

FONDO DE TITULARIZACIÓN ATLÁNTIDA TITULARIZADORA LAGEO 01

San Salvador, El Salvador.

Comité de Clasificación Ordinario: 20 de octubre de 2026.

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\$40,695.6 (al 30 de junio de 2026).
Cuotas de cesión entregadas:	33 de 120 (al 30 de junio de 2026).
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 30.06.26-----		
Activos: 63.5	Excedente: 0.04	Ingresos: 2.1

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, 2024 y 2025, estados financieros no auditados al 30 de junio de 2025 y 2026; 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 2026.

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 modelo de negocio y el perfil financiero del LaGeo, S.A. de C.V. (en adelante LaGeo u 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

volatilidad que tiene por el 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.

El actual entorno económico / repercusiones de conflictos globales, son aspectos considerados de igual manera por el Comité de Clasificación. La perspectiva de la clasificación es Estable.

El pago de la emisión VTATLAGEO 01 está respaldado 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).

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.

La emisión VTATLAGEO 01 fue colocada en el mercado bursátil en tres tramos, entre el 29 de septiembre y el 23 de 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 del Originador por las ventas al Mercado Regulado del Sistema (MRS) transferidos por la Unidad de Transacciones, S.A. de C.V. (UT), una vez pagada 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.

Generador geotérmico con ventaja competitiva por generación base load: 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.

La energía geotérmica es típicamente priorizada en el orden de despacho, favoreciendo la colocación total de la producción. En línea con lo anterior, el 100% de la energía generada por las centrales del Originador fueron efectivamente comercializada. Asimismo, durante el primer semestre de 2026, la compañía registró una generación total de 724,798 MWh, equivalente a una participación del 17.7% en la matriz de generación eléctrica nacional.

Evolución creciente en los precios de energía por aspectos geopolíticos y climáticos: Los ingresos por ventas de energía de LaGeo aumentaron 15.7% interanual al 30 de junio de 2026, equivalente a US\$11.7 millones, favorecidos por el alza de los precios del Mercado Regulador del Sistema (MRS) a partir de marzo. Este comportamiento respondió al incremento del costo marginal del sistema, asociado inicialmente al encarecimiento de los combustibles utilizados en la generación térmica, en un contexto de tensiones geopolíticas, y posteriormente a la menor generación hidroeléctrica vinculada con la transición hacia el fenómeno de “El Niño”.

Zumma Ratings prevé que los precios de la energía podrán mantenerse altos hacia el cierre de 2026, favoreciendo los ingresos de LaGeo, aunque la variación en las tarifas podría estar sujeta a políticas públicas que se implementen para mitigar incrementos para el usuario final.

Síntesis del originador: En el análisis del Originador se valora su posición competitiva en el mercado eléctrico; las adecuadas métricas de rentabilidad; fuerte nivel de capitalización que favorece la flexibilidad financiera; y los niveles de generación de flujos y coberturas.

En contraposición, el perfil de la Compañía se ve limitado por la importancia de los préstamos otorgados a sociedades relacionadas respecto a su patrimonio; alta dependencia del mercado *spot*, que expone los ingresos a la volatilidad de las variables de mercado; y el impacto ante posibles cambios adversos en el marco regulatorio en el sector eléctrico.

Flujos asilados por OIP's, mitigando el riesgo de desvío de recursos: 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.

Convenio bancario para recibir los flujos de la operación de 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 concentrar 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.

Toda la energía producida es inyectada – Ingresos expuestos 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. Durante el primer semestre de 2026, LaGeo realizó la venta de energía bajo dos grandes modalidades: un 74.5% de ese total fue a través del Mercado Regulador del Sistema (MRS); mientras que el 25.5% restante fue por medio de contratos pactados en sus diversos tipos (bilaterales y de naturaleza pública).

Dicha composición de ingresos es más sensible al comportamiento de los precios de la energía; exponiendo a LaGeo ante escenarios donde el precio de la energía disminuya de forma importante (periodo de abundancia de lluvia, contracción en el precio del petróleo, entre otros).

Entorno global de los precios del petróleo es favorable para la generadora eléctrica – Flujos sin cambios relevantes: En los primeros seis meses del 2026, los flujos de LaGeo que fueron transferidos por la UT (ventas en el MRS), registraron una cobertura promedio de 3.38 veces sobre las dos cuotas de cesión mensuales de las titularizaciones: FTHVGEO 01 y FTATLAGEO 01 (3.44 veces en el mismo periodo de 2025). Si bien a nivel global, existe un aumento en el costo del crudo, dicha alza tiene un rezago para que se refleje en la factura de ingresos del Originador, debido a la dinámica del mercado eléctrico doméstico, por eso la cobertura no ha incrementado de forma relevante. 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).

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.

Riesgo de liquidez es mitigado por 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 2026, la cuenta en mención registró un saldo de US\$2.1 millones en una cuenta corriente, cumpliendo con el saldo establecido en la estructura de titularización.

Aprobación de ratios financieros en el periodo de evaluación: 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 2026; presentando niveles prudenciales en relación con los límites de cada ratio.

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 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. Número de cuotas en la cuenta restringida.
3. Esquema 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 impactan en el precio de la electricidad.

Oportunidades

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

Amenazas

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

ENTORNO ECONÓMICO

El Producto Interno Bruto (PIB) de El Salvador registró un crecimiento interanual del 4.8% al primer trimestre de 2026, totalizando US\$9,261.8 millones. Este resultado supera de forma notable al crecimiento promedio de los primeros trimestres de los últimos 17 años (2.2%); asimismo, la expansión económica estuvo respaldada por un desempeño positivo en 17 de las 19 actividades económicas, las cuales representaron en conjunto el 80.3% del PIB. Entre las actividades más dinámicas destacaron construcción (13.5%), minas y canteras (11.1%), transporte y almacenamiento (7.6%) y hoteles y restaurantes (7.1%); mientras que enseñanza (-0.3%) y agropecuario (-0.8%) presentaron leves contracciones.

