

INFORME DE CLASIFICACIÓN

LaGEO S.A. de C.V.

Sesión Ordinaria: n.º 6272025

Fecha: 31 de marzo de 2025

CLASIFICACIÓN PÚBLICA

Informe de revisión completo

CALIFICACIONES ACTUALES (*)

Emisor	Clasificación Perspectiva	
	EAA-.sv	Estable
PBLAGEO01, Largo Plazo	AA-.sv	Estable
PBLAGEO01, Corto Plazo	N-1.sv	-

(*) La nomenclatura 'sv' refleja riesgos solo comparables en El Salvador.
Para mayor detalle sobre las clasificaciones asignadas ver la sección de información complementaria, al final de este reporte.

RESUMEN

SCRIESGO, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgos (en adelante, Moody's Local El Salvador) afirma la clasificación de EAA-.sv como emisor a LaGeo S.A. de C.V (en adelante, LaGeo). Adicionalmente, se afirmó la clasificación de AA-.sv a su programa de emisión PBLAGEO01 en largo plazo, y de N-1.sv al programa de emisión PBLAGEO01 en corto plazo. La perspectiva es Estable para el Emisor, así como a los instrumentos de mediano y largo plazo, y recoge también los riesgos de corto plazo. Adicionalmente, se retira la perspectiva a las clasificaciones de corto plazo dado que, en adelante, la perspectiva se reserva para la indicación futura de la clasificación en horizonte de mediano o largo plazo.

La clasificación se fundamenta en la posición dominante del emisor en la generación eléctrica de tipo geotérmico en El Salvador. Su estatus privilegiado al ser la única concesionaria para el uso de este recurso, le permite ser de importancia estratégica en la diversificación de fuentes renovables, y política energética. En nuestra opinión, esto conduce a intereses fuertes por parte de su controladora en última instancia, la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL) de naturaleza estatal, de apoyarla cuando esta lo necesite.

LaGeo posee un alcance geográfico estratégico y es un participante relevante dentro de la política energética nacional, la cual tiene un enfoque hacia la producción de energías que provienen de los recursos naturales. Se prevé una fuerte perspectiva de crecimiento, favorecida por una alta demanda de energía y proyectos de inversión vinculados a fortalecer su capacidad generadora.

El tipo de servicio energético, las altas barreras de entrada y las concesiones adquiridas, permiten a LaGeo una posición monopólica dentro de la industria de electricidad a partir de los recursos geotérmicos. La robusta fortaleza patrimonial favorece la calidad de los indicadores de apalancamiento. Además, de poseer adecuados niveles de endeudamiento y una controlada volatilidad en la generación de flujo operativo.

Asimismo, la alta predictibilidad del flujo toma como punto de inicio, los contratos que LaGeo suscribe con sus compradores por la venta de energía. Al ser un recurso energético continuo, tiene privilegios de despacho en relación con otras fuentes de energía. LaGeo posee bajos costos variables de producción, esto le permite un mejor control de su amplio margen bruto, frente a variaciones en los precios del petróleo, y a cambios ambientales. Sin embargo, LaGeo podría estar expuesta a ajustes regulatorios, y modificaciones en su estructura por cambios de estrategia de índole política y energética. El precio de la energía es sensible a variaciones en los precios del petróleo, condiciones climáticas, cambios en la demanda de energía y a instrucciones regulatorias.

Al cierre de diciembre de 2024, LaGeo registró una reducción de las disponibilidades en 52.9%, resultado de los flujos destinado al pago de servicio de la deuda, y la prolongación de los decretos para el diferimiento de pago por

CONTACTOS

Fátima Flores +503.2243.7419
Associate Credit Analyst
Fatima.flores@moodys.com

María Fernanda Goitia +503.2243.7419
Associate
María.goitia@moodys.com

Marco Orantes +503.2243.7419
Associate Director Credit Analyst
Marco.orantes@moodys.com

Jaime Tarazona +511.616.0416
Ratings Manager
Jaime.tarazona@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

Costa Rica
+506.4102.9500

El Salvador
+503.2243.7419

la generación de electricidad. A partir del tercer trimestre de 2024, LaGeo concluyó la fusión por absorción de la entidad San Vicente 7 INC, (SV7), que había sido aprobado en julio de 2022. Dicha absorción se tradujo en el incremento del activo fijo y una reducción en las cuentas por cobrar a relacionadas que correspondían a la porción de SV7. En opinión de Moody's Local El Salvador, la concentración en partes relacionadas en la estructura de balance aun es importante dado su vínculo natural, los acuerdos pactados inicialmente en estos créditos podrían ser proclives a dosificarse, en caso que una de sus afiliadas o relacionadas presente escenarios de estrés económico.

