

FONDO DE TITULARIZACIÓN ATLÁNTIDA TITULARIZADORA LAGEO 01

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 23 de octubre de 2025.

Instrumentos	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo 01 (VTATLAGEO 01)	AA+.sv	AA+.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy 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.
Perspectiva	Estable	Estable	

“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.”

Fondo de Titularización

Patrimonio Independiente	Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo 01 (FTATLAGEO 01).
Originador:	LaGeo, S.A. de C.V.
Denominación de la Emisión:	Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo 01 (VTATLAGEO 01).
Estructurador:	Atlántida Titularizadora, S.A.
Administrador:	Atlántida Titularizadora, S.A.
Monto del Programa:	US\$50,000,000.00
Fecha de colocación:	29 de septiembre de 2023.
Saldo de la emisión (miles):	US\$44,414.3 (al 30 de junio de 2025).
Cuotas de cesión entregadas:	21 de 120 (al 30 de junio de 2025).
Respaldo de la Emisión:	Derechos de cobro sobre flujos financieros futuros, de una porción correspondiente a los ingresos a percibir por LaGeo, S.A. de C.V. provenientes de las ventas en el Mercado Regulador del Sistema, descontados y transferidos directamente por la Unidad de Transacciones, S.A. de C.V., según el mecanismo establecido en el Reglamento de Operación del Mercado Mayorista y el Sistema de Transmisión Basado en Costos de Producción (ROBCP), una vez cumplida la obligación de enterar el monto de cesión mensual o canceladas las obligaciones con el Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo Cero Uno.

-----MM US\$ al 30.06.25-----		
Activos: 71.9	Excedente: 0.04	Ingresos: 2.3

Historia de la Clasificación. Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo 01 (VTATLAGEO 01) → AA+.sv (08.09.23).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2023 y 2024 del Fondo de Titularización; estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2022, 2023 y 2024 del Originador, estados financieros no auditados al 30 de junio de 2023 y 2024 del Fondo de Titularización y Originador; así como información adicional brindada por la Sociedad Titularizadora y el Originador.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la categoría AA+.sv a los Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo 01 (VTATLAGEO 01) con base en la evaluación efectuada al 30 de junio de 2025.

En la calificación de los Valores de Titularización se han ponderado favorablemente los siguientes aspectos: i) el mecanismo para aislar los flujos del subyacente (por medio de OIP's); ii) la cuenta restringida con un monto equivalente a tres cuotas de cesión mensual y iii) el perfil crediticio del Originador.

En contraposición, la calificación de la emisión VTATLAGEO 01 está condicionada por: i) la cobertura de los flujos del activo subyacente sobre la cuota de cesión, así como la exposición éstos que tiene al riesgo de mercado; ii) la

estructura analizada no es dueña de los primeros ingresos del Originador, siendo subordinada a la titularización: FTHVGEO 01; iii) la ausencia de garantías reales (hipotecas/ prendas) u otro mecanismo de colaterales (fianzas); y iv) los riesgos particulares en el mercado eléctrico y la menor liquidez del Originador.

Asimismo, el actual entorno económico ha sido considerado de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la calificación es Estable.

El pago de la emisión está garantizado por el patrimonio independiente denominado Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo 01 (FTATLAGEO 01), administrado por Atlántida Titularizadora, S.A. (en adelante AT o Sociedad Titularizadora).

El Fondo de Titularización emitió tres tramos de la emisión VTATLAGEO 01, entre el 29 de septiembre y el 23 de

La nomenclatura .sv refleja riesgos solo comparables en El Salvador.

(*)Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la NRP-07 emitida por el Banco Central de Reserva de El Salvador.

octubre de 2023, dichos recursos fueron canalizados para adquirir los derechos sobre flujos financieros futuros provenientes de una porción de los ingresos de cada mes de LaGeo, S.A. de C.V. (en adelante LaGeo u Originador) por las ventas al Mercado Regulado del Sistema (MRS) transferidos por la Unidad de Transacciones, S.A. de C.V. (UT), una vez pagado la cuota de cesión mensual o canceladas las obligaciones con el Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01 (FTHVGEO 01).

Un aspecto para mencionar es que el flujo de esta operación de titularización corresponde al mercado *Spot* del sistema eléctrico salvadoreño, el cual difiere con los flujos bajo la modalidad de contratos para la venta de energía que tiene el Originador. A continuación, un resumen de los principales factores analizados en la calificación de riesgo:

Generador geotérmico (energía verde) con ventaja competitiva en el despacho de electricidad: LaGeo es una empresa privada, miembro del Grupo CEL (sector público); valorándose como estratégica para el Gobierno salvadoreño. Adicionalmente, LaGeo es la única empresa en el mercado salvadoreño dedicada a la generación de energía geotérmica. En consecuencia, está expuesta a riesgos derivados de posibles cambios en el marco regulatorio de su sector.

LaGeo generó un volumen de energía por 734,434 MWh durante el primer semestre de 2025; aportando aproximadamente el 19.4% de la matriz energética de El Salvador. Una particularidad del Originador es que vende la totalidad de su producción, al tener prioridad de colocación en el mercado local por el bajo costo del recurso utilizado.

Precio global del petróleo a la baja y las condiciones climáticas han impactado en los precios domésticos de la electricidad: Entre enero y mayo de 2025, el precio promedio mensual de venta de energía del Originador exhibió una tendencia creciente, llegando a su máximo de US\$104.62/MWh en mayo del año en curso. No obstante, el precio promedio del primer semestre de 2025 fue inferior al registrado en similar periodo de 2024 (US\$89.61/MWh vs US\$103.86/MWh), explicado por la baja en el precio del petróleo y por los efectos del fenómeno de “El Niño” a inicios de 2024. En ese contexto, las ventas de energía de LaGeo decrecieron interanualmente en -13.6% a junio de 2025, equivalente en términos monetarios a US\$11.7 millones.

En el corto plazo, la evolución esperada de las tarifas energéticas en El Salvador es de una disminución, en caso se sostenga la dinámica en los precios de referencia de petróleo; así como las condiciones climáticas por mayores lluvias.

Fusión por absorción con subsidiaria: Como hecho relevante, en julio de 2022, la Junta General de Accionistas acordó autorizar la propuesta de fusión por absorción de las sociedades LaGeo como entidad absorbente y San Vicente 7 Inc. (SV7) como entidad absorbida. Dicha operación se enmarca en el contexto de ampliación de la capacidad de generación de energía geotérmica. El 23 de julio de 2024, en Junta General de Accionistas de la Compañía, se ratificó el acuerdo de fusión por absorción.

Posteriormente, el 16 de agosto de 2024, se registró la fusión por absorción entre la sociedad absorbente (LaGeo) y la sociedad absorbida (SV7).

Perfil del originador – posición de liquidez menor con respecto a periodos previos: En el análisis del Originador se valora su posición competitiva en el mercado eléctrico, el endeudamiento controlado, las métricas de rentabilidad, el fuerte nivel de capitalización que favorece la flexibilidad financiera.

En contraposición, el perfil de la Compañía se ve limitado por la importancia de las transacciones relacionadas con respecto a su patrimonio (aunque menor que en años previos); el impacto ante posibles cambios adversos en el marco regulatorio en el sector eléctrico; la relevante exposición a cambios en los precios de la energía y otras variables del mercado; su posición de liquidez; así como el volumen significativo de avales que respaldan préstamos otorgados a empresas relacionadas, siendo una fuente de contingencia para LaGeo.

Riesgo de desvío de recursos cautelado por OIP's: Como respaldo operativo de la emisión, AT en su calidad de administradora del FTATLAGEO 01 suscribió el “Convenio de Administración de Cuenta Bancaria relacionada con la Emisión de Valores de Titularización del FTATLAGEO 01”.

Además, LaGeo ha girado una Orden Irrevocables de Pago (OIP) a la UT, con la finalidad que esta última transfiera la cuota de cesión mensual, a favor del Fondo de Titularización.

Fondo de Titularización es el titular de la cuenta que concentra los flujos de la titularización: AT, como administrador del FTATLAGEO 01, suscribió el convenio de administración de cuenta con el Banco Colector (Banco Atlántida de El Salvador, S.A.). Además, acorde con dicho convenio, la Sociedad Titularizadora abrió la denominada Cuenta Colectora a nombre del Fondo de Titularización, para capturar los flujos transferidos por la UT.

El Banco Colector tiene la instrucción irrevocable de transferir de forma mensual y sucesiva al FTATLAGEO 01, los montos de cesión mensual identificados en el Contrato Cesión de los Derechos sobre Flujos Financieros Futuros (US\$700,000), el primer día hábil de cada mes, a la denominada Cuenta Discrecional, abierta en el Banco Colector, a nombre del FTATLAGEO 01, de los saldos de la Cuenta Colectora, hasta completar el monto de cesión mensual del mes correspondiente, a la Cuenta Discrecional.

Venta del 100% de la energía producida - Precio de venta refleja exposición al riesgo de mercado: Por su condición de “generación base” debido a su naturaleza geotérmica, única en el mercado eléctrico salvadoreño, LaGeo vende la totalidad de su energía eléctrica generada; haciendo notar que la producción del Originador no se ve influenciada por externalidades tales como las condiciones climáticas, entre otros.

En otro aspecto, LaGeo refleja tres modalidades de venta de la energía inyectada: mercado mayorista, contratos bilaterales y contratos de naturaleza pública. Al primer semestre de 2025, la modalidad que registró mayor participación en los ingresos totales fue el mercado mayorista (80.9%). De esta manera, el Originador está expuesto al riesgo de mercado, debido a que sus ingresos disminuirían ante un escenario donde el precio de la energía doméstica se contraiga de forma importante.

Flujos del activo subyacente se canalizan de forma prioritaria para el pago de otra titularización y luego, para el FTATLAGEO 01: Entre enero y junio de 2025, los flujos de LaGeo que fueron transferidos por la UT (ventas en el MRS), registraron una cobertura promedio de 3.44 veces sobre las dos cuotas de cesión mensuales de las titularizaciones: FTHVGEO 01 y FTATLAGEO 01 (3.58 veces entre enero-junio de 2024); haciendo notar la disminución moderada en el importe de facturación del Originador. Zumma Ratings incluye en su análisis ambas cuotas de cesión debido a que la cuota del FTHVGEO 01 (US\$2.7 millones) tiene prioridad sobre la cuota del FTATLAGEO 01 (US\$700 mil). Adicionalmente, los flujos excedentes del subyacente, una vez descontada la cesión mensual del FTHVGEO 01, cubrieron en promedio 12.7x la cuota del FTATLAGEO 01.

A juicio de Zumma Ratings, los ingresos mensuales del Originador tienen un componente importante de volatilidad inherente con la dinámica del mercado *spot* y las condiciones particulares del marco legal de electricidad salvadoreño.

Cuenta Restringida, como reserva para pago de servicio de la deuda: El FTATLAGEO 01 refleja como un mecanismo de protección adicional, la denominada Cuenta Restringida, en Banco Atlántida de El Salvador, S.A., cuyo saldo no debe de ser menor a los próximos tres montos de cesión mensual de flujos financieros futuros. El monto de la Cuenta Restringida sirve para cubrir problemas coyunturales en la recepción de la cuota de cesión mensual.

Al 30 de junio de 2025, la cuenta en mención registró un saldo de US\$2.1 millones en cuenta corriente, cumpliendo con el saldo establecido en la estructura de titularización.

Evaluación de ratios financieros aprobados por el Originador: En la estructura de análisis, se establece que LaGeo, se encuentra sujeta a cumplir con ciertos ratios financieros, los cuales son calculados por AT. Dichos indicadores son: i) Deuda Total dividido entre Patrimonio Total; ii) EBITDA dividido entre Servicio de Deuda; iii) Total de Activos Circulantes dividido entre Total de Pasivos Circulantes; y iv) Activos Productivos dividido entre el Saldo vigente de los Valores de Titularización

Al respecto, el Originador exhibió cumplimiento de los cuatros ratios al 30 de junio de 2025, en sintonía con su desempeño financiero.

Si alguno de los ratios descritos anteriormente no cumple su límite respectivo por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho ratio financiero. En caso, se consideraría una causal de caducidad de plazo y las obligaciones a cargo de LaGeo a favor del FTATLAGEO 01, serán exigibles en su totalidad como si se tratara de plazo vencido y, en consecuencia, LaGeo deberá enterar a AT, como Administrador del FTATLAGEO 01, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta completar la cantidad de US\$84.0 millones. En opinión de Zumma Ratings, los tiempos establecidos para realizar la medición es largo; sin embargo, AT realiza un seguimiento mensual a los ratios financieros.

Mecanismo de garantías y colaterales: La estructura de titularización no cuenta garantías reales (hipotecas/prendas) u otro tipo de colaterales.

Fortalezas

1. Prioridad de inyección (generación geotérmica).
2. El monto de la cuenta restringida.
3. Mecanismos para aislar los flujos del Originador.

Debilidades

1. Cuota de cesión del FTATLAGEO 01 depende que se complete el pago para el FTHVGEO 01.
2. Volatilidad en los flujos por variables que afectan el precio de la electricidad.
3. Riesgos particulares del Originador.

Oportunidades

1. Aumento en la capacidad de generación de energía del Originador al MRS.

Amenazas

1. Cambios regulatorios en el sector eléctrico.
2. Factores externos que disminuyan la venta de energía en el mercado *Spot*.

ENTORNO ECONÓMICO

El PIB de la economía salvadoreña registró un crecimiento interanual del 2.3% al primer trimestre de 2025, de acuerdo con el Banco Central de Reserva (BCR) reflejando una desaceleración con respecto al mismo período de 2024 (3.8%). Los sectores económicos que se han contraído fueron administración pública/defensa y actividades artísticas/entretenimiento. A pesar de lo anterior, el sector construcción fue el principal motor que lideró la expansión económica, con una variación en su PIB del 17.3%.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial (BM) prevén que la economía salvadoreña crecerá en torno al 2.5% y 2.7%, respectivamente para 2025. Dentro de las variables que impulsarían la actividad económica para el corto plazo destacan la expansión acelerada en el flujo de remesas familiares, el impulso por los diversos proyectos de construcción y la mejora en la perspectiva para acceder a los mercados internacionales (considerando el acuerdo alcanzado con el FMI). En contraposición, dentro de los factores que generan incertidumbre para el país, se señalan el nivel de endeudamiento público, los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa; así como las políticas en materia comercial (aranceles) que implementa actualmente el Gobierno de Estados Unidos.

El Salvador se ha caracterizado por mantener bajos niveles de inflación (economía dolarizada); en ese sentido, según datos de la Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA), cerró con un índice de inflación de -0.18% al 30 de junio de 2025 (1.48% en similar período de 2024). Lo anterior lo ubica por debajo del promedio de los países centroamericanos, incluyendo Panamá y República Dominicana (1.82%). Por otra parte, la factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$1,128 millones durante el primer semestre de 2025, observando una contracción interanual de -9.1%, derivada de la fluctuación de precios en el mercado de materias primas.

En otros aspectos, la balanza comercial registró un déficit acumulado de US\$2,263.3 millones a junio de 2025 producto de la mayor importación de bienes. Mientras que el volumen de exportaciones reflejó un aumento interanual del 6.5%, asociado con la evolución de los sectores de industria manufacturera (incluyendo actividades de maquila); seguido del sector de agricultura, ganadería, silvicultura y pesca. En el análisis se incorpora, el endurecimiento en la política comercial del principal destino de exportación de El Salvador, Estados Unidos, particularmente con el alza de aranceles.

Durante el primer semestre de 2025, el comportamiento de las remesas familiares mantiene su dinámica de crecimiento acelerado; registrando un flujo acumulado de US\$4,837.7 millones. Dicho importe, representó una expansión de 17.9% con respecto al mismo período de 2024, siendo el mayor crecimiento interanual a dicho mes en los últimos tres años.

La deuda pública (incluyendo la deuda previsional) totalizó US\$33,005 millones a junio de 2025 de acuerdo con datos del BCR; reflejando un incremento interanual del 6.9%. Cabe destacar que, durante los últimos dos años, se han ejecutado una serie de medidas para aliviar el calendario de servicio de la deuda, entre ellas el canje de deuda con los fondos de pensiones con periodo de gracia y el reperfilamiento de la deuda de corto a mediano/largo plazo en tenencia de la banca privada salvadoreña.

Asimismo, se señala que el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó un acuerdo de 40 meses para El Salvador bajo el Servicio Ampliado del Fondo (SAF), con un acceso equivalente a US\$1,400 millones. Dicho programa tiene como objeto impulsar las perspectivas de crecimiento y resiliencia del país, mediante el fortalecimiento de las finanzas públicas, la acumulación de reservas externas y financieras, entre otros. En seguimiento con el acuerdo, el Directorio concluyó la primera revisión en fecha 27 de junio de 2025, reflejando un buen desempeño del programa y el cumplimiento de metas fiscales y de reservas; permitiendo un desembolso inmediato de US\$118 millones (alcanzando un acumulado de US\$231 millones desde su aprobación).

Con respecto a la calificación soberana, el Gobierno de El Salvador (GOES) mantiene calificación B- con perspectiva Estable al cierre del segundo trimestre de 2025 por Standard & Poor's.

DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

Proceso de Titularización

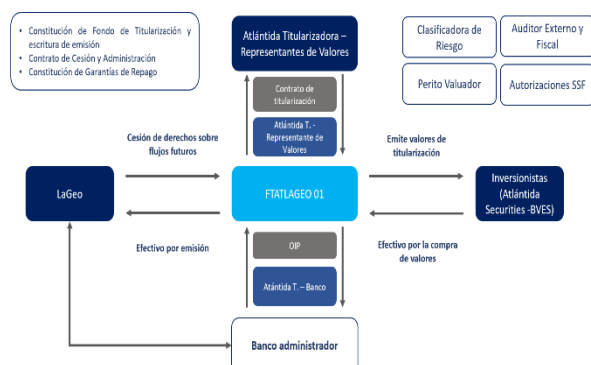
El Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo 01 (FTALAGEO 01) se creó con el fin de titularizar los derechos de cobro sobre flujos financieros futuros, de una porción correspondiente a los ingresos de cada mes de LaGeo, S.A. de C.V. (LaGeo) provenientes de las ventas en el Mercado Regulado del Sistema, descontados y transferidos directamente por la Unidad de Transacciones, S.A. de C.V. (UT), según el mecanismo establecido en el Reglamento de Operación del Mercado Mayorista y el Sistema de Transmisión Basado en Costos de Producción (ROBCP), una vez cumplida la obligación de enterar el monto de cesión mensual o canceladas las obligaciones con el Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01, cuyo total está valuado en US\$84,000,000.00.

Si durante el plazo del FTATLAGEO 01, la cuota mensual de flujos a depositarse en la cuenta colectora es insuficiente debido a razones imputables al Originador ocasionando un déficit en la cuenta restringida, el Originador está obligado a realizar aportes adicionales hasta cubrir el déficit de dicha cuenta. El Originador contará con un plazo máximo de treinta días a partir del requerimiento que le haga FTATLAGEO 01 para hacer efectivo el aporte adicional.

La inscripción de la emisión de Valores de Titularización – Títulos de Deuda, con cargo al FTATLAGEO 01 por un monto de hasta US\$50.0 millones, fue autorizada por la Junta Directiva de Atlántida Titularizadora, S.A. (en adelante AT o Sociedad Titularizadora) en sesión JD-09/2023,

de fecha 05 de septiembre de 2023. Dicha entidad es la administradora del FTATLAGEO 01.

Estructura Legal de la Titularización



Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

El Consejo Directivo de la SSF en sesión No. CD-42/2023 de fecha 13 de septiembre de 2023, autorizó el asiento registral de la emisión VTATLAGEO 01 en el Registro Especial de Emisiones de Valores del Registro Público Bursátil, siendo asentada la emisión bajo el asiento registral No. EM-0023-2023, de fecha 25 de septiembre de 2023.

Contrato de Cesión de Derechos

Como respaldo operativo de la emisión, LaGeo por medio del Contrato de Cesión Irrevocable de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros se comprometió a transferir los montos de cesión mensual a través de girar la o las Ordenes Irrevocables de Pago (OIP), que serán mantenidas válidas y vigentes, mientras no se haya liquidado la totalidad de capital e intereses de la emisión del FTATLAGEO 01, y que será ejecutada directamente por quienes hagan la función de colecturía de los ingresos que LaGeo está facultada a percibir, la cual es ejecutada inicialmente por la UT como operador y administrador del mercado mayorista de electricidad de El Salvador, una vez cumplida la obligación de enterar el monto de cesión mensual o canceladas las obligaciones con el Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01 (FTHVGEO 01).

Los montos establecidos son libres de cualquier impuesto que en el futuro puedan serles establecidos a LaGeo, correspondiendo al Originador el pago a la administración tributaria o a la autoridad competente de todo tipo de impuestos, que causen la generación de dichos flujos financieros futuros, en caso le aplicasen.