El Banco Central de Reserva (BCR) proyecta un crecimiento entre 4.5% y 5.0% para el cierre de 2026, en línea con las estimaciones del Fondo Monetario Internacional - FMI (3.3%) y del Banco Mundial - BM (3.2%). Estas proyecciones se sustentan en el dinamismo de la inversión pública y privada, la ejecución de proyectos de infraestructura, la mejora en las condiciones de seguridad y el fortalecimiento del consumo interno y el turismo. En contraposición, se señala el nivel de endeudamiento público, los desafíos del sistema de pensiones (impacto en las finanzas públicas), el contexto geopolítico y su impacto en los precios de los bienes; así como los retos domésticos para atraer inversión extranjera directa.

En materia de precios, El Salvador registró una inflación interanual de 2.76% al primer semestre de 2026 (-0.17% en el mismo período de 2025), según los datos oficiales del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del BCR. Si bien El Salvador se ha caracterizado históricamente por mantener niveles de inflación relativamente bajos, explicado en buena medida por su condición de economía dolarizada, se observa que la tasa de inflación presenta una tendencia creciente desde enero de 2026. Lo anterior va de la mano con el contexto internacional de precios.

La factura petrolera de El Salvador registró un monto acumulado de US\$1,442.0 millones durante los primeros seis meses de 2026, reflejando un aumento interanual del 27.9%. Por su parte, el precio internacional del petróleo, medido por el referente *West Texas Intermediate* (WTI), registró una expansión relevante; pasando de US\$57.21 por barril (2 de enero de 2026) a US\$86.16 (31 de julio de 2026), cuyo precio máximo en ese rango fue de US\$114.58. Dicho aumento estuvo asociado con las tensiones geopolíticas en medio oriente, generando presiones alcistas sobre los mercados energéticos.

Por otra parte, las remesas familiares totalizaron un flujo acumulado de US\$5,060.6 millones, determinando una expansión interanual del 4.5% a junio de 2026; destacando la importante desaceleración con respecto al crecimiento registrado en junio de 2025 (18.0%). Estas transferencias, provenientes principalmente de Estados Unidos, constituyen una de las principales fuentes de divisas del país; contribuyendo a estimular el consumo privado.

La deuda pública total de El Salvador exhibió un saldo de US\$34,865.1 millones al segundo trimestre de 2026, reflejando un aumento interanual del 5.6%. Por su parte, la deuda del Gobierno Central (incluyendo el saldo previsorial) se ubicó en US\$33,001.2 millones, integrada por US\$14,482.6 millones de deuda externa (+8.8%) y US\$18,518.6 millones de deuda interna (+3.3%). Después que el Gobierno de El Salvador y el FMI alcanzaran un acuerdo para un Servicio Ampliado (SAF) por un estimado de US\$1,400 millones, el personal del FMI comunicó el 22 de diciembre de 2025, que continúan los avances en las negociaciones hacia un acuerdo a nivel del personal técnico en torno a la segunda revisión del programa en el marco del SAF. En ese contexto, las políticas y reformas necesarias para completar la segunda revisión del programa del SAF todavía continúan en estudio y análisis.

Finalmente, en agosto de 2025, S&P Global Ratings afirmó la calificación de la deuda soberana de largo plazo de El Salvador en B- con perspectiva Estable.

DESCRIPCIÓN DE LA ESTRUCTURA

Proceso de Titularización

El Fondo de Titularización Atlántida Titularizadora LaGeo 01 (FTALAGEO 01) se creó con la finalidad 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 Regulador del Sistemas, 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 (FTHVGEO 01), cuyo total está valuado en US\$84,000,000.00.

Estructura Legal de la Titularización



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

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

- 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 2026 es la siguiente:

Indicador	Jun.26	Límite	Condición
Deuda/Patrimonio	0.46	$\leq 1.0x$	Cumplimiento
EBITDA/Servicio de la Deuda	3.02	$\geq 1.3x$	Cumplimiento
Activos Corrientes/Pasivos Corrientes	3.62	$\geq 1.0x$	Cumplimiento
Activos Productivos/Saldo Vigente VT	3.91	$\geq 1.90x$	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, recayere 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 ésta 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

Con base en la documentación sobre la estructura de la titularización en análisis, 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. Asimismo, el mecanismo para separar los flujos del Originador es a través de una Orden Irrevocable de Pago sobre los flujos pagados por la UT, una vez entregada 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.

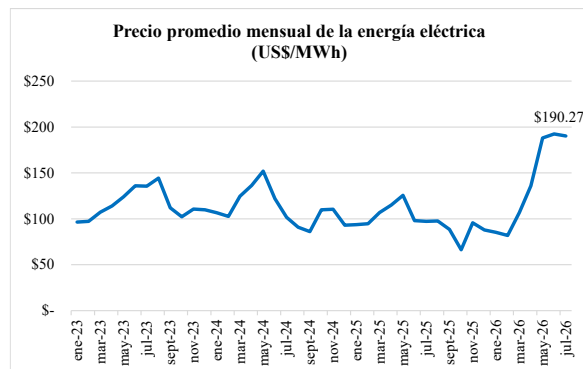
Por otra parte, las tarifas eléctricas que cobran las distribuidoras y calidad de servicio que éstas brindan hacia los usuarios finales se encuentran reguladas. Como hecho relevante, el 16 de julio de 2026, la Dirección General de Energía, Hidrocarburos y Minas (DGEHM), asumió las responsabilidades de regulación, supervisión y fiscalización del sector eléctrico, que antes realizaba la Superintendencia General de Electricidad y Comunicaciones (SIGET).

La generación nacional transada totalizó 4,434.2 GWh entre enero y julio de 2026, 3.8% más que un año antes. El gas natural representó 31.4% del total generado; la geotermia, 18.7%; la generación térmica con derivados de petróleo, 14.0%; la hidroelectricidad, 13.3%; la biomasa, 10.4%; la solar, 9.2%; la eólica, 2.9%; y la generación en distribución, 0.1%. La menor participación hidroeléctrica ocurrió bajo condiciones climáticas menos favorables. Al 31 de julio, la Organización Meteorológica Mundial (OMM) confirmó la intensificación del fenómeno “El Niño”, y proyectó un episodio fuerte para agosto-octubre de 2026.

La evolución de los precios de la electricidad a nivel local está influenciada, en gran medida, por el comportamiento en los precios del petróleo, dado que este insumo es una fuente relevante en la matriz energética local. Al respecto, el encarecimiento de los combustibles aumentó el costo variable de la generación térmica. El mayor costo fue particularmente marcado entre febrero y mayo. En julio, el precio medio puesto en planta del búnker se ubicó en US\$99.14/bbl, 23.4% por encima del nivel de un año antes.

