía y del aumento en los precios del petróleo. Es importante destacar que la matriz energética del país es diversificada, la cual se compone de fuentes como la hidroeléctrica, geotérmica, térmica, diésel, bunker, biomasa, solar y eólica.

Las generadoras de energía son las responsables de la producción y oferta de energía en El Salvador. Entre ellas, CEL y LAGEO, poseen en conjunto un 50.01% del total de la generación, provenientes principalmente de fuentes hidroeléctricas y geotérmicas. Según los últimos datos de la Dirección General de Energía, Hidrocarburos y Minas publicados en 2022, dicha capacidad ha alcanzado los 2,221.2 MW, lo que supone un aumento de 383.8 MW en comparación con el período de 2021. Además, el 59.36% de la capacidad instalada en la matriz energética salvadoreña proviene de fuentes renovables.

Las exportaciones de energía del país presentaron un aumento del 65.6% respecto a diciembre del 2022, ofreciendo energía a países de la región como Guatemala, Costa Rica, Honduras y Nicaragua. En cuanto a las importaciones, estas reflejan una disminución del -76.1%, evidenciando una mejor capacidad de suplir la demanda energética local y la estabilización de los precios.

El rol regulador en la generación y distribución de energía es fundamental para asegurar que el sistema a nivel nacional responda de mejor manera a las adversidades sin dejar de ser eficientes, es por esto que entidades como el Consejo Nacional de Energía, la SIGET y la Unidad de Transacciones, quienes son los responsables de la regulación de las actividades del sector en el país, buscan que a largo plazo este siga en constante desarrollo, sin dejar de tener en cuenta los parámetros medioambientales que contribuyan al cuidado de los recursos y disminuir el uso de insumos provenientes del petróleo.

Con base en lo anterior, la Política Energética Nacional 2020-2025 busca garantizar el abastecimiento y consumo de energía necesaria para el desarrollo del país con un enfoque sostenible, priorizando la modernización eficiente, segura y con la neutralización del carbono en los próximos 30 años. Se espera que el territorio aún con el aumento de demanda de energía que se proyecta, sea capaz de suplirlas teniendo presente las perspectivas energéticas mundiales propuestas por la Agencia Internacional de Energía las cuales son: seguridad energética, disminución en el consumo de petróleo y derivados, disminución en las emisiones contaminantes, políticas públicas en pro del medioambiente, respuestas competentes a nuevos riesgos, implementación de un nuevo modelo de negocio y la eficiencia energética.

La inversión en el sector es clave para su desarrollo, es por ello que la dinámica crediticia para apoyar este tipo de proyectos se ha incrementado en los últimos años, donde el objetivo principal es la diversificación, aumento de capacidad y el progreso sostenible del sector.

### Análisis del Originador

LaGeo es una empresa que tiene como única actividad la generación de energía eléctrica proveniente de los recursos geotérmicos con los que cuenta el país, la cual surge en el año 1999 como parte del proceso de modernización de El Salvador. La entidad cuenta actualmente con dos centrales, la primera ubicada en el departamento de Ahuachapán con una capacidad instalada de 95MW y la segunda ubicada en el departamento de Usulután con capacidad de 110MW. La producción de la empresa representa en un 21.8% de la matriz energética del país. Por su compromiso con el desarrollo energético actualmente se estudian nuevos campos geotérmicos en San Vicente y en San Miguel.

#### CONTRATOS DE LAGEO VIGENTES A DICIEMBRE DE 2023.

Tipo de contrato	Potencia contratada (MW)	Energía Contratada	Vencimiento contrato
Bilaterales	10.000	Asociada a 10 MWh	Feb-25
	10.000		Sep-24
	2.000	Asociada a 2MWh	Sep-24
Contrato de Naturaleza Pública (31,822 MW)	14.514	La energía contrata es calculada en cada hora del mes como el producto de la potencia contratada por el factor de forma correspondiente.	may-24
	5.066		may-24
	3.699		may-24
	0.727		may-24
	0.209		may-24
	0.444		may-24
	7.070		may-24
	0.093		may-24

Fuente: LaGeo S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

### Gobierno Corporativo

LaGeo S.A. de C.V. es Subsidiaria de Inversiones Energéticas, S.A. de C.V., compañía descentralizada del Gobierno de El Salvador y Subsidiaria de la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL). La compañía fue constituida el 31 de julio de 1998 bajo la denominación de Geotérmica Salvadoreña, S.A. de C.V., conforme a las Leyes de la República de El Salvador como una Sociedad Anónima de Capital Variable e inició operaciones el 1 de noviembre de 1999. Con fecha 5 de junio de 2003, se acordó mediante escritura pública de modificación de sociedades, cambiar la denominación social de la Compañía por el nombre de LaGeo S.A. de C.V.

Después del acuerdo entre la empresa Enel Green Power S.p.A. y la Estatal salvadoreña, el 12 de diciembre de 2014, las acciones de LaGeo se encuentran en manos de Inversiones Energéticas (INE) empresa subsidiaria de CEL.

La actividad principal es la generación y comercialización de energía eléctrica a partir de los recursos geotérmicos. Actualmente la compañía opera las centrales geotérmicas de Ahuachapán y Berlín.

### Accionistas

En el siguiente cuadro se detallan los principales accionistas de LaGeo S.A. de C.V., según el Libro de Registro de Accionistas compuesto por 38,140 acciones con valor nominal de US\$10 mil cada una.

#### ACCIONISTAS DE LAGEO S.A. DE C.V.

Accionista	Participación Accionaria
Inversiones Energéticas S.A. de C.V.	99.99%
Compañía de Luz Eléctrica de Ahuachapán, S.A.	0.01%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

Fuente: LaGeo S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

#### JUNTA DIRECTIVA

Director	Cargo
Mynor José Gil Arévalo	Director Presidente
Sigfredo Edgardo Figueroa Cruz	Director Secretario
David Alejandro Vásquez Reyes	Primer Director
Paul César Gutiérrez Montoya	Primer Director Suplente
Nelly del Rosario Abrego García	Segundo Director Suplente
Sofía Verónica Medina Pérez	Tercer Director Suplente

Fuente: LaGeo S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

### Responsabilidad Social Empresarial

La compañía ha identificado sus principales grupos de interés para los cuales se han definido estrategias de participación, esto con el objetivo de guiar el buen funcionamiento de las actividades empresariales bajo principios de ética empresarial y valores. Asimismo, LaGeo realiza acciones de responsabilidad social a través de la Fundación LaGeo, trabajando en cinco ejes de acción en las comunidades aledañas a las plantas generadoras siendo estas: Salud, Educación, Deporte, Cultura y Medio Ambiente. Cabe destacar que, se ha construido un centro de rescate de

fauna silvestre en Ahuachapán como parte del seguimiento a uno de los valores empresariales “Respeto al medio ambiente”. Adicionalmente, por el tipo de operación de la entidad se utiliza una forma particular de reutilización de los recursos llamado ciclo binario que consiste en la reutilización del recurso geotérmico en cascada y los residuos que se generan son tratados por empresas contratadas cada año.

Finalmente, en la evaluación interna efectuada por PCR a través de la encuesta ESG, se obtuvo que LaGeo posee un buen nivel de desempeño en cuanto a sus prácticas ambientales y sociales, siendo ejes principales de la fundación que posee la entidad.