Fortalezas crediticias

- Posición dominante en el mercado energético a partir de los recursos geotérmicos.
- Altas barreras de entrada.
- Sólida posición patrimonial.
- Recurso energético continuo le permite tener privilegios de despacho en relación con otras fuentes de energía.
- Adecuada generación de flujo operativo y coberturas EBITDA.

Debilidades crediticias

- Moderado nivel de participación de préstamos por cobrar con partes relacionadas.
- Exposición a ajustes regulatorios, y modificaciones en su estructura por cambios de estrategia de índole política y energética.
- El precio de la energía es sensible a variaciones en los precios del petróleo y condiciones climáticas.

Factores que pueden generar una mejora de la clasificación

- Incremento sostenido de los flujos operativos.

Factores que pueden generar un deterioro de la clasificación

- Incumplimientos en las obligaciones por insuficiencia de flujos.
- Cambios en la estructura de endeudamiento del Emisor.
- Modificaciones en la regulación de recursos energéticos.

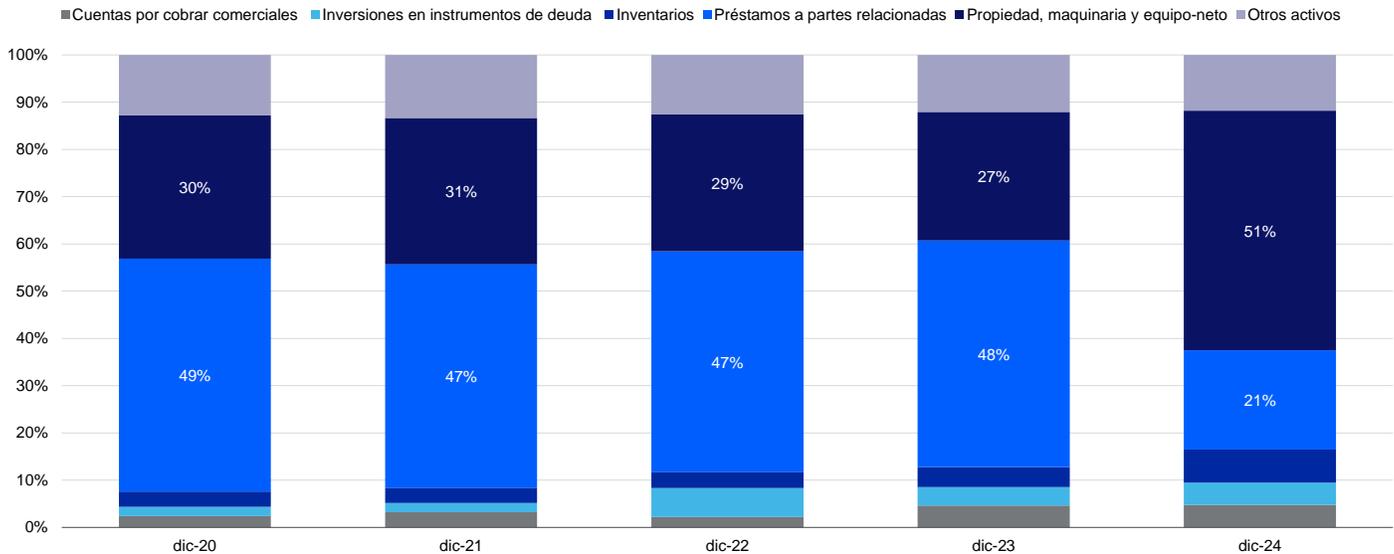
Principales aspectos crediticios

Estructura del balance determinada por el incremento de activos fijos, disminución en préstamos a relacionadas y una reducción en disponibilidades por flujos destinados a pago de deuda.

Al tercer trimestre de 2024, LaGeo concluyó el acuerdo de fusión por absorción de la empresa relacionada SV7, la cual representaba el 51.9% de las cuentas y préstamos por cobrar a partes relacionadas a junio 2024. Favorecido por el proceso de fusión por absorción, las cuentas por cobrar a relacionadas se redujeron de forma significativa en 52.3% de forma anual, sin embargo, se mantiene como factor de monitoreo para la agencia calificadora, debido a su concentración en balance (24.9%). Dado su vínculo natural, los acuerdos pactados inicialmente en estos créditos podrían ser proclives a dosificarse, en caso que una de sus afiliadas o relacionadas presente escenarios de estrés económico, aunque, con la transacción esta exposición se ha reducido.