Después de que el barril de petróleo registrara precios bajos en 2025, la tendencia se ha revertido por las tensiones en Medio Oriente; conllevando a un aumento notable en el precio del crudo.

El encarecimiento de la generación se reflejó en el MRS, cuyo precio aumentó de US\$81.85/MWh en febrero de 2026 a US\$188.15/MWh en mayo, registró US\$192.42/MWh en junio y se mantuvo elevado en julio, con US\$190.27/MWh. Como resultado, el promedio de enero-julio fue US\$140.11/MWh, 34.2% superior al registrado un año antes.



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

Actualmente el ajuste tarifario es fijado trimestralmente por la DGEHM, 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).

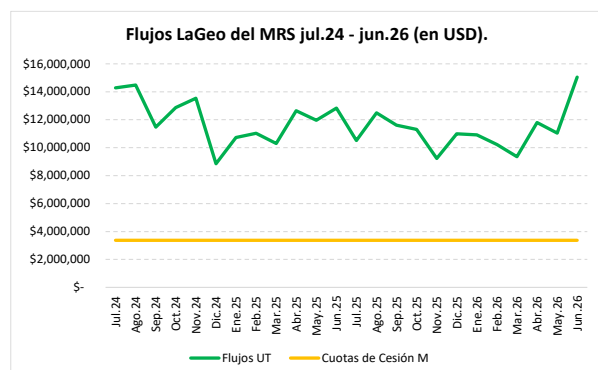
Por su condición de “generación base” debido a su naturaleza geotérmica, única en el mercado eléctrico salvadoreño, LaGeo vende la totalidad de su energía eléctrica generada; haciendo notar que la producción del Originador no se ve influenciada por externalidades tales como las condiciones climáticas,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

Durante el primer semestre de 2026, LaGeo realizó la venta de energía bajo dos grandes modalidades: un 74.5% de ese total fue a través del Mercado Regulador del Sistema; mientras que el 25.5% restante fue por medio de contratos pactados en sus diversos tipos (bilaterales y de naturaleza pública). Se señala que esta composición de ingresos del Originador difiere un poco con los presentado en los últimos periodos, donde las ventas al MRS han representado en promedio el 82% del total.

A criterio de Zumma Ratings, la estructura de ingresos descrita anteriormente es más sensible al comportamiento de los precios de la energía; exponiendo a LaGeo ante escenarios donde el precio de la energía disminuya de forma importante (periodo de abundancia de lluvia, contracción en el precio del petróleo, entre otros). Asimismo, los flujos del Originador serán favorecidos en la medida de que los precios del mercado *spot* sean altos.

En el análisis de flujos realizado por Zumma Ratings, se señala que, en los primeros seis meses del 2026, los flujos de LaGeo que fueron transferidos por la UT (ventas en el MRS), registraron una cobertura promedio de 3.38 veces sobre las dos cuotas de cesión mensuales de las titularizaciones: FTHVGEO 01 y FTATLAGEO 01 (3.44 veces en el mismo periodo de 2025). Si bien a nivel global, existe un aumento en el crudo y en la energía, dichas alzas tienen un rezago para que se refleje en la factura de ingresos del Originador, debido a la dinámica del mercado eléctrico doméstico, por eso la cobertura no ha incrementado de forma relevante. 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 12.5x la cuota del FTATLAGEO 01 entre enero y junio de 2026.



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

Zumma Ratings es de la opinión que, 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. Se prevé que, hacia el cierre de 2026, los flujos pagados por medio de la UT reflejen una expansión por los mayores precios en el mercado *spot*.

En otro aspecto, 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 de cobertura acorde con la calificación asignada.

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.

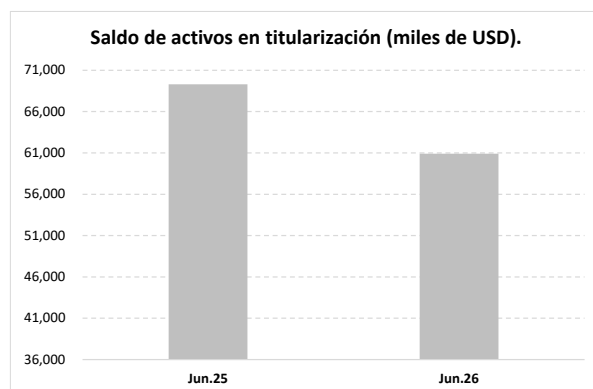
Pago de Cupón: Mensual.

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 de Contabilidad para Fondos de Titularización de Activos, NCF-06, que fue emitido por BCR. En su informe de revisión de información financiera intermedia al 30 de junio de 2026, el auditor externo del Fondo de Titularización concluyó que nada ha llamado la atención que le haga creer que la información financiera intermedia no está preparada, en todos sus aspectos importantes, de conformidad con el manual emitido por el BCR.



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

Los activos del FTATLAGEO 01 presentó un saldo de US\$63.5 millones a junio de 2026, decreciendo interanualmente en -11.7%, asociado con la recepción de los flujos por el activo de titularización. El patrimonio independiente canalizó estos recursos principalmente hacia el servicio de la deuda por la emisión VTATLAGEO 01. La evolución descrita en la posición financiera del Fondo de Titularización es congruente con su propósito especial y objetivo de constitución.

La cuenta discrecional y restringida, cuyo saldo conjunto fue de US\$2.6 millones a junio de 2026, fueron los activos de mayor realización del FTATLAGEO 01. Además, la mayor parte es el saldo en la cuenta restringida, equivalente a las siguientes 3 cuotas de cesión mensual. Por su parte, la relación de activos corrientes a pasivos corrientes se ubicó en 1.6 veces al primer semestre de 2026 (3.3x al excluir las obligaciones por garantías), destacando el adecuado nivel de liquidez.

Por otra parte, el principal gasto para el Fondo de Titularización es el financiero por la emisión de valores de titularización, representando el 92.2% de los ingresos de operación al primer semestre de 2026. Al respecto, la deuda tiene tasa fija para todos sus tramos y este gasto es decreciente por las amortizaciones al capital de la deuda.

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 (SSF), con domicilio en la ciudad de San Salvador, El Salvador. La Sociedad 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 99.993% del total del capital. Esta última pertenece a Inversiones Financieras Atlántida S.A., conglomerado que consolida 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.

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	María José Agüero Lara
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

LaGeo, 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, LaGeo es una empresa privada, miembro del Grupo CEL (sector público); valorándose que es altamente estratégica para el Estado salvadoreño.

LaGeo es propietaria de la sociedad Inversiones Santa Bárbara, S.A. de C.V., empresa salvadoreña dedicada a operaciones económicas diversas; asimismo, tiene participaciones accionarias marginales en las siguientes empresas.

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 2025, el auditor externo emitió una opinión limpia sobre los estados financieros auditados de la Compañía.

ANÁLISIS DE RIESGO DEL ORIGINADOR

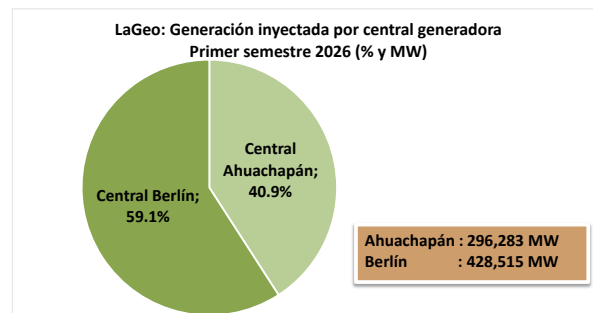
Operaciones

A junio de 2026, LaGeo reportó una capacidad instalada de 212 MW, distribuida entre las centrales de Ahuachapán (95

MW) y Berlín (117 MW). La capacidad de Berlín incluye los 7.5 MW de la Planta Ciclo Binario 2, que inició operaciones en agosto de 2025.

En el análisis se destaca como fortaleza estructural de LaGeo, su condición de generador “base load”, es decir, la capacidad de producir energía de forma continua a partir del recurso geotérmico (vapor del subsuelo). Esta característica le confiere una generación firme y estable, con menor volatilidad en el despacho en comparación con tecnologías intermitentes; fortaleciendo su competitividad dentro del sistema eléctrico. En consecuencia, la energía geotérmica es típicamente priorizada en el orden de despacho, favoreciendo la colocación total de la producción.

En línea con lo anterior, el 100% de la energía generada por las centrales de Ahuachapán y Berlín fue efectivamente comercializada. Asimismo, Ahuachapán y Berlín generaron e inyectaron 724,798 MWh durante el primer semestre de 2026, un volumen 1.3% inferior al del mismo período de 2025. La reducción de la generación fue moderada y consistente con el ciclo de mantenimiento y la gestión de los campos.



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

Los ingresos por ventas de energía aumentaron 15.7% interanual al 30 de junio de 2026, equivalente a US\$11.7 millones, pese a la menor generación de ambas centrales. Este desempeño estuvo respaldado por un mayor ingreso promedio por energía vendida y una composición comercial más favorable. El precio promedio de venta pasó de US\$71.88/MWh en enero a US\$156.80/MWh en junio, reflejando condiciones comerciales favorables durante el semestre. La geotermia representó 17.7% de la generación nacional transada entre enero y junio de 2026.

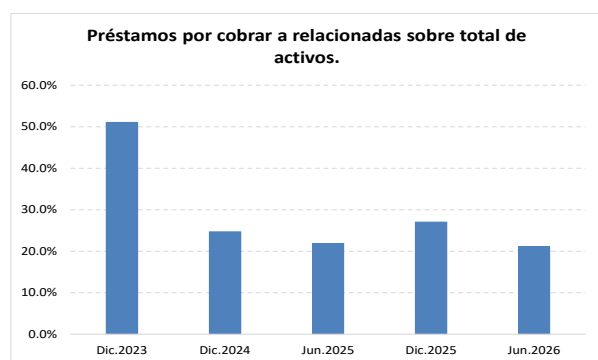
Zumma Ratings prevé que los precios de la energía se mantendrán altos durante el segundo semestre de 2026, favoreciendo a los ingresos de LaGeo. Si bien esta situación beneficia a la compañía, se menciona que solo una parte de este aumento se materialice en mayores ingresos por temas regulatorios y de política pública (diferimientos de cobro). También no se descartan otro tipo de medidas en el actual contexto (congelamiento de precios, entre otros).

Estructura de Activos

Los inmuebles, maquinaria, equipo y repuestos totalizaron US\$446.1 millones al 30 de junio de 2026, con un incremento interanual de US\$12.1 millones, y representaron 58.8% de los activos. Este saldo incluye obras en proceso por US\$124.1 millones, concentradas en desarrollos

geotérmicos, pozos e infraestructura asociada. La composición es consistente con una operación intensiva en capital; la recuperación de las inversiones depende de la continuidad productiva y de la entrada en operación de los proyectos.

Por otra parte, las cuentas y préstamos por cobrar a relacionadas totalizaron US\$162.5 millones, una disminución interanual de US\$3.1 millones y de US\$55.9 millones frente a diciembre de 2025. Representaron 21.4% de los activos y 32.3% del patrimonio. El saldo comprendió un préstamo de US\$126.8 millones a INE, para la adquisición de las acciones de LaGeo antes propiedad de ENEL Green Power y al financiamiento de proyectos estratégicos; US\$34.7 millones con CEL, bajo convenios de cooperación y asistencia; y cuentas por cobrar de US\$1.0 millones. En opinión de Zumma Ratings, aún con la reducción del saldo, la participación de estas exposiciones en los activos continúa siendo alta y no es consistente con el perfil típico de una empresa corporativa del sector eléctrico.



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

Cabe señalar que, a la fecha, los dividendos decretados por LaGeo han constituido, en la práctica, la principal fuente de repago del financiamiento otorgado a INE. En el caso de que LaGeo no pudiera distribuir dividendos para su accionista, Zumma Ratings considera que sería muy difícil para INE cumplir con el pago del servicio de la deuda. De manera complementaria, la capitalización del préstamo a la subsidiaria Inversiones Santa Bárbara, S.A. de C.V. (ISB) sustituyó una acreencia por una participación patrimonial.