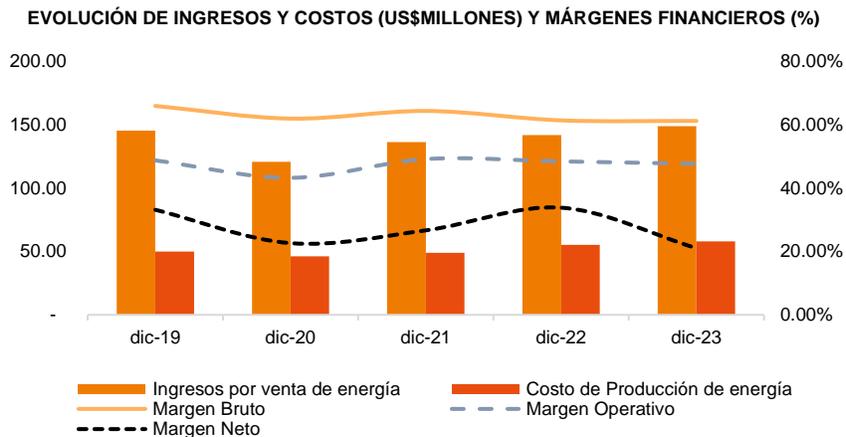
## **Análisis Financiero**

El análisis financiero de la entidad se ha realizado en base a los Estados Financieros no Auditados a diciembre de 2022 y 2023, preparados de conformidad a la Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)

### **Análisis de Resultados**

#### Ingresos por ventas

A la fecha de análisis, los ingresos por venta de energía totalizaron US\$148.5 millones, reflejando un aumento del +4.93% (+US\$6.9 millones), de los cuales un 75.33% corresponden a la venta de energía dentro del Mercado Regulador del Sistema (MRS); mientras que el restante 24.67% son ingresos provenientes de contratos bilaterales de libre competencia que posee la entidad. Lo anterior muestra una mayor priorización de las ventas en el MRS sobre las ventas por contratos bilaterales debido a los altos precios, sin embargo, dicho comportamiento incrementa la exposición de LaGeo a las fluctuaciones de los precios de mercado. Dichas operaciones evidenciaron un aumento en la inyección en 0.64%, totalizando 1,478.36 GW/h en comparación a lo inyectado en el periodo anterior (diciembre 2022: 1,468.9 GW/h). Por su parte, los precios de venta total de energía resultaron en un promedio de US\$88.99/MWh, presentando una contracción en comparación a diciembre 2022 (US\$104.22/MWh).



*Fuente: LaGeo S.A. de C.V. / Elaboración: PCR*

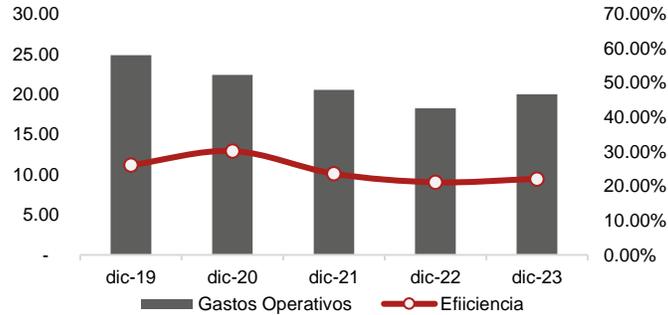
#### Costos de producción

Los costos de producción alcanzaron un saldo de US\$57.9 millones, con un aumento en +5.41% (+US\$2.97 millones). En ese sentido, a la fecha de análisis la entidad reporta una utilidad bruta de US\$90.56 millones, con un aumento del +4.63% (+US\$4.01 millones). No obstante, el margen bruto registró una leve reducción al pasar de 61.18% a 61.0%, por el incremento en mayor proporción de los costos de producción, respecto al aumento de ingresos.

Por otra parte, los gastos operativos presentaron un crecimiento de +US\$1.75 millones, impulsados por el aumento de los gastos de administración y proyectos (+US\$1.17 millones) y los gastos de venta (+US\$0.57 millones). La utilidad de operación totalizó en US\$70.5 millones, registrando un incremento en 3.3% (+US2.3 millones), debido al aumento en mayor proporción de los ingresos operacionales, sin embargo, el margen operativo se redujo de 49.4% a 47.5% en 2023, por el mayor ritmo de crecimiento en los costos.

Si bien los ingresos de la entidad presentaron un buen comportamiento, el alza en la mayoría de sus gastos y costos, incidieron en el resultado de la utilidad neta del periodo, ubicándose en US\$31.2 millones, mostrando una contracción interanual de -34.7% (US\$16.5 millones), dando como resultado un margen neto de 20.98%, con una disminución de 12.7p.p frente a su periodo comparativo (33.7%).

### GASTOS OPERATIVOS Y EFICIENCIA OPERATIVA (%)



Fuente: LaGeo S.A. de C.V./Elaboración: PCR

### Análisis del Balance General

#### Activos

A la fecha de análisis los activos de LaGeo totalizaron US\$776.5 millones, presentando un aumento de +2.87% (+US\$21.6 millones) respecto a 2022; dicho comportamiento fue incentivado por el aumento de los activos no corrientes (+US\$13.18 millones), principalmente por los préstamos por cobrar (+7.25%: +US\$25.5 millones), lo cual se compensó con la reducción en inversiones en instrumentos de patrimonio (-US\$12.15 millones) y maquinaria y equipo (-US\$8.16 millones). Por su parte, los activos corrientes reportaron un aumento de US\$8.45 millones, debido a las cuentas por cobrar (+US\$17.07 millones) y los gastos pagados por anticipado (+US\$8.25 millones); lo que se contrarrestó con una disminución de efectivo y equivalentes (-US\$16.7 millones).

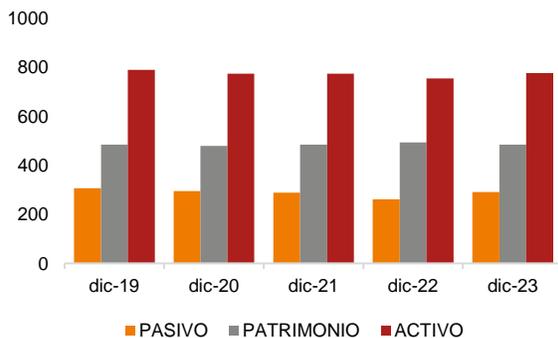
#### CAPEX

Al periodo de análisis, la entidad presenta una inversión en activos a largo plazo con un CAPEX de US\$23.9 millones, invertido en la modernización y mejoras dentro de las plantas geotérmicas; sin embargo, dicha inversión a la fecha de análisis es menor en comparación a diciembre de 2022 (US\$36.14 millones). El CAPEX invertido totalizó US\$219.4 millones, representando en un 16.17% de los ingresos por distribución de energía (diciembre 2022: 25.5%).

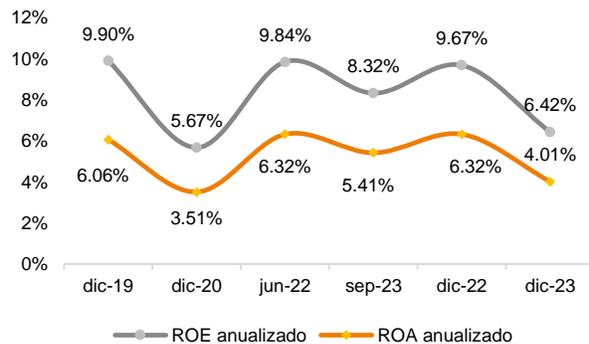
#### Pasivos y patrimonio.

Los pasivos de la entidad totalizaron US\$291.6 millones, reflejando un aumento interanual de +11.4% (+US\$29.8 millones) generado por el aumento en las obligaciones por titularización de la entidad dentro de sus pasivos no corrientes (+14.3%: +US\$26.6 millones) y por la expansión en la cuenta de préstamos bancarios a corto plazo en US\$5 millones adquiridos en el periodo actual. Respecto al patrimonio de LaGeo, éste totalizó en US\$484.9 millones, mostrando una contracción de -1.7% (-US\$8.2 millones), provocado por la disminución en los resultados acumulados en un -41.9% (-US\$22.5 millones) por distribución de dividendos y capitalización. Por su parte, los indicadores de rentabilidad registraron una reducción debido a la menor utilidad neta registrada. En ese sentido el ROE presentó un valor de 6.42%, menor al reportado en el periodo anterior (diciembre 2022: 9.67%). En cuanto al ROA, este resultó en 4.01% (diciembre 2022: 6.32%).

### ACTIVOS, PASIVOS Y PATRIMONIO (US\$ MILLONES)



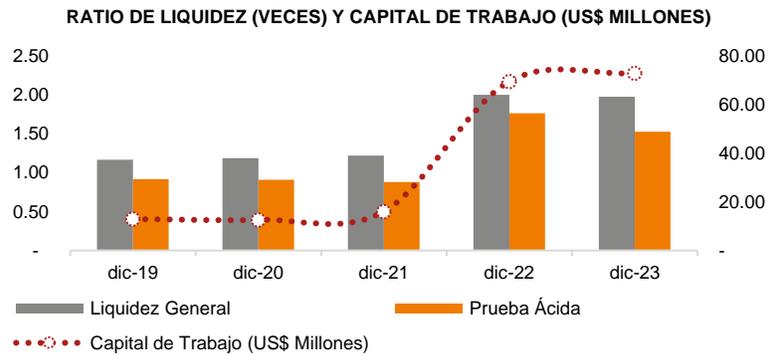
### ROA Y ROE (%)



Fuente: LaGeo S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

### Análisis del riesgo de Liquidez

Al comparar las disponibilidades con las obligaciones de corto plazo de la entidad, resulta un indicador de liquidez corriente de 1.98 veces, siendo ligeramente menor al reportado en diciembre de 2022 de 2 veces, derivado del aumento significativo en los pasivos corrientes producto de los mayores préstamos bancarios a corto plazo y a la nueva titularización de la entidad. Al aplicar la prueba ácida, se obtiene una cobertura de activos a pasivos corrientes de 1.53 veces (diciembre 2022: 1.76 veces). Por su parte, el capital de trabajo presenta un aumento del +4.9% (+US\$3.4 millones) respecto a 2022. Ambos ratios indican que la entidad es capaz de solventar sus obligaciones de corto plazo con sus activos corrientes.

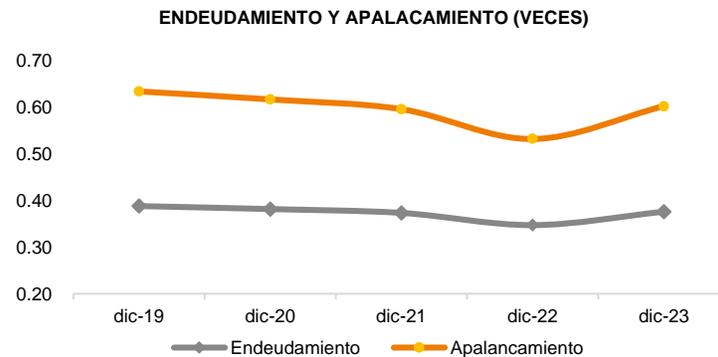


*Fuente: LaGeo S.A. de C.V. / Elaboración: PCR*

### Análisis del Riesgo de Solvencia

Los niveles de endeudamiento y solvencia que presenta LaGeo a la fecha de análisis muestran un ligero aumento en el endeudamiento que pasó de 0.35 a 0.30 veces en 2023, mientras que el endeudamiento patrimonial se ubicó en 0.53 veces (0.60 a diciembre 2022). Por su parte, el apalancamiento financiero reportado por la entidad es de 2.66 veces, aumentando en 1.13p.p (diciembre 2022: 1.53 veces). En términos generales, la entidad demuestra una composición histórica de activos financiados principalmente por capital propio.

Finalmente, el EBITDA anualizado presentó un total de US\$93.7 millones, reportando una reducción frente a su periodo comparativo (US\$107.16 millones) afectado por el aumento en los costos y gastos de las operaciones de la entidad. Por lo anterior, la cobertura de EBITDA sobre gastos financieros presentó un valor de 7.17 veces, (diciembre 2022: 8.85 veces). La cobertura de EBITDA sobre la deuda financiera se situó en 2.59 años, siendo mayor a la presentada en diciembre de 2022 (1.93 años); sin embargo, es menor al promedio reportado en los últimos 5 años (6.94 años).



*Fuente: LaGeo S.A. de C.V. / Elaboración: PCR*

### Análisis del Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es el riesgo de que cambios en los precios del mercado (tipos de cambio de moneda extranjera, tasas de interés, precios de materias primas o suministros y precios de instrumentos de patrimonio), puedan afectar los ingresos de la compañía o el valor de sus instrumentos financieros.

Se estima que la demanda por energía seguirá mostrando un crecimiento estrechamente relacionado con el crecimiento económico local. Asimismo, considerando la coyuntura económica internacional actual, se espera una tendencia a la baja en los precios del petróleo, lo que podría beneficiar los ingresos de la entidad. Adicionalmente se prevé que el fenómeno del niño afecte la intensidad de lluvia, lo que influiría en la generación hidroeléctrica siendo esta una de las principales fuentes de generación de energía del país, por lo que se han diseñado herramientas adicionales para el monitoreo y apoyo a una mejor gestión de los riesgos de mercado, lo que permite cumplir a cabalidad los mismos.

Para mitigar el riesgo de mercado, de acuerdo con la información proporcionada por la entidad, a septiembre 2023 se mantienen activos dos tipos de contratos: Bilaterales (CECSA, HANESBRANDS y CLEA) y de Largo Plazo (CAESS, CLESA, EEO, DEUSEM, B&D, EDESAL, DEL SUR y ABRUZZO) con vencimientos a febrero 2025 y mayo 2024 respectivamente, aunque estos se renuevan de forma anual según las necesidades de cada uno de los operadores y distribuidores de la matriz energética del país.

### Análisis del Riesgo Operacional

PCR considera que el riesgo de pérdida financiera como resultado de nuevos competidores es bajo, puesto que LAGEO es la única compañía generadora de energía eléctrica a partir de la fuente geotérmica, generando aproximadamente el 25% de la energía producida en el país, con altas barreras de entrada a nuevos competidores, en una zona delimitada no concesionada. Asimismo, la entidad posee contratos con distribuidoras e industrias que le permiten seguridad respecto al abastecimiento de energía y frente a fluctuaciones de precios. LaGeo posee diferentes mecanismos de

inversión y de concesión, para garantizar la construcción de proyectos energéticos, mejora de plantas, así como la construcción de nuevas plantas productoras de energía.

### Perfil de la Titularizadora

Atlántida Titularizadora, Sociedad Anónima, fue constituida en 2021, con el objetivo de constituir, integrar y administrar Fondos de Titularización de conformidad con la Ley de Titularización de Activos, y emitir valores con cargo a dichos Fondos.

