

**Global  
Venture  
S.A. de C.V.**  
Clasificadora de Riesgo

2022  
Junio



Fondo de Titularización  
Hencorp Valores  
LAGEO Cero Uno

Informe de Clasificación al  
30 de Junio de 2022


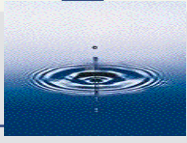

Septiembre 2022

# Clasificación

AL 30 DE JUNIO 2022

|   | RATING ANTERIOR    | RATING ACTUAL |
|---|--------------------|---------------|
| Emisión FTHVGEO01                             | AAA                | AAA           |
| Perspectiva                                   | Estable            | Estable       |
| Fecha de reunión del Consejo de Clasificación | 30 Septiembre 2022 |               |
| Reunión                                       | Ordinaria          |               |

1

|                          |    |   |
|--------------------------|----|---|
| 1 RATINGS                | 1  |   |
| 2 BASES DE CLASIFICACIÓN | 2  |  |
| 3 ANÁLISIS FINANCIERO    | 10 |  |

## Analistas :

Rafael Antonio Parada M  
Miriam Martinez de Parada  
Siomara Brizuela Quezada  
Rafael Parada

## Descripción de la Categoría

### AAA :

Corresponde a aquellos instrumentos en que sus 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.

El signo “+” indica una tendencia ascendente hacia la categoría de clasificación inmediata superior, mientras que el signo “-” indica una tendencia descendente hacia la categoría de clasificación inmediata inferior

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. *art 92 Ley del mercado de valores.*  
La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros al 30 de junio de 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 así como proyecciones proporcionadas.

**E**l rating asignado de es de AAA perspectiva estable a los valores de titularización emitidos por Hencorp Valores, S.A. Titularizadora (Hencorp) a través de FTHVGEO01, tiene su base en los siguientes aspectos: perspectiva de la resistencia al riesgo fuerte y el grado de la resistencia al riesgo fuerte, profit warning. A pesar del impacto global sin precedentes de COVID-19, en este entorno difícil, de cuán resistente sera el desempeño comercial y financiero durante estos tiempos difíciles, ante el entorno y la crisis del coronavirus, un periodo en shutdown , un profit warning ; la fortaleza legal y financiera de la estructura utilizada, por la cesión de todos los derechos sobre flujos financieros futuros provenientes de una porción de los primeros ingresos (el importante monto percibido de LaGEO S.A de C.V. y de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros) y que servirá para pagar la emisión, así como la adecuada cobertura para el servicio de la deuda según estimaciones y escenarios considerados, el apoyo último del estado, la experticia en el nicho de bien básico que atiende, la relación P/E histórica, la evolución del ciclo económico de los últimos años, la estructura de capitales propios, así como un buen nivel

**Antecedentes**

La Geo S.A de C.V. es subsidiaria de Inversiones Energéticas S.A de C.V., entidad descentralizada del Gobierno de El Salvador y subsidiaria de la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa CEL. LaGeo es una empresa generadora de energía eléctrica a base de recursos geotérmicos, fue constituida el 31 de julio de 1998 bajo la denominación de Geotermica Salvadoreña S.A. de C.V. e inicia operaciones el 1 de noviembre del año de 1999. Con fecha 5 de junio de 2003 se acordó cambiar la denominación social por el nombre de LaGeo S.A de C.V. . La actividad principal es la generación y comercialización de energía eléctrica a partir de recursos geotérmicos. La compañía eléctrica con mayoría de capital estatal LaGeo, antiguamente denominada Gesal. En el 2001 la Comisión Ejecutiva Hidroeléctrica del Río Lempa (CEL) inició la búsqueda de un “socio estratégico” para impulsar la generación geotérmica del país, por lo que un año después y durante el gobierno del ex presidente Flores se firmó un contrato entre la italiana Enel y la INE, ésta última socia mayoritaria de LaGeo. Hay un litigio que mantienen sus dos principales accionistas, CEL (a través de INE) y la italiana Enel Green Power.

El Salvador es el país con la mayor producción de energía geotérmica de América Central. La capacidad total instalada en 2006 fue de 1,312 MW, de la cual el 52% era térmica, el 36% hidroeléctrica y el 12% geotérmica. El porcentaje más grande de la capacidad de generación (65%) estaba en manos privadas. En términos de evolución, la capacidad instalada casi se ha duplicado en los últimos 20 años y aumentado en 200 MW desde el año 2000.La generación neta de electricidad en 2006 fue de 5.195 GWh, de la cual el 40% provenía de fuentes térmicas tradicionales, el 38% de fuentes hidroeléctricas, el 20% de fuentes geotérmicas y el 2% de la biomasa.

En la actualidad hay dos instalaciones geotérmicas en funcionamiento en El Salvador, la planta de Ahuachapán, de 95 MW, y la de Berlín, de 66 MW. LaGeo está ampliando actualmente las dos plantas geotérmicas existentes y llevando a cabo un estudio de factibilidad .

de competitividad, posición de fuerte en la industria, la estructura de ingresos de contratos bilaterales, libre concurrencia y de MRS, bajo nivel de costo variable dentro de la matriz energética de la generadoras, el nivel de ingresos totales y tasa de margen bruto, el nivel bajo de endeudamiento, su core business, el nivel patrimonial, la estabilidad económico-financiera durante su existencia de LaGEO . La titularización se encuentra respaldada por la cesión que el originador de los flujos de LaGEO, realizará durante todo el plazo de la emisión, es decir todos los derechos de Cesión Irrevocable a Título Oneroso de Derechos sobre Flujos Financieros Futuros. El rating tiene su base en la tendencia histórica de los ingresos totales y los ingresos por tipo de contrato, como fuente de recursos, la importancia de los ingresos generados a través de la estructura de LaGEO y la capacidad organizacional y operativa para manejar el recurso geotérmico, el comportamiento económico-financiero y en las variables claves de LaGEO, la estructura de capitales propios, el comportamiento de los ingresos de los tres tipos de contratos y su equilibrio, la tendencia de bajo endeudamiento y su historia. LaGEO ha tenido una situación de crecimiento de los ingresos en el periodo de 1999 - 2008, los últimos 5 años se ha llegado al nivel

La Estrategia Nacional de Energía de 2007 determina que la capacidad geotérmica en El Salvador es de alrededor de 450 MW. Los planes de expansión podrían dar como resultado una capacidad adicional de 183 MW en el periodo 2006-2014 (un aumento del 121% en los próximos 7 años), con proyectos que se desarrollarán en Ahuachapán (25 MW), Berlín (50 MW), San Vicente (54 MW) y Chinameca (54 MW).

Aunque el país es considerado el líder de Latinoamérica en cuanto a capacidad instalada, participando en geotermia con alrededor del 25 % de la demanda nacional.

Actualmente, cuenta con dos campos y centrales en operación, la central geotérmica Ahuachapán y la central geotérmica Berlín en Alegria, departamento de Usulután, desde las cuales aporta un 23 % para el 2013 de la energía eléctrica que se produce en el país, convirtiendo a El Salvador en uno de los países que hace más uso de la geotermia en su matriz energética en el mundo. También tiene los derechos de concesión de los campos geotérmicos de San Vicente y de Chinameca, que actualmente se encuentran en la fase de exploración y evaluación del recurso para su potencial desarrollo en ambos campos.

La central y campo geotérmico Ahuachapán, inició su operación comercial en julio de 1975, con una unidad de 30 MW que utiliza vapor a 5.6 bar de presión; al año siguiente fue adicionada otra unidad de idénticas características y en 1980 se instala la tercera unidad de 35 MW, que se diferencia de las dos primeras porque además de vapor a 5.6 bar, utiliza vapor de 1.6 bar producido en los vaporizadores con agua separada de los pozos productores y está ubicada en el cantón Santa Rosa Acacalco del municipio de Ahuachapán. Actualmente posee tres unidades de generación de energía eléctrica, con una capacidad instalada total de 95 MW y una producción bruta de 83 MW.

El área del campo geotérmico en la que se encuentran los pozos productores es de aproximadamente 2.5 km2, la profundidad de los pozos varía

entre 600 y 2,750 metros. En la actualidad, la central geotérmica de Ahuachapán cuenta con 57 pozos perforados entre productores, reinyectores y de monitoreo. La central y campo geotérmico Berlín opera desde 1992 y se ubica en el cantón El Zapotillo, en el municipio de Alegría, Usulután. Cuenta con tres unidades de generación de energía eléctrica y una planta de Ciclo Binario, que tienen una capacidad máxima instalada de 109.4 MW. La producción neta total de la planta es de 102 MW. Inició su operación comercial en 1992 con dos unidades a contra presión de 5 MW cada una. En el año 1999 entraron en operación dos unidades a condensación de 28.1 MW cada una; en febrero y diciembre del año 2007 fueron adicionadas una tercera unidad de 44 MW y la unidad de Ciclo Binario con 9.2 MW respectivamente, esta última, utiliza el agua de reinyección para evaporar isopentano, el cual funciona como fluido de trabajo.

de la capacidad instalada; las perspectivas en el manejo de los factores claves de éxito y de las variables económicas - financieras en una organización de alta confiabilidad (certificada en sus operaciones). La mejora de la estructura accionaria le permitirá enfrentar mejor la industria, pero sobre todo recuperar patrimonio para el estado. La gestión de la exposición al riesgo será clave sobre todo por el impacto que el estar en valores de disponibilidad del 95.72% en Berlín y del 94.71 en Ahuachapán con lo que el 2016, 2018, 2019 y 2020 se alcanzó una generación de 1467.1 GWh, 1437.2 GWh, 1372 GWh, 1450 GWh (el potencial geotérmico futuro será clave) esto tendrá impacto en los ingresos venta de energía y servicios. LaGEO cuenta con un fuerte índice patrimonial en el largo plazo, con un buen nivel de patrimonio ajustado a riesgo, que será clave para el escenario de riesgo de severo a moderado que se tendrá en los próximos años. Otros factores que han determinado esta clasificación es la excepcionalidad de la crisis covid 19, lo esencial del bien ofrecido, el crecimiento del enfoque de la estructura de ingresos más amplia y diversa por tipo de contratos. Posee fortalezas de estabilidad con un negocio de tipo vaca lechera que le permiten que los ingresos tenga una diversificación de riesgo, por la fragmentación de los clientes de venta de energía.

El mapa de riesgos tiene tres categorías: los riesgos previsible que surgen dentro de las operaciones, los riesgos estratégicos y los riesgos externos. Los riesgos estratégicos, las amenazas que forman esta categoría -es decir, se tiene una cantidad de eventos y tendencias externas que pueden impactar la trayectoria de crecimiento y el valor de la empresa. Voluntariamente acepta el nivel

riesgo medio con el fin de implementar su estrategia de mercado meta con su infraestructura geotérmica, por el core business clave que tiene. Esta estrategia con altas expectativas de producción energética en general obliga a LaGEO a asumir riesgos significativos por su cartera de activos estratégicos (reservorios, potencial de producción geotérmico, nivel de prospecciones exitosas) e inversiones realizadas y la gestión de esos riesgos es un factor clave en el nivel de captura de ingresos y resultados potenciales futuros.