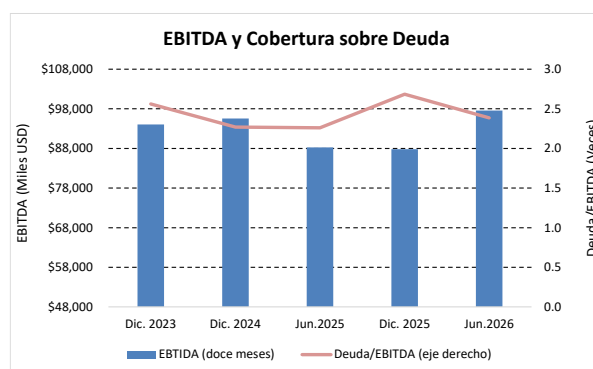
Las cuentas por cobrar comerciales sumaron US\$51.8 millones a junio de 2026, con un incremento interanual de US\$16.0 millones (44.9%), mientras que el plazo promedio de cobro se amplió a 108 días desde 86 días en el lapso de doce meses. Sus principales contrapartes son la Unidad de Transacciones (UT) y las distribuidoras de energía la UT concentró 61.0% del saldo y constituyó su principal cliente. El aumento respondió principalmente a diferimientos en las liquidaciones de energía, en el marco de las medidas de estabilización tarifaria del Decreto Legislativo No. 997, prorrogadas hasta el 31 de diciembre de 2026 mediante el Decreto No. 354. Estas disposiciones permiten gestionar el traslado de costos al usuario final y la recuperación progresiva de montos diferidos.

Durante el primer semestre de 2026, las adquisiciones de inmuebles, maquinaria y equipo (CAPEX) fueron de

US\$10.6 millones y los desembolsos en repuestos fueron de US\$6.1 millones. En conjunto, estas inversiones totalizaron US\$16.7 millones, US\$6.9 millones más que un año antes (71.2%). Estas erogaciones respaldan el mantenimiento, la reposición de equipos y el desarrollo de la capacidad productiva, contribuyendo a la continuidad operativa de las centrales.

EBITDA, Cobertura y Flujos

El EBITDA totalizó US\$63.5 millones al primer semestre de 2026, reflejando crecimiento interanual de 19.1%. Este comportamiento está asociado con el entorno de precios de energía. Sobre la base de doce meses, la cobertura de gastos financieros fue de 5.2 veces, frente a 5.5 veces en junio de 2025, debido al mayor gasto por intereses.



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

La relación deuda financiera/EBITDA se situó en 2.4 veces a junio de 2026 (2.3 veces en junio de 2025), señalando que el leve aumento interanual estuvo asociado a nuevas colocaciones de deuda. Zumma Ratings considera que el apalancamiento permanece moderado, aunque podría incrementarse durante la ejecución del proyecto Chinameca.

Durante el primer semestre de 2026, el flujo operativo generado no fue suficiente para cubrir las actividades de inversión, principalmente debido al mayor CAPEX, el cual implicó una salida de efectivo por US\$16.7 millones. En consecuencia, la Compañía recurrió utilizó endeudamiento.

Endeudamiento y Solvencia

Al 30 de junio de 2026, los pasivos totalizaron US\$256.3 millones y la deuda financiera US\$233.7 millones, equivalentes a 91.2% de los pasivos. Las titularizaciones representaron 92.3% del financiamiento, seguidas por el programa de papel bursátil con 6.4% y préstamos bancarios con 1.3%. Por su parte, la relación deuda financiera a patrimonio se ubicó en 0.46 veces (0.39 veces en junio de 2025), manteniendo un respaldo patrimonial significativo.

Las obligaciones por titularización registraron un monto de US\$215.7 millones a junio de 2026, con un incremento interanual de 8.2%, como resultado de nuevas colocaciones realizadas durante el primer semestre de 2026, parcialmente compensadas por las amortizaciones contractuales.

Cifras en US\$ miles

Estructura de Financiamiento	Jun.25		JUN.26	
	Saldo	%	Saldo	%
Deuda bancaria	-	0.0%	3,017.9	1.3%
Titularizaciones	199,458.1	100.0%	215,723.6	92.3%
Deuda bursátil (PB)	-	0.0%	15,000.0	6.4%
Total	199,458.1	100.0%	233,741.5	100.0%

Estructura de financiamiento / Total Pasivo	89.0%	91.2%
--	--------------	--------------

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

El FTHVGEO01, constituido en 2014, fue ampliado en enero de 2026 desde US\$287.6 millones hasta US\$338.2 millones, con una extensión del plazo a 238 meses. Durante el primer semestre se registraron colocaciones de titularización por US\$40.0 millones, destinadas a sustituir obligaciones de corto plazo y financiar proyectos. Esta recomposición contribuyó a reducir la deuda financiera corriente.

La segunda titularización, FTATLAGEO01, fue autorizada en 2023 por US\$50.0 millones a diez años, colocada en su totalidad en tres tramos y destinada principalmente a capital de trabajo. Adicionalmente, LaGeo también cuenta con el programa de papel bursátil PBLAGEO01, autorizado en 2017 por US\$40.0 millones, de los cuales US\$25.0 millones se encontraron disponibles al cierre del periodo evaluado.

En mayo de 2025, CEL suscribió un préstamo por US\$150 millones con el Banco Mundial, a través del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), a un plazo de 30 años, con 6 años de gracia y garantía soberana. Los recursos se destinarán al desarrollo de la etapa 1 del campo geotérmico de Chinameca, que contempla una unidad de 25 MW. Mediante un convenio de ejecución, CEL trasladará los fondos desembolsados a LaGeo, que asumirá su pago en las condiciones del crédito original.

A juicio de Zumma Ratings, los indicadores de endeudamiento de la compañía podrían presionarse gradualmente conforme se realicen los desembolsos asociados al proyecto.

Finalmente, la relación patrimonio/activos se situó en 66.2% al primer semestre de 2026, reflejando una favorable base de capital. En opinión de Zumma Ratings, este

indicador se mantendrá relativamente estable en el corto plazo, en línea con la estrategia financiera y operativa de la Compañía.

Rentabilidad

Al 30 de junio de 2026, el Originador registró un resultado neto de US\$32.3 millones, reflejando una expansión interanual del 19.0%. Los ingresos por ventas de energía aumentaron 15.7%, mientras que los costos de producción crecieron 6.6%, permitiendo aumentar la utilidad bruta a US\$57.2 millones, superior en 20.9% en relación con similar periodo de 2025.

El resultado operativo fue de US\$51.3 millones al primer semestre de 2026; mientras que el margen operativo se amplió a 59.5% desde 55.1% en el lapso de doce meses, respaldado principalmente por la mayor contribución del negocio de generación eléctrica.

Por su parte, los indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio mostraron una mejora, en línea con la evolución de los resultados. De esta manera, el ROAA y el ROAE se situaron en 6.5% y 9.7%, respectivamente (5.5% y 8.1% en junio de 2025). En opinión de Zumma Ratings, el desempeño financiero del Originador en el corto plazo podría estar determinado por la evolución al alza de los precios de la energía, así como por las políticas públicas que el Estado pudiera implementar para mitigar incrementos significativos en las tarifas al usuario final.

Capital de Trabajo y Liquidez

LaGeo registró un capital de trabajo de US\$102.9 millones al 30 de junio de 2026, superior al presentado en similar periodo de 2025 (US\$83.5 millones). A la misma fecha, la razón corriente pasó a 3.6 veces desde 3.5 veces en el lapso de doce meses. El efectivo y los depósitos a plazo cubrieron 1.1 veces la deuda financiera corriente (0.9 veces en junio de 2025).

El plazo promedio de cobro se amplió a 108 días (junio de 2026) desde 86 días (junio de 2025); desmejorando el desempeño del ciclo de efectivo. La liquidez continúa siendo adecuada; sin embargo, es sensible a la recuperación oportuna de las liquidaciones de energía y a los desembolsos del programa de inversión.

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.
Estado de Situación Financiera
(En miles de dólares)

	Dic.23		Dic.24		Jun.25		Dic.25		JUN.26	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Activo Corriente										
Efectivo	31,456	4.1%	10,114	1.3%	11,898	1.6%	14,962	1.9%	11,601	1.5%
Depósitos a plazo	-	0.0%	10,000	1.3%	-	0.0%	12,500	1.6%	10,000	1.3%
Inversiones en títulos de deuda	29,311	3.8%	35,441	4.6%	34,975	4.8%	36,083	4.5%	35,587	4.7%
Cuentas por cobrar - netas	36,166	4.7%	37,064	4.8%	35,729	4.9%	26,667	3.3%	51,755	6.8%
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	5,403	0.7%	4,874	0.6%	4,086	0.6%	1,791	0.2%	1,012	0.1%
Vcmto. corriente de ptmos por cobrar a partes relac. a L.P.	24,929	3.2%	25,304	3.3%	12,919	1.8%	25,707	3.2%	13,536	1.8%
Inventarios de repuestos y materiales - netos	6,928	0.9%	8,084	1.0%	10,050	1.4%	7,724	1.0%	10,080	1.3%
Gastos pagados por anticipado	8,612	1.1%	5,472	0.7%	7,330	1.0%	7,321	0.9%	8,285	1.1%
Total Activo Corriente	142,805	18.4%	136,354	17.5%	116,987	15.9%	132,755	16.6%	141,857	18.7%
Préstamos a relacionadas a L.P. menos vcmto. corriente	372,479	48.0%	167,869	21.6%	148,613	20.2%	190,915	23.9%	147,928	19.5%
Otros préstamos por cobrar a L.P.	5,305	0.7%	4,574	0.6%	4,186	0.6%	2,711	0.3%	2,801	0.4%
Efectivo restringido	10,476	1.3%	11,110	1.4%	10,538	1.4%	10,550	1.3%	10,564	1.4%
Inventarios de respuestos - netos	26,093	3.4%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Inversiones accionarias	783	0.1%	533	0.1%	533	0.1%	533	0.1%	9,133	1.2%
Inmuebles, maquinaria y equipo - neto	211,215	27.2%	438,498	56.3%	434,048	59.1%	441,130	55.2%	446,138	58.8%
Activos por derechos de uso	533	0.1%	676	0.1%	263	0.0%	549	0.1%	135	0.0%
Inversiones Restringidas	6,779	0.9%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Otros activos	-	0.0%	18,901	2.4%	19,237	2.6%	19,605	2.5%	774	0.1%
Total Activo no Corriente	633,663	81.6%	642,159	82.5%	617,418	84.1%	665,993	83.4%	617,474	81.3%
TOTAL ACTIVO	776,468	100.0%	778,514	100.0%	734,405	100.0%	798,747	100.0%	759,330	100.0%
PASIVOS										
Proveedores	7,366	0.9%	9,806	1.3%	6,107	0.8%	9,114	1.1%	3,790	0.5%
Préstamos bancarios	5,000	0.6%	-	0.0%	-	0.0%	8,050	1.0%	3,018	0.4%
Vcmto. corriente de obligaciones por titularización	23,487	3.0%	25,115	3.2%	12,862	1.8%	27,225	3.4%	9,543	1.3%
Impuesto sobre la renta por pagar	20,589	2.7%	19,619	2.5%	9,762	1.3%	15,647	2.0%	10,891	1.4%
Cuentas por pagar a partes relacionadas	537	0.1%	344	0.0%	764	0.1%	385	0.0%	573	0.1%
Obligaciones bursátiles	-	0.0%	5,000	0.6%	-	0.0%	36,076	4.5%	8,000	1.1%
Dividendos por pagar	12,252	1.6%	73	0.0%	121	0.0%	16,121	2.0%	24	0.0%
Pasivos por arrendamiento	543	0.1%	674	0.1%	262	0.0%	556	0.1%	138	0.0%
Otras cuentas por pagar y gastos acumulados	4,473	0.6%	4,548	0.6%	3,561	0.5%	6,206	0.8%	2,949	0.4%
Total Pasivo Corriente	74,247	9.6%	65,179	8.4%	33,440	4.6%	119,380	14.9%	38,926	5.1%
Obligaciones por beneficios de retiro	3,278	0.4%	3,762	0.5%	3,944	0.5%	3,743	0.5%	3,255	0.4%
Obligación por titularización L.P.	212,498	27.4%	186,596	24.0%	186,596	25.4%	159,383	20.0%	206,180	27.2%
Obligaciones Bursátiles	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	5,000	0.6%	7,000	0.9%
Pasivo por impuesto diferido	1,170	0.2%	234	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	555	0.1%
Pasivo por arrendamiento	-	0.0%	10	0.0%	10	0.0%	4	0.0%	4	0.0%
Cuentas por pagar a compañías relacionadas	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	375	0.0%	375	0.0%
Total Pasivo No Corriente	216,946	27.9%	190,601	24.5%	190,550	25.9%	168,505	21.1%	217,370	28.6%
TOTAL PASIVO	291,194	37.5%	255,780	32.9%	223,990	30.5%	287,886	36.0%	256,296	33.8%
PATRIMONIO										
Capital social	381,400	49.1%	381,400	49.0%	381,400	51.9%	381,400	47.7%	381,400	50.2%
Reserva legal	76,280	9.8%	76,280	9.8%	76,280	10.4%	76,280	9.5%	76,280	10.0%
Utilidades acumuladas	31,550	4.1%	57,066	7.3%	44,748	6.1%	45,329	5.7%	37,618	5.0%
Otros componentes de patrimonio	(3,956)	-0.5%	7,987	1.0%	7,987	1.1%	7,853	1.0%	7,736	1.0%
TOTAL PATRIMONIO	485,275	62.5%	522,733	67.1%	510,415	69.5%	510,862	64.0%	503,034	66.2%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	776,468	100.0%	778,514	100.0%	734,405	100.0%	798,747	100.0%	759,330	100.0%