La Titularizadora forma parte del conglomerado Inversiones Financieras Atlántida, S.A. (IFA), conformado por las otras sociedades Salvadoreñas como: Banco Atlántida El Salvador, S.A.; Atlántida Vida, S.A., Seguros de personas; Atlántida Capital S.A. Gestora de Fondos de Inversión; Atlántida Securities, S.A. de C.V. Casa de Corredores de Bolsa; y Administradora de Fondos de Pensión CONFÍA.

### Gobierno Corporativo

Producto del análisis efectuado, PCR considera que Atlántida Titularizadora, S.A., reconoce la importancia de contar con un adecuado Gobierno Corporativo y Código de Conducta que oriente la estructura y funcionamiento de sus diferentes departamentos en interés de la sociedad y sus accionistas, así como el apoyo en la toma de decisiones por parte de los diversos Comités.

La estructura de Gobierno Corporativo se soporta a través de:

- Código de Conducta
- Manuales de políticas, Normas y Procedimientos.
- Comités: Auditoría, Riesgos y Antilavado.
- Junta Directiva y Alta Gerencia.
- La Misión, Visión, Valores y Objetivos corporativos.

### Accionistas y Junta Directiva

En el siguiente cuadro se detallan los principales accionistas y directivos que conforman a Atlántida Titularizadora, S.A., según credencial inscrita en el Registro de Sociedades en fecha 12 de marzo de 2021.

JUNTA DE ACCIONISTAS	
ACCIONISTA	PARTICIPACIÓN
Banco Atlántida de El Salvador, S.A.	99.99203%
Guillermo Bueso Anduray	0.00797%
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>

*Fuente: Atlántida Titularizadora S.A. / Elaboración: PCR*

JUNTA DIRECTIVA	
Nombre	Cargo
Arturo Herman Medrano Castañeda	Director Presidente
Guillermo Bueso Anduray	Director Vicepresidente
Franco Edmundo Jovel Carrillo	Director Secretario
Ilduara Augusta Guerra Levi	Primer Director Suplente
Gabriel Eduardo Delgado Suazo	Segundo Director Suplente
Enrique Antonio García Dubón	Tercer Director Suplente

*Fuente: Atlántida Titularizadora S.A. / Elaboración: PCR*

### Resultados financieros

Por la naturaleza del negocio de la Titularizadora, es de vital importancia evaluar el riesgo de liquidez de la compañía. En ese sentido, a diciembre 2023, Atlántida Titularizadora presentó un significativo aumento en su razón corriente, cerrando en 11.6 veces (diciembre 2022: 4.3 veces), como efecto del aumento de los activos corrientes en +20.8% (US\$365 miles) y de la disminución de los pasivos corrientes en -55.5% (US\$229 miles), indicando un incremento en la capacidad financiera para responder a sus obligaciones de corto plazo.

LIQUIDEZ (VECES)			
Liquidez	dic-21	dic-22	dic-23
Liquidez Corriente	1.8	4.3	11.6

*Fuente: SSF / Elaboración: PCR*

Por otra parte, las utilidades netas para diciembre de 2023 alcanzaron los US\$568 miles, reflejando un importante crecimiento del 271.23% (+US\$414.9 miles) respecto a diciembre de 2022, explicado por el alza en los ingresos por titularización de activos, los cuales crecieron en +US\$670 miles, debido a la colocación de tres tramos del Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LAGEO. Lo anterior influyó en una mejora de los indicadores de rentabilidad al reportar un retorno patrimonial (ROE) de 28.6%, evidenciando un crecimiento de 17.8 p.p. respecto a diciembre 2022 (10.8%). Asimismo, el retorno sobre activos (ROA) se ubicó en 26.1% (diciembre 2022: 8.3%).

ROA Y ROE (%)			
Rentabilidad	dic-21	dic-22	dic-23
ROA	2.3%	8.3%	26.1%
ROE	5.4%	10.8%	28.6%

*Fuente: SSF / Elaboración: PCR*

## Resumen de la Estructura de Titularización

### DATOS BÁSICOS DE LA EMISIÓN.

CONCEPTO	DETALLE
Originador	LaGeo, S.A. de C.V.
Emisor	Atlántida Titularizadora, S.A., en su calidad de administradora del FONDO DE TITULARIZACIÓN ATLÁNTIDA TITULARIZADORA LAGEO CERO UNO, y con cargo a dicho Fondo.
Sociedad de Titularización	Atlántida Titularizadora, Sociedad Anónima
Clase de Valor	Valores de Titularización - Títulos de Deuda con cargo al FONDO DE TITULARIZACIÓN ATLÁNTIDA TITULARIZADORA LAGEO CERO UNO representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta.
Monto de la Emisión	US\$50,000,000.00 dólares norteamericanos.
Valor Mínimo de Anotaciones Electrónicas:	CIENTO DÓLARES de los Estados Unidos de América (US\$ 100.00) y múltiplos de CIENTO DÓLARES de los Estados Unidos de América (US\$ 100.00).
Plazo de la Emisión	La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de hasta 120 meses.
Respaldo de la Emisión	El pago de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTATLAGEO CERO UNO, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador. El Fondo de Titularización es constituido con el propósito principal de generar los pagos de esta emisión, sirviéndose de los derechos adquiridos sobre los flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos mensuales percibidos por la LaGeo, S.A de C.V.
Custodia y Depósito:	La emisión de Valores de Titularización - Títulos de Deuda, representada por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, está depositada en los registros electrónicos que lleva CEDEVAL, S.A. de C.V., para lo cual será necesario presentarle el Contrato de Titularización de la emisión correspondiente y la certificación del asiento registral que emita la Superintendencia, a la que se refiere el inciso final del Artículo treinta y cinco de la Ley de Anotaciones Electrónicas de Valores en cuenta.
Negociabilidad	La negociación de los tramos de oferta pública se efectuará en la Bolsa de Valores por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en la Bolsa de Valores.
Mecanismos de Cobertura	(i) Cuenta Restringida: se cuenta acumulado un saldo mínimo de tres cuotas de cesión de capital e intereses a pagarse a los Tenedores de Valores. Será obligación del Originador restituir la Cuenta Restringida a su saldo contractual, contando éste con un periodo de TREINTA DIAS posterior a la disposición de los fondos de la Cuenta Restringida para realizar la restitución correspondiente. (ii) Instrucción Irrevocable de Descuento: por medio de un contrato se compromete a que el agente colector (de igual manera al de respaldo) a transferir los flujos al Fondo de Titularización, la cual es ejecutada inicialmente por la Unidad de Transacciones, S.A de C.V.
Resguardos financieros	<b>Deuda Total dividido entre Patrimonio total:</b> Este ratio no podrá ser mayor a uno. <b>EBITDA dividido entre Servicio de Deuda:</b> Este ratio no podrá ser menor a uno punto tres. <b>Total de Activos Circulantes dividido entre Total de Pasivos Circulantes:</b> Este ratio no podrá ser menor a uno. <b>Activos Productivos entre el Saldo Vigente de los Valores con cargo al Fondo:</b> no deben ser menor a uno punto noventa veces.
Destino de los Fondos de la Emisión	Los fondos que LaGeo, reciba en virtud de la cesión de los derechos sobre los flujos financieros futuros, que efectúe al Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo Cero Uno, serán invertidos por LaGeo, S.A. de C.V., en capital de trabajo.
Caducidad del Fondo	Al ocurrir cualquiera de las causales de caducidad que se establezcan en el Contrato de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros a ser otorgado por LaGeo, S.A. de C.V. y la Titularizadora, dicha empresa procederá a enterar a la Titularizadora la cantidad que haga falta para completar el saldo que se encuentre pendiente de pago, a la fecha de ocurrir la causal de caducidad de que se trate, hasta la suma de Ochenta y Cuatro Millones de Dólares de Los Estados Unidos de América, en concepto del valor total que como contraprestación.
Procedimiento en caso de mora	Si diez días antes de la fecha en que deba ser efectuado un pago de la presente emisión con todas sus erogaciones, se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización, fondos suficientes para pagar en un cien por ciento el valor de la cuota de intereses y capital próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización, para realizar los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda. Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida del Fondo de Titularización no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y principal próxima siguiente de la presente emisión, habrá lugar a una situación de mora. La Sociedad Titularizadora lo deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores y la Superintendencia del Sistema Financiero.
Mecanismo de redención anticipada	La emisión de Valores de Titularización no podrá ser redimida anticipadamente. <b>Fuente:</b> Atlántida titularizadora / <b>Elaboración:</b> PCR