Mecanismos de Captura de Flujos

Como respaldo operativo de la emisión, AT en su calidad de administradora del Fondo de Titularización en análisis se compromete a celebrar al menos un “Convenio de Administración de Cuenta Bancaria relacionada con la Emisión de Valores de Titularización del FTATLAGEO 01”.

Estructura Operativa



Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

AT suscribió el convenio de administración de cuenta, inicialmente con Banco Atlántida de El Salvador, S.A. (EAA-SV por Zumma Ratings) como el Banco Colector. En dicho convenio se establece que la Sociedad Titularizadora en su calidad de administradora del Fondo de Titularización, debe de abrir una “**Cuenta Colectora**” denominada en dólares de los Estados Unidos de América a nombre del FTATLAGEO 01.

El Banco Colector tiene la instrucción irrevocable de transferir de forma mensual y sucesiva al FTATLAGEO 01, los montos de cesión mensual identificados de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros que se establece en el Contrato de Cesión correspondiente, el primer día hábil de cada mes, a la Cuenta Discrecional abierta en el Banco Colector del Fondo de Titularización, de los saldos de la Cuenta Colectora, hasta completar el monto de cesión mensual del mes correspondiente, a la cuenta discrecional de la referencia.

En caso la transferencia del primer día de cada mes no complete la totalidad del monto de cesión correspondiente, el Banco Colector está facultado a realizar un cargo diariamente sobre la **Cuenta Restringida** hasta cubrir el monto de cesión mensual del mes correspondiente para ser acreditado a la cuenta bancaria del Banco Colector identificada como la **Cuenta Discrecional**. Al 30 de junio de 2025, no se han utilizado los recursos de la cuenta restringida para completar la cuota de cesión mensual.

Cabe precisar que la denominada, Cuenta Restringida, sirve de respaldo para el pago de los valores de titularización, cuyo saldo no deberá ser menor a los próximos tres montos de cesión mensual de flujos financieros futuros que es destinado para el pago de capital, intereses, comisiones y emolumentos. Al 30 de junio de 2025, esta cuenta totalizó un importe de US\$2.1 millones, cumpliendo con la cobertura descrita previamente.

Aportes Adicionales

Si durante el plazo del Fondo de Titularización, la cuota mensual de flujos a depositarse en la **Cuenta Colectora** es insuficiente debido a razones imputables al Originador ocasionando un déficit en la cuenta restringida, el Originador

estará obligado a realizar aportes adicionales hasta cubrir el déficit de dicha cuenta. Para ello, se procederá de la siguiente forma:

- I. Preaviso. Sustentada en el comprobante remitido por el banco, AT dará un preaviso al Originador de que los fondos contenidos en la **Cuenta Restringida** presentan déficit.
- II. Requerimiento. Después de que AT haya efectuado el preaviso, en los términos antes descritos, a sola petición por escrito de AT, el Originador estará obligado a aportar a favor del Fondo de Titularización, recursos en efectivo adicionales en la cuenta restringida, que permitan cubrir los fondos hasta completar el monto correspondiente a los tres montos de cesión. Para ello, el Originador contará con un plazo máximo de treinta días a partir del requerimiento que le haga AT para hacer efectivo el aporte adicional.

Esta situación deberá ser comunicada a la Superintendencia del Sistema Financiero y al Representante de Tenedores, en el plazo de las veinticuatro horas siguientes a que tenga conocimiento de la misma.

Administración sobre Activos Titularizados

Dicho instrumento tiene por objeto el establecimiento del proceso operativo que permita al Originador el cumplimiento de sus obligaciones con el FTATLAGEO 01, administrado por AT, detalladas en el Contrato de Cesión.

En razón del contrato de Administración, AT tiene la facultad de cobrar y percibir por cuenta del Fondo de Titularización los flujos financieros provenientes de una porción correspondiente a los ingresos de cada mes de la cedente (LaGeo) en razón de pagos recibidos por las ventas en el Mercado Regulador del Sistema, descontados y transferidos directamente por la UT, según el mecanismo establecido en el Reglamento de Operación del Mercado Mayorista y el Sistema de Transmisión Basado en Costos de Producción (ROBCP) una vez cumplida la obligación de enterar el monto de cesión mensual o canceladas las obligaciones con el FTHVGEO 01.

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 determinan 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 FTATLAGEO 01 no son suficientes para realizar el pago inmediato de la cuota de intereses y principal próxima siguiente de la presente emisión, habrá lugar una situación de mora.

Dicha situación deberá ser comunicada al Representante de los Tenedores de Valores de Titularización con el objeto de que convoque una Junta General de Tenedores y se determinen los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora deberá informar inmediata y simultáneamente a la Bolsa de Valores de El Salvador, a las Sociedades Clasificadoras de Riesgo y a la Superintendencia del Sistema Financiero.

Destino de los Recursos

Los fondos que el Originador recibió en virtud de la cesión de los derechos sobre los flujos financieros futuros, que efectuó al FTATLAGEO 01, fueron invertidos por LaGeo en capital de trabajo.

Condiciones Especiales

Las condiciones especiales detalladas en el Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros se detallan a continuación

- a) Los recursos que LaGeo, recibió en virtud de la cesión de los derechos sobre flujos financieros futuros, que efectuó al FTATLAGEO 01, serán invertidos para capital de trabajo.
- b) LaGeo debe cumplir con los ratios financieros detallados en el Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros.
- c) LaGeo se compromete a reintegrar en su totalidad cualquier porción, ya sea total o parcial del monto de cesión mensual que haya sido enterado desde la cuenta restringida, a dicha cuenta, dentro de los primeros treinta días, a solicitud de la Sociedad Titularizadora.
- d) Mantener vigentes las relaciones contractuales necesarias con las entidades que prestan servicios de colecturía de ingresos requerida para aportar los fondos necesarios para el Fondo de Titularización.
- e) No promover acción alguna que provoque la caducidad anticipada de los contratos antes indicados. En caso de terminación anticipada de alguna de las relaciones de colecturías, la Sociedad Titularizadora deberá suscribir nuevos contratos de colecturía, y LaGeo deberá suscribir nuevas Ordenes Irrevocables de Pago a favor del Fondo de Titularización, previa autorización de la Sociedad Titularizadora y notificaciones al Representante de los Tenedores y a la SSF.
- f) Mantener vigente en todo momento seguros con coberturas habituales según las prácticas usuales de la industria de LaGeo, inclusive contra daño malicioso o vandalismo, para los activos de su propiedad y daños que los mismos o su operación pudieran ocasionar a su personal y proveedores, en caso de existir previamente a la suscripción del Contrato de Cesión.
- g) No establecer ni acordar un orden preferente de pago para sus futuras obligaciones que afecte o modifique la prelación en el pago de la obligación generada en el Contrato de Cesión.

- h) Cumplir con todas las Normas Aplicables y con los requerimientos de todas las autoridades gubernamentales referidos, entre otros, a las licencias, certificados, permisos y otras autorizaciones gubernamentales necesarias para la posesión de sus propiedades o para la conducción de su respectivo negocio.
- i) Cumplir con las Normas aplicables relacionadas a la seguridad social y a las obligaciones de fondos de pensiones; cuyo incumplimiento, en cualquiera de los casos descritos, pudiera generar un efecto sustancialmente adverso.
- j) Enviar al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con cargo al FTATLAGEO 01 los Estados Financieros auditados y no auditados, así como los consolidados de ser requerida su preparación y presentación, según la normativa aplicable de manera semestral y en un plazo no mayor a tres meses después de la fecha de cierre, y cualquier otra información relevante solicitada por la Junta de Tenedores.

Ratios Financieros

En la estructura de análisis, se establece que LaGeo, se encuentra sujeta a cumplir con ciertos ratios financieros, los cuales son calculados por AT. A continuación, se detallan los ratios financieros a cumplir:

- (i) Deuda Total dividido entre Patrimonio Total: Este ratio no puede ser mayor a uno.
- (ii) EBITDA dividido entre Servicio de Deuda: Este ratio no puede ser menor a uno punto tres.
- (iii) Total de Activos Circulantes dividido entre Total de Pasivos Circulantes: Este ratio no puede ser menor a uno.
- (iv) Activos Productivos dividido entre el Saldo vigente de los Valores de Titularización: Este ratio no puede ser menor a uno punto nueve.

Los resultados de la evaluación de los ratios financieros al 30 de junio de 2025 es la siguiente:

Indicador	Jun.25	Límite	Condición
Deuda/Patrimonio	0.39	$\leq 1.0x$	Cumplimiento
EBITDA/Servicio de la Deuda	2.48	$\geq 1.3x$	Cumplimiento
Activos Corrientes/Pasivos Corrientes	3.38	$\geq 1.0x$	Cumplimiento
Activos Productivos/Saldo Vigente VT	4.72	$\geq 1.90x$	Cumplimiento

Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

Si alguno de los ratios descritos anteriormente no cumple su límite respectivo por dos periodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho ratio financiero. En caso se dé un incumplimiento a este ratio financiero, la Sociedad Titularizadora deberá informarlo dentro de las veinticuatro horas siguientes a la determinación del incumplimiento, a la Superintendencia y al Representante de Tenedores de Valores.

Para efectos del cálculo de los ratios financieros, se entenderá que: i) Deuda Total se refiere a la deuda bancaria más el saldo de los Valores de Titularización vigentes emitidos con cargo al FTATLAGEO 01 y cualquier deuda bursátil; ii) EBITDA se refiere a los ingresos antes de sustraer el gasto financiero, impuestos, reserva legal, depreciación y amortización; iii) El Total de Activos Circulantes no incluye las cuentas por cobrar a compañías relacionadas; iv) El Total de Pasivos Circulantes incluye la porción circulante de la Titularización; v) Activos Productivos se refiere al saldo de la cuenta del balance general de los inmuebles, maquinaria y equipos brutos; vi) Patrimonio Total será entendido como el patrimonio neto de revaluaciones de propiedad, planta y equipo.