Al cierre de 2024, la infraestructura fija para la generación de energía geotérmica registró un crecimiento del 85.7%, vinculado al proceso de fusión por absorción, donde la empresa SV7 era la encargada del desarrollo y exploración de la perforación de Chinameca y San Vicente. El activo total disminuyó en 0.5%, a razón de la contracción del 52.3% en préstamos y cuentas por cobrar a relacionadas y de 52.9% en las disponibilidades. La mayor participación de la estructura del balance fue propiedad, planta y equipo con el 50.8%, le sigue una participación de cuentas y préstamos por cobrar a relacionadas con 24.9%, que totalizaron USDD192.2 millones.

GRÁFICO 1. Composición del activo de LaGeo S.A de C.V



Fuente: LaGeo S.A de C.V/ Elaboración: Moody's Local El Salvador

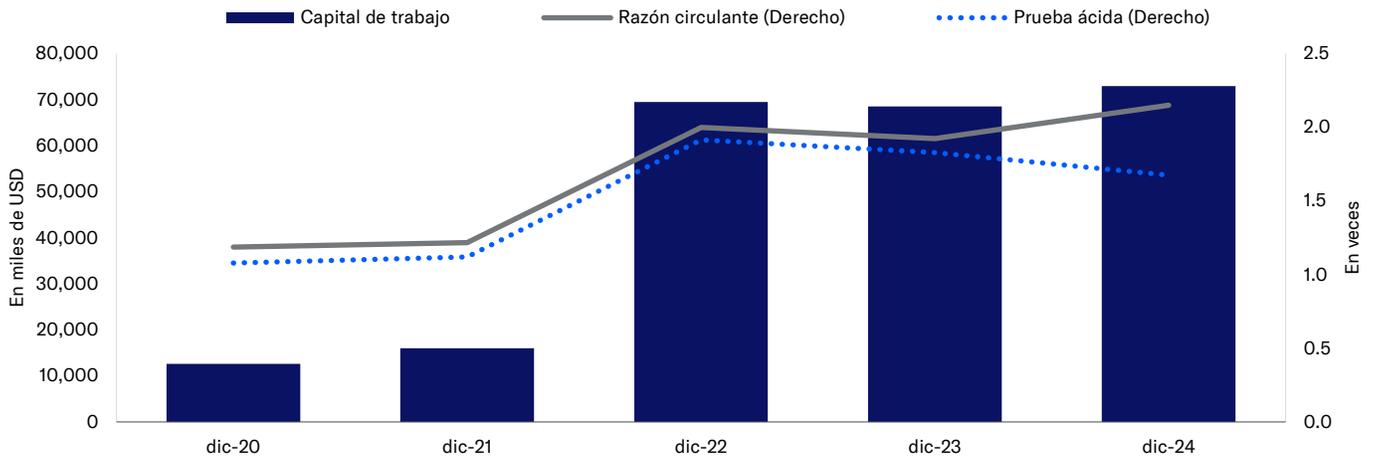
El pasivo se concentra a largo plazo, principalmente; por las obligaciones por titularizaciones, Hencorp y Atlántida (saldo: USD211.7 millones), de manera conjunta representaron un 83.3% de la estructura de deuda. Por su parte, el patrimonio reflejó una expansión anual del 6.9% y una concentración en balance del 67.1%. La compañía mantiene una política de decretar dividendos, al menos una vez al año.

La liquidez se mantiene amplia para cubrir sus obligaciones de corto plazo

La liquidez de LaGeo, está favorecida por tener la concesión del uso de los recursos geotérmicos para la generación de energía eléctrica, de los contratos formalizados para la venta de energía, de la alta demanda energética, del privilegio de despacho de la energía debido a su bajo costo variable, y un recurso energético de poca intermitencia, en comparación con otras fuentes energéticas. Sin embargo, podría ser susceptible ante cambios en la regulación, precios de energía y el mercado. Durante 2024, se mantuvo vigente el decreto de diferimiento de pago de la energía eléctrica, lo cual aplaza la recuperación de cuentas por cobrar de LaGeo, y la menor generación de efectivo. Al cierre de diciembre de 2024, LaGeo registró una reducción de las disponibilidades en 52.9%, resultado de los flujos destinados al pago de servicio de la deuda, y la prolongación de dichos decretos. En 2023, la liquidez estuvo determinada por la colocación del segundo Fondo de Titularización (FTATLAGEO01), cuyos recursos fueron utilizados para capital de trabajo.

La Entidad muestra una adecuada liquidez para cubrir sus compromisos de corto plazo, a pesar de la presión por las transacciones recientes. La métrica de liquidez ácida fue de 2.0x al cierre de diciembre de 2024 (diciembre 2023: 1.8x), mientras que a junio de 2024 registró 3.4x. La dinámica del indicador al segundo semestre radica de la disminución de las disponibilidades, y el traslado de deuda de largo plazo a corto plazo de los vencimientos de los tramos colocados de los fondos de titularización, y la colocación de USD5.0 millones del Programa de Papel Bursátil. Moody's Local monitoreará la liquidez del emisor ante los potenciales efectos de incremento en el servicio de la deuda, y los decretos que impliquen un efecto en la recuperación de efectivo.

GRÁFICO 2. Evolución de la liquidez LaGeo S.A de C.V



Su posición financiera se favorece de un bajo nivel de apalancamiento. La deuda financiera está concentrada en titularizaciones

Al finalizar diciembre de 2024, la deuda financiera acumuló un saldo de USD217.4 millones, y la mayor parte está anclada a los compromisos financieros con el FTHVLAGEO01. Los recursos provenientes del Fondo fueron utilizados para otorgar un préstamo a su accionista, Inversiones Energéticas S.A. de C.V. (INE) por un monto de USD280.0 millones, que dicha empresa utilizó para comprar las acciones de LaGeo a la empresa Enel Green Power. Con esta transacción LaGeo pasó a ser controlada en su totalidad por la INE. Una buena parte de los recursos para honrar en esta deuda, proviene del acuerdo de utilizar un porcentaje de las utilidades generadas por LaGeo correspondiente al pago de dividendos. El saldo remanente del préstamo a su relacionada asciende a USD117.5 millones, y equivale a 61.1% de las cuentas y préstamos por cobrar a relacionadas, siendo la más representativa, luego de la absorción de SV7.

El riesgo estratégico del uso de flujos de deuda adquiridos por Emisor y direccionados a sus relacionadas, revisten especial atención en nuestro análisis, debido a que el repago de dichas obligaciones depende del desempeño de sus relacionadas. Recientemente, LaGeo obtuvo recursos a través de una segunda titularización: FTATLAGEO01, administrado por Atlántida Titularizadora, por un monto de USD50.0 millones. De manera conjunta, las obligaciones financieras (incluye arrendamientos); concentraron el 85.5% del pasivo, y el 41.9% del patrimonio. La deuda por titularización representó el 83.3% de los pasivos totales. Por su parte, la deuda financiera sobre el EBITDA representó el 2.3x. Al cierre de 2024, LaGeo registró un saldo de USD5.0 millones de los tramos colocados del Programa de Papel Bursátil, colocados a una tasa de interés promedio del 8.5%.

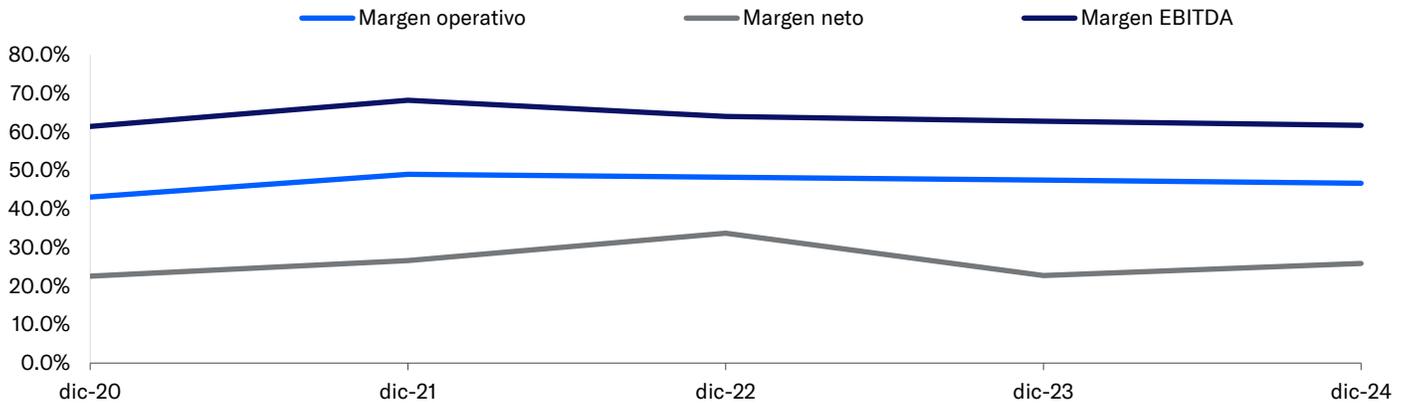
Existe una sólida base de ingresos que le permite una rentabilidad adecuada

Al cierre de diciembre de 2024, los ingresos operativos sumaron USD154.7 millones, exhibiendo una expansión anual del 4.2%. Durante el primer semestre del 2024, en el Mercado Regulador del Sistema (MRS), o mercado spot el precio mantuvo una tendencia al alza debido a una mayor demanda de fuentes térmicas debido a el Fenómeno del Niño, con un promedio de USD108.4MWh, mientras que durante el segundo semestre tendieron a regularse en USD82.5MWh. Aunado a lo anterior, la demanda general de energía aumento en 4.4%, y LaGeo registró una participación del 19.3% del segmento eléctrico de las actividades de generación de energía nacional.