### Detalle de la Emisión

CONCEPTO	DETALLE
Monto Por Emitir	US\$50,000,000
Tasa Interés	La Tasa de Interés podrá ser fija o variable a opción de la Titularizadora, lo que se determinará antes de la colocación de los Valores de Titularización.
Plazo	120 meses
Periodicidad Pago Intereses	Mensual
Destino de los Fondos	Para realizar operaciones determinadas como parte de la finalidad de la sociedad.

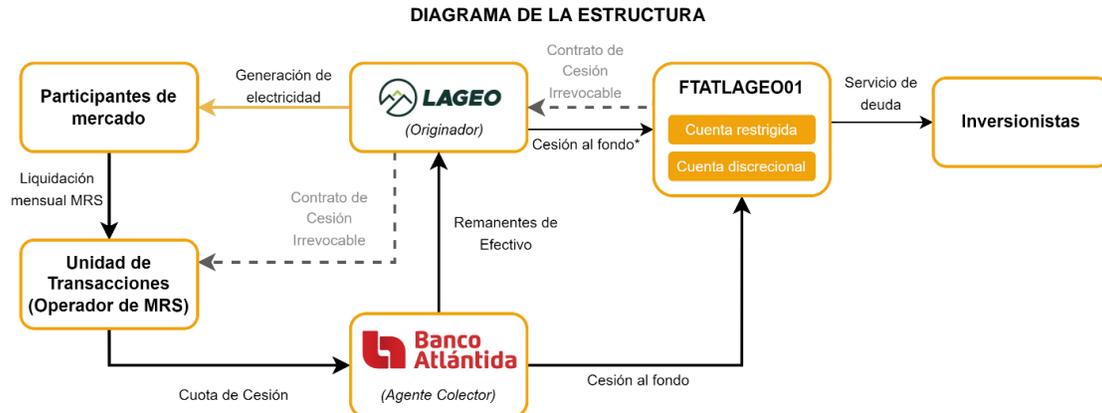
**Fuente:** Atlántida Titularizadora / **Elaboración:** PCR

El monto de la emisión será de US\$50,000,000 millones, con un plazo de ciento veinte (120) meses, representado por uno o más tramos. La negociación de la emisión será de oferta pública mediante la Bolsa de Valores de El Salvador y por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa. El capital es amortizado de manera mensual al igual que los intereses. Tanto capital como intereses son pagaderos a través del procedimiento establecido por CEDEVAL, S.A. DE C.V.

Los ingresos recibidos por la colocación de los Valores de Titularización por el Fondo de Titularización (FTATLAGEO 01) serán invertidos por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización, en la adquisición de derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de los primeros ingresos de cada mes de LaGeo, como producto de: a) Ingresos por venta de energía; b) Ingresos financieros; y c) Otros ingresos.

### Descripción de los Flujos Futuros

La cesión de los Flujos Futuros se compone en 120 pagos mensuales; hasta un máximo de US\$84,000,000. Los flujos futuros cedidos de ingresos libres de impuestos se conformarán por ingresos percibidos por: a) Ingresos por venta de energía; b) Ingresos financieros; y c) Otros ingresos. Los montos establecidos son libres de cualquier impuesto presente o que en el futuro puedan serles establecidos, correspondiendo a LaGeo el pago a la administración tributaria o a la entidad competente de todo tipo de impuestos, tasas, contribuciones especiales o tributos en general, que cause la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso apliquen.



*Fuente: Atlántida Titularizadora / Elaboración: PCR*

### Análisis de la Estructura

Los factores cuantitativos y cualitativos de los derechos sobre los flujos futuros a titularizar, el nivel crediticio del Originador (LaGeo), la estructura de titularización propuesta, el operador de las cuentas del Fondo de Titularización, el monto, el Tratamiento y Prevención de Desvío de Fondos, y finalmente los aspectos legales involucrados en toda la transacción hacen que el fondo de titularización cuente con la cobertura necesaria para pagar a los inversionistas e incluso generar excedentes para la devolución al originador.

Al tratarse de una titularización de derechos sobre flujos futuros, cobra mayor importancia la capacidad de la entidad originadora (LaGeo), de crear dichos flujos que respalden la Emisión. En efecto, si la entidad cesa la capacidad de generarlos (flujos futuros), los inversionistas sufrirán pérdidas si los mecanismos de seguridad no son suficientes para cubrir el posible déficit. Es esta posibilidad de deterioro en la generación de nuevos activos la que determina que, en una titularización de derechos sobre flujos futuros, la clasificación de riesgo de la transacción esté fuertemente ligada al desempeño de la entidad que origina los flujos.

### Factores de Riesgo

A continuación, se presentan los factores de riesgo asociados a la cesión derechos de flujos financieros futuros:

Categoría	Descripción
<b>Riesgos asociados a la titularización.</b>	<b>Riesgo de Mora.</b> Este riesgo está asociado a una posible disminución en la generación de energía eléctrica. Este riesgo se refiere a cualquier evento que redunde en una disminución de los ingresos de la empresa.
	<b>Riesgo Regulatorio.</b> La empresa se rige bajo las leyes de la República de El Salvador. Algunos cambios regulatorios podrían ocasionar un impacto en la generación o transferencia de los flujos financieros futuros desde la empresa hacia el Fondo de Titularización, afectando así la liquidez y solvencia del Fondo de Titularización.
	<b>Riesgo Estratégico.</b> La empresa podría en cualquier momento decisiones que repercutan en un cambio material adverso sobre los flujos de ingresos generados por la institución.
<b>Riesgos asociados a la emisión.</b>	<b>Riesgo de Liquidez:</b> El riesgo de liquidez de un inversionista en la presente emisión está relacionado con la incertidumbre en la venta de los valores en que ha invertido en el mercado secundario, o en la incertidumbre en la obtención de liquidez sobre su inversión a través de otros mecanismos del mercado de capitales.
	<b>Riesgo de Mercado:</b> El riesgo de mercado se refiere a las posibles pérdidas en que pueden incurrir los inversionistas debido a cambios en los precios de los Valores de Titularización ocasionados por variables exógenas que atienden al mecanismo de libre mercado.
	<b>Riesgo de Tasa de Interés:</b> La tasa de interés de los Valores de Titularización – Títulos de Deuda podrá ser fija o variable. Una vez definida esta tasa de interés, el inversionista que adquiera dichos Valores de Titularización - Títulos de Deuda incurre en riesgo de tasa de interés ante la posibilidad de que las tasas de interés vigentes en el mercado de capitales en otros instrumentos de similar plazo y clasificación de riesgo un momento determinado puedan ser más competitivas que las de los valores de la presente emisión.

