	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
22-10-26	EAA	Estables
30-04-26	EAA	Estables
Programa de emisiones		
22-10-26	AA/Nivel 1	Estables
30-04-26	AA/Nivel 1	Estables

FELLER RATE RATIFICA LA CALIFICACIóN “EAA” DE LAGEO. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

23 OCTUBRE 2026 | SAN SALVADOR, EL SALVADOR

Feller Rate ratificó en “EAA” la solvencia y la clasificación de largo plazo del programa de emisión de papeles bursátiles PBLAGEO01 de LaGeo S.A. de C.V. (LaGeo) con sus estados financieros interinos al 30/06/2026. Asimismo, la clasificación de corto plazo otorgada para dicho programa corresponde a Nivel 1 (N-1). Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

Las clasificaciones asignadas a LaGeo S.A. de C.V. (LaGeo) responden a un perfil de negocios categorizado por Feller Rate en “Satisfactorio” y una posición financiera calificada en “Sólida”. Adicionalmente consideran el vínculo con el Estado Salvadoreño.

El “Satisfactorio” perfil de negocios de LaGeo se sustenta en su ventajosa y dominante posición competitiva en el mercado local, su moderada diversificación operativa y su estrategia comercial de contratación. Asimismo, el “Sólido” perfil de su posición financiera considera la alta estabilidad de sus parámetros crediticios, sus bajos indicadores de endeudamiento, márgenes estables y predictibles, una alta flexibilidad financiera y una sólida posición de liquidez. En contraposición, la compañía está expuesta, a través del mercado spot, a riesgos provenientes de las condiciones hidrológicas, precios de combustibles, la exposición a eventuales ajustes tarifarios y cambios en las políticas energéticas del Estado. Adicionalmente, considera el importante vínculo con el Estado Salvadoreño, dado su carácter estratégico para el desarrollo de las políticas energéticas.

LaGeo posee derechos de explotación geotérmicos únicos, que le otorgan exclusividad sobre el aprovechamiento de los campos geotérmicos de Ahuachapán (95 MW) y Berlín (117,9 MW), a través de la operación de las centrales geotérmicas que comparten los mismos nombres, con una capacidad instalada total en el país de 212,9 MW.

La compañía ha demostrado una importante capacidad para generar fondos, manteniendo márgenes relativamente estables, gracias a su estructura competitiva centrada en una base operativa eficiente, continua y un costo variable de generación limitado, otorgando prioridad en el despacho.

A junio de 2026, los ingresos a nivel consolidado crecieron un 15,7% respecto a igual periodo del año anterior, alcanzando los US$ 86,3 millones (US$ 74,6 millones a junio de 2025). Ello, debido a mayores precios de venta, en línea con las presiones internacionales sobre los combustibles. Los costos y gastos de la operación, administración y ventas siguieron la misma tendencia, aumentando en un 4,3% con respecto a junio de 2025.

A junio de 2026, la generación de Ebitda creció un 19,1%, alcanzando US$63,5 millones (US$ 53,3 millones a junio de 2025); con ello, el margen Ebitda llegó a 73,6 %, superior al promedio de 64,4% evidenciado durante los últimos 5 años anteriores. Dicho margen se considera sólido para su categoría.

Al 30 de junio de 2026, la deuda financiera de la compañía ascendió a US$ 233,9 millones, registrando una leve baja con respecto a diciembre de 2025 (US$ 236,2 millones), en línea con las amortizaciones de deuda calendarizadas, pero compensado principalmente con la emisión obligaciones bursátiles por US$5 millones colocadas en el primer semestre de 2026 y con la ampliación del FTHVLAGEO01 por US$10 millones durante el segundo trimestre de 2026.

En tanto, los parámetros crediticios siguen manteniendo una alta estabilidad en todo el periodo analizado, demostrando el nivel de conservadurismo por parte del controlador. En efecto, en los últimos 5 años los indicadores de endeudamiento financiero, deuda

financiera neta / ebitda y Ebitda / gastos financieros alcanzaron valores promedio de 0,5x, 2,1x y 6,2x, respectivamente. A junio de 2026, dichos parámetros se ubicaron en 0,5x, 2,2x y 5,2x, en línea con la categoría asignada de riesgo.

La compañía continúa mostrando una amplia flexibilidad financiera, respaldada por una sólida posición de liquidez. Considerando el Ebitda móvil de US$ 98,0 millones y una caja de US$ 21,6 millones, la compañía cuenta con una adecuada capacidad para cubrir vencimientos de pasivos corrientes en 12 meses por cerca de US$ 20,7 millones. Feller Rate, además, incorpora la estructuración de la deuda y la diversificación de la fuente de financiamiento, el respaldo histórico de los accionistas y un buen acceso al mercado financiero local e internacional.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Se fundamenta en la expectativa de Feller Rate del mantenimiento del "Satisfactorio" perfil de negocios y la "Sólida" posición financiera de la empresa. Asimismo, considera que las nuevas inversiones mayores en plantas geotérmicas se desarrollen de forma preferente con soportes comerciales de PPAs y se financien a través de una composición conservadora entre instrumentos financieros y fondos propios mostrando cierta gradualidad, ligado a un calendario de desembolsos. Todo lo cual permita una mejora en la generación de Ebitda y en sus márgenes posterior a determinados máximos de endeudamiento una vez que se rentabilicen las inversiones.

ESCENARIO AL ALZA: Es poco probable en el corto plazo, dada la exposición al spot de la compañía y las negociaciones de renovación actuales de algunos PPAs. No obstante, este se podría dar ante un fortalecimiento del riesgo crédito del soberano.

ESCENARIO A LA BAJA: Se podría activar ante mayores requerimientos de capital de trabajo por mayores diferimientos de pagos de la UT, retrasos significativos o sobrecostos en los proyectos, exposición a nuevos requerimientos de inversión financiados de forma más agresiva de manera estructural, deterioro de su vínculo con el Estado, posición de liquidez y/o métricas crediticias fuera de rangos acordes con su clasificación.

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400

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 de Clasificación serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes. Asimismo, no constituirá en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia del Sistema Financiero, a la bolsa de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la Clasificadora la verificación de la autenticidad de esta. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad