	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Apr-26	EAA	Estables
Jun-25	EAA	Estables
Programa de emisiones		
Apr-26	AA/Nivel 1	Estables
Jun-25	AA/Nivel 1	Estables

FELLER RATE MANTIENE LA CLASIFICACIóN “EAA” DE LAGEO. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

8 JUNE 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 auditados al 31/12/2025. 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 concesiones geotérmicas únicas y exclusivas, lo que le otorga el monopolio en El Salvador sobre la explotación 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 diciembre de 2025, los ingresos a nivel consolidado tuvieron un decrecimiento con respecto a igual periodo del año anterior, disminuyendo un 10,6% alcanzando los US$ 138,3 millones desde los US$ 154,7 millones de diciembre de 2024 debido a menores precios de venta con respecto al periodo anterior.

Los costos y gastos de la operación, administración y ventas siguieron la misma tendencia disminuyendo en un 9,7% con respecto a 2024. Este efecto se explica debido a la optimización de costos y recursos, mejorando la eficiencia y productividad institucional.

Con todo, la generación de Ebitda cayó un 8,1%, alcanzando los US$ 87,8 millones en 2025 desde los US$ 95,6 millones en 2024, no obstante, con un margen cercano al 63,5%, el cual se situó levemente por debajo margen Ebitda mostrado los últimos 5 años anteriores en torno a un 64,4% promedio.

Al 31 de diciembre de 2025, la deuda financiera de la compañía ascendió a US$ 236,3 millones, registrando un alza con respecto a diciembre del 2024 (US$ 217,4 millones), en línea con las amortizaciones de deuda calendarizadas, pero compensado ante la emisión obligaciones bursátiles por US$ 10 millones colocadas el segundo semestre de 2025, Certificados de Inversión Privado (CIPs) por US$ 30,6 millones y la utilización de líneas rotativas de crédito por US$ 8 millones.

Con respecto a los parámetros crediticios, estos siguen manteniendo una alta estabilidad en todo el periodo analizado, demostrando el nivel de conservadurismo por parte del controlador donde los últimos 5 años, los indicadores de endeudamiento financiero, deuda financiera neta / ebitda y Ebitda / gastos financieros alcanzaron los valores promedio de 0,5x, 2,1x y 6,2x respectivamente. Así, a diciembre de 2025, dichos parámetros alcanzaron las 0,4x, 2,4x y 5,3x, 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$ 87,8 millones y una caja de US$ 14,9 millones, la compañía cuenta con una adecuada capacidad para cubrir vencimientos de pasivos corrientes en 12 meses, por cerca de US$ 71,9 millones, concentrados mayoritariamente en CIPS. 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: Incorpora la expectativa de Feller Rate del mantenimiento del "Satisfactorio" perfil de negocios y la "Sólida" posición financiera. Asimismo, Feller Rate 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 peaks de endeudamiento una vez 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