*Fuente: Atlántida Titularizadora / Elaboración: PCR*

## Cobertura de Cesión del FTATLAGEO 01- Ingresos por venta de Energía

De acuerdo con el prospecto de la emisión del fondo, se determinará la cobertura de cesión descontando los flujos del FTHVGEO01, por lo que bajo dicho criterio se ha considerado tomar el total de los ingresos por venta de energía para la determinación de la cobertura teniendo presente el descuento en primer momento de los flujos a ceder del FTHVGEO01.

### COBERTURA DEL TOTAL DE INGRESOS POR VENTA DE ENERGIA (US\$ MILLONES)

Componentes	PROYECCIONES									
	dic-23	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Ingresos	116.40	106.52	110.68	114.96	119.37	123.91	128.59	133.41	138.38	162.19
Cesión anual	1.82	1.82	8.17	8.16	8.10	8.08	8.05	8.03	8.01	8.01
% de Cesión	1.56%	1.71%	7.38%	7.09%	6.78%	6.52%	6.26%	6.02%	5.79%	4.94%
Cobertura de Cesión	63.93	58.50	13.54	14.10	14.74	15.34	15.97	16.62	17.27	20.25

Fuente: LaGeo S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

A la fecha de análisis, la cobertura de cesión del fondo es de 63.93 veces, debido a que el fondo se colocó en septiembre de 2023; sin embargo, es importante recalcar que los ingresos fueron mayores a los proyectados, presentando un total de US\$119.9 millones, superando la proyección de US\$106.5 millones.

Teniendo en cuenta lo anteriormente expuesto, se espera que a lo largo de la vigencia del FTATLAGEO01, este presente una cobertura en promedio de 15.98 veces, que a su vez representarían en un 6.35% el total de ingresos obtenidos por la venta de energía. Por el buen desempeño de la entidad en cuanto a la producción de energía y las estrategias que se planean para la expansión de esta, se espera que las coberturas mantengan un buen comportamiento.

### Resguardos Financieros de la Emisión

Según el contrato de titularización, la emisión contará con cuatro resguardos financieros que serán calculados semestralmente y que el originador estará obligado a cumplir durante la vigencia de la emisión. Conforme a la información remitida por la titularizadora, dichos ratios presentan las siguientes proyecciones:

**Deuda total entre Patrimonio total:** El resultado del ratio no debe ser mayor a una vez; a la fecha de análisis se ubica en 0.50 veces (diciembre 2022: 0.42 veces), cumpliendo de manera satisfactoria con el requerimiento acordado.

**EBITDA entre el Servicio de la deuda:** El resultado del ratio no debe ser menor a uno punto tres; a la fecha de análisis el ratio se posiciono en 2.92 veces (diciembre 2022: 4.62 veces), dando cumplimiento al requerimiento del Fondo.

**Total de activo circulante entre el Total de pasivo circulante:** El ratio no puede ser menor a una vez; al periodo analizado presentó un resultado de 1.87 veces (diciembre 2022: 1.94 veces), cumpliendo de manera satisfactoria el requerimiento acordado.

**Activos productivos entre el Saldo vigente de los Valores de Titularización con cargo al Fondo:** El ratio no debe ser menor a uno punto nueve; a la fecha de análisis el ratio de posicionó en 3.13 veces (diciembre 2022: 3.41 veces), cumpliendo de manera satisfactoria el requerimiento del Fondo.

## Estados Financieros no Auditados de LaGeo

BALANCE GENERAL (US\$ MILLONES)					
Componentes	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Efectivo y Equivalentes	33.82	24.11	25.70	48.16	31.46
Depósitos a plazo					
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	19.56	18.65	24.96	16.48	33.55
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	0.53	0.52	1.91	3.76	8.02
Vencimiento corriente de préstamo por cobrar a partes relacionadas	23.62	24.90	24.26	26.29	24.93
Inversiones en Instrumentos de deuda	1.94	1.85	1.84	33.45	29.31
Inventario de repuestos y materiales - neto	7.41	7.30	7.21	5.86	6.93
Gastos pagados por anticipado	4.16	2.78	3.60	5.12	13.37
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>91.04</b>	<b>80.10</b>	<b>89.48</b>	<b>139.11</b>	<b>147.56</b>
Préstamo por cobrar a partes relacionadas menos vencimiento corriente	389.22	381.76	365.94	352.25	377.78
Efectivo restringido	2.97	2.98	4.38	3.97	10.48
Inversiones restringidas	43.06	43.06	43.06	6.60	6.78
Inventarios de repuestos netos	15.38	17.67	17.88	19.96	21.33
Inversiones en instrumentos de patrimonio	13.38	13.23	13.08	12.93	0.78
Inmuebles, maquinaria y equipo - neto	233.22	234.26	239.34	219.37	211.21
Activos por derecho de uso	2.05	1.04	0.45	0.64	0.53
<b>Total Activos no Corrientes</b>	<b>699.28</b>	<b>693.99</b>	<b>684.12</b>	<b>615.72</b>	<b>628.90</b>
<b>Activos Totales</b>	<b>790.31</b>	<b>774.10</b>	<b>773.61</b>	<b>754.84</b>	<b>776.46</b>
Proveedores	3.29	4.86	4.10	4.28	6.28
Préstamo bancario a corto plazo	-	-	10.00	-	5.00
Vencimiento corriente de obligaciones por titularización a largo plazo	15.24	-	8.38	19.78	23.49
Vencimiento corriente de pasivo por arrendamiento	0.64	0.69	0.49	0.54	0.54
Cuentas y préstamos por pagar a partes relacionadas	1.74	1.18	1.24	1.25	1.62
Dividendos por pagar	25.34	32.00	27.60	19.38	12.25
Obligaciones bursátiles emitidas	8.00	3.00	-	-	-
Otras cuentas por pagar y gastos acumulados	7.40	12.44	5.22	4.14	4.47
Impuesto sobre la renta por pagar	16.45	13.29	16.41	20.21	20.97
<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>78.10</b>	<b>67.47</b>	<b>73.45</b>	<b>69.57</b>	<b>74.63</b>
Obligaciones por beneficio por retiro	7.59	7.48	6.72	4.87	3.28
Obligaciones por titularización a largo plazo menos vencimiento corriente	206.83	214.17	205.79	185.88	212.50
Pasivo por impuesto sobre la renta diferido	4.92	3.40	2.59	1.38	1.19
Cuentas por pagar relacionadas	-	-	-	-	-
Pasivo por arrendamiento menos vencimiento corriente	0.90	0.41	-	0.11	-
Dividendos por pagar	8.00	2.08	-	-	-
<b>Total Pasivo no Corriente</b>	<b>228.23</b>	<b>227.55</b>	<b>215.10</b>	<b>192.23</b>	<b>216.96</b>
<b>Pasivos Totales</b>	<b>306.33</b>	<b>295.01</b>	<b>288.55</b>	<b>261.80</b>	<b>291.59</b>
Capital Social	370.39	370.39	370.39	370.39	381.40
Reserva Legal	73.15	74.08	74.08	74.08	76.28
Otros componentes de patrimonio	(2.53)	(2.58)	(3.77)	(5.13)	(3.96)
Resultados Acumulados	42.96	37.19	44.35	53.69	31.15
<b>Patrimonio Total</b>	<b>483.98</b>	<b>479.08</b>	<b>485.06</b>	<b>493.03</b>	<b>484.87</b>
<b>TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO</b>	<b>790.31</b>	<b>774.10</b>	<b>773.61</b>	<b>754.84</b>	<b>776.46</b>

Fuente: LaGeo S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

ESTADO DE RESULTADO (US\$ MILLONES)					
Componentes	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Ingresos por venta de Energía y otros ingresos	144.96	120.34	135.91	141.47	148.45
Costo de Producción de energía	(49.69)	(46.04)	(48.74)	(54.92)	(57.90)
<b>Utilidad Bruta</b>	<b>95.27</b>	<b>74.30</b>	<b>87.17</b>	<b>86.55</b>	<b>90.56</b>
Gastos de administración y proyectos	(24.40)	(20.92)	(18.69)	(16.98)	(18.16)
Gastos de Venta	(0.44)	(1.49)	(1.87)	(1.27)	(1.85)
<b>Utilidad de Operación</b>	<b>70.42</b>	<b>51.88</b>	<b>66.61</b>	<b>68.29</b>	<b>70.55</b>
Ingresos por Intereses	18.77	15.99	18.27	17.62	15.87
Otros ingresos (gastos)	(2.59)	(9.97)	(14.31)	(1.12)	(16.20)
<b>Utilidad antes de Intereses e impuestos</b>	<b>86.61</b>	<b>57.90</b>	<b>70.58</b>	<b>84.78</b>	<b>70.22</b>
Gastos Financieros	(15.94)	(14.45)	(14.93)	(14.06)	(13.07)
<b>Utilidad antes de impuestos y reserva legal</b>	<b>70.67</b>	<b>43.44</b>	<b>55.64</b>	<b>70.73</b>	<b>57.15</b>
Reserva Legal	-	-	-	-	(2.20)
Impuesto sobre la Renta	(20.43)	(14.58)	(19.52)	(23.04)	(23.80)
Contribución Especial	(2.33)	(1.71)	-	-	-
<b>Utilidad Neta</b>	<b>47.90</b>	<b>27.15</b>	<b>36.13</b>	<b>47.69</b>	<b>31.15</b>

Fuente: LaGeo S.A. de C.V. / Elaboración: PCR

**INDICADORES FINANCIEROS**

Componentes	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
EBITDA	\$90.94	\$73.94	\$92.73	\$107.05	\$93.72
Deuda Financiera	\$231.81	\$218.36	\$225.41	\$206.90	\$242.61
Utilidad Neta	\$47.90	\$27.15	\$36.13	\$47.69	\$31.15
<b>Rentabilidad</b>					
Margen Bruto	65.72%	61.74%	64.14%	61.18%	61.00%
Margen Operativo	48.58%	43.11%	49.01%	48.27%	47.52%
Margen Neto	33.05%	22.56%	26.58%	33.71%	20.98%
Margen EBITDA	62.74%	61.44%	68.23%	75.66%	63.13%
ROE anualizado	9.90%	5.67%	7.45%	9.67%	6.42%
ROA anualizado	6.06%	3.51%	4.67%	6.32%	4.01%
Eficiencia	26.08%	30.17%	23.59%	21.09%	22.09%
<b>Actividad</b>					
Periodo Promedio de Cobro	7.41	6.45	5.45	8.58	4.42
Rotación de Cuentas por Cobrar (días)	49	57	67	43	82
Periodo Promedio de permanencia de Inventarios	6.71	6.31	6.76	9.38	8.36
Rotación de Inventarios (días)	54	58	54	39	134
Ciclo Financiero u Operativo (días)	104	114	121	81	217
Rotación de Cuentas por Pagar (veces)	15.11	9.47	11.87	12.84	9.22
Periodo Promedio de Pago	24	39	31	28	40
Rotación de Activos (veces)	0.18	0.16	0.18	0.19	0.19
Rotación de Activo fijo (veces)	0.62	0.51	0.57	0.64	0.70
Rotación de Capital de trabajo (veces)	11.21	9.52	8.48	2.03	2.04
<b>Liquidez (veces)</b>					
Liquidez General	1.17	1.19	1.22	2.00	1.98
Prueba Ácida	0.92	0.91	0.88	1.76	1.53
Capital de Trabajo (US\$ Millones)	\$12.93	\$12.64	\$16.03	\$69.54	\$72.94
Ciclo de Conversión del Efectivo (días)	80	76	90	53	177
<b>Endeudamiento (Veces)</b>					
Endeudamiento (Pasivos / Activos)	0.39	0.38	0.37	0.35	0.38
Apalancamiento Patrimonial (Pasivo / Patrimonio)	0.63	0.62	0.59	0.53	0.60
Apalancamiento Financiero (Activo / Patrimonio)	1.63	1.62	1.59	1.53	2.66
<b>Cobertura (Veces)</b>					
EBITDA / Gastos Financieros	5.71	5.12	6.21	7.62	7.17
EBITDA / Servicio de la deuda	2.92	5.12	3.98	3.16	3.73
Apalancamiento Financiero (Deuda Financiera / Patrimonio)	0.48	0.46	0.46	0.42	0.50
Deuda Financiera / EBITDA	2.55	2.95	2.43	1.93	2.59

*Fuente: LaGeo S.A. de C.V. / Elaboración: PCR*

**FLUJOS A CEDER AL FTATLAGE001 (US\$)**

Cuota	Cesión	Cuota	Cesión	Cuota	Cesión
1	700,000	41	700,000	81	700,000
2	700,000	42	700,000	82	700,000
3	700,000	43	700,000	83	700,000
4	700,000	44	700,000	84	700,000
5	700,000	45	700,000	85	700,000
6	700,000	46	700,000	86	700,000
7	700,000	47	700,000	87	700,000
8	700,000	48	700,000	88	700,000
9	700,000	49	700,000	89	700,000
10	700,000	50	700,000	90	700,000
11	700,000	51	700,000	91	700,000
12	700,000	52	700,000	92	700,000
13	700,000	53	700,000	93	700,000
14	700,000	54	700,000	94	700,000
15	700,000	55	700,000	95	700,000
16	700,000	56	700,000	96	700,000
17	700,000	57	700,000	97	700,000
18	700,000	58	700,000	98	700,000
19	700,000	59	700,000	99	700,000
20	700,000	60	700,000	100	700,000
21	700,000	61	700,000	101	700,000
22	700,000	62	700,000	102	700,000
23	700,000	63	700,000	103	700,000
24	700,000	64	700,000	104	700,000
25	700,000	65	700,000	105	700,000
26	700,000	66	700,000	106	700,000
27	700,000	67	700,000	107	700,000
28	700,000	68	700,000	108	700,000
29	700,000	69	700,000	109	700,000
30	700,000	70	700,000	110	700,000
31	700,000	71	700,000	111	700,000
32	700,000	72	700,000	112	700,000
33	700,000	73	700,000	113	700,000
34	700,000	74	700,000	114	700,000
35	700,000	75	700,000	115	700,000
36	700,000	76	700,000	116	700,000
37	700,000	77	700,000	117	700,000
38	700,000	78	700,000	118	700,000
39	700,000	79	700,000	119	700,000
40	700,000	80	700,000	120	700,000

*Fuente: Atlántida Titularizadora / Elaboración: PCR*

**Estados Financieros de Atlántida Titularizadora, S.A.**

**BALANCE GENERAL  
ATLÁNTIDA TITULARIZADORA, S.A. (US\$ MILES)**

Componentes	dic-21	dic-22	dic-23
Efectivo y sus equivalentes	-	-	-
Bancos e intermediarios financieros no bancarios	151	345	212
Inversiones financieras	2,762	1,296	1,765
Cuentas y documentos por cobrar	-	47	41
Cuentas y documentos por cobrar relacionadas.	-	-	-
Rendimientos por cobrar	32	32	37
Impuestos	1	15	30
Gastos pagados por anticipado	-	22	38
<b>Activo Corriente</b>	<b>2,947</b>	<b>1,758</b>	<b>2,123</b>
Intangibles	-	74	48
<b>Activo no Corriente</b>	<b>-</b>	<b>74</b>	<b>48</b>
<b>Total Activo</b>	<b>2,947</b>	<b>1,833</b>	<b>2,172</b>
Porción corriente de pasivos a largo plazo	1,670	385	-
Cuentas por pagar	7	13	5
Cuentas por pagar relacionadas	-	-	-
Impuestos por pagar	2	14	178
Dividendos por pagar	-	-	-
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>1,679</b>	<b>412</b>	<b>183</b>
<b>Pasivo no Corriente</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>1,679</b>	<b>412</b>	<b>183</b>
Capital	1,200	1,254	1,254
Reservas de capital	-	5	17
Resultados	68	162	718
<b>Total Patrimonio</b>	<b>1,268</b>	<b>1,421</b>	<b>150</b>
<b>Total Pasivo más Patrimonio</b>	<b>2,947</b>	<b>1,833</b>	<b>568</b>
<b>Cuentas contingentes de compromiso deudoras</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,989</b>
<b>Cuentas de control</b>	<b>2,554</b>	<b>1,000</b>	<b>2,172</b>
<b>Total</b>	<b>2,554</b>	<b>1,000</b>	<b>71,500</b>
<b>Cuentas contingentes y de compromisos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1,200</b>
<b>Cuentas de control</b>	<b>2,554</b>	<b>1,000</b>	<b>72,700</b>
<b>Total</b>	<b>2,554</b>	<b>1,000</b>	<b>71,500</b>

Fuente: Atlántida Titularizadora / Elaboración: PCR

**ESTADO DE RESULTADOS  
ATLÁNTIDA TITULARIZADORA, S.A. (US\$ MILES)**

Componentes	dic-21	dic-22	dic-23
<b>Ingresos de Explotación</b>	<b>-</b>	<b>50</b>	<b>720</b>
Ingresos por Titularización de Activos	-	50	720
<b>Costos de Explotación</b>	<b>6</b>	<b>28</b>	<b>144</b>
Gastos de operación por Titularización de Activos	-	0	18
Gastos Generales de Administración y de Personal de Operaciones De Titularización	6	24	100
Gastos por depreciación, amortización y deterioro por operaciones corrientes	-	4	26
<b>Resultados de Operación</b>	<b>- 6</b>	<b>22</b>	<b>576</b>
<b>Ingresos Financieros</b>	<b>110</b>	<b>179</b>	<b>169</b>
Ingresos por inversiones financieras	110	179	169
Ingresos por cuentas y documentos por cobrar	-	-	-
Otros ingresos financieros	-	-	-
<b>Gastos Financieros</b>	<b>34</b>	<b>35</b>	<b>3</b>
Gastos por operación de inversiones propias	6	35	3
Gastos por cuentas y documentos por pagar	28	-	-
Otros gastos financieros	-	-	-
Pérdidas en venta de activos	-	-	-
<b>Resultados Antes de Impuestos</b>	<b>70</b>	<b>167</b>	<b>742</b>
Impuesto sobre la renta	2	14	177
<b>Resultados Después de Impuestos</b>	<b>68</b>	<b>153</b>	<b>565</b>
Ingresos extraordinarios	-	-	2
<b>Resultados Netos del Periodo</b>	<b>68</b>	<b>153</b>	<b>568</b>

Fuente: Atlántida Titularizadora / Elaboración: PCR

## Estados Financieros Auditados FTATLAGE001

### BALANCE GENERAL. FONDO DE TITULARIZACIÓN ATLANTIDA LAGEO 01 (US\$ MILES)

Componentes	sep-23	dic-23
Bancos	2,168.84	2,562.48
Activos en titularización	2,100.00	8,400.00
<b>Activo corriente</b>	<b>4,268.84</b>	<b>10,962.48</b>
Activos en titularización largo plazo	81,900.00	73,500.00
<b>Activo no corriente</b>	<b>81,900.00</b>	<b>73,500.00</b>
<b>Total activo</b>	<b>86,168.84</b>	<b>84,462.48</b>
Documentos por pagar	29.82	22.54
Obligaciones por garantías	2,100.00	2,100.00
Comisiones por pagar		
Honorarios profesionales por pagar		11.19
Otras cuentas por pagar	246.66	13.22
Obligaciones por titularización de activos	315.49	3,254.24
Impuestos y retenciones por pagar		0.08
<b>Pasivo corriente</b>	<b>2,691.97</b>	<b>5,401.27</b>
Obligaciones por titularización de activos	19,694.92	46,156.42
Ingresos diferidos	34,000.00	32,692.62
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>53,694.92</b>	<b>78,849.04</b>
<b>Excedente acumulado del fondo de titularización</b>	<b>-10.41</b>	<b>212.18</b>
Reservas de excedentes anteriores		
Excedentes del ejercicio	-10.41	212.18
<b>Total pasivo</b>	<b>56,376.48</b>	<b>84,462.49</b>
<b>Total pasivo y patrimonio</b>	<b>56,376.48</b>	<b>84,462.49</b>

Fuente: Atlántida Titularizadora / Elaboración: PCR

### ESTADO DE RESULTADOS. FONDO DE TITULARIZACIÓN ATLANTIDA LAGEO 01 (US\$ MILES)

COMPONENTES	sep-23	dic-23
INGRESOS POR ACTIVOS TITULIZADOS		1,234.38
INGRESOS POR INVERSIONES		
OTROS INGRESOS		
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>0.00</b>	<b>1,234.38</b>
POR ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA		-55.19
POR CLASIFICACIÓN DE RIESGO		-6.75
POR AUDITORÍA EXTERNA Y FISCAL		-0.94
POR PAGO DE SERVICIO DE LA DEUDA		-1.03
POR SERVICIOS DE VALUACIÓN		-1.00
POR HONORARIOS PROFESIONALES		-2.50
<b>GASTOS DE ADMÓN. Y OPERACIÓN</b>	<b>0.00</b>	<b>-67.41</b>
INTERESES VALORES TITULARIZACIÓN	-10.41	-954.79
GASTOS POR OBLIGACIONES CON INSTITUCIONES BANCARIAS		
<b>GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>-10.41</b>	<b>-954.79</b>
OTROS GASTOS		
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>-10.41</b>	<b>-1,022.20</b>
<b>EXCEDENTE DEL EJERCICIO</b>	<b>-10.41</b>	<b>212.18</b>

Fuente: Atlántida Titularizadora / Elaboración: PCR

### Nota sobre información empleada para el análisis

La información que emplea PCR proviene directamente del emisor o entidad calificada. Es decir, de fuentes oficiales y con firma de responsabilidad, por lo que la confiabilidad e integridad de esta le corresponden a quien firma. De igual forma en el caso de la información contenida en los informes auditados, la compañía de Auditoría o el Auditor a cargo, son los responsables por su contenido.

Con este antecedente y acorde a lo dispuesto en la normativa vigente, PCR es responsable de la opinión emitida en su calificación de riesgo, considerando que en dicha opinión PCR se pronuncia sobre la información utilizada para el análisis, indicando si esta es suficiente o no para emitir una opinión de riesgo, así como también, en el caso de evidenciarse cualquier acción que contradiga las leyes y regulaciones en donde PCR cuenta con mecanismos para pronunciarse al respecto. PCR, sigue y cumple en todos los casos, con procesos internos de debida diligencia para la revisión de la información recibida.