En el riesgo estratégico tiene un peso importante la industria /sector del, los competidores y el bajo crecimiento de este mercado (condiciones de este sector y de su demanda). En cuanto riesgo relevante se tiene la reducción del crecimiento de la industria, volatilidad mediana en el ciclo de negocio. La industria ha pasado por una contracción importante de la inversión en la parte de la matriz energética con costos variables mas bajos, conllevando a montos menores de inversión en el país en infraestructura que agudiza la competencia y la situación económica- futura de la empresa. Estos riesgos estratégicos que pueden irrumpir e incluso afectar el negocio, son de nivel bajos para el caso de LaGEO. Debe adaptarse a anticipar y manejar estas amenazas sistemáticamente (perfilando mejor el sistema de negocio y su modelo de beneficio) y en el proceso, convertir algunas de ellas en oportunidades de mejora, la cuantificación de sus riesgos de mercado son bajos; por ser una empresa cíclica; tiene un nivel de riesgos alto.

En cuanto los riesgos externos, incontrolable, algunos riesgos surgen de acontecimientos externos a LaGEO y están más allá de su influencia o control. Las fuentes

El área del campo geotérmico cuenta con una extensión aproximada de 8 km<sup>2</sup>, la profundidad de los pozos varía entre 500 y 3,455 metros. En la actualidad, cuenta con 39 pozos entre productores, reinyectores y de monitoreo.

Con ambas centrales de generación, LaGeo tiene 204.4 MW de potencia máxima instalada, una generación neta de 185 MW y una participación de aproximadamente 24% en el mercado eléctrico nacional.

La empresa cuenta a junio del 2015 con un total de 407 de personal.

La estructura accionaria es un 63.0% Inversiones Energéticas S.A. de C.V., un 36.20 % Enel Green Power S p .A.. Al 29 de febrero del 2016 La estructura accionaria es un 99.99% Inversiones Energéticas S.A. de C.V., un 0.01 % Compañía de Luz Eléctrica de Ahuachapán , S.A.

de estos riesgos incluyen entre otros : el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio, los resultados de las operaciones, la situación económica -financiera; el efecto de las condiciones económicas globales, regionales y nacionales en el negocio de LaGeo , incluidos los efectos en las decisiones de compra y pago de las distribuidoras de energía, de los consumidores y las empresas, desastres naturales, reservorios, potencial geotérmico, eventos políticos y los principales cambios macroeconómicos. Los tres años próximos por el efecto de la crisis del coronavirus, del ciclo electoral, nueva asamblea legislativa ,la polarización política, fin del Deadlock ( asamblea legislativa paralizada / estancada, el nivel de crispación ,que no se ponen de acuerdo), el deteriorado ambiente político. La posible estabilización de la calificación crediticia de El Salvador, a causa de la crisis del coronavirus, la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa anterior, la crisis fiscal, el ajuste estructural y la crisis nacional serán de crecimiento negativo , caída de la oferta, baja demanda agregada, bajo consumo y baja inversión. . El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema de Deadlock y de liquidez del gobierno el cual está contagiando a su ecosistema: instituciones, alcaldías, etc .) .

La estructura organizacional es por proyectos y funcional diversificada con buen nivel de resiliente, buena capacidad operativa (por proyecto, poco integradas, centralizada, tendencia hacia la configura-

ción maquina, sin sistema de control y planificación integrado), énfasis en la supervisión directa y está en la etapa de ciclo de gerencia colectiva. Con sistemas de información y con un nivel de desarrollo en la línea de base. La Gerencia intermedia debe ir hacia la formalización y estandarización de comportamiento. Los Subsistemas técnicos son bastante desarrollados con modelos de contingencia. Con valores de efectividad hacia el modelo de metas, hacia el control de la estructura y el enfoque externo. Mediante la incorporación de management y estándares de gobernanza, LaGEO debe adoptar la práctica de los riesgos previsible, “manejo de riesgos de mercado y empresarial” (caso del litigio entre socios) que busca integrar las técnicas de manejo de riesgo disponibles en un acercamiento comprensivo que abarca toda la organización y buscar proyectos como fuentes de crecimiento sostenible.

El tamaño, clientes y tipo de contratos y el pricing es un factor importante que mejora la habilidad de LaGEO para diversificar el riesgo y eliminar la vulnerabilidad.

Los años próximos podrían ser de buenas oportunidades de mejora de la estructura de ingresos para LaGEO por el nuevo escenario económico y político que vivirá el mundo a partir de la crisis del coronavirus y por la reactivación de los Estados Unidos. después del confinamiento. El rating asignado tiene su base en los niveles de los indicadores de actuación de las variables claves: la Gestión de operaciones histórica, el índice de aumento de patrimonio y de ingresos de las líneas cash cows, la adecuación de LaGEO en términos de riesgo tanto en escenarios severos como en escenarios adversos.

## ANÁLISIS PROSPECTIVO

El entorno y la coyuntura que se perfila para los próximos años por **impacto global sin precedentes de COVID-19**, el entorno y la crisis del coronavirus, unos meses en shutdown, un profit warning generalizado, afectará en gran medida el crecimiento económico del país, el cual continúa en crisis y entrara en una depresión corta y severa, una caída rápida y una recuperación a partir de septiembre 2020., con un ultimo trimestre en recuperación. Con el shocks económico de la crisis de salud que se extiende por todo el mundo. El confinamiento necesario para contener el coronavirus está provocando una contracción económica varias veces más profunda que la Gran Recesión.

Con el creciente reconocimiento de que es más probable una recuperación en forma de U. También tendrán que tomarse más en serio el riesgo de una L o incluso una I, es decir, un mercado que permanece plano o en caída libre durante algún tiempo, si las dislocaciones financieras severas terminan agravando los problemas de la economía global. La pandemia no es un shock de demanda negativo (consumo, gasto de capital, exportaciones) que tendría que ser contrarrestado por políticas monetarias y fiscales expansionistas para respaldar el

gasto agregado. La pandemia del COVID-19 es, antes que nada, una crisis de oferta.

Vivimos un momento que no tiene parangón, es como un shutdown de la actividad económica. Se tuvo un cuarto trimestre del 2020 con la economía saliendo de un punto muerto. El principal efecto económico de la pandemia en el país se observó en el segundo trimestre, dada una contracción de 19.2%, precedida por el crecimiento de 0.8% en el primer trimestre. Debe señalarse, que esta caída es inferior a la de nuestro principal socio comercial, Estados Unidos, que en el mismo trimestre registró una tasa de -31.4%. Los resultados económicos durante los primeros seis meses de 2020 reflejan una contracción de 9.3% en el Producto Interno Bruto (PIB) respecto al mismo período del año anterior. La cuenta es la siguiente: el PIB de una semana es aproximadamente el 2.0 % del de todo el año. Si este cae un 25% durante cuatro semanas, entonces se están esfumando dos puntos de PIB al mes. El PIB de nuestro país es -7.9% para el 2020. La economía salvadoreña registró un crecimiento anual de 3.0% en el primer trimestre y de 24.5% en el segundo trimestre de 2021.

Nuestros datos van estar correlacionados con los de Estados Unidos, con el debido rezago. La idea de que esta es una crisis transitoria; muchos creen que no hay que hacer un esfuerzo excesivo porque el margen fiscal es estrecho y eso alimentaría las expectativas sobre un parón brutal.

Desde la ultima semana de marzo, el coronavirus ya se mide en números. La producción industrial —una métrica fundamental para “la fábrica del mundo”— cayó un 13,5%. Las ventas al por menor, expresión del consumo, se hundieron un 20,5%. La inversión en activos fijos perdió un 24,5%. No solo los resultados de estos tres indicadores fueron peores de lo esperado, es que en la serie histórica no constan cifras peores para China.. El renacer de la economía china sigue a buen ritmo. Tras ser capaz de controlar en unos meses la pandemia de coronavirus que ahoga a gran parte del mundo. Su PIB creció un 4,9% interanual en el tercer trimestre. Aunque un poco más baja de lo previsto, la cifra es envidiable para el resto, y vuelve a demostrar que una rápida recuperación es posible si se consigue controlar al patógeno.

Para el 2020 creció un 2.3 %.

Tras el desplome del primer trimestre —cayó un 6,8%— y el despegue del segundo —creció un 3,2%—, el tercero apuntala la tan esperada recuperación en forma de V que todos ansían. En total, la segunda economía mundial se expandió durante los primeros nueve meses del año un 0,7%, y se va acercando al 2% pronosticado para este 2020 por el Fondo Monetario Internacional o el Banco Mundial. La cifra está muy por debajo del 6,1% del 2019 y es insuficiente para las necesidades de esta nación, pero la convierte en la única gran. Entre los datos oficiales desglosados hay factores que invitan al optimismo. Por un lado, la producción industrial creció en septiembre un 6,9% interanual, un 1,2% más que el mes anterior. Por otro, la inversión en activos fijos también

creció un 0,8% en estos nueve meses, revirtiendo así la caída del 0,3% que marcaba en agosto. Sus exportaciones siguen fuertes, en particular de aquellos productos cuya demanda ha crecido durante la pandemia (equipos de protección sanitaria, bienes electrónicos, etcétera), y sus importaciones también han crecido, aunque todavía presentan margen de mejora.

La economía estadounidense retrocedió un 1,2% durante el primer trimestre equivalente a una caída del 4,8% en tasa trimestral anualizada, lo que puso fin al periodo de crecimiento más largo de su historia. El desempleo estuvo en un pico récord en muchos países –más de 20 millones de personas en Estados Unidos perdieron su empleo sólo en abril, lo que llevó la tasa de desempleo de Estados Unidos al 14,7%. La economía de Estados Unidos creció a un nivel sin precedentes en el tercer trimestre, con un aumento del 7,4% del PIB equivalente a un ritmo anualizado del 33,1%, según el Departamento de Comercio. El alza se produce después de enormes pérdidas durante el segundo trimestre, cuando el PIB colapsó tras los confinamientos masivos durante la primera ola del covid-19 y cayó un 9%, la mayor caída. El PIB estadounidense para el 2020 es un -3.5% por debajo del nivel precrisis estimación llevada a cabo por la Oficina de Análisis Económico BEA, una inflación del 1.4 % ,con una tasa de desempleo de 8.1%.El PIB estadounidense para el 2021 creció un 5.7% ,una inflación del 7.0%, con una tasa de desempleo de 3.9%.El PIB estadounidense para el primer trimestre del 2022 es un -1.4% ,una inflación del 8.5% ,con una tasa de desempleo de 3.6%.

La economía USA registró un crecimiento anual de 6.3% en el primer trimestre de 2021 y de 6.7% en el segundo trimestre de 2021 .

Los datos del PIB para el 2020 de los países miembros de la UE, el PIB de la zona euro registró un -6.6% en Francia, cuya economía decreció un -8.2 . España se sitúa , con una disminución del -11.0 % , s de Italia -8.9 % . Reino Unido 9.9%.Por parte, de la primera potencia europea, Alemania, registró un decrecimiento del 4.9% .

A finales de marzo, el Gobierno de EE UU logró sacar adelante un plan de rescate de 2,2 billones de dólares, el mayor plan de estímulos económicos lanzado por un país en la historia. El programa, denominado Cares (las siglas en inglés de Ayuda, Alivio y Seguridad económica ante el coronavirus), incluía una partida de 250.000 millones en cheques directos a los ciudadanos con sueldos de hasta 75.000 dólares. En abril, se añadieron otros 484.000 millones de dólares (unos 450.000 millones de euros) para ayudar a los hospitales y a las pequeñas y medianas empresas. En total, Washington ha movilizado casi tres billones de dólares en ayudas a familias y empresas, si bien las ayudas del plan Cares concluyeron en mayo.

El índice de paro ha bajado de forma relevante desde el 14,7% de abril, en el momento de máximo impacto del cierre de negocio y las medidas de distancia social. Sin embargo, el porcentaje del

7,9% en septiembre todavía está lejos del 4,8% de la fecha en la que Donald Trump tomó posesión de la presidencia en enero de 2017. Y aún más lejos del 3,5%, el índice más bajo en medio siglo, de febrero de 2020.

El nuevo paquete de estímulo fiscal de US\$1.9 trillones propuesto por el presidente Joe Biden fue finalmente aprobado por el Congreso y ratificado en las primeras semanas de marzo.. Este plan de fomento fiscal, sin precedentes en la historia reciente, sería complementado dentro de los próximos meses con un plan de infraestructura federal y mitigación del cambio climático cuyo valor estimado estaría cerca de los US\$4.0 trillones.

Un punto clave cuando pase la emergencia sanitaria es refflotar el empleo, esto desencadenaría un círculo virtuoso que devolvería el equilibrio al mercado, ya que permitiría aumentar a la vez la oferta y los ingresos familiares que desembocan en el consumo, es decir, la demanda.

Este último punto, el consumo, es un nudo. Ahora que los focos más peligrosos del coronavirus se han desplazado a Europa y Estados Unidos. La Gran Depresión es el modelo más próximo a lo que sucederá en los próximos meses, más que la crisis financiera de 2008. La clave reside en que se trata de un shock simétrico que afecta a todo el mundo a la vez. Estamos pensando en términos de ciclo cuando no hay tal cosa: el mundo se ha parado. No es una recesión, es una depresión.

Se trata de una crisis temporal, \_ shutdown \_ presiona el botón de shutdown, luego presiona el botón de inicio y la máquina comienza a funcionar nuevamente. Pero ninguna economía sale ileso de un congelamiento trimestral e inquieta que muchos no superen el primer vigor. En la crisis actual, desenlaces macroeconómicos y financieros sombríos se han materializado en tres semanas. El vigor de la salida de la crisis depende de la respuesta sanitaria, el primero que salga se recuperara mejor.

Pero eso depende también de que los paquetes de rescate y resulten efectivos, no es algo seguro. En el típico shocks económicos, el gobierno gasta dinero para tratar de alentar a las personas a salir y gastar. En esta crisis, las autoridades exigen que las personas se queden adentro para limitar el virus. Mientras más dure esto, es más probable que haya destrucción de la capacidad productiva. Entonces, la naturaleza de la crisis se transforma de temporal a algo un poco más duradero.

En todo el mundo, la inversión extranjera directa está en camino de disminuir en un 40 por ciento este año, según la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. Esto amenaza con daños duraderos a las redes de producción global y las cadenas de suministro.

Para nuestro país es clave el proponer una moratoria del pago de deudas por periodos que ayuden a normalizar la situación.

Cuanto más dure la crisis, sanitaria mayor será el daño económico y social.

Desde ahora y hasta el final del próximo año, los países en desarrollo están en peligro de pagar alrededor de \$ 2.7 trillones de deuda, según un informe **publicado por el organismo**

de comercio de la ONU. En tiempos normales, podían permitirse transferir la mayor parte de esa deuda a nuevos préstamos. Pero el abrupto éxodo de dinero ha llevado a los inversores a cobrar tasas de interés más altas por nuevos préstamos. El gran temor de los países en desarrollo es que los shocks económicos realmente han afectado a la mayoría de ellos antes de que los shocks de salud realmente hayan comenzado a golpear. En esos momentos, el famoso mercado puede ser un obstáculo. Esta pandemia no habría sido igual sin la destrucción de la sanidad pública por las fuerzas del mercado y que la salud desigual no les sirve a nadie.

Las economías dolarizadas que no tienen su propia moneda y, por ende, no tienen un prestamista de última instancia, como El Salvador, debe buscar mecanismos financieros especiales para que el banco central pueda respaldar a su sistema bancario. Probablemente la mayoría de las economías tardarán entre dos y tres años en regresar a los niveles de producción que tenían antes de la epidemia. el alcance del efecto de acumulación generado por las crisis que arremeten contra la economía global, lo que ha avivado el temor a la recesión, la pérdida de empleos, el hambre y una caída de los mercados bursátiles. “La pandemia en sí no solo afectó la producción y el transporte de mercancías, que fue el principio original de la inflación, sino también cómo y dónde trabajamos, cómo y dónde estudian nuestros hijos y los patrones globales de migración”. La pandemia ha trastornado casi todo en nuestra vida y, luego, le añadimos una guerra en Ucrania”. Cuando la gente se quedó en su casa hizo pedidos de enormes volúmenes de artículos —aparatos para hacer ejercicio, enseres de cocina, equipos electrónicos— que rebasaron la capacidad de fabricarlos y enviarlos, lo que desencadenó la gran interrupción de la cadena de suministro. El desabasto de productos hizo que aumentaran los precios. Las empresas en industrias muy concentradas que van desde la producción de carne hasta los envíos aprovecharon su predominio en el mercado para acumular ganancias sin precedentes. Los gobiernos intentan sobrellevar la extraña combinación de un crecimiento económico menguante y precios al alza.

Las expectativas de LaGeo con respecto al impacto de la pandemia COVID-19; ingresos, margen bruto, cuentas por cobrar, gastos operativos, otros ingresos / (gastos) y tasa impositiva; y planes. Implican riesgos e incertidumbres, y los resultados reales pueden diferir materialmente de cualquier resultado futuro expresado o implícito. Los riesgos e incertidumbres incluyen, entre otros: el efecto de la pandemia COVID-19 en el negocio de la Compañía, los resultados de las operaciones, la situación financiera; el efecto de las condiciones económicas globales y regionales en el negocio de la Compañía, incluidos los efectos en las decisiones de compra de los consumidores y las empresas. Se cifran entre el 2% y el 3% la caída del PIB por cada mes de confinamiento. Pero la única forma de recuperar la economía es controlando el virus: hay una realidad sanitaria. Todo el mundo quiere saber cuándo acabará la pandemia, pero no es la pregunta correcta. La pregunta correcta sería: ¿Cómo va a continuar.

El respaldo crediticio indiscriminado es buena idea si se parte del supuesto de que las presiones recientes en los mercados sólo fueron una contracción de liquidez transitoria que se resolverá pronto, cuando después de la COVID-19 haya una recuperación fuerte y sostenida. Pero ¿y si esa recuperación rápida no se materializa? ¿Si, como uno sospecha, le lleva años a la economía de Estados Unidos y del mundo volver a los niveles de 2019? Si así fuera, no parece probable que todas las empresas sigan siendo viables, o que todos

los gobiernos y municipal conserven la solvencia. Dada la escala del desastre económico, necesitamos un programa de ayudas enorme, tanto para limitar los problemas financieros como para evitar el daño económico que persistirá cuando la pandemia remita. Los créditos a bajas tasas o la moratorias salvarían del default a muchas empresas, instituciones, alcaldías. Con una implementación correcta, reforzar la demanda agregada y aumentar el nivel de empleo. Hay que lanzarse a reestructurar deudas por doquier, sería mejor probar una dosis de estímulo monetario/ crediticio normal. El camino es dar respaldo a casi todas las deudas de la economía (privadas y de las instituciones y alcaldías municipales. Una crisis que (esperamos) sólo ocurre una vez en un siglo exige una intervención gubernamental a gran escala.

Los gobiernos están planificando grandes paquetes fiscales para expandir la provisión de atención sanitaria, proteger las nóminas, ofrecer seguro de desempleo adicional, demorar los pagos de impuestos, evitar quiebras innecesarias, apuntalar el sistema financiero y ayudar a las empresas y hogares a capear la tormenta. Los economistas se refieren a la capacidad de endeudamiento de los gobiernos como espacio fiscal. En resumidas cuentas, cuanto más plana uno quiere que sea la curva de contagio, más necesario será cerrar el país —y más espacio fiscal hará falta para mitigar la recesión más profunda que resultará de ello.

Eso deja a los países en desarrollo en la estacada. Aún en la mejor de las circunstancias, muchos de ellos tienen un bajo espacio fiscal, un acceso precario a los mercados financieros, y recurrir a imprimir dinero. Y éstas no son las mejores circunstancias.

Y si El Salvador arriesgan a aumentar el gasto y los mercados olfatean niveles excesivos de deuda, el fantasma de la austeridad terminará de arruinar cualquier esperanza de recuperación en el corto plazo.

Probablemente la mayoría de las economías tardarán entre dos y tres años en regresar a los niveles de producción que tenían antes de la epidemia.

Los ingresos serán afectados de forma fuerte por el nuevo escenario económico y político, ya que la depresión golpeo fuerte desde el segundo trimestre del 2020 y las secuelas continuarán en los próximos años.

Sin embargo, es importante no afectar los niveles actuales y lograr altos niveles de sostenibilidad, debe mejorarse el proceso de rentabilización de clientes, es clave mantener una ventaja en pricing y costos variables competitivos.

Los factores de protección son suficientes. LaGEO mejoro su situación de capitales propios, con el acceso a fondos mediante esta titularización, tanto a corto como a más largo plazo, proporcionándole fuentes a un menor costo que le permitirán consolidarse y mejorar su impacto. Es importante financiar con recursos acíclicos las necesidades acíclicas y no financiarlas con recursos a corto plazo. El fondo de maniobra es una de sus fortalezas.

## ENTORNO ECONÓMICO

Según la CEPAL durante 2011, la política fiscal estuvo orientada



a cumplir la meta acordada con el Fondo Monetario Internacional (FMI) de un déficit del sector público no financiero (SPNF) equivalente al 3.9% del PIB, incluidos pensiones y fideicomisos (un 4.3% en 2010), en el 2012 el déficit fue el 3.4% del PIB, y en el 2013 fue del 4.0% del PIB y para el 2014 disminuyó al 3.6% del PIB (por ajuste que redujo la inversión pública significativamente) para el 2018, 2017, 2016 y 2015, fue un 2.5%, 2.5%, 3.3% y el 2.8% del PIB, el gasto de capital se redujo un 2.4%, la mejoría del saldo final de las finanzas públicas obedece más a un leve incremento en los ingresos totales del SPNF, que a una reducción del gasto total. Se espera para el 2018 que el déficit fiscal del sector público no financiero, incluidas las pensiones, alcance un 2.9% del PIB. Para el 2021 el déficit fiscal fue un 7.6% del PIB levemente por debajo del 2.7% del año anterior. Para el 2017 el déficit fiscal fue un 2.6% del PIB levemente por debajo del 10.1% del año 2020. El gasto total registró una ligera contracción del -0.6% real, aunque el gasto corriente creció un 1.1% debido a que el pago de intereses aumentó un 11.8%; por su parte, la inversión bruta en términos reales cayó (-13,9%). La carga tributaria alcanzó un equivalente al 18,1% del PIB para el 2017. El gasto de capital se contrajo un 9,9%, con una reducción notable del 12,9% en la inversión bruta. Se estima que la corrección fiscal ayudó a reducir ligeramente la deuda pública total como proporción del PIB, del 52,8% registrado en 2010 al 52% en 2011 y al 60,9% en 2012. Este resultado está basado en una tasa de crecimiento del PIB real del 2,5%, así como en la aprobación, por parte de la Asamblea Legislativa, de medidas para aumentar el ingreso equivalentes al 0,5% del PIB. Según el Ministerio de Hacienda, los principales riesgos del resultado fiscal en 2017 son un crecimiento económico menor y retrasos en la eliminación de subsidios temporales al consumo de combustibles.