Al finalizar diciembre de 2024, el costo de venta consumió el 40.9% de los ingresos operativos. La participación del costo de venta ejerce una moderada presión en la estructura de ingresos, condición que es común en entidades que operan en la industria energética proveniente de recursos geotérmicos. En este sentido, la utilidad bruta registró USD91.4 millones, con un margen bruto de 59.1% (diciembre 2023: 61.0%). Los gastos operativos concentraron el 12.4% del ingreso, y ubicó al margen operativo en 46.7%. El retorno sobre el patrimonio (ROE) mejoró al promediar 8.0% desde 6.9% registrado un año atrás, mientras el retorno sobre el activo (ROA) se ubicó en 5.2%.

LaGeo refleja una tendencia creciente en sus indicadores de rentabilidad en el último año. Históricamente, la trayectoria de la rentabilidad ha sido favorecida por un bajo costo de producción, privilegios de despacho y por una muy baja interferencia en la producción de energía geotérmica por altos costos de materia prima y alteraciones climáticas. Sin embargo, la incorporación de deuda para la expansión de CAPEX de inversión podrá reflejar en mayor presión debido al incremento de los costos financieros. Una sostenida generación EBITDA será de importancia para sostener la rentabilidad y el flujo de caja operativo (FCO).

GRÁFICO 3. Evolución de los márgenes de LaGeo S.A de C.V



Fuente: LaGeo S.A de C.V./ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Estabilidad del flujo operativo y adecuadas coberturas de EBITDA

La estabilidad del flujo operativo de LaGeo, parte de su posición dominante como único proveedor de energía eléctrica a partir de los recursos geotérmicos, del exceso de demanda energética, de la poca volatilidad de sus costos de producción y prioridad de despacho de energía. Si bien, LaGeo mantiene una base de ingresos poco diversificada, la generación de su flujo es apropiado y estable para cumplir con sus compromisos financieros, al tiempo que le permite cubrir sus fuertes inversiones en CAPEX destinadas a mantenimiento y crecimiento a largo plazo.

Al cierre de diciembre de 2024, LaGeo formó un EBITDA de USD95.6 millones, luego de una expansión anual del 2.5%. La cobertura EBITDA a gastos financieros registró 5.7x desde 7.1x en lapso de un año, lo anterior responde al incremento en el pago de intereses del FTATLAGEO01. El FCO a intereses fue del 3.1x (diciembre 2023: 2.7x). El buen dinamismo en la generación de ingresos y controlados gastos de operatividad son clave para mantener los márgenes y generar una absorción adecuada de los gastos de funcionamiento. Moody's Local El Salvador, prevé que este desempeño continuará permitiendo el pago oportuno del servicio de la deuda durante un futuro previsible. Cabe señalar que la incorporación de mayor deuda para el financiamiento de proyectos de expansión, y la ampliación en el diferimiento de los pagos por energía eléctrica, serán factores que podrán presionar el flujo de caja de LaGeo.

Otras Consideraciones

LaGeo fue constituida en junio de 1998 como resultado de la transformación de la matriz energética en El Salvador. Inició operaciones en noviembre 1999, y desde entonces administra activos estratégicos para la generación y venta de energía eléctrica a partir de los recursos geotérmicos. LaGeo es propiedad de Inversiones Energéticas S.A. de C.V (INE S.A. de C.V.); controlada en su totalidad por la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL); de naturaleza estatal, lo cual conduce a un vínculo estrecho con el Gobierno de El Salvador. La experiencia, la exclusividad del tipo de energía producida y las altas barreras de entrada, le permite mantener un monopolio de mercado dentro del sector energético geotérmico salvadoreño. En 2024, LaGeo concluyó el proceso de fusión por absorción de SV7, quien había sido la compañía encargada del proyecto de desarrollo y exploración de la perforación de Chinameca y San Vicente.

La Entidad opera dos centrales geotérmicas: Ahuachapán con capacidad de 95 MW, y Berlín con 109.4 MW. De manera conjunta, tiene una capacidad de generación de 204.4 MW. LaGeo proyecta desarrollar dos centrales geotérmicas, una en San Vicente (10 MW) y otra en Chinameca (20 MW). Asimismo, el emisor está en proceso de desarrollar el proyecto Ciclo Binario II de la Central Berlín. La entrega de la energía producida, es por medio de una infraestructura de transmisión preestablecida y debidamente regulada y supervisada por SIGET¹. El 19.3% de la generación de la matriz energética en El Salvador proviene de recursos geotérmicos. LaGeo podrá adicionar 7MW a su capacidad de generación, una vez se concluya el proyecto ciclo binario II en Berlín, el cual esta proyectado para iniciar operación en el segundo trimestre de 2025.