Caducidad

LaGeo y AT suscribieron el Contrato de Cesión de Flujos Operativos Futuros, en el cual se describen los casos de caducidad del contrato. De aplicarse esta cláusula, las obligaciones a cargo de LaGeo a favor del FTATLAGEO 01, serán exigibles en su totalidad como si se tratara de plazo vencido y, en consecuencia, LaGeo deberá enterar al Atlántida Titularizadora, como Administrador del FTATLAGEO 01, el saldo que a esa fecha se encuentre pendiente de enterar hasta completar la cantidad de US\$84,000,000.00, en los casos siguientes:

- Si LaGeo utiliza los fondos obtenidos de la venta de los derechos sobre flujos financieros futuros de una porción de sus ingresos en fines distintos a los establecidos en el Contrato de Cesión.
- Si sobre los ingresos percibidos por LaGeo, libres de impuestos, recayera embargo u otra medida cautelar impuesta por acciones de terceros sobre los mismos.
- Si en cualquier momento, la Junta Directiva o la autoridad legalmente competente, resolviera modificar cualquiera de las condiciones consignadas en cualquiera de los contratos otorgados entre LaGeo y AT, actuando esta como administradora del FTATLAGEO 01, o en cualquiera de los acuerdos que sustenten el otorgamiento de los mismos, o si bien, se adoptaren medidas administrativas o legales que representen un cambio material adverso sobre los flujos que ha adquirido el Fondo de Titularización incluyendo que no mantenga vigente y válidas la o las Instrucciones Irrevocables de Descuento que se detallan en el Contrato de Cesión.
- En el caso que LaGeo incumpliere con cualquiera de los ratios financieros establecidos y con las cifras financieras del periodo de medición correspondiente a seis meses posterior al incumplimiento, no haya podido solventar su situación de incumplimiento.
- Si el evento de mora a cargo de LaGeo, no fuere solventado en los términos que constan en el Contrato de Cesión.
- Cuando los valores emitidos con cargo al FTATLAGEO 01, no puedan colocarse en el mercado bursátil de conformidad con el Artículo 76 de la Ley de Titularización de Activos.
- Si por cualquier motivo alguno, el o los Convenios de Administración de Cuentas Bancarias y/u Orden

Irrevocable de Pago, según corresponda, no fueren suscritas por las partes otorgantes de las mismas.

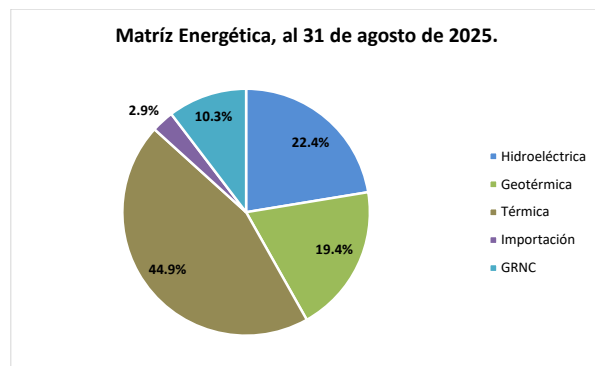
- En general, por cualquier incumplimiento de las obligaciones que en virtud del Contrato de Cesión le corresponda a LaGeo.

ANÁLISIS DE FLUJOS DEL ACTIVO SUBYACENTE

La estructura de la titularización bajo análisis establece que el Originador cede de manera mensual una parte de sus flujos financieros con el objetivo de cubrir la cuota mensual a favor del FTATLAGEO 01. El mecanismo para separar los flujos del Originador es por medio de una Orden Irrevocable de Pago sobre los flujos pagados por la UT, una vez cubierta la cuota de cesión a favor del FTHVGEO 01.

Una característica de los flujos que recibe LaGeo de la UT es que provienen del Mercado Regulado por el Sistema (MRS o mercado *Spot*), donde concurren demandantes y oferentes de energía, materializándose bajo este mercado la formación de precios, siendo despachados con base al orden de mérito económico.

Por otra parte, las tarifas eléctricas que cobran las distribuidoras y la calidad de servicio que éstas brindan hacia los usuarios finales se encuentran reguladas, siendo la SIGET la entidad gubernamental encargada de velar por su cumplimiento.

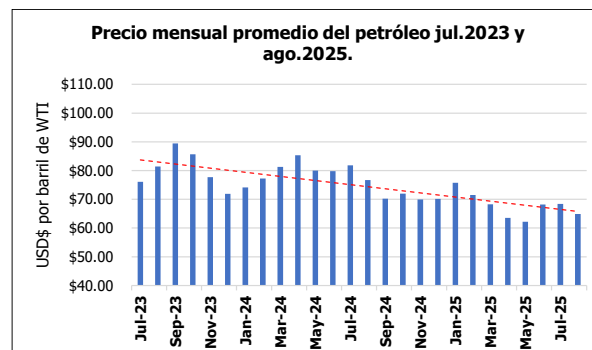


Fuente: Unidad de Transacciones, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

En términos de estructura por recurso, la matriz energética de El Salvador estuvo integrada al 31 de agosto de 2025, principalmente por la generación térmica (combustibles – petróleo), participando con el 44.9% de la matriz, seguido por la hidroeléctrica (22.4%) y la geotérmica (19.4%).

Un aspecto particular de la matriz energética es que el comportamiento de los precios del petróleo incide en la evolución de los precios de la electricidad a nivel local, dado que este insumo es una fuente relevante en la generación eléctrica. Al respecto, los precios internacionales han reflejado un comportamiento a la baja; ubicándose en un precio promedio de US\$67.83 el barril WTI entre enero y agosto de 2025 (US\$79.54 en similar periodo de 2024).

La tendencia a la baja en los precios del petróleo se debe principalmente a dos factores: i) la guerra comercial por medio de aranceles que ha generado incertidumbre global en el sector productivo y ii) la mayor oferta por parte de la OPEP.



Fuente: Unidad de Transacciones, S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

En términos de precios domésticos, la energía eléctrica en el MRS registró un valor promedio mensual de US\$108.69/MWh al primer semestre de 2025, inferior al reportado en el 1S de 2024 (US\$125.50/MWh); valorándose la evolución del precio global del petróleo. Adicionalmente, el precio entre julio y agosto del año en curso continuó presentando una disminución, en sintonía con las lluvias.

A la fecha, el ajuste tarifario es fijado trimestralmente por la SIGET, destacando que se cuenta con un sistema marginal de costos, en virtud de la aplicación del Reglamento de Operación Basado en Costos de Producción (ROBCP).

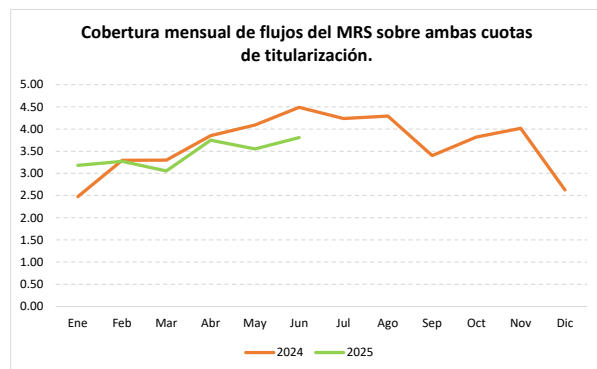
Por su condición de “generación base” debido a su naturaleza geotérmica, única en el mercado eléctrico salvadoreño, LaGeo vende la totalidad de su energía eléctrica generada; haciendo notar que la producción del Originador no se ve influenciada por externalidades tales como las condiciones climáticas, entre otros.

Por otra parte, LaGeo refleja tres modalidades de venta de la energía inyectada: mercado mayorista, contratos bilaterales y contratos de naturaleza pública. Al primer semestre de 2025, la modalidad que registró mayor participación en los ingresos totales fue el mercado mayorista (80.9%). De esta manera, el Originador está expuesto al riesgo de mercado, debido a que sus ingresos disminuirían ante un escenario donde el precio de la energía doméstica se contraiga de forma importante. Asimismo, los flujos del Originador serán favorecidos en la medida de que los precios del mercado *spot* sean altos.

Entre enero y junio de 2025, los flujos de LaGeo que fueron transferidos por la UT (ventas en el MRS), registraron una cobertura promedio de 3.44 veces sobre las dos cuotas de cesión mensuales de las titularizaciones: FTHVGEO 01 y FTATLAGEO 01 (3.58 veces entre enero-junio de 2024); haciendo notar la disminución moderada en el importe de facturación del Originador. Zumma Ratings incluye en su análisis ambas cuotas de cesión debido a que la cuota del

FTHVGEO 01 (US\$2.7 millones) tiene prioridad sobre la cuota del FTATLAGEO 01 (US\$700 mil).

Adicionalmente, los flujos excedentes del subyacente, una vez descontada la cesión mensual del FTHVGEO 01, cubrieron en promedio 12.7x la cuota del FTATLAGEO 01.



Fuente: Atlántida Titularizadora, S.A. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.

A criterio de Zumma Ratings, los ingresos mensuales del Originador tienen un componente de volatilidad inherente con la dinámica del mercado *spot* y con las condiciones particulares del marco legal de electricidad salvadoreño.

Por otra parte, se menciona que Zumma Ratings ha analizado y realizado escenarios de estrés sobre los flujos proyectados que serán percibidos por el FTATLAGEO 01, valorándose un nivel estrecho de cobertura.

PROGRAMA DE TITULARIZACIÓN FONDO DE TITULARIZACIÓN ATLÁNTIDA TITULARIZADORA LAGEO CERO UNO (FTATLAGEO 01)

Emisor: AT, en su calidad de administradora del Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo Cero Uno (FTATLAGEO 01), y con cargo a dicho fondo.

Originador: LaGeo, S.A. de C.V.

Denominación de la emisión: Valores de Titularización con cargo al Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo Cero Uno (VTATLAGEO 01).

Monto del programa: US\$50.0 millones de dólares.

Tasa de Interés: Los tres tramos tienen tasa de interés fija.

Tramo 1: US\$20.0 millones, a un plazo de 120 meses con una tasa de interés del 9.50%. Tiene Opción *Call* para las siguientes fechas: 29/09/2026, 29/09/2027, 29/09/2028, 29/09/2029, 29/09/2030, 29/09/2031 y 29/09/2032.

Tramo 2: US\$20.0 millones, a un plazo de 119 meses con una tasa de interés del 9.50%. Tiene Opción *Call* para las siguientes fechas: 19/10/2026, 19/10/2027, 19/10/2028, 19/10/2029, 19/10/2030, 19/10/2031 y 19/10/2032.

Tramo 3: US\$10.0 millones, a un plazo de 119 meses con una tasa de interés del 9.50%. Tiene Opción *Call* para las siguientes fechas: 26/10/2026, 26/10/2027, 26/10/2028, 26/10/2029, 26/10/2030, 26/10/2031 y 26/10/2032.

Pago de Cupón: Mensual.

Amortización de capital: Mensual de acuerdo con programación de pagos.

Fecha de Colocación: 29 de septiembre de 2023 (Tramo 1), 19 de octubre de 2023 (Tramo 2) y 23 de octubre de 2023 (Tramo 3).