Es importante mencionar que en enero del 2017 el Gobierno de los Estados Unidos canceló para El Salvador el estatus de protección temporal bajo el cual se encuentran amparados un poco más de 200.000 salvadoreños. Se otorgaron 18 meses —que se cumplen el 9 de septiembre de 2019

La falta de acuerdos políticos en la Asamblea Legislativa propició que el Gobierno cayera en situación de impago al no cumplir los compromisos de deuda de los Certificados de Inversión Previsional (CIP) en el 2017.

En el 2021, 2020, 2019, 2018, 2017, 2016, 2015, 2014, 2013 y el 2012 la deuda pública fue equivalente al 84.74%, 92.1%, 73.3%, 73.3%, 72.6%, 73.5%, 65%, 62%, 51.7%, 50.5% y del 45.7% del PIB. Al cierre de 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 la deuda pública total \$14,888.2, \$15,698 millones, \$16,586 millones, \$17,558 millones, \$18,372 millones, \$18,974 millones., \$19,808 millones., \$22,622 millones y \$24,369 millones.

En noviembre de 2016 la Asamblea Legislativa aprobó la Ley de Responsabilidad Fiscal, cuyo propósito es consolidar las finanzas públicas y reducir la deuda pública. Incluye la emisión de 550 millones de dólares en bonos, en su mayoría para el pago de capital e intereses de la deuda de corto plazo. Ese monto corresponde solo a una parte de la propuesta original del Gobierno, lo que implica que se tendrán que aprobar futuras colocaciones adicionales.

La evolución del riesgo según el EMBIG, 2010 marzo, junio, septiembre y diciembre fue 254, 353, 361, 302, para marzo, junio, septiembre y diciembre del 2014 un 420, 376, 383,414, para marzo, junio, septiembre y diciembre del 2015 un 459, 443,610, 634 y para marzo, junio, septiembre y diciembre del 2016 un 490. Para diciembre del 2016 un 523. Para marzo, junio, septiembre, diciembre del 2017 un 553,561, 448 y 383, para marzo, abril, junio, septiembre y diciembre del 2018 un 380, 376, 450,445, 515. Para marzo, abril, junio, septiembre y diciembre del 2018 un 380, 375, 450,445, 515. Para enero, febrero, diciembre del 2019 un 460, 447,394. Para enero, febrero, marzo, abril, junio, septiembre, diciembre del 2020 un 403, 479, 825,967, 832, 852, 732. Para enero, febrero, marzo, junio, septiembre, diciembre del 2021 un 662, 625, 595, 721, 1052, 1491.

Para el 2013 se tuvo crecimiento menor al 1.70% y una inflación en torno al 0.8%. Los balances fiscales en cuanto resultados globales, 2010-2013 fueron del -2,7, -2,3, -1,7, -1,8. El 2021, 2020, 2019, 2018, 2017, 2016, 2015 y 2014 fue un crecimiento del 10.3%, -7,9%, 2,6%, 2,4%, 2,3%, 2,5%, 2,3% y 2.0% ligeramente por encima del promedio del quinquenio más reciente, pero casi un punto porcentual por debajo del quinquenio previo a la crisis financiera. En el 2015, y 2016 la inflación fue 1% en el 2015, -0.9% en el 2016 (se debe al impacto de la sequía sobre los precios de algunos alimentos) y 2.04% en el 2017 (se debe al impacto de la sequía sobre los precios de algunos alimentos), inferior al 0.8% en el 2013 y al 1.9 para el 2014.

El crecimiento económico de USA del año 2017 se situó en 2.3%, Para 2018, 2019 y 2020 la economía estadounidense alcanzó un crecimiento de 2.9%, 2.2%, -3.5%,

Para 2019, la CEPAL estimó que la economía salvadoreña crecerá un 2,4%. Para 2018, la CEPAL estimó que la economía salvadoreña crecerá un 2,4% (la misma tasa que en 2017), dinamizada por la inversión privada, los flujos de remesas y las exportaciones. El déficit fiscal del Gobierno Central se espera que cierre en un 2.8% del PIB. Se prevé un menor dinamismo de la demanda externa, en un contexto internacional de alta incertidumbre.

La emergencia sanitaria declarada debido a la enfermedad por coronavirus (COVID-19) ha tenido múltiples efectos economí-

cos y sociales en El Salvador, vinculados con el cierre temporal de las actividades productivas, la imposición de restricciones a la movilidad y la fuerte contracción de la demanda externa. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estima que el PIB del año 2020 caerá un 8.6%. Hay sectores clave que resultarán significativamente afectados, como la industria maquiladora de exportación y el turismo, que representa un 10.0% del PIB. Estos efectos se transmitirán a la industria hotelera y de restauración, lo que debilitará la demanda interna. Según las estadísticas de cuentas nacionales, que existen desde 1950, esta sería la tercera caída más fuerte que se haya registrado desde los primeros años de la guerra civil, cuando el PIB anual se redujo un 11.8% en 1980 y un 10.5% en 1981.

El 21 marzo, previendo al COVID-19, el Gobierno declaró la cuarentena nacional. Se cerró el aeropuerto internacional, se sellaron las fronteras, se declaró emergencia nacional. El 16 de junio, después de 87 días de confinamiento, comenzó la reapertura económica. A partir de la cuarta semana de marzo de 2020, la actividad económica se cerró debido a la pandemia y eso provocó una caída de los ingresos fiscales, una expansión del gasto y un incremento de la deuda que agudizaron la presión sobre las finanzas públicas. Para aminorar el impacto de la crisis causada por el COVID-19, el Gobierno congeló temporalmente el pago del agua, la electricidad, los créditos hipotecarios y el teléfono, entre otros. Por otra parte, brindó un apoyo de 300 dólares, por una única ocasión, a más de 1 millón de familias de bajos ingresos, entregó paquetes alimenticios y otorgó un bono mensual de 150 dólares a los empleados públicos. Se destaca, además, la construcción de la primera y segunda fase del Hospital El Salvador para atender a pacientes con COVID-19, así como la compra de material médico y medicamentos.

El Ministerio de Hacienda prevé que, en 2020, el déficit del sector público no financiero (SPNF) representará el 8.8% del PIB, debido a la caída de los ingresos tributarios y el incremento del gasto para enfrentar la crisis. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos aumentará hasta llegar al 5.6% del PIB, debido al descenso de las exportaciones y el turismo.

La inflación rondará el 0.5%, ante la debilidad de la demanda, y la tasa de desempleo y la de informalidad se incrementarán. Los ingresos corrientes del SPNF cayeron un 7.44% en términos reales a septiembre de 2020. Los ingresos tributarios se redujeron un 7.11% debido a que se prorrogó el pago de los impuestos y se contrajo la actividad económica, lo que llevó a que la recaudación del impuesto sobre la renta, del impuesto sobre las importaciones y el impuesto al valor agregado se redujera el 2.96%, el 25.0% y el 7.24%, respectivamente.

En 2019, el déficit del SPNF, incluidas las pensiones, fue equivalente al 3.1% del PIB (2.7% en 2018). Por su parte, el pago de pensiones representó el 1.3% del PIB, porcentaje ligeramente inferior al 1.4% que se había registrado en 2018. Los ingresos totales del SPNF, incluidas las donaciones, crecieron a una tasa real del 1.4% (1.6% en 2018), y los ingresos tributarios aumentaron el 1.6% en términos reales, lo que está por debajo del incremento del 5.1% que se había observado el año anterior. El aumento de lo recaudado en 2018 se debió a la implementación de la amnistía tributaria y aduanera. La recaudación del IVA exhibió un incremento real del 5.2%, mientras que el importe recaudado en virtud del impuesto sobre la renta se expandió un 3.9%; la suma monetaria de ambos impuestos representó el 84.4% de los ingresos tributarios. La carga tributaria fue del 17.6% del PIB, porcentaje ligeramente inferior al 17.9% que se había observado en 2018.

El gasto total tuvo un crecimiento real del 3.6% en 2019 (6.0% en 2018) y representó un 24.5% del PIB. El gasto corriente creció a una tasa real del 4.3% (4.7% en 2018), gracias a que el gasto de consumo aumentó un 4.5%, y el pago de intereses, un 5.6%. El gasto de capital, por el contrario, se redujo el 1.0% en términos interanuales, frente a un aumento del 15.3% en 2018, y la inversión bruta disminuyó el 0.2%, frente a un incremento del 18.6% en 2018.

### Fortalezas

- Esquema del Fondo.
- Matriz energética nacional
- Desarrollo de la geotermia y el recurso geotérmico es de los principales proveedores de energía
- Buena cuota de mercado.
- Una estructura 20/80 diversificada de clientes y de ingresos .
- El nivel de los flujos son suficientes para soportar la cesión requerida para la titularización.
- Adecuada estructura de capital
- Cartera de clientes sensible al mejorar.
- La estabilidad en los recursos que permite una gran flexibilidad y poder disponer de recursos acíclicos.
- Historial de cumplimiento y endeudamiento bajo.
- La estructura de la cartera de clientes y los procesos operativos le permite ser flexible y disponer de un ciclo corto de los procesos.
- Adecuado fondo de manobra.
- la eclosión de la digitalización y el proceso de disrupción digital por la pandemia.
- La pandemia provoca : una nueva organización del trabajo,

### Debilidades

- Inadecuada tasa de inversión
- Moderada ejecución presupuestaria
- No estrategia corporativa.
- Poca inversión en mejora de procesos y competitividad.
- Nivel bajo de inversiones .
- Oferta de energía primaria renovable nacional, con bajas eficiencias en su aprovechamiento, se ha logrado aumentar la disponibilidad de éstas, principalmente las que provienen de centrales hidroeléctricas y centrales geotérmicas

### Oportunidades

- Introducir medidas duras al principio de la Pandemia de Coronavirus para prevenir el pico de infecciones Las medidas draconianas de distanciamiento social y cierre temprano han sido claramente efectiva
- Los estímulos públicos están llamados a ser el salvavidas de la economía. Focalización en la demanda agregada en el programa de reactivación.
- Escenarios de futuro en la gestión del virus: La lucha no es por aplanar el virus, sino por erradicarlo, algo más fácil cuando actúas antes de tener muchos contagios. Es mejor triturar la curva que aplanarla
- Cambio Climático.
  - Las empresas se han dado cuenta del peligro que tiene sumar dependencia y lejanía. Pero es cierto que las cadenas de producción nacionales también se paralizan en caso de una pandemia. Da igual. A través del planeta circula una corriente de desenganche.
  - El precio del petróleo, esta subiendo, Diciembre 2010 \$88.56 junio 2021 \$62.53, agosto 2021 \$68.11, octubre 2021 \$74.52, diciembre 2021 \$68.88, enero 2022 \$74.98, febrero 2022 \$88.77, marzo 2022 \$116.98, abril 2022 \$107.75, junio 2022 \$102.31 y junio 2022 \$86.92.
  - Superación de la actitud en los políticos del dead-lock :asamblea legislativa paralizada /estancada que no se ponen de acuerdo, el deteriorado ambiente político, la causa de la crisis la incapacidad y la falta de voluntad a llegar a acuerdos en la Asamblea Legislativa)
  - Devolver a la CEL y a todas sus empresas subsidiarias el papel estratégico que deben cumplir en función del desarrollo energético sustentable del país.
  - Un mayor peso del Estado
  - Ganadores y perdedores de la pandemia , una recuperación asimétrica