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

	Dic.23		Dic.24		Jun.25		Dic.25		JUN.26	
		%		%		%		%		%
INGRESOS										
Venta de energía y otros servicios	148,452	100.0%	154,736	100.0%	74,573	100.0%	138,283	100.0%	86,264	100.0%
Ingresos totales	148,452	100.0%	154,736	100.0%	74,573	100.0%	138,283	100.0%	86,264	100.0%
Costo de producción de energía y otros servicios	(57,897)	-39.0%	(63,292)	-40.9%	(27,261)	-36.6%	(60,371)	-43.7%	(29,069)	-33.7%
Utilidad Bruta	90,555	61.0%	91,444	59.1%	47,312	63.4%	77,912	56.3%	57,195	66.3%
GASTOS										
Gastos de administración y proyectos	(18,157)	-12.2%	(17,386)	-11.2%	(5,378)	-7.2%	(11,754)	-8.5%	(5,071)	-5.9%
Gastos de venta	(1,059)	-0.7%	(1,077)	-0.7%	(863)	-1.2%	(1,810)	-1.3%	(804)	-0.9%
Depreciación y amortización	(789)	-0.5%	(735)	-0.5%	-	0.0%	(569)	-0.4%	-	0.0%
Utilidad de Operación	70,550	47.5%	72,246	46.7%	41,071	55.1%	63,780	46.1%	51,319	59.5%
OTROS INGRESOS Y EGRESOS										
Ingresos por intereses	15,873	10.7%	13,637	8.8%	6,332	8.5%	13,544	9.8%	5,998	7.0%
Gastos financieros	(13,066)	-8.8%	(16,750)	-10.8%	(7,881)	-10.6%	(16,550)	-12.0%	(10,032)	-11.6%
Otros gastos - neto	(16,198)	-10.9%	(2,834)	-1.8%	(1,454)	-1.9%	1,545	1.1%	(1,582)	-1.8%
Resultado antes de ISR	57,158	38.5%	66,299	42.8%	38,069	51.0%	62,319	45.1%	45,704	53.0%
Impuesto a la renta	(23,407)	-15.8%	(22,234)	-14.4%	(10,922)	-14.6%	(18,590)	-13.4%	(13,385)	-15.5%
Contribución especial	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Reserva legal	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
UTILIDAD NETA	33,751	22.7%	44,066	28.5%	27,148	36.4%	43,729	31.6%	32,318	37.5%

LaGeo, S.A. de C.V.

Indicadores financieros	Dic.23	Dic.24	Jun.25	Dic.25	Jun.26
Rentabilidad					
ROAA	4.4%	5.7%	5.5%	5.5%	6.5%
ROAE	6.9%	8.7%	8.1%	8.5%	9.7%
Utilidad de operación / Ingresos	47.5%	46.7%	55.1%	46.1%	59.5%
Utilidad neta / Ingresos	22.7%	28.5%	36.4%	31.6%	37.5%
Costo financiero promedio	5.4%	7.9%	8.1%	8.3%	8.3%
Gastos de operación / Utilidad bruta	21.2%	20.2%	13.2%	17.4%	10.3%
Rentabilidad del activo fijo promedio	15.7%	13.6%	12.8%	9.9%	11.1%
Liquidez					
Activo corriente / Pasivo corriente (veces)	1.9	2.1	3.5	1.1	3.6
Liquidez general sin relacionadas (veces)	1.5	1.6	3.1	0.9	3.3
Capital de trabajo	\$68,558	\$71,175	\$83,547	\$13,374	\$102,930
EBITDA y Flujos					
Efectivo neto de las actividades de operación	\$35,088	\$52,182	\$18,736	\$60,058	\$15,082
Gasto financiero neto de impuestos	\$9,146	\$11,725	\$5,516	\$11,585	\$7,023
Flujo de caja operativo (FCO)	\$44,234	\$63,907	\$24,253	\$71,643	\$22,105
CAPEX	\$22,733	\$34,911	\$9,742	\$26,472	\$16,679
Flujo libre de caja (FLC) sin restar dividendos	\$21,501	\$28,997	\$14,510	\$45,171	\$5,426
Dividendos	\$18,947	\$0	\$0	\$0	\$0
Flujo libre de caja (FLC) restando dividendos	\$2,554	\$28,997	\$14,510	\$45,171	\$5,426
EBIT (período)	\$70,550	\$72,246	\$41,071	\$63,780	\$51,319
EBITDA (período)	\$94,071	\$95,562	\$53,274	\$87,824	\$63,453
EBITDA (12 meses)	\$94,071	\$95,562	\$88,258	\$87,824	\$98,003
Gasto financiero (período)	\$13,066	\$16,750	\$7,881	\$16,550	\$10,032
Gasto financiero (12 meses)	\$13,066	\$16,750	\$16,177	\$16,550	\$18,702
Margen EBITDA	63.4%	61.8%	71.4%	63.5%	73.6%
Coberturas de Gasto Financiero del Período					
FCO / Gastos financieros (12 meses)	3.4	3.8	1.5	4.3	1.2
FLC / Gastos financieros (12 meses)	1.6	1.7	0.9	2.7	0.3
EBITDA / Flujo de actividades de operación	2.7	1.8	2.8	1.5	4.2
EBITDA / Gastos financieros (12 meses)	7.2	5.7	5.5	5.3	5.2
EBITDA / Gastos financieros (período)	7.2	5.7	6.8	5.3	6.3
Coberturas de Servicio de Deuda					
EBITDA / (Intereses + PCLP + Deuda bancaria corto plazo)	2.3	2.0	3.0	1.0	2.5
EBITDA / (Deuda bancaria corto plazo + PCLP + Deuda de LP neto de PCLP + Pasivo por operaciones de arrendamiento)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Estructura Financiera					
Pasivo / Patrimonio (veces)	0.60	0.49	0.44	0.56	0.51
Endeudamiento de C.P. / Patrimonio (veces)	0.15	0.12	0.07	0.23	0.08
Endeudamiento financiero (veces)	0.50	0.41	0.39	0.46	0.46
Deuda Financiera / EBITDA	2.56	2.27	2.26	2.68	2.39
Patrimonio / Activos	62.5%	67.1%	69.5%	64.0%	66.2%
Depreciación y amortización	\$23,521	\$23,315	\$12,203	\$24,044	\$12,133
Exceso (deficit) de depreciación	\$11,170	\$908	\$7,251	\$5,682	\$1,582
Gestión Administrativa					
Ciclo de efectivo	52	40	51	15	81
Rotación de Inventarios	43	46	66	46	62
Rotación de cobranzas comerciales	88	86	86	69	108
Rotación de cobranzas global (incluye relacionadas)	101	98	96	74	110
Rotación de pagos comerciales	46	56	40	54	23
Rotación de pagos comerciales (incluye relacionadas)	49	58	45	59	29