La venta y distribución se concentra principalmente en el Mercado Mayorista de Energía (MRS); y el resto a través de contratos de libre concurrencia, contratos bilaterales y contratos de naturaleza pública. Una vez finalizado el proceso de producción de energía, es inyectada a la red de distribución nacional y al Sistema de Interconexión Eléctrica para Países de América Central (SIEPAC). El precio del Brent influye de manera directa en los precios de la energía, por consiguiente, el ingreso operativo de LaGeo es sensible a estas variaciones. Sin embargo, su costo de producción no es afectado por dichos cambios.

A nuestro criterio, existe un vínculo importante entre LaGeo y la estrategia del Gobierno en su plan para diversificar la matriz energética. Si bien, esto le brinda soporte en términos de continuidad, también la expone al riesgo político, a modificaciones en la estrategia de los gobiernos en turno, a cambios regulatorios y a la injerencia en el control de los precios de la energía. El modelo de negocios se beneficia de altas barreras de entrada, y de controles legales que limitan el interés de otros generadores energéticos de incursionar en el mercado en el rubro de LaGeo. Además, posee uno de los recursos energéticos renovables menos intermitentes por variaciones en el ambiente natural. Y está regida por la Ley General de Electricidad y su reglamento, y es supervisada por la SIGET. Además, forma parte de la estrategia de la política energética nacional que elabora el Consejo Nacional de Energía (CNE).

Características de la emisión

El Consejo Directivo de la Superintendencia del Sistema Financiero en su sesión de CD-37/2017 de fecha 28 de septiembre de 2017, autorizó el Asiento Registral en el Registro Público Bursátil como Emisor de Valores a LAGEO, S.A. DE C.V. Además, en su sesión de CD-37/2017 de fecha 28 de septiembre de 2017, autorizó el Asiento Registral de la inscripción de la Emisión de Papel Bursátil, PBLAGEO01, en el Registro Público Bursátil.

El monto aprobado de emisión es de USD40.0 millones en un plazo de hasta once años de vigencia del programa, que pueden ser colocados en varios tramos. Estos, pueden ser de corto plazo y hasta de tres años, de acuerdo a las características definidas al momento de la colocación. Los fondos serán utilizados para capital de trabajo. A la fecha del presente informe la compañía registró un saldo de USD5.0 millones de la emisión.

TABLA 1: Características de la emisión

Características de la emisión de papel bursátil	
Emisor	LaGeo S.A de C. V
Denominación	PBLAGEO01
Estructurador	Servicios Generales Bursátiles, S.A. de C.V.
Monto	USD40,000,000.0
Tramos	Varios tramos
Plazo	11 años
Saldo	Diciembre de 2024: USD5.0 millones
Garantía	La presente emisión no cuenta con garantías específicas.

Fuente: LaGeo S.A de C.V./ Elaboración: Moody's Local El Salvador

¹ Superintendencia General de Electricidad y Telecomunicaciones (SIGET)

El capital se pagará al vencimiento, cuando sean valores emitidos a descuento y cuando los valores devenguen intereses podrá ser amortizado mensual, trimestral, semestral, anualmente o pagado al vencimiento, y los intereses se podrán pagar mensual, trimestral, semestral o anualmente; a partir de la primera fecha establecida de pago. En caso de mora en el pago de capital, el emisor reconocerá a los inversionistas, además un interés del 5.0% anual sobre la cuota correspondiente. Cabe señalar, que la emisión contiene una cláusula donde a opción de LaGeo podrá haber redenciones anticipadas de capital parciales o totales previo acuerdo de la Junta Directiva. Cabe señalar que en caso que LaGeo se encuentre en situación de insolvencia de pago, quiebra, u otra situación que impida la normal operación, las obligaciones del emisor serán cubiertas con el patrimonio de LaGeo y solamente en su defecto, de conformidad a la normativa vigente aplicable al Mercado de Valores y el Derecho común.

Anexo

Contexto económico

En el tercer trimestre de 2024, el Banco Central de Reserva (BCR) estimó en 1.6% el crecimiento económico, desacelerando desde el 3.6% observado en el mismo periodo de 2023. Esta tendencia se explica por la reducción de la actividad en el sector construcción (-14.5%) y en la industria manufacturera (-0.5%). Para 2024, el BCR proyecta un crecimiento entre 3.0% y 3.5%, impulsado por la seguridad pública, estabilidad en remesas y fomento turístico. Por otra parte, la inflación se desaceleró, evidenciado en la variación del IPC interanual del 0.6%, inferior al 1.2% de diciembre de 2023.