### Amenazas

- Impacto global sin precedentes de COVID-19. Adverso shocks. exogeno.Posible depresión
- Shocks económicos
- La dolarización del país, no tener política crediticia y monetaria .
- Por eficaces que sean los bloqueos, en los países que carecen de una red de seguridad social sólida y en los que la mayoría de las personas trabajan en la economía informal,
- La crisis fiscal.
- Golpe de la inflación y crisis energética. Inflación en aumento 2020 -0.1, 2021 6.1% , 2022 agosto 7.7%.
- El Riesgo de contagio se ha vuelto importante (Choques en una parte de la economía o el ecosistema del negocio se extienden rápidamente a otras partes, producto del problema Deadlock, lawfare y de liquidez del gobierno: instituciones , alcaldías, etc ).
- El ajuste estructural periodo 2019-2021.
- Crisis Fiscal global.
- Perspectiva incierta y crecimiento bajo 2.5% para el 2022 (Crecimiento de 2008 1.3%, -3.1% en el 2009, 2010 un 1.4% , 2011 un 2.2% , 2012 un 1.9% , 2013 1.8% , 2014 un 2.0% , 2015 un 2.3% , 2016 un 2.4% , 2017 un 2.3% , 2.5% para el 2018, 2.38% para el 2019, -7.9% para el 2020, 10.3% para el 2021)..
- Incertidumbre del potencial de los reservorios.
- Impacto en el riesgo por la mala gestión de la deuda del país.
- Una nueva guerra fría
- La pandemia ha Agudizado la crisis de la globalización, reversión parcial de la globalización .
- Consecuencias a largo plazo sobre la cadena de suministros, problemas en la cadena de suministros
- Cuellos de botella en la oferta, escasez de suministros y restricciones en el transporte

Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01  
Balance General Resumido Al 31 de Diciembre y 30 Junio en miles de dólares \$ U.S.

|  | 2015              | 2016              | 2017              | 2018              | 2019              | 2020              | 2021              | 2015              | 2016              | 2017              | 2018              | 2019              | 2020              | 2021              | 2022              |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
|  | Dic               | Dic               | Dic               | Dic               | Dic               | Dic               | Dic               | Jun               | Jun               | Jun               | Jun               | Jun               | Jun               | Jun               | Jun               |
| <b>Activos corriente</b>                       | 35,133.56         | 34,988.47         | 34,764.87         | 34,765.37         | 34,743.17         | 22,108.92         | 24,823.19         | 35,162.40         | 35,148.16         | 35,148.16         | 34,769.76         | 34,787.51         | 34,767.05         | 20,466.21         | 33,269.22         |
| Bancos   | 5,752.56          | 5,607.47          | 5,383.87          | 5,384.37          | 5,362.17          | 2,793.92          | 4,448.19          | 5,781.40          | 5,767.16          | 5,648.20          | 5,388.76          | 5,406.51          | 5,386.05          | 4,416.21          | 3,888.22          |
| Activos en titularización C. P.                | 29,381.00         | 29,381.00         | 29,381.00         | 29,381.00         | 29,381.00         | 19,315.00         | 20,375.00         | 29,381.00         | 29,381.00         | 29,381.00         | 29,381.00         | 29,381.00         | 29,381.00         | 16,050.00         | 29,381.00         |
| <b>Activo no corriente</b>                     | <b>416,676.00</b> | <b>384,624.00</b> | <b>352,572.00</b> | <b>320,520.00</b> | <b>288,468.00</b> | <b>259,264.00</b> | <b>269,771.00</b> | <b>432,702.00</b> | <b>400,650.00</b> | <b>368,598.00</b> | <b>336,546.00</b> | <b>304,494.00</b> | <b>272,442.00</b> | <b>284,296.00</b> | <b>253,745.00</b> |
| Activos en titularización L.P.                 | 416,676.00        | 384,624.00        | 352,572.00        | 320,520.00        | 288,468.00        | 259,264.00        | 269,771.00        | 432,702.00        | 400,650.00        | 368,598.00        | 336,546.00        | 304,494.00        | 272,442.00        | 284,296.00        | 253,745.00        |
| <b>Total Activo</b>                            | <b>451,809.56</b> | <b>419,612.47</b> | <b>387,336.87</b> | <b>355,285.37</b> | <b>323,211.18</b> | <b>281,372.92</b> | <b>294,594.19</b> | <b>467,864.40</b> | <b>435,798.16</b> | <b>403,627.20</b> | <b>371,315.76</b> | <b>339,281.51</b> | <b>307,209.05</b> | <b>304,762.21</b> | <b>287,014.22</b> |
| <b>Pasivo Corriente</b>                        | <b>12,851.97</b>  | <b>13,577.33</b>  | <b>14,282.59</b>  | <b>15,207.59</b>  | <b>16,329.01</b>  | <b>5,289.73</b>   | <b>9,846.05</b>   | <b>12,419.87</b>  | <b>13,255.32</b>  | <b>13,770.44</b>  | <b>14,739.80</b>  | <b>15,777.56</b>  | <b>16,873.89</b>  | <b>5,458.99</b>   | <b>17,925.15</b>  |
| Documentos por pagar                           |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Honorarios profesionales por pagar             | 8.25              | 13.12             | 55.62             | 65.62             | 36.87             | 36.87             | 36.87             | 21.87             | 27.34             | 44.37             | 54.37             | 64.37             | 41.45             | 40.62             | 37.29             |
| Obligaciones por titularización de activo C.P. | 12,442.15         | 13,295.50         | 14,220.12         | 15,207.59         | 16,284.40         | 5,244.34          | 9,846.05          | 11,992.80         | 12,815.57         | 13,709.19         | 14,668.57         | 15,695.86         | 16,814.17         | 5,383.45          | 17,879.91         |
| <b>Pasivos no corriente</b>                    | <b>447,661.92</b> | <b>418,774.00</b> | <b>389,272.91</b> | <b>359,402.40</b> | <b>328,943.77</b> | <b>300,745.19</b> | <b>313,843.89</b> | <b>461,835.27</b> | <b>433,336.70</b> | <b>404,205.30</b> | <b>374,392.16</b> | <b>344,249.56</b> | <b>313,475.32</b> | <b>327,681.49</b> | <b>298,006.63</b> |
| Obligaciones por titularización de activo L.P. | 265,413.71        | 253,001.47        | 239,625.61        | 225,217.64        | 209,684.79        | 216,298.22        | 208,633.03        | 271,280.36        | 259,323.58        | 246,438.54        | 232,553.16        | 217,596.37        | 201,471.84        | 216,298.22        | 199,105.72        |
| Ingresos diferidos                             | 182,248.21        | 165,772.52        | 149,647.30        | 134,184.76        | 119,258.98        | 84,446.96         | 105,210.86        | 190,554.90        | 174,013.12        | 157,766.76        | 141,839.00        | 126,653.19        | 112,003.47        | 111,383.26        | 98,900.90         |
| <b>Excedentes Fondo titularización</b>         | <b>-4,092.29</b>  | <b>-8,704.33</b>  | <b>-12,738.85</b> | <b>-16,218.63</b> | <b>-19,397.23</b> | <b>-22,061.59</b> | <b>-24,662.00</b> | <b>-6,390.74</b>  | <b>-8,704.33</b>  | <b>-12,738.85</b> | <b>-16,218.63</b> | <b>-19,397.22</b> | <b>-22,061.59</b> | <b>-24,662.00</b> | <b>-29,210.08</b> |
| Excedente ejercicio                            | -4,612.04         | -4,034.51         | -3,479.77         | -3,178.59         | -2,664.37         | -2,600.40         | -4,548.02         | -2,298.44         | -2,089.52         | -1,609.68         | -1,597.57         | -1,348.38         | -1,078.55         | -3,716.26         | 292.52            |
| <b>Total Pasivo</b>                            | <b>451,809.56</b> | <b>419,612.47</b> | <b>387,336.87</b> | <b>355,285.37</b> | <b>323,211.17</b> | <b>281,372.92</b> | <b>294,594.19</b> | <b>467,863.40</b> | <b>435,798.16</b> | <b>403,627.20</b> | <b>371,315.76</b> | <b>339,281.51</b> | <b>307,209.05</b> | <b>304,762.21</b> | <b>287,014.22</b> |

Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01  
Balance General Resumido Al 31 de Diciembre y 30 Junio en miles de dólares \$ U.S.

|                                      | 2015             | 2016             | 2017             | 2018             | 2019             | 2020             | 2021             | 2015             | 2016             | 2017             | 2018             | 2019             | 2020             | 2021             | 2022            |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-----------------|
|                                      | Dic              | Dic              | Dic              | Dic              | Dic              | Dic              | Dic              | Jun              | Jun              | Jun              | Jun              | Jun              | Jun              | Jun              | Jun             |
| <b>Ingresos</b>                      | <b>13,287.15</b> | <b>13,141.77</b> | <b>13,016.34</b> | <b>12,460.44</b> | <b>12,088.27</b> | <b>10,580.29</b> | <b>11,174.18</b> | <b>6,666.88</b>  | <b>6,541.73</b>  | <b>6,668.69</b>  | <b>6,259.99</b>  | <b>6,082.71</b>  | <b>5,906.02</b>  | <b>5,011.41</b>  | <b>6,158.99</b> |
| Ingresos por activos titularizados   | 13,287.15        | 12,945.25        | 12,698.66        | 12,413.52        | 11,985.92        | 10,517.31        | 11,110.10        | 6,634.27         | 6,511.40         | 6,379.55         | 6,239.83         | 6,043.51         | 5,873.20         | 4,980.28         | 6,121.82        |
| <b>Gastos</b>                        | <b>17,899.20</b> | <b>17,176.28</b> | <b>16,496.12</b> | <b>15,639.03</b> | <b>14,752.65</b> | <b>13,180.70</b> | <b>15,722.27</b> | <b>8,965.33</b>  | <b>8,631.26</b>  | <b>8,631.26</b>  | <b>7,857.57</b>  | <b>7,431.10</b>  | <b>6,984.57</b>  | <b>8,727.68</b>  | <b>5,866.47</b> |
| Gastos de administración y operación | 99.81            | 76.08            | 125.31           | 99.77            | 89.45            | 1,201.32         | 1,191.62         | 54.61            | 38.10            | 75.22            | 49.88            | 49.74            | 42.90            | 591.87           | 590.80          |
| Gastos financieros                   | 16,365.64        | 15,721.80        | 15,026.66        | 14,278.23        | 13,471.78        | 11,969.31        | 14,520.59        | 8,193.018        | 7,900.50         | 7,541.52         | 7,177.36         | 6,784.94         | 6,380.14         | 8,134.31         | 5,274.16        |
| Interes valores titularización       | 16,365.64        | 15,721.80        | 15,026.66        | 14,278.23        | 13,471.78        | 11,969.31        | 14,520.59        | 8,193.01         | 7,900.50         | 7,541.52         | 7,177.36         | 6,784.94         | 6,380.14         | 8,134.31         | 5,274.16        |
| Otros gastos                         | 1,433.73         | 1,378.39         | 1,344.15         | 1,261.03         | 1,191.42         | 10.06            | 10.05            | 717.70           | 692.65           | 661.63           | 630.31           | 596.41           | 561.52           | 1.5              | 1.5             |
| <b>Excedente del Ejercicio</b>       | <b>-4,612.04</b> | <b>-4,034.51</b> | <b>-3,479.77</b> | <b>-3,178.59</b> | <b>-2,664.37</b> | <b>-2,600.40</b> | <b>-4,548.08</b> | <b>-2,298.44</b> | <b>-2,089.52</b> | <b>-1,609.68</b> | <b>-1,597.57</b> | <b>-1,348.38</b> | <b>-1,078.55</b> | <b>-3,716.26</b> | <b>292.52</b>   |