ANÁLISIS DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

Los estados financieros del FTATLAGEO 01 han sido preparados por la Sociedad Titularizadora de conformidad con el Manual y Catálogo de Cuentas para Fondos de Titularización de Activos emitidos por la Superintendencia de Valores, hoy Superintendencia del Sistema Financiero. Al 30 de junio de 2025, el auditor externo emitió una conclusión limpia sobre los estados financieros intermedios del FTATLAGEO 01.

Con base en su propósito especial y objetivo de constitución, la posición financiera del Fondo de Titularización reflejó un comportamiento congruente. En ese sentido, en los últimos doce meses, los activos decrecieron en -10.5% a junio de 2025, vinculado con la recepción de los flujos por el activo de titularización. Estos recursos fueron canalizados principalmente para cubrir el servicio de la deuda por la emisión VTATLAGEO 01.

La relación de activos corrientes a pasivos corrientes del FTATLAGEO 01 se ubicó en 0.83 veces a junio de 2025 (1.1x al excluir las obligaciones por garantías) por el aumento en la porción corriente de la deuda por titularización. A la misma fecha, la liquidez del vehículo especial se integra por la cuenta discrecional y restringida con un saldo conjunto de US\$2.6 millones. De este monto, la mayor parte es el saldo en la cuenta restringida, equivalente a las siguientes 3 cuotas de cesión mensual.

Por su parte, el principal gasto para el Fondo de Titularización es el de intereses por la emisión de valores de titularización, representando el 92.4% de los ingresos de operación al primer semestre de 2025. Al respecto, la deuda tiene tasa fija para todos sus tramos y el gasto es decreciente por las amortizaciones al principal.

SOCIEDAD TITULARIZADORA

Atlántida Titularizadora S.A., es una sociedad anónima y es regida por las Leyes de El Salvador y supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero, con domicilio en la ciudad de San Salvador, El Salvador. La Titularizadora tiene como objeto exclusivo constituir, integrar y administrar fondos de titularización y emitir valores con cargo a los fondos de titularización, de acuerdo con las normas establecidas en la Ley de Titularización de Activos.

Estructura Accionaria y Corporativa

Atlántida Titularizadora, S.A., tiene como compañía controladora a Banco Atlántida El Salvador, S.A., que posee el 99.99203% del total del capital. Esta última pertenece a Inversiones Financieras Atlántida S.A., conglomerado que aglutina las operaciones del Grupo Financiero Atlántida en El Salvador.

Gobierno Corporativo

AT reconoce la importancia de contar con un sistema de gobierno corporativo que oriente la estructura y funcionamiento de sus órganos en interés de la sociedad y de sus accionistas, estando en el acuerdo que la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo fortalece la adecuada administración y contribuye al logro de sus objetivos.

La Administración de la Sociedad Titularizadora está confiada a la Junta Directiva que es el órgano colegiado encargado de la administración y de velar por la dirección estratégica, un buen gobierno corporativo de la Sociedad Titularizadora y ejerce funciones de supervisión, dirección y control de la gestión delegada a la Alta Gerencia. La Junta Directiva está integrada por un Director Presidente, un Director Vicepresidente, un Director Secretario e igual número de suplentes que propietarios en iguales condiciones que éstos, quienes deben concurrir a las sesiones de Junta Directiva.

Al 30 de junio de 2025, la Junta Directiva de la entidad se integra de la siguiente forma:

Junta Directiva de Atlántida Titularizadora	
Director Presidente	Arturo Herman Medrano Castañeda
Director Vicepresidente	Guillermo Bueso Anduray
Director Secretario	Franco Edmundo Jovel Carrillo
1º Director Suplente	Ilduara Augusta Guerra Levi
2º Director Suplente	Gabriel Eduardo Delgado Suazo
3º Director Suplente	Enrique Antonio García Dubón

Las prácticas de gobierno corporativo de AT están en sintonía con los requerimientos de la regulación local. Dichas prácticas están contenidas en el Código de Gobierno Corporativo, Código de Conducta y en reglamentos para el funcionamiento de los diferentes Comités (Riesgos, Lavado de Dinero/Activos y Auditoría) de la entidad. Dichos documentos establecen y definen las funciones de los principales órganos de dirección y su reglamentación.

Gestión Integral de Riesgos

La gestión integral del riesgo es un proceso continuo que de forma sistemática identifica, mide, monitorea, controla o mitiga y divulga los distintos riesgos a los que están expuestos los inversionistas, los fondos de titularización y la Sociedad Titularizadora.

AT cuenta con una Unidad de Riesgos que se desempeña de manera independiente de las unidades de negocio y operativas, a fin de evitar conflictos de interés y asegurar una adecuada separación de funciones y responsabilidades. De igual forma, la Sociedad Titularizadora cuenta con un Comité de Riesgos como responsable de validar las metodologías para el proceso integral de la gestión de riesgos y de informar a la Junta Directiva sobre los riesgos que la entidad asume; su evolución y sus efectos en los niveles patrimoniales.

En conformidad con la adecuada Gestión Integral de Riesgos, se identifican, asumen y gestionan los siguientes riesgos para AT y los fondos que administra:

- Riesgo de Crédito
- Riesgo de Contraparte
- Riesgo de Liquidez
- Riesgo de Mercado
- Riesgo de Custodia
- Riesgo Operacional
- Riesgo Legal
- Continuidad del Negocio
- Seguridad de la Información
- Riesgo Reputacional

Entre otros riesgos a los cuales se le da seguimiento se señalan los siguientes:

- Riesgos de Titularización de Bienes Inmuebles y de Proyectos de Construcción:
 - a) Riesgo de siniestro.
 - b) Riesgos asociados al financiamiento del proyecto.
 - c) Riesgos de fallas de construcción y asociados a los tiempos establecidos o cronogramas para el desarrollo del proyecto.
 - d) Riesgo en la estimación o contracción en la demanda. Riesgos asociados al incremento de costos en el desarrollo del proyecto.
 - e) Riesgos asociados a las incompatibilidades de las especificaciones técnicas establecidas en el estudio de factibilidad o en los planos, en el desarrollo del proyecto.
 - f) Riesgos legales derivados del incumplimiento de los contratos realizados con terceros para el desarrollo del proyecto.
- Riesgos de Titularizaciones de Bienes Inmuebles Existentes o Construidos:
 - a) Riesgo de Precio.
 - b) Riesgo de contraparte en la adquisición y venta de inmuebles.
 - c) Riesgo por deterioro y adecuación de inmuebles.
 - d) Riesgo de siniestro.
 - e) Riesgo de desocupación.

ANTECEDENTES GENERALES DEL ORIGINADOR

La Geo, S.A. de C.V., fue constituida el 31 de julio de 1998, como una sociedad anónima de capital variable, como consecuencia del proceso de descentralización de la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL), e inició operaciones en noviembre de 1999. El 99.99% de las acciones de la Compañía pertenecen a Inversiones Energéticas, S.A. de C.V. (INE), quien es 100% propiedad de CEL. En ese sentido, La Geo es una empresa privada, miembro del Grupo CEL (sector público); valorándose que es altamente estratégica para el Estado salvadoreño.

Al 30 de junio de 2025, La Geo es propietaria y ejerce control de las siguientes empresas: Inversiones Santa Bárbara, S.A. de C.V., una empresa salvadoreña dedicada a operaciones económicas diversas y Agromercados, S.A. de C.V.

La actividad principal de LaGeo 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; además, está en etapa de desarrollo de los campos geotérmicos de San Vicente y Chinameca.

En fecha 20 de abril de 2023 fue expedida la certificación del acuerdo de la Junta General de Accionistas, en la cual se amplía la finalidad de la Compañía, entre las que se mencionan: la construcción de parques industriales, desarrollos urbanísticos, *Smart Cities*, desarrollo de minería de criptomonedas y tecnologías relacionadas con el *blockchain*, entre otros.

En julio de 2022, la Junta General de Accionistas acordó autorizar la propuesta de fusión por absorción de las sociedades LaGeo como entidad absorbente y San Vicente 7 Inc. (SV7) como entidad absorbida. Dicha operación se enmarca en el contexto de ampliación de la capacidad de generación de energía geotérmica. El 23 de julio de 2024, en Junta General de Accionistas de la Compañía, se ratificó el acuerdo de fusión por absorción. Posteriormente, el 16 de agosto de 2024, se registró la fusión por absorción entre la sociedad absorbente (LaGeo) y la sociedad absorbida (SV7).

Los estados financieros auditados de la Compañía han sido preparados conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Al 31 de diciembre de 2024, el auditor externo emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la Compañía.

ANÁLISIS DE RIESGO DEL ORIGINADOR

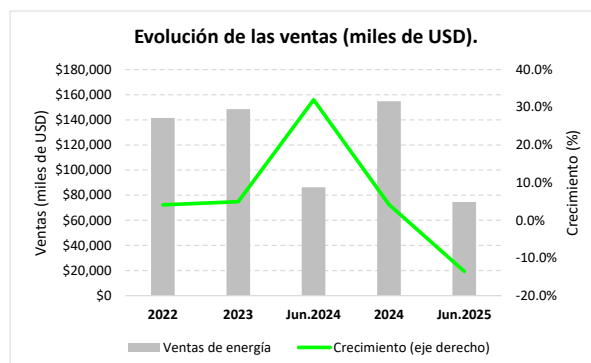
Operaciones

Al primer semestre de 2025, el Originador registró una capacidad instalada de 209.4 MW, integrada por las centrales generadoras de Ahuachapán, Berlín y la boca de pozo San Vicente. Adicionalmente, LaGeo continúa con la implementación de algunos proyectos relacionados con el aumento en su capacidad para generar energía eléctrica.

En relación con lo anterior, en febrero de 2023, el consorcio InterEnergy ganó las dos licitaciones organizadas por la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL), una para la construcción de una planta en Chinameca en San Miguel (capacidad de 20 MW) y otra en San Vicente (capacidad de 10 MW). Estos proyectos geotérmicos se realizarán bajo la modalidad BOT (Construye, Opera y Transfiere, en español). Con la operación de fusión entre SV7 y LaGeo, esta última pasó a ser la dueña de dichos activos geotérmicos.

Como fortaleza de la compañía, el 100% de la producción de sus centrales geotérmicas es vendida e inyectada en el mercado. Dicha condición se explica por el tipo de recurso que usa LaGeo para la producción (calor del subsuelo), determinando que su generación de energía sea la primera en ser despachada al sistema. En ese sentido, LaGeo generó

energía por 734,434 MWh durante el primer semestre de 2025.