El 26 de noviembre de 2024, Moody's Ratings mejoró las calificaciones de emisor en moneda extranjera a largo plazo y de deuda senior no garantizada del Gobierno de El Salvador a B3 desde Caa1, con una perspectiva estable. Esta mejora se fundamenta a recientes operaciones de gestión de deuda que han reducido significativamente las amortizaciones externas, disminuyendo el riesgo de repago y aliviando las presiones de liquidez. Además, para Moody's Ratings las medidas de consolidación fiscal apoyan la sostenibilidad de la deuda, fortaleciendo el perfil crediticio.

Por otra parte, en febrero de 2025, el Fondo Monetario Internacional (FMI) anunció la aprobación del acuerdo técnico para un nuevo programa de financiamiento por USD1,400 millones, destinado a fomentar la sostenibilidad fiscal y externa. Según la opinión de Moody's Local El Salvador, este acuerdo podría influir en el sistema financiero salvadoreño, especialmente debido a los efectos del incremento gradual de la reserva de liquidez como parte del mismo. Cabe recalcar, que dicho proceso inició en febrero de 2025, con el cual se espera alcanzar el 15% sobre los depósitos para junio de 2026.

Mercado Energético

Al tercer trimestre el 2024, el sector eléctrico² como componente del Producto Interno Bruto (PIB) se contrajo en 29.2% en el país, lo anterior resultado de los efectos del fenómeno climático del niño, caracterizado por sequías. La producción de energía representó más del 95.0% a nivel local. A diciembre de 2024, el acumulado de generación nacional transada fue de 7,520.7 GWh, y la demanda de energía aumentó en 3.4%. La producción de energía cubrió en 121.9% la demanda energética local. Lo anterior, favoreció que las exportaciones netas de energía a diciembre de 2024 cerraran en 74.9 GWh, lo cual es favorable en términos de la dinámica de demanda de energía durante el año.

Las fuentes renovables incorporan el 63.4% de la capacidad instalada, con mayor ponderación la hidráulica (28.0%) y geotérmica (19.3%), el restante lo concentraron la solar, biomasa y eólica (16.1%) La generación por medio de gas natural tuvo una participación del 28.2%, mientras que la generación térmica fue de un 5.6%, y para cubrir la demanda se importó un 2.8%. El Gobierno Salvadoreño ha diseñado la Política Energética Nacional 2020-2050 (PEN), actual plan estratégico que articula al sector público y la empresa privada en los cuatro subsectores energéticos: eléctrico, hidrocarburos, bioenergía y consumo. El objetivo de largo plazo, es reducir progresivamente el uso de procesos contaminantes y fomentar los renovables. El Plan de Expansión de la Generación y transmisión regional 2024-2038, indicó 7 proyectos en energía renovable para el país.

² Sector: Suministro de Electricidad, Gas, Vapor y Aire Acondicionado.

TABLA 2: Cuentas clave- LaGeo S.A de C.V

Cuentas claves (En USD)	dic-24	dic-23	dic-22	dic-21	dic-20
Activo totales	772,704,188	776,468,359	754,837,925	773,606,195	774,097,061
Préstamos por cobrar a partes relacionadas	162,062,165	372,479,144	352,248,407	365,936,205	381,758,187
Cuentas por cobrar comerciales y otras-neto	37,069,906	36,166,262	16,481,641	24,956,475	18,652,395
Cuentas por cobrar a partes relacionadas	30,178,807	30,332,001	30,048,891	26,168,258	25,419,760
Propiedad, maquinaria y equipo-neto	392,166,981	211,214,773	219,366,417	239,338,097	234,263,614
Pasivos totales	253,997,714	291,193,553	261,803,862	288,548,993	295,014,712
Patrimonio total	518,706,474	485,274,806	493,034,063	485,057,202	479,082,349
Ingresos	154,735,578	148,452,178	141,473,702	135,911,241	120,340,621
Utilidad Operativa	72,247,554	70,549,624	68,292,858	66,611,669	51,882,570
Utilidad neta	40,039,038	33,751,444	47,693,357	36,128,615	27,153,189

Fuente: LaGeo S.A de C.V./ Elaboración: Moody's Local El Salvador

TABLA 3: Indicadores clave- LaGeo S.A de C.V

Indicadores financieros	dic-24	dic-23	dic-22	dic-21	dic-20
Prueba ácida	2.0x	1.8x	1.9x	1.1x	1.1x
Razón de deuda	0.3x	0.4x	0.3x	0.4x	0.4x
Endeudamiento	49.0%	60.0%	53.1%	59.5%	61.6%
Deuda financiera /EBITDA LTM	2.3x	2.6x	2.3x	2.4x	3.0x
EBITDA LTM /Gasto financiero LTM	5.7x	7.1x	6.4x	6.2x	5.1x
EBIT LTM/ Gasto de Intereses LTM	4.3x	5.4x	4.9x	4.5x	3.6x
Flujo de efectivo acumulado / Deuda neta	0.3x	0.2x	0.2x	0.3x	0.2x
Margen bruto	59.1%	61.0%	61.2%	64.1%	61.7%
Margen operativo	46.7%	47.5%	48.3%	49.0%	43.1%
Margen neto	25.9%	22.7%	33.7%	26.6%	22.6%
Margen EBITDA	61.8%	62.8%	64.0%	68.2%	61.4%
ROA	5.2%	4.4%	6.2%	4.7%	3.5%
ROE	8.0%	6.9%	9.8%	7.5%	5.6%

Fuente: LaGeo S.A de C.V./ Elaboración: Moody's Local El Salvador

Información Complementaria

Tipo de clasificación / Instrumento	Clasificación actual	Perspectiva actual	Clasificación anterior	Perspectiva anterior
LaGEO S.A. de C.V.				
Emisor	EAA-.sv	Estable	EAA-.sv	Estable
PBLAGEO01, Largo Plazo	AA-.sv	Estable	AA-.sv	Estable
PBLAGEO01, Corto Plazo	N-1.sv	-	N-1.sv	Estable

Moody's Local El Salvador "Clasificadora de Riesgo", da servicio de clasificación de riesgo a este emisor en El Salvador desde 2024.

Información considerada para la clasificación.

La información utilizada en este informe comprende los Estados Financieros Auditados al 31 de diciembre de 2020, 2021, 2022, 2023, mientras que para el cierre de 2024, se utilizaron preliminares. Moody's Local El Salvador elaboró el análisis con información financiera no auditada a diciembre 2024. Sin embargo, una vez obtenido el informe auditado de LaGeo S.A. C.V, la Clasificadora iniciará un proceso de revisión para determinar si el resultado del análisis no modifica los fundamentos de la clasificación; esto con el objetivo de informar de manera oportuna cualquier cambio en la opinión otorgada.

Moody's Local El Salvador comunica al mercado que la información ha sido obtenida principalmente de la Entidad calificada y de fuentes que se conocen confiables, por lo que no se han realizado actividades de auditoría sobre la misma. Moody's Local El Salvador no garantiza su exactitud o integridad y no asume responsabilidad por cualquier error u omisión en ella. Moody's Local El Salvador considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

Definición de las clasificaciones asignadas

- **EAA:** Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.
- **AA:** 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
- **N-1:** Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- **Perspectiva Estable:** indica una baja probabilidad de cambio de la clasificación en el mediano plazo.
- El "**sv**" refleja solo riesgos comparables para El Salvador.

Moody's Local El Salvador agrega los modificadores "+" y "-" a cada categoría de clasificación genérica que va de AA a CCC, El modificador "+" indica que la obligación se ubica en el extremo superior de su categoría de clasificación genérica, ningún modificador indica una clasificación media, y el modificador "-" indica una clasificación en el extremo inferior de la categoría de clasificación genérica

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

Metodología Utilizada.

→ La Metodología de Entidades No Financieras - (30/Sep/2024) utilizada, se encuentra disponible en <https://moodyslocal.com.sv/>.

El presente informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación para adquirir, vender o negociar los instrumentos objeto de clasificación.

© 2025 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS AFILIADAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S, INCLUYENDO LAS DE SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO CENTROAMERICANA S.A., SCRIESGO S.A., SCRIESGO S.A. DE CV "CLASIFICADORA DE RIESGO", SCRIESGO, SOCIEDAD CALIFICADORA DE RIESGO S.R.L. (CONJUNTAMENTE "SCR"), CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR SCR (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. SCR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE SCR PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE SCR NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE SCR PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR SCR. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO FINANCIERO O DE INVERSIÓN, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE SCR NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE SCR NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. SCR EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE SCR AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE SCR. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE SCR NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por SCR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. SCR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia sea de suficiente calidad y de fuentes que SCR considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, SCR no es una firma de auditoría ni puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia concreta otorgada por SCR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, SCR y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de SCR o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

SCR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings"), también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moody.com, bajo el capítulo de "Investor Relations - Corporate Governance - Charter Documents - Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa - Documentos Constitutivos - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V. I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Clasificadora de Riesgo S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en inglés) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY'S, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de la Segunda Parte y las evaluaciones de cero emisiones netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur.

JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.