**FLUJOS A CEDER POR LA GEO S.A DE C.V.  
AL FONDO DE TITULARIZACIÓN**

| Periodo Mensual | Cesión         |
|-----------------|----------------|
| Mes 1 al 67     | US\$ 2,671,000 |
| Mes 68 al 73    | US\$ 102,000   |
| Mes 74          | US\$ 7,615,000 |
| Mes 75 al 91    | US\$ 1,170,000 |
| Mes 92 al 197   | US\$ 2,671,000 |

**Antecedentes Hencorp Valores, Ltda. , Titularizadora.**

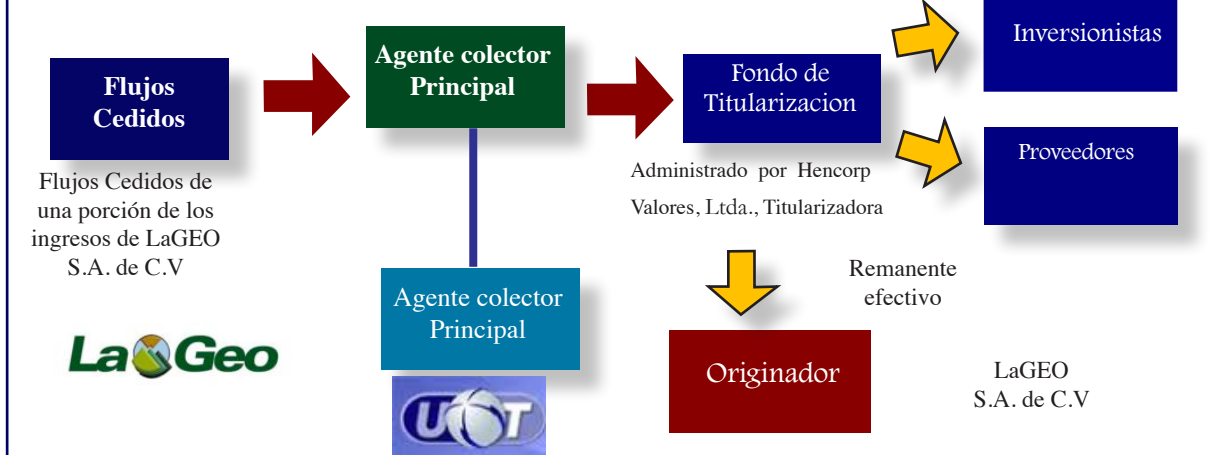
El 24 de junio de 2008, el Grupo Hencorp constituye la primera Sociedad Titularizadora de El Salvador, la cual se denominó Hencorp Valores, S.A., Titularizadora. La principal finalidad de la constitución de Hencorp Valores, Ltda, Titularizadora es el brindar liquidez a activos propiedad del sector corporativo Salvadoreño y regional, a través de la creación de un vínculo entre dichos activos y el mercado de capitales, introduciendo de esta forma un mecanismo adicional que provea financiamiento indirecto al sector corporativo y que produzca nuevos ins-

trumentos bursátiles con niveles de riesgo aceptables. Los principales accionistas de Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora. Hencorp, Inc. 82.5%, FHH Corp 6.3% ,Eduardo Alfaro Barillas 11.2%. Hencorp Valores, Ltda, Titularizadora es una de las dos empresas autorizadas para operar como Sociedad Titularizadora, a partir de septiembre de 2016 se convirtió en una de responsabilidad limitada. Como empresa han manejado 19 titularizaciones, son los líderes del sector. Los ejecutivos de Hencorp Valores, cuentan con años de experiencia en la emisión de valores tanto en mercados locales como internacionales.

## ESQUEMA



### OPERACIÓN MENSUAL



### IMPACTO INGRESOS LA GEO S.A. DE C.V.

CIFRAS EN MILLONES DE \$

|      | Ingresos | Cesión | % Cesión/<br>Ingresos |
|------|----------|--------|-----------------------|
| 2008 | 113.64   |        |                       |
| 2009 | 132.91   |        |                       |
| 2010 | 128.61   |        |                       |
| 2011 | 163.82   |        |                       |
| 2012 | 249.14   |        |                       |
| 2013 | 234.36   |        |                       |
| 2014 | 229.68   | 32.052 | 13.96%                |
| 2015 | 200.00   | 32.052 | 16.03%                |
| 2016 | 197.52   | 32.052 | 16.23%                |
| 2017 | 185.53   | 32.052 | 17.28%                |
| 2018 | 176.97   | 32.052 | 18.11%                |
| 2019 | 169.89   | 32.052 | 18.87%                |
| 2020 | 163.1    | 32.052 | 19.65%                |
| 2021 | 156.57   | 32.052 | 20.47%                |
| 2022 | 150.13   | 32.052 | 21.35%                |
| 2023 | 144.33   | 32.052 | 22.21%                |
| 2024 | 138.52   | 32.052 | 23.14%                |
| 2025 | 132.98   | 32.052 | 24.10%                |
| 2026 | 127.66   | 32.052 | 25.11%                |
| 2027 | 122.56   | 32.052 | 26.15%                |
| 2028 | 117.65   | 32.052 | 27.24%                |
| 2029 | 112.95   | 32.052 | 28.38%                |

El Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01 quedó constituido el siete de diciembre del dos mil catorce, la fecha de negociación fue el 11 de diciembre del 2014. El manejo de las cuentas discrecional en el Banco Citibank y restringida en el Banco Citibank y Banco Davivienda, S.A. han sido acordes a los flujos programados, en los montos y fechas de cada cesión mensual. El comportamiento de los colectores han sido adecuados a las cesiones requeridas, el mecanismo de recolección ha sido bueno, a partir del día uno de cada mes y han completado el monto de cada una de las mensualidades por un monto de \$2,671,000 cedidas hasta antes de la pandemia. Por la epidemia de covid 19, el confinamiento y la crisis mundial del coronavirus, se ha dado un periodo de excepcion que afectara a ANDA fuertemente.

#### ESTRUCTURA DE LA TITULARIZACIÓN:

La estructura de la titularización y el contrato de la titularización de flujos futuros permite reducir considerablemente el riesgo de una administración discrecional de los recursos recaudados por parte del originador (LaGEO S.A de C.V.). Esta estructura de la titularización y los mecanismos operativos del fondo de titularización poseen un marco legal adecuado para su cumplimiento, permitiendo enmarcar las obligaciones del originador (LaGEO S.A de C.V y el administrador del fondo Hencorp Valores, Ltda., Titularizadora); permite a su vez que los mecanismos de garantía queden resguardados con dichos contratos; con la obligatoriedad de constitución de una cuenta restringida así como la incorporación de resguardos financieros y los mecanismos a tomar ante un eventual desvío de fondos.

#### COBERTURA DEL FLUJO DEL FONDO DE TITULARIZACIÓN

El esquema Colector del monto de pagos por medio de la cesión los derechos futuros sobre la cantidad estipulada de los ingresos percibidos por LaGEO S.A de C.V mensualmente (garantía legal de estos fondos) por colector autorizado independiente, en el año 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021 los ingresos han sido \$132.9 Millones, \$128.61 Mi-

## RESUMEN DE LA ESTRUCTURA DE TITULARIZACIÓN

|  |  |
|--|--|
| Denominación del Fondo de Titularización   | Fondo de Titularización – Hencorp Valores – LaGeo cero uno denominación que podrá abreviarse “FTHVGEO 01”.   |
| Denominación del Emisor  | Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, en carácter de administradora del – FTHVGEO 01 y con cargo a dicho Fondo.  |
| Denominación del Originador  | LaGeo, S.A. de C.V   |
| Denominación de la Emisión:  | Valores de Titularización – Títulos de Deuda con cargo al FONDO DE TITULARIZACION – HENCORP VALORES – LaGeo cero uno, cuya abreviación es FTHVGEO 01.  |
| Denominación de la Sociedad Titularizadora   | Hencorp Valores, S.A., Titularizadora.   |
| Clase de Valor   | Valores de Titularización - Título de Deuda con cargo al FTHVGEO 01, representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, en adelante: “Valores de Titularización - Títulos de Deuda”.   |
| Monto de la emisión y Plazo  | Hasta US\$ 287,620,000.00, un plazo hasta por ciento noventa siete meses.<br><br>El pago de los Valores de Titularización - Títulos de Deuda, estará únicamente respaldado por el patrimonio del Fondo de Titularización FTHVGEO 01, constituido como un patrimonio independiente del patrimonio del Originador. Cuenta Restringida Formará parte del respaldo de esta emisión, la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida del FTHVGEO CERO UNO, la que será administrada por Hencorp Valores, S.A., Titularizadora. deberá ser menor a la próxima cuota mensual de cesión de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos. La cesión contractual de los derechos sobre flujos financieros futuros sobre una porción correspondiente a los primeros ingresos de cada mes de LaGeo, en razón de la generación y comercialización de la energía eléctrica a partir de recursos geotérmicos que tenga el derecho de concesión para explotar conforme las autorizaciones otorgadas por la Autoridad Competente y cualquier otro ingreso que estuviere facultada legal o contractualmente a percibir, cuyo valor total está valuado en US\$480,780,000.00, los cuales se transferirán a partir del día uno de cada mes, los cuales serán enterados al FTHVGEO CERO UNO en ciento ochenta montos mensuales y sucesivos de DOS MILLONES SEISCIENTOS SETENTA Y UN MIL DÓLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del mes uno al mes ciento ochenta. También formará parte del respaldo de esta emisión, la denominada Cuenta Restringida de Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, para el Fondo de Titularización Hencorp Valores LaGeo 01. Esta cuenta será administrada por Hencorp Valores S.A., Titularizadora. Este respaldo no deberá ser menor a la próxima cuota mensual de cesión de flujos financieros futuros que servirán para el pago de capital, e intereses, comisiones y emolumentos. Instrucción Irrevocables de Descuento (IID): Como respaldo operativo de la emisión, el Originador por medio del Contrato de Cesión de Flujos Financieros Futuros se compromete a transferir la cesión de pagos a través de girar Instrucción Irrevocables de Descuento (IID), que serán mantenidas válidas y vigentes mientras no se haya liquidado el capital e intereses de la emisión del “FTHVGEO CERO UNO”. |
| Respaldo de la Emisión   |  |
| Negociabilidad   | La negociación de los tramos de oferta pública se efectuará en la Bolsa de Valores por intermediación de las Casas de Corredores de Bolsa, en las sesiones de negociación que se realicen en la Bolsa de Valores. La fecha de negociación será comunicada a la Bolsa de Valores mediante certificación de Punto de Acta de Junta Directiva de la Titularizadora.<br><br>Al cumplirse seis meses después de su colocación, podrán ser redimidos totalmente o parcialmente en forma anticipada. La redención se efectuará al valor del principal a redimir, según apa-   |
| Redención de los Valores:  | rezca anotado electrónicamente en los registros de CEDEVAL, S.A. de C.V. En caso de redención anticipada, el Fondo de Titularización por medio de la Sociedad Titularizadora, deberá informar al Representante de Tenedores, a la Superintendencia, a la Bolsa de Valores y a la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. con quince días de anticipación. La redención anticipada de los valores podrá ser acordada únicamente por la Junta Directiva de Hencorp Valores, S.A., Titularizadora, debiendo realizarse por medio de transacciones en la Bolsa de Valores.  |
| Destino de los Fondos Obtenidos de la Venta de Derechos sobre los Flujos Financieros Futuros | Serán invertidos por LaGeo para realizar operaciones determinadas como parte de la finalidad de la sociedad.   |