Fuente: LaGeo S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

Entre enero y mayo de 2025, el precio promedio mensual de venta de energía del Originador exhibió una tendencia creciente, llegando a su máximo de US\$104.62/MWh en mayo del año en curso. No obstante, el precio promedio del primer semestre de 2025 fue inferior al registrado en similar periodo de 2024 (US\$89.61/MWh vs US\$103.86/MWh), explicado por la baja en el precio del petróleo y por los efectos del fenómeno de “El Niño” a inicios de 2024. En ese contexto, las ventas de energía de LaGeo decrecieron interanualmente en -13.6% a junio de 2025, equivalente en términos monetarios a US\$11.7 millones.

En el corto plazo, la evolución esperada de las tarifas energéticas en El Salvador es de una disminución, en caso se sostenga la dinámica en los precios de referencia de petróleo; así como las condiciones climáticas por mayores lluvias.

Frente a la actual entorno de formación de precios en el mercado spot, Zumma Ratings considera que es poco probable que LaGeo otorgue mecanismos de subsidios a la energía producida. Lo anterior, se explica porque el Originador es de control estatal y su accionar depende de las decisiones de política pública que el Gobierno tome en materia energética.

Estructura de Activos

Las transacciones de LaGeo con compañías relacionadas representaron un 32.4% de su patrimonio al primer semestre de 2025, considerablemente menor a la reportada en el mismo periodo de 2024 (77.7%). Esta disminución se debe a la fusión del Originador con SV7, ya que las partidas relacionadas con dicha operación fueron eliminadas del balance.

Al 30 de junio de 2025, los préstamos de largo plazo a relacionadas estuvieron integrados principalmente por: i) INE para la adquisición de las acciones de LaGeo que pertenecían a un antiguo accionista (ENEL Green Power); ii) Inversiones Santa Bárbara, S.A. de C.V. (ISB) y iii) CEL. Si bien la participación de estos créditos ha disminuido, a juicio de Zumma Ratings, estas operaciones no son congruentes con una entidad generadora de electricidad, ni apegadas a las mejores prácticas de gobierno

corporativo.

En lo referente a la cobranza comercial, los principales deudores de LaGeo son la UT y las empresas distribuidoras de energía del mercado. Cabe mencionar que, a partir de 2023, la evolución en la cartera por cobrar estuvo influenciada por los decretos legislativos transitorios por los impactos de la influencia meteorológica del fenómeno de “El Niño”; destacando el diferimiento de cobro para LaGeo.

Al primer semestre de 2025, el saldo de cuentas por cobrar presentó un importe de US\$35.7 millones, representando el 4.9% de los activos del Originador (2.2% en 2022, previo a las medidas de diferimiento de cobro); haciendo notar que el saldo disminuyó por la menor facturación. Este volumen de cobranza ha impactado en la liquidez de LaGeo.

Acorde con la incorporación de la propiedad, planta y equipo (PPE) de SV7 por la fusión con el Originador y una revaluación de terrenos de LaGeo, la PPE creció interanualmente en 110% con respecto a junio de 2024, equivalente en términos monetarios a US\$227.6 millones. La PPE de la compañía se encuentra integrada por las máquinas y equipos para la generación de energía, los pozos geotérmicos y las edificaciones. Por su parte, el gasto de capital (Capex) totalizó US\$9.7 millones; haciendo notar que su participación sobre la PPE pasó a 2.2% desde 7.4% en el lapso de doce meses.

EBITDA, Cobertura y Flujos

Consistente con periodos previos, LaGeo exhibe una fuerte capacidad de generación de flujos y EBITDA, en virtud de sus niveles de energía inyectada. En ese contexto, el EBITDA a doce meses totalizó US\$88.2 millones al 30 de junio de 2025 (US\$112.8 millones en similar periodo de 2024). Además, la cobertura del EBITDA sobre el gasto financiero disminuyó a 5.5x (veces) desde 7.3x en el lapso de doce meses, en sintonía con el menor importe de ventas.

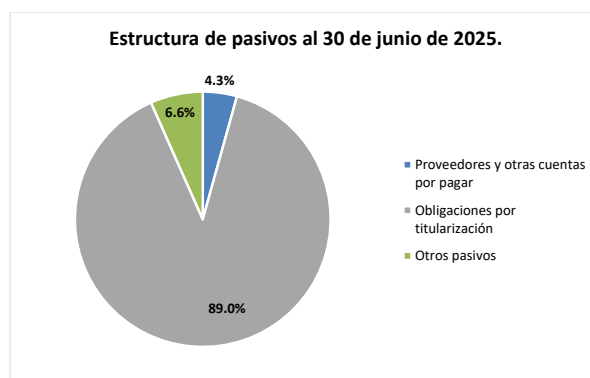
En 2023, la relación deuda/EBITDA reflejó un alza explicada por la suscripción de su segundo programa de titularización. No obstante, el indicador cerró en 2.26x al primer semestre de 2025; destacando las amortizaciones mensuales a la deuda. A criterio de Zumma Ratings, estos niveles de endeudamiento son controlables para la Compañía, aunque se señala como amenaza la evolución de exógenos que pudiera conllevar deuda adicional.

El flujo proveniente de las actividades de operación registró una recuperación en 2024 y ha presentado estabilidad a junio de 2025. Por su parte, el servicio de la deuda por titularización fue relevante. De esta manera, durante el primer semestre de 2025, el efectivo de LaGeo disminuyó debido a que los flujos de efectivo operativos fueron menores al volumen de efectivo por Capex y servicio de la deuda.

Asimismo, la cobertura de efectivo por actividades de operación sobre Capex fue de 1.9 veces a junio de 2025, levemente superior al valor exhibido en junio de 2024.

Endeudamiento y Solvencia

Durante los últimos doce meses, los pasivos de LaGeo decrecieron interanualmente en -9.8%, con respecto a junio de 2024, explicado principalmente por la amortización de ambos programas de titularización (FTHVGEO 01 y FTATLAGEO 01) que tiene el Originador y por el pago de obligaciones tributarias. De esta manera, los pasivos totalizaron US\$223.99 millones al primer semestre de 2025, determinando una relación de endeudamiento financiero a patrimonio de 0.39x (0.45x en junio de 2024).



Fuente: LaGeo S.A. de C.V. Elaboración: Zumma Ratings S.A. de C.V.

En septiembre de 2023, fue colocada la emisión de titularización VTATLAGEO 01 en la plaza bursátil salvadoreña, por US\$50.0 millones. Al 30 de junio de 2025, su saldo fue de US\$44.4 millones; destacando que las amortizaciones del principal se han realizado conforme a su calendarización.

Por otra parte, la relación patrimonio/activos fue del 69.5% a junio de 2025 (66.7% en junio de 2024). A la misma fecha, LaGeo solo decretó una distribución de dividendos, correspondiente al pago que INE debe de hacer a LaGeo, no así pagos adicionales por la presión que ha tenido en su liquidez. En el corto plazo, Zumma Ratings no espera cambios relevantes en el nivel de capitalización.

Rentabilidad

El Originador reflejó un resultado neto de US\$27.1 millones al 30 de junio de 2025 (US\$30.2 millones a junio de 2024), destacando el menor importe en las ventas de energía. Por otra parte, se señala en el análisis de rentabilidad los siguientes aspectos que contribuyeron positivamente: la disminución en el gasto administrativo y en los otros gastos no operativos.

Los gastos administrativos y de venta por su parte decrecieron interanualmente en -32.7% a junio de 2025, en sintonía con el recorte de algunos gastos por la menor liquidez de la Compañía. Lo anterior, determinó que relación gasto de operación/utilidad bruta pasara a 13.2% desde 15.9% en el lapso de doce meses.

En línea con la evolución del resultado neto, los indicadores de rentabilidad promedio sobre patrimonio y sobre activos exhibieron una disminución de comparar con junio de

2024. En ese contexto, los indicadores ROAA y ROAE se ubicaron en 5.5% y 8.1%, respectivamente.

Capital de Trabajo y Liquidez

Desde 2023, la liquidez de LaGeo fue inferior con respecto a periodos previos. En ese sentido, el volumen de efectivo se contrajo en -41% durante el primer semestre de 2025, explicada por: i) el pago de impuestos, ii) las compras en repuestos y mejoras en maquinaria/equipo y iii) el pago por servicio de la deuda.

Adicionalmente, el indicador de activo corriente a pasivo corriente cerró en 3.5x a junio de 2025, influenciado por el menor saldo en cuentas cobrar (comerciales y

relacionadas). De considerar la cobertura del efectivo sobre la deuda de corto plazo, el indicador disminuyó a 0.93 veces desde 0.98 veces en el lapso de doce meses.

Al primer semestre de 2025, el ciclo de conversión efectivo del Originador estuvo influenciado por la mayor rotación de inventarios y el aumento en los días promedio de pago a proveedores, a fin de compensar el tiempo de recuperación en las cuentas por cobrar. Al respecto, la rotación promedio de la cobranza fue de 96 días, mientras que al excluir las cuentas por cobrar relacionadas el indicador pasa a 86 días. Mientras que el promedio de días de pago a proveedores cerró en 40 días a junio de 2025 (28 días en junio de 2024).

ANEXO 1

CESIÓN DE FLUJOS FTATLAGEO 01

Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$	Período	Cesión en US\$
1	\$700,000.00	31	\$700,000.00	61	\$700,000.00	91	\$700,000.00
2	\$700,000.00	32	\$700,000.00	62	\$700,000.00	92	\$700,000.00
3	\$700,000.00	33	\$700,000.00	63	\$700,000.00	93	\$700,000.00
4	\$700,000.00	34	\$700,000.00	64	\$700,000.00	94	\$700,000.00
5	\$700,000.00	35	\$700,000.00	65	\$700,000.00	95	\$700,000.00
6	\$700,000.00	36	\$700,000.00	66	\$700,000.00	96	\$700,000.00
7	\$700,000.00	37	\$700,000.00	67	\$700,000.00	97	\$700,000.00
8	\$700,000.00	38	\$700,000.00	68	\$700,000.00	98	\$700,000.00
9	\$700,000.00	39	\$700,000.00	69	\$700,000.00	99	\$700,000.00
10	\$700,000.00	40	\$700,000.00	70	\$700,000.00	100	\$700,000.00
11	\$700,000.00	41	\$700,000.00	71	\$700,000.00	101	\$700,000.00
12	\$700,000.00	42	\$700,000.00	72	\$700,000.00	102	\$700,000.00
13	\$700,000.00	43	\$700,000.00	73	\$700,000.00	103	\$700,000.00
14	\$700,000.00	44	\$700,000.00	74	\$700,000.00	104	\$700,000.00
15	\$700,000.00	45	\$700,000.00	75	\$700,000.00	105	\$700,000.00
16	\$700,000.00	46	\$700,000.00	76	\$700,000.00	106	\$700,000.00
17	\$700,000.00	47	\$700,000.00	77	\$700,000.00	107	\$700,000.00
18	\$700,000.00	48	\$700,000.00	78	\$700,000.00	108	\$700,000.00
19	\$700,000.00	49	\$700,000.00	79	\$700,000.00	109	\$700,000.00
20	\$700,000.00	50	\$700,000.00	80	\$700,000.00	110	\$700,000.00
21	\$700,000.00	51	\$700,000.00	81	\$700,000.00	111	\$700,000.00
22	\$700,000.00	52	\$700,000.00	82	\$700,000.00	112	\$700,000.00
23	\$700,000.00	53	\$700,000.00	83	\$700,000.00	113	\$700,000.00
24	\$700,000.00	54	\$700,000.00	84	\$700,000.00	114	\$700,000.00
25	\$700,000.00	55	\$700,000.00	85	\$700,000.00	115	\$700,000.00
26	\$700,000.00	56	\$700,000.00	86	\$700,000.00	116	\$700,000.00
27	\$700,000.00	57	\$700,000.00	87	\$700,000.00	117	\$700,000.00
28	\$700,000.00	58	\$700,000.00	88	\$700,000.00	118	\$700,000.00
29	\$700,000.00	59	\$700,000.00	89	\$700,000.00	119	\$700,000.00
30	\$700,000.00	60	\$700,000.00	90	\$700,000.00	120	\$700,000.00