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

	Dic.23		Dic.24		Jun.25		Dic.25		Jun.26	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Caja y bancos	2,562	3%	2,570	3%	2,583	4%	2,572	4%	2,584	4%
Cartera de inversiones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Activos en titularización corto plazo	8,400	10%	8,400	11%	4,200	6%	8,400	12%	4,200	7%
Rendimientos por cobrar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Total activo corriente	10,962	13%	10,970	14%	6,783	9%	10,972	16%	6,784	11%
Activos en titularización largo plazo	73,500	87%	65,100	86%	65,100	91%	56,700	84%	56,700	89%
TOTAL ACTIVO	84,462	100%	76,070	100%	71,883	100%	67,672	100%	63,484	100%
PASIVOS										
Documentos por pagar	0	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Comisiones por pagar	23	0%	21	0%	20	0%	20	0%	18	0%
Honorarios profesionales por pagar	11	0%	24	0%	38	0%	23	0%	34	0%
Excedentes por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Obligaciones por garantías	2,100	2%	2,100	3%	2,100	3%	2,100	3%	2,100	3%
Otras cuentas por pagar	13	0%	2	0%	3	0%	1	0%	2	0%
Obligaciones por titularización de activos corto plazo	3,254	4%	7,802	10%	6,045	8%	3,930	6%	2,003	3%
Impuestos y retenciones por pagar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Total pasivo corriente	5,401	6%	9,950	13%	8,206	11%	6,074	9%	4,157	7%
Obligaciones por titularización de activos largo plazo	46,156	55%	38,369	50%	38,369	53%	38,693	57%	38,693	61%
Ingresos diferidos	32,693	39%	27,498	36%	25,020	35%	22,604	33%	20,298	32%
Total pasivo no corriente	78,849	93%	65,867	87%	63,389	88%	61,297	91%	58,991	93%
EXCEDENTE ACUMULADO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN										
Excedentes de ejercicios anteriores	-	0%	212	0%	253	0%	253	0%	301	0%
Excedentes del ejercicio	212	0%	40	0%	36	0%	49	0%	35	0%
Aportes adicionales	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
TOTAL PASIVO	84,462	100%	76,070	100%	71,883	100%	67,672	100%	63,484	100%

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

	Dic.23		Dic.24		Jun.25		Dic.25		Jun.26	
		%		%		%		%		%
INGRESOS DE OPERACIÓN	1,234	100%	4,882	100%	2,313	100%	4,552	100%	2,132	100%
Ingresos de operación y administración	1,234	100%	4,829	99%	2,293	99%	4,510	99%	2,112	99%
Ingresos por inversiones	-	0%	53	1%	21	1%	42	1%	21	1%
EGRESOS	67	5%	294	6%	140	6%	278	6%	131	6%
Gastos de administración y operación										
Por administración y custodia	55	4%	247	5%	118	5%	233	5%	109	5%
Por clasificación de riesgo	7	1%	27	1%	14	1%	27	1%	14	1%
Por auditoría externa y fiscal	1	0%	4	0%	2	0%	4	0%	2	0%
Por servicios de valuación	1	0%	4	0%	2	0%	4	0%	2	0%
Por honorarios profesionales	2	0%	10	0%	5	0%	10	0%	5	0%
Pago de servicio de la deuda	1	0%	2	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Por impuestos y contribuciones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
EXCEDENTE ANTES DE GASTOS FINANCIEROS	1,167	95%	4,588	94%	2,173	94%	4,274	94%	2,001	94%
Gastos Financieros										
Intereses sobre valores de titularización	955	77%	4,547	93%	2,137	92%	4,225	93%	1,966	92%
EXCEDENTE ANTES DE OTROS GASTOS	212	17%	40	1%	36	2%	49	1%	35	2%
Otros gastos	-	0%	-	0%	0	0%	0	0%	0	0%
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	212	17%	40	1%	36	2%	49	1%	35	2%
Compensación de déficit con excedentes por pagar	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Remanentes pendientes de devolver al Originador	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
EXCEDENTE DEL EJERCICIO	212	17%	40	1%	36	2%	49	1%	35	2%

MONTO DE LA EMISIÓN VIGENTE AL 30 DE JUNIO DE 2026 (US\$ MILES)						
DENOMINACIÓN	MONTO AUTORIZADO	SALDO	FECHA DE COLOCACIÓN	TASA	PLAZO	ACTIVO DE RESPALDO
VTATLAGEO01 T-1	\$20,000	\$40,695.6	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 FTHVGEO 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	\$40,695.6				

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 autodeterminación informativa y será utilizada exclusivamente para la finalidad de los servicios de clasificación.