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| Tasa de Interés:            | <p>La Sociedad Titularizadora con Cargo al Fondo de Titularización, pagará intereses de forma mensual sobre el saldo de las anotaciones electrónicas de valores en cuenta de cada titular durante todo el período de vigencia de la emisión que se calcularán con base en el año calendario, con excepción de los pagos de intereses que corresponden al Periodo de Excepción. Adicionalmente, en el Periodo de Restitución, los intereses devengados acumulados no pagados en el Periodo de Excepción y su respectiva compensación serán pagados de acuerdo al Anexo Uno del Contrato de Modificación al Contrato de Titularización. La Tasa de Interés podrá ser fija o variable a opción de la Titularizadora, lo que se determinará antes de la colocación de los Valores de Titularización. Si la tasa es variable estará conformada por una tasa base o de referencia y un diferencial de interés o sobretasa fija. La tasa base o de referencia a utilizar será: (i) la Tasa de Interés Básica Pasiva Promedio Ponderado, TIBP, a ciento ochenta días plazo publicada por el Banco Central de Reserva de El Salvador, la semana anterior a la primera negociación del tramo o de su reajuste; o (ii) la tasa denominada “London Interbank Offered Rate”, mejor conocida como “LIBOR” a seis meses plazo en su más reciente publicación por la “ICE Benchmark Administration Limited”. A la tasa base se le sumará una sobretasa que será fijada mientras se encuentre vigente el plazo de la emisión; dicha sobretasa no podrá ser menor de cero punto cero uno por ciento mientras se encuentre vigente el plazo de la emisión. En el caso de optar por tasa variable, la Sociedad Titularizadora podrá determinar una tasa de interés máxima, la que se establecerá al momento de la colocación. Asimismo, la Sociedad Titularizadora podrá determinar una tasa de interés mínima, la que se establecerá al momento de la colocación. Si la tasa es variable los reajustes de la tasa de interés se realizarán semestralmente y deberán ser comunicados a la Bolsa de Valores, mediante notificación por escrito de la Sociedad Titularizadora, debidamente legalizada ante Notario, y la Bolsa de Valores a la Superintendencia del Sistema Financiero a más tardar un día hábil antes de la vigencia de la nueva tasa, acompañada de la documentación respectiva que compruebe la tasa base de interés utilizada. La Sociedad Titularizadora con cargo al FTHVGEO CERO UNO deberá publicar en un periódico de circulación nacional los reajustes de las tasas de interés el día hábil antes de la fecha de reajuste.</p> |
| Forma de Pago de Intereses: | <p>Los intereses se pagarán de forma mensual y consecutiva, a excepción de los pagos de intereses, contemplados en el Periodo de Excepción. (6 meses agosto -diciembre 2020 y enero 2021, disminución de cesión y tendrá gracia en el pago de capital). Adicionalmente en el Periodo de Restitución los intereses devengados acumulados no pagados en el Periodo de Excepción y su respectiva compensación serán pagados de acuerdo a tablas de pagos anexo I A del contrato de modificación del contrato de titularización.</p>  |
| Ratios Financieros:         | <p>LaGeo, se encontrará sujeta a cumplir con los siguientes ratios financieros: i) Deuda Total dividido entre Patrimonio Total. Este ratio no podrá ser mayor a UNO; ii) EBITDA dividido entre Servicio de Deuda. Este ratio no podrá ser menor a UNO punto TRES; iii) Total de Activos Circulantes dividido entre Total de Pasivos Circulantes. Este ratio no podrá ser menor a UNO; iv) Activos Productivos dividido entre el Saldo vigente de los Valores de Titularización con cargo al FTHVGEO CERO UNO. Este ratio no podrá ser menor a UNO punto NUEVE. Si alguno de los ratios descritos anteriormente no cumple su límite respectivo por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho ratio financiero. En caso de un incumplimiento a este ratio financiero, la 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 FTHVGEO CERO UNO; 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.</p>  |

Millones, \$163 Millones, \$249.14 Millones, \$234.36 Millones, a diciembre del 2014 eran de \$221.50 Millones, a diciembre del 2015 eran de \$151.85 Millones, a diciembre del 2016 eran de \$125.93 Millones, a diciembre del 2017 eran de \$150.44 Millones, a diciembre del 2018 eran de \$165.12 Millones, a diciembre del 2019 eran de \$144.95 Millones, a diciembre del 2020 eran de \$120.34 Millones y a diciembre del 2020 eran de \$135.91 Millones, respectivamente. Con unas utilidades netas de 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 y 2021 de \$59.02

Millones, \$50.64 Millones, \$77.08 Millones, \$133.72 Millones, \$125.41 Millones, \$96.11 Millones, \$45.21 Millones, \$27.48 Millones, \$37.45 Millones, \$51.72 Millones, \$47.95 Millones, \$27.66 Millones y \$36.29 Millones. Según las proyecciones financieras realizadas, los flujos financieros futuros cedidos anualmente por LaGeo al Fondo de Titularización equivalen en el peor de los casos menos del 28.3% de los Ingresos anuales totales proyectados por LaGeo, es decir, que LaGeo tendría que experimentar una disminución de más del 71.4% de los ingresos totales percibidos actualmente

para que el cumplimiento de la cesión mensual no pueda ser sostenible. Con el 13.9% de este monto (en el nivel más bajo de ingresos) se cubre en todo momento los compromisos del fondo por encima del 100%, se tiene una cobertura adecuada. La cantidad que se requiere para el Fondo de titularización para el primer año es de \$32.05 Millones siendo el 13.9% del total de ingresos de LaGEO, para el 1 al 180 mes será de \$32.05 Millones al año, siendo el 16.03% del total de ingresos en el segundo año, siendo el 16.23% del total de ingresos en el tercer año, siendo el 17.28% del total de ingresos en el cuarto año. La relación de ingresos/egresos de la cobertura de la titularización, indica que los compromisos del fondo de titularización hacia los inversionistas están cubiertos arriba del 100%; ya que los ingresos cubren los egresos del fondo de titularización en forma adecuada. A esto hay que sumar el saldo de la cuenta restringida que no deberá ser menor a la próxima cuota mensuales de flujos; lo cual es suficiente para pagar a los inversionistas el capital e intereses. Al contar con esta cuenta, la cobertura de los compromisos del fondo aumenta, donde tanto las coberturas proyectadas con sus flujos teóricos serán las adecuadas para finalizar el periodo de existencia del fondo.

Los derechos cedidos sobre los fondos de LaGEO son suficientes para el pago de obligaciones establecidas en la prelación de pagos correspondiente a los 180 los meses de vigencia de los valores.

Los pagos de los ingresos percibidos por LaGeo ingresarán primeramente a la cuenta del fondo de titularización para el pago de sus compromisos con el inversionista, posterior-

mente el excedente será transferido a la cuenta administrada por LaGeo. Hay una adecuada cobertura del fondo de titularización, en la evaluación realizada a los flujos cedidos por parte de LaGeo; éstos son suficientes para cubrir el aporte requerido para la cuenta restringida así como el pago del capital e intereses para los inversionistas.

#### SOBRE EL ORIGINADOR

El nivel de los ingresos de LaGeo es bastante diversificado (ver cuadro Histórico Ingresos en millones mensuales), en los últimos 5 años son importantes, para el 2013: Los contratos bilaterales 38%, contratos de libre concurrencia 38%, el mercado regulador del sistema MRS 24%, se ha logrado un equilibrio entre el riesgo y la maximización de los ingresos, se ha tenido un año de 1442.4 GWh, durante el periodo del 2008-2103 se ha estado arriba de los 1400 GWh. Asimismo, se espera que para los próximos años se mantenga el nivel de estabilidad y crecimiento.

LaGeo, mantendrá los siguientes resguardos Financieros: se encontrará sujeta a cumplir con los siguientes ratios financieros: i) Deuda Total dividido entre Patrimonio Total. Este ratio no podrá ser mayor a uno; ii) EBITDA dividido entre Servicio de Deuda. Este ratio no podrá ser menor a uno punto tres; iii) Total de Activos Circulantes dividido entre Total de Pasivos Circulantes. Este ratio no podrá ser menor a uno; iv) Activos Productivos dividido entre el Saldo vigente de los Valores de Titularización con cargo al FTHVGEO CERO UNO. Este ratio no podrá ser menor a uno punto nueve. Si alguno de los ratios descritos anteriormente no cumple su límite respectivo

#### HISTÓRICO INGRESOS EN MILLONES \$

|       | 2012          |             |                | 2013          |              |                | 2014          |             |                | 2015          |             |                | 2016          |             |                |
|-------|---------------|-------------|----------------|---------------|--------------|----------------|---------------|-------------|----------------|---------------|-------------|----------------|---------------|-------------|----------------|
|       | Ingreso Total | Ingreso MRS | Precio venta T | Ingreso Total | Ingreso MRSS | Precio venta T | Ingreso Total | Ingreso MRS | Precio venta T | Ingreso Total | Ingreso MRS | Precio venta T | Ingreso Total | Ingreso MRS | Precio venta T |
| Enero | 18.66         | \$6.59      | 156            | 19.19         | \$8.31       | 159            | 17.90         | \$9.04      | 148            | 13.35         | 10.77       | 106            | 6.62          | 4.30        | 52.17          |
| Feb   | 18.02         | \$6.48      | 167            | 17.52         | \$7.51       | 160            | 16.11         | \$7.87      | 151            | 10.35         | 8.34        | 92             | 5.85          | 3.78        | 49.01          |
| Marzo | 20.77         | \$8.50      | 174            | 19.28         | \$8.31       | 160            | 18.62         | \$9.49      | 154            | 11.15         | 7.86        | 90             | 6.69          | 4.38        | 52.92          |
| Abril | 20.26         | \$8.19      | 175            | 18.60         | \$7.75       | 162            | 18.21         | \$9.45      | 156            | 11.27         | 7.56        | 98             | 7.15          | 4.51        | 60.64          |
| Mayo  | 20.38         | \$7.53      | 177            | 19.15         | \$8.43       | 163            | 18.78         | \$9.58      | 156            | 11.45         | 7.24        | 99             | 8.57          | 5.45        | 70.20          |
| Junio | 17.93         | \$5.91      | 188            | 16.57         | \$7.33       | 153            | 17.51         | \$8.77      | 150            | 11.12         | 6.55        | 100            | 8.46          | 5.25        | 71.75          |
| Julio | 21.54         | \$8.45      | 176            | 18.23         | \$9.19       | 145            | 17.75         | \$8.51      | 151            | 13.56         | 8.48        | 110            | 8.78          | 5.43        | 71.46          |
| Agos  | 19.61         | \$6.03      | 166            | 16.23         | \$7.38       | 149            | 19.82         | \$11.19     | 158            | 12.50         | 7.85        | 103            | 8.13          | 5.05        | 66.12          |
| Sept  | 16.33         | \$3.40      | 160            | 16.17         | \$7.76       | 140            | 13.00         | \$5.11      | 132            | 9.12          | 5.55        | 81             | 7.91          | 5.08        | 65.45          |
| Oct   | 15.95         | \$2.80      | 158            | 14.63         | \$5.86       | 141            | 14.70         | \$7.37      | 126            | 7.36          | 4.26        | 67             | 8.82          | 5.12        | 84.34          |
| Nov   | 17.70         | \$4.88      | 163            | 15.80         | \$7.47       | 144            | 14.37         | \$7.23      | 129            | 7.61          | 4.77        | 64             | 8.82          | 5.34        | 80.72          |
| Dic   | 17.17         | \$6.63      | 142            | 17.22         | \$8.89       | 152            | 14.37         | \$7.50      | 119            | 6.77          | 4.39        | 55             | 10.55         | 2.83        | 81.63          |



por dos períodos semestrales consecutivos, se presentaría el escenario de incumplimiento de dicho ratio financiero. En caso se de un incumplimiento a este ratio financiero, la 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 FTHVGEO CERO UNO; 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; iv) Patrimonio Total será entendido como el Patrimonio neto de revaluaciones de propiedad, planta y equipo. Al cumplirse seis meses después de su colocación, los Valores de Titularización - Títulos de Deuda podrán ser redimidos totalmente o parcialmente en forma anticipada a los seis meses.