LaGeo S.A. de C.V.
Balance General
(En miles de dólares)

	Dic.22		Dic.23		Jun.24		Dic.24		Jun.25	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo y equivalentes de efectivo	48,158	6%	31,456	4%	11,860	2%	20,114	3%	11,898	2%
Inversiones en títulos de deuda	33,446	4%	29,311	4%	34,931	5%	35,441	5%	34,975	5%
Cuentas por cobrar - netas	16,482	2%	36,166	5%	41,033	6%	37,064	5%	35,729	5%
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	3,756	0%	5,403	1%	6,783	1%	4,874	1%	4,086	1%
Vcmto. corriente de ptmos por cobrar a partes relac. a L.P.	26,293	3%	24,929	3%	12,395	2%	25,304	3%	12,919	2%
Inventarios de repuestos y materiales - netos	5,857	1%	6,928	1%	11,813	2%	8,084	1%	10,050	1%
Gastos pagados por anticipado	5,123	1%	8,612	1%	4,751	1%	5,472	1%	7,330	1%
Total Activo Corriente	139,115	18%	142,805	18%	123,565	17%	136,354	18%	116,987	16%
Préstamos a relacionadas a L.P. menos vcmtto. corriente	352,248	47%	372,479	48%	366,895	49%	167,869	22%	148,613	20%
Otros préstamos por cobrar a L.P.	-	0%	5,305	1%	4,945	1%	4,574	1%	4,186	1%
Efectivo restringido	3,972	1%	10,476	1%	10,502	1%	11,110	1%	10,538	1%
Inventarios de repuestos - netos	19,963	3%	26,093	3%	30,353	4%	46,331	6%	-	0%
Inversiones accionarias	12,931	2%	783	0%	792	0%	533	0%	533	0%
Inmuebles, maquinaria y equipo - neto	219,366	29%	211,215	27%	206,435	28%	392,167	50%	434,048	59%
Activos por derechos de uso	645	0%	533	0%	128	0%	676	0%	263	0%
Inversiones Restringidas	6,598	1%	6,779	1%	1,778	0%	-	0%	-	0%
Otros activos	-	0%	-	0%	-	0%	18,901	2%	19,237	3%
Total Activo no Corriente	615,723	82%	633,663	82%	621,829	83%	642,159	82%	617,418	84%
TOTAL ACTIVO	754,838	100%	776,468	100%	745,394	100%	778,514	100%	734,405	100%
PASIVOS										
Proveedores	4,277	1%	7,366	1%	4,273	1%	9,806	1%	6,107	1%
Préstamos bancarios	-	0%	5,000	1%	-	0%	-	0%	-	0%
Vcmto. corriente de obligaciones por titularización	19,779	3%	23,487	3%	12,125	2%	25,115	3%	12,862	2%
Impuesto sobre la renta por pagar	20,206	3%	20,589	3%	12,264	2%	19,619	3%	9,762	1%
Cuentas por pagar a partes relacionadas	1,248	0%	537	0%	605	0%	344	0%	764	0%
Obligaciones bursátiles	-	0%	-	0%	-	0%	5,000	1%	-	0%
Dividendos por pagar	19,376	3%	12,252	2%	73	0%	73	0%	121	0%
Pasivos por arrendamiento	544	0%	543	0%	133	0%	674	0%	262	0%
Otras cuentas por pagar y gastos acumulados	4,141	1%	4,473	1%	3,579	0%	4,548	1%	3,561	0%
Total Pasivo Corriente	69,571	9%	74,247	10%	33,051	4%	65,179	8%	33,440	5%
Obligaciones por beneficios de retiro	4,867	1%	3,278	0%	2,953	0%	3,762	0%	3,944	1%
Obligación por titularización L.P.	185,876	25%	212,498	27%	211,605	28%	186,596	24%	188,596	25%
Pasivo por impuesto diferido	1,383	0%	1,170	0%	832	0%	234	0%	-	0%
Pasivo por arrendamiento	108	0%	-	0%	-	0%	10	0%	10	0%
Total Pasivo No Corriente	192,233	25%	216,946	28%	215,389	29%	190,601	24%	190,550	26%
TOTAL PASIVO	261,804	35%	291,194	38%	248,440	33%	255,780	33%	223,990	30%
PATRIMONIO										
Capital social	370,395	49%	381,400	49%	381,400	51%	381,400	49%	381,400	52%
Reserva legal	74,079	10%	76,280	10%	76,280	10%	76,280	10%	76,280	10%
Utilidades acumuladas	53,693	7%	31,550	4%	43,229	6%	57,066	7%	44,748	6%
Otros componentes de patrimonio	(5,133)	-1%	(3,956)	-1%	(3,956)	-1%	7,987	1%	7,987	1%
TOTAL PATRIMONIO	493,034	65%	485,275	62%	496,954	67%	522,733	67%	510,415	70%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	754,838	100%	776,468	100%	745,394	100%	778,514	100%	734,405	100%

LaGeo S.A. de C.V.
Estado de Resultados
(En miles de dólares)

	Dic.22		Dic.23		Jun.24		Dic.24		Jun.25	
		%		%		%		%		%
INGRESOS										
Venta de energía y otros servicios	141,474	100%	148,452	100%	86,292	100%	154,736	100%	74,573	100%
Ingresos totales	141,474	100%	148,452	100%	86,292	100%	154,736	100%	74,573	100%
Costo de producción de energía y otros servicios	(54,924)	-39%	(57,897)	-39%	(27,785)	-32%	(63,292)	-41%	(27,261)	-37%
Utilidad Bruta	86,550	61%	90,555	61%	58,506	68%	91,444	59%	47,312	63%
GASTOS										
Gastos de administración y proyectos	(16,983)	-12%	(18,157)	-12%	(8,395)	-10%	(17,386)	-11%	(5,378)	-7%
Gastos de venta	(662)	0%	(1,059)	-1%	(879)	-1%	(1,077)	-1%	(863)	-1%
Depreciación y amortización	(611)	0%	(789)	-1%	-	0%	(735)	0%	-	0%
Utilidad de Operación	68,293	48%	70,550	48%	49,232	57%	72,246	47%	41,071	55%
OTROS INGRESOS Y EGRESOS										
Ingresos por intereses	17,616	12%	15,873	11%	7,058	8%	13,637	9%	6,332	8%
Gastos financieros	(14,056)	-10%	(13,066)	-9%	(8,453)	-10%	(16,750)	-11%	(7,881)	-11%
Otros gastos - neto	(1,125)	-1%	(16,198)	-11%	(3,762)	-4%	(2,834)	-2%	(1,454)	-2%
Resultado antes de ISR	70,729	50%	57,158	39%	44,076	51%	66,299	43%	38,069	51%
Impuesto a la renta	(23,035)	-16%	(23,407)	-16%	(13,847)	-16%	(22,234)	-14%	(10,922)	-15%
Contribución especial	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Reserva legal	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
RESULTADO NETO	47,693	34%	33,751	23%	30,229	35%	44,066	28%	27,148	36%
OTROS RESULTADOS INTEGRALES										
Ganancia (Pérdida) actuarial en obligaciones a empleados	(1,946)	-1%	1,682	1%	-	0%	(893)	-1%	-	0%
Impuesto sobre la renta diferido	584	0%	(505)	0%	-	0%	268	0%	-	0%
Superávit por revaluación	-	0%	-	0%	-	0%	32,909	21%	-	0%
RESULTADO INTEGRAL	46,331	33%	34,929	24%	30,229	35%	76,350	49%	27,148	36%

INDICADORES FINANCIEROS	Dic.22	Dic.23	Jun.24	Dic.24	Jun.25
Rentabilidad					
ROAA	6.2%	4.4%	5.9%	5.7%	5.5%
ROAE	9.8%	6.9%	8.8%	8.7%	8.1%
Utilidad de operación / Ingresos	48.3%	47.5%	57.1%	46.7%	55.1%
Utilidad neta / Ingresos	33.7%	22.7%	35.0%	28.5%	36.4%
Costo financiero promedio	6.8%	5.4%	6.9%	7.9%	8.1%
Gastos de operación / Utilidad bruta	20.4%	21.2%	15.9%	20.2%	13.2%
Rentabilidad del activo fijo promedio	20.8%	15.7%	20.2%	14.6%	12.8%
Liquidez					
Activo corriente / Pasivo corriente (veces)	2.0	1.9	3.7	2.1	3.5
Liquidez general sin relacionadas (veces)	1.6	1.5	3.2	1.6	3.1
Capital de trabajo	\$69,544	\$68,558	\$90,514	\$71,175	\$83,547
EBITDA y Flujos					
Efectivo neto de las actividades de operación	\$66,042	\$35,088	\$17,883	\$52,182	\$18,736
Gasto financiero neto de impuestos	\$9,839	\$9,146	\$5,917	\$11,725	\$5,516
Flujo de caja operativo (FCO)	\$75,880	\$44,234	\$23,800	\$63,907	\$24,253
CAPEX	\$8,447	\$22,733	\$15,305	\$34,911	\$9,742
Flujo libre de caja (FLC) sin restar dividendos	\$67,434	\$21,501	\$8,496	\$28,997	\$14,510
Dividendos	\$15,579	\$18,947	\$0	\$0	\$0
Flujo libre de caja (FLC) restando dividendos	\$51,855	\$2,554	\$8,496	\$28,997	\$14,510
EBIT (período)	\$68,293	\$70,550	\$49,232	\$72,246	\$41,071
EBITDA (período)	\$90,554	\$94,071	\$60,578	\$95,562	\$53,274
EBITDA (12 meses)	\$90,554	\$94,071	\$112,852	\$95,562	\$88,258
Gasto financiero (período)	\$14,056	\$13,066	\$8,453	\$16,750	\$7,881
Gasto financiero (12 meses)	\$14,056	\$13,066	\$15,542	\$16,750	\$16,177
Margen EBITDA	64.0%	63.4%	70.2%	61.8%	71.4%
Coberturas de Gasto Financiero del Período					
FCO / Gastos financieros (12 meses)	5.4	3.4	1.5	3.8	1.5
FLC / Gastos financieros (12 meses)	4.8	1.6	0.5	1.7	0.9
EBITDA / Flujo de actividades de operación	1.4	2.7	3.4	1.8	2.8
EBITDA / Gastos financieros (12 meses)	6.4	7.2	7.3	5.7	5.5
EBITDA / Gastos financieros (período)	6.4	7.2	7.2	5.7	6.8
Coberturas de Servicio de Deuda					
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	2.7	2.3	4.1	2.3	3.0
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.4
Estructura Financiera					
Pasivo / Patrimonio (veces)	0.53	0.60	0.50	0.49	0.44
Endeudamiento de C.P. / Patrimonio (veces)	0.14	0.15	0.07	0.12	0.07
Endeudamiento financiero (veces)	0.42	0.50	0.45	0.41	0.39
Deuda Financiera / EBITDA	2.27	2.56	1.98	2.27	2.26
Patrimonio / Activos	65.3%	62.5%	66.7%	67.1%	69.5%
Depreciación y amortización	\$23,036	\$23,521	\$11,345	\$23,315	\$12,203
Exceso (deficit) de depreciación	\$17,929	\$11,170	\$6,572	\$908	\$7,251
Gestión Administrativa					
Ciclo de efectivo	15	52	68	40	51
Rotación de Inventarios	38	43	77	46	66
Rotación de cobranzas comerciales	42	88	86	86	86
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	51	101	100	98	96
Rotación de pagos comerciales	28	46	28	56	40
Rotación de pagos comerciales (incluye relacionadas)	36	49	32	58	45

FONDO DE TITULARIZACIÓN ATLÁNTIDA TITULARIZADORA LAGEO 01
BALANCES GENERALES
(Miles de US Dólares)

	Dic.23		Jun.24		Dic.24		Jun.25	
		%		%		%		%
ACTIVOS								
Caja y bancos	2,562	3%	2,587	3%	2,570	3%	2,583	4%
Cartera de inversiones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activos en titularización corto plazo	8,400	10%	4,200	5%	8,400	11%	4,200	6%
Rendimientos por cobrar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Total activo corriente	10,962	13%	6,787	8%	10,970	14%	6,783	9%
Activos en titularización largo plazo	73,500	87%	73,500	92%	65,100	86%	65,100	91%
TOTAL ACTIVO	84,462	100%	80,287	100%	76,070	100%	71,883	100%
PASIVOS								
Documentos por pagar	0	0%	2	0%	-	0%	-	0%
Comisiones por pagar	23	0%	21	0%	21	0%	20	0%
Honorarios profesionales por pagar	11	0%	30	0%	24	0%	38	0%
Excedentes por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Obligaciones por garantías	2,100	2%	2,100	3%	2,100	3%	2,100	3%
Otras cuentas por pagar	13	0%	14	0%	2	0%	3	0%
Obligaciones por titularización de activos corto plazo	3,254	4%	1,660	2%	7,802	10%	6,045	8%
Impuestos y retenciones por pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Total pasivo corriente	5,401	6%	3,826	5%	9,950	13%	8,206	11%
Obligaciones por titularización de activos largo plazo	46,156	55%	46,156	57%	38,369	50%	38,369	53%
Ingresos diferidos	32,693	39%	30,039	37%	27,498	36%	25,020	35%
Total pasivo no corriente	78,849	93%	76,195	95%	65,867	87%	63,389	88%
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN								
Reservas de excedentes anteriores	-	0%	212	0%	212	0%	253	0%
Excedentes del ejercicio	212	0%	53	0%	40	0%	36	0%
Aportes adicionales	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
TOTAL PASIVO	84,462	100%	80,287	100%	76,070	100%	71,883	100%

FONDO DE TITULARIZACIÓN ATLÁNTIDA TITULARIZADORA LAGEO 01
ESTADOS DE DETERMINACION DE EXCEDENTES
(Miles de US Dólares)

	Dic.23	%	Jun.24	%	Dic.24	%	Jun.25	%
INGRESOS DE OPERACIÓN	1,234	100%	2,501	100%	4,882	100%	2,313	100%
Ingresos de operación y administración	1,234	100%	2,469	99%	4,829	99%	2,293	99%
Ingresos por inversiones	-	0%	32	1%	53	1%	21	1%
EGRESOS	67	5%	148	6%	294	6%	140	6%
Gastos de administración y operación								
Por administración y custodia	55	4%	124	5%	247	5%	118	5%
Por clasificación de riesgo	7	1%	14	1%	27	1%	14	1%
Por auditoría externa y fiscal	1	0%	2	0%	4	0%	2	0%
Por servicios de valuación	1	0%	2	0%	4	0%	2	0%
Por honorarios profesionales	2	0%	5	0%	10	0%	5	0%
Pago de servicio de la deuda	1	0%	1	0%	2	0%	-	0%
Por impuestos y contribuciones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
EXCEDENTE ANTES DE GASTOS FINANCIEROS	1,167	95%	2,353	94%	4,588	94%	2,173	94%
Gastos Financieros								
Intereses sobre valores de titularización	955	77%	2,300	92%	4,547	93%	2,137	92%
EXCEDENTE ANTES DE OTROS GASTOS	212	17%	53	2%	40	1%	36	2%
Otros gastos	-	0%	-	0%	-	0%	0	0%
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	212	17%	53	2%	40	1%	36	2%
Compensación de déficit con excedentes por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Remanentes pendientes de devolver al Originador	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	212	17%	53	2%	40	1%	36	2%

MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 30 DE JUNIO DE 2025 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	SALDO	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VTATLAGEO01 T-1	\$20,000	\$44,414	29/09/2023	9.50%	120 meses	Los flujos de una porción de los ingresos generados por LaGeo de las ventas al MRS, una vez cumplida la obligación con el FTHVGE0 01
VTATLAGEO01 T-2	\$20,000		19/10/2023	9.50%	119 meses	
VTATLAGEO01 T-3	\$10,000		26/10/2023	9.50%	119 meses	
Total	\$50,000	\$44,414				

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.

Las Metodologías de Clasificación utilizadas en el análisis fueron las siguientes: "Metodología de clasificación de Entidades Corporativas" y "Metodología de Clasificación de Bonos Titulizados de Flujos Futuros". Las clasificaciones públicas, criterios, Código de Conducta y metodologías de Zumma Ratings Clasificadora de Riesgo S.A. (Zumma Ratings) están disponibles en todo momento en nuestro sitio web www.zummaratings.com.

Las clasificaciones crediticias emitidas por Zumma Ratings constituyen las opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de investigación publicadas por Zumma Ratings (las "publicaciones de Zumma Ratings") que pueden incluir opiniones actuales de Zumma Ratings sobre el riesgo crediticio futuro relativo de entidades, compromisos crediticios o deuda o valores similares a deuda. Zumma Ratings define riesgo crediticio como el riesgo de que una entidad no pueda cumplir con sus obligaciones contractuales, financieras una vez que dichas obligaciones se vuelven exigibles, y cualquier pérdida financiera estimada en caso de incumplimiento. Las clasificaciones crediticias no toman en cuenta cualquier otro riesgo, incluyen sin limitación: riesgo de liquidez, riesgo legal, riesgo de valor de mercado o volatilidad de precio. Las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendación o asesoría financiera o de inversión, y las clasificaciones crediticias y publicaciones de Zumma Ratings no constituyen ni proporcionan recomendaciones para comprar, vender o mantener valores determinados; todas las decisiones son exclusiva responsabilidad del inversionista.

Derechos de autor por Zumma Ratings. La reproducción o distribución total o parcial de los contenidos producidos por Zumma Ratings, se entenderán protegidos por las leyes relativas a la propiedad intelectual desde el momento de su creación; por lo tanto, estará prohibida su reproducción, salvo con autorización previa y por escrito de forma electrónica. Todos los derechos reservados. Toda la información aquí contenida se encuentra protegida por Ley de Propiedad Intelectual, y ninguna de dicha información podrá ser copiada, reproducida, reformulada, transmitida, transferida, difundida, redistribuida o revendida de cualquier manera, o archivada para uso posterior en cualquiera de los propósitos antes referidos, en su totalidad o en parte, en cualquier forma o manera o por cualquier medio, por cualquier persona sin el consentimiento previo por escrito de Zumma Ratings.

Toda la información aquí contenida es obtenida por Zumma Ratings de fuentes consideradas precisas y confiables. Zumma Ratings lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se base de acuerdo con sus propias metodologías de clasificación, 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 Zumma Ratings 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 clasificaciones e informes de Zumma Ratings deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Zumma Ratings se basa en relación con una clasificación 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 Zumma Ratings y al mercado en los documentos de oferta y otros informes.

Zumma Ratings es una entidad supervisada por la Superintendencia del Sistema Financiero y además sujeta al cumplimiento de la Ley contra el Lavado de Dinero y Activos; en tal sentido, Zumma Ratings podrá solicitar en cualquier momento información para el cumplimiento de las leyes y normativas aplicables, como políticas de conozca a su cliente para la realización de una Debida Diligencia.

Confidencialidad. Referente a la información recibida para la evaluación y clasificación Zumma Ratings ha accedido y accederá a información que será tratada como CONFIDENCIAL, la cual es y será compartida por el emisor cumpliendo con todas las disposiciones legales en materia de reserva bancaria, protección de datos de carácter personal, debiendo este garantizar que posee autorización de los titulares de los datos para compartir información. Ninguna información será compartida cedida o transmitida por Zumma Ratings sino dentro del contexto de la Legislación aplicable. No se considerará información confidencial aquella que sea de dominio público o que haya sido obtenida por Zumma Ratings por otros medios dentro del contexto del respeto a la autode-terminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.