#### CONTRATO DE CESIÓN DE DERECHOS DE FLUJOS FUTUROS

Mediante Escritura Pública de Cesión, LaGeo cede, a título oneroso, a Hencorp Valores, S.A. Titularizadora, con cargo al Fondo de Titularización, todos los derechos sobre los 180 flujos futuros de ingresos generados sobre la cantidad estipulada de los ingresos de LaGeo cada mes, libres de impuestos hasta completar las cifras indicadas en el cuadro Monto a ceder, flujo trasladado por colector UT autorizado independiente con una IID a partir del día uno de cada mes con un Banco del sistema financiero nacional.

#### DESCRIPCIÓN DE LOS FLUJOS FUTUROS

La cesión de los Flujos Futuros será en 197 pagos mensuales que en total representará US\$490,200,000. Los flujos futuros cedidos de ingresos libres de impuestos estarán conformados por ingresos percibidos cada mes por LaGeo a través del agente colector principal TU.

#### OPERATIVIDAD DE LA ESTRUCTURA DE TITULARIZACIÓN

Se abrieron las siguientes cuentas en un Banco del sistema financiero nacional a nombre del Fondo de Titularización: cuenta discrecional del Fondo de Titularización (cuenta operativa donde se reciben los ingresos del originador), una cuenta restringida del Fondo de Titularización (provisión de una cuota mensual de flujos cedidos próximo pago a realizar). Todo pago se hará por la Sociedad Titularizadora con cargo al Fondo de Titularización a través de la cuenta bancaria denominada Cuenta Discrecional en el siguiente orden: (i) Se abona la cuenta bancaria denominada Cuenta Restringida con su saldo mínimo de una cuota de pago de intereses y principal únicamente cuando en esta cuenta haga falta, ii) Obligaciones

#### HISTÓRICO INGRESOS EN MILLONES \$

|       | 2017          |             |                | 2018          |             |                | 2019          |             |                | 2020          |             |                | 2021          |             |                |
|-------|---------------|-------------|----------------|---------------|-------------|----------------|---------------|-------------|----------------|---------------|-------------|----------------|---------------|-------------|----------------|
|       | Ingreso Total | Ingreso MRS | Precio venta T | Ingreso Total | Ingreso MRS | Precio venta T | Ingreso Total | Ingreso MRS | Precio venta T | Ingreso Total | Ingreso MRS | Precio venta T | Ingreso Total | Ingreso MRS | Precio venta T |
| Enero | 9.97          | 2.61        | 85.72          | 13.12         | 4.55        | 90.39          | 12.79         | 4.29        | 90.20          | 11.31         | 4.49        | 83.46          | 5.134         | 4.130       | 52.25          |
| Feb   | 10.37         | 3.30        | 87.93          | 12.05         | 4.05        | 92.13          | 11.87         | 3.60        | 102.47         | 11.30         | 4.04        | 86.65          | 9.98          | 7.75        | 66.09          |
| Marzo | 11.34         | 3.07        | 87.62          | 12.64         | 3.75        | 91.94          | 10.47         | 2.16        | 101.95         | 11.32         | 4.17        | 77.30          | 11.13         | 7.72        | 84.24          |
| Abril | 10.79         | 3.10        | 87.23          | 12.44         | 3.46        | 94.14          | 9.85          | 3.00        | 105.01         | 9.76          | 3.61        | 66.79          | 12.48         | 9.035       | 88.45          |
| Mayo  | 11.10         | 3.00        | 88.34          | 13.59         | 4.18        | 96.27          | 11.87         | 4.08        | 102.01         | 9.52          | 3.34        | 66.13          | 11.73         | 8.063       | 96.38          |
| Junio | 9.92          | 2.63        | 81.08          | 13.05         | 4.18        | 94.73          | 12.11         | 3.35        | 94.28          | 9.06          | 2.97        | 70.05          | 13.52         | 10.03       | 93.02          |
| Julio | 10.28         | 2.67        | 82.16          | 15.20         | 5.01        | 108.42         | 12.75         | 4.67        | 101.6          | 10.91         | 3.74        | 77.80          | 12.75         | 9.25        | 87.11          |
| Agos  | 9.58          | 2.95        | 81.65          | 14.58         | 4.33        | 104.91         | 11.63         | 4.35        | 93.07          | 10.71         | 3.49        | 76.54          | 13.33         | 10.50       | 64.14          |
| Sept  | 9.67          | 2.71        | 73.29          | 12.04         | 4.26        | 90.09          | 10.9          | 4.08        | 89.93          | 10.21         | 3.26        | 70.54          | 9.78          | 6.95        | 66.54          |
| Oct   | 10.33         | 2.95        | 76.90          | 11.20         | 2.72        | 99.08          | 10.04         | 3.61        | 80.24          | 9.53          | 2.41        | 73.20          | 11.33         | 8.03        | 108.26         |
| Nov   | 11.93         | 3.51        | 90.80          | 12.56         | 3.35        | 101.74         | 9.04          | 3.49        | 79.72          | 8.94          | 3.34        | 68.78          | 13.72         | 10.61       | 107.89         |
| Dic   | 11.97         | 3.59        | 90.91          | 12.86         | 4.55        | 90.41          | 9.73          | 4.76        | 78.14          | 9.04          | 3.81        | 69.17          | 14.84         | 12.14       | 99.99          |

MC: Mercado de Contratos  
MRS: Mercado Regulador del Sistema

a favor de los Tenedores de Valores, (iii) Comisiones a la Sociedad Titularizadora, (iv) Saldo de costos y gastos adeudados a terceros, (v) Cualquier remanente se devolverá mensualmente al Originador.

#### **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 al FTHVGEO 01 , se determina que no existen en la Cuenta Discrecional del Fondo de Titularización los fondos suficientes para pagar en un 100% el valor de una cuota de intereses y capital de la próxima siguiente, la Sociedad Titularizadora procederá a disponer de los fondos de la Cuenta Restringida del FTHVGEO 01 para que ésta realice los pagos a los Tenedores de los Valores de Titularización. Si los fondos depositados en la Cuenta Restringida no son los superiores a los fondos necesarios para realizar el pago inmediato de la cuota e intereses y principal próxima siguientes de la presente emisión habrá lugar a una situación de mora. En caso de mora en el pago de capital, el Fondo de Titularización no reconocerá a los Tenedores de Valores, un interés moratorio sobre la porción del capital de la cuota correspondiente en mora. Esto deberá ser comunicado al Representante de los Tenedores de los Valores de Titularización con el objetivo que convoque a una Junta General de Tenedores y se determine que los pasos a seguir. Asimismo, la Sociedad Titularizadora deberá notificar a la BVES y la SSF.

## El análisis de la Pirámide de ratios de “LaGeo”

Ratios: Junio de cada año.

|      | $\frac{\text{Bpt}}{\text{Cap. Prop.}}$ | = | $\frac{\text{Bait}}{\text{Act. Func.}}$ | x | $\frac{\text{Act. Func.}}{\text{Cap. Prop.}}$ | x | $\frac{\text{Bat}}{\text{Bait}}$ | x | $\frac{\text{Bpt}}{\text{Bat}}$ |
|------|--|---|---|---|---|---|----------------------------------|---|---------------------------------|
| 2008 | 6.44 %                                 | = | 7.68                                    | X | 1.13  | X | 0.97                             | X | 0.768                           |
| 2009 | 8.42 %                                 | = | 10.06                                   | X | 1.12  | X | 0.98                             | X | 0.764                           |
| 2010 | 4.96 %                                 | = | 6.09                                    | X | 1.08  | X | 0.99                             | X | 0.768                           |
| 2011 | 7.64 %                                 | = | 8.99                                    | X | 1.12  | X | 0.99                             | X | 0.765                           |
| 2012 | 17.95%                                 | = | 20.00                                   | X | 1.28  | X | 1.00                             | X | 0.705                           |
| 2013 | 17.1 %                                 | = | 20.63                                   | X | 1.16  | X | 1.00                             | X | 0.718                           |
| 2014 | 15.3 %                                 | = | 19.05                                   | X | 1.13  | X | 1.00                             | X | 0.712                           |
| 2015 | 7.74 %                                 | = | 6.56                                    | X | 1.99  | X | 0.819                            | X | 0.725                           |
| 2016 | 3.72 %                                 | = | 3.57                                    | X | 2.04  | X | 0.671                            | X | 0.761                           |
| 2017 | 5.60 %                                 | = | 5.63                                    | X | 1.66  | X | 0.841                            | X | 0.712                           |
| 2018 | 7.11 %                                 | = | 6.97                                    | X | 1.66  | X | 0.884                            | X | 0.694                           |
| 2019 | 5.24 %                                 | = | 5.25                                    | X | 1.69  | X | 0.855                            | X | 0.689                           |
| 2020 | 3.78%                                  | = | 4.28%                                   | X | 1.53  | X | 0.826                            | X | 0.700                           |
| 2021 | 4.98%                                  | = | 5.19%                                   | X | 1.62  | X | 0.832                            | X | 0.714                           |
| 2022 | 7.25%                                  | = | 7.37%                                   | X | 1.56  | X | 0.884                            | X | 0.713                           |

### A partir de las cifras analizadas de los Estados Financieros de LaGEO se llega a las conclusiones siguientes:

La tendencia del índice de Rentabilidad de los capitales propios: *Beneficio después de Impuestos/Capital Propio*, se ha ubicado en el rango del 3.78% al 17.95% en el período de junio 2008 a junio de 2021; un 8.42% en junio del 2009, a un 4.96% en junio del 2010, un 7.64% en el 2011, un 17.95% el 2012, al 17.11% el 2013, a junio del 2014 de 15.33%, a junio del 2015 de 7.74%, a junio del 2016 de 3.72%, a junio del 2017 de 5.60%, a junio del 2018 de 7.11%, a junio del 2019 de 5.24%, a junio del 2020 de 3.78%, a junio del 2021 de 4.98% y a junio del 2022 de 7.25%.

Entre los factores que pueden explicar esta evolución tenemos el valor del rendimiento técnico (BAIT/Activo funcional), con un 7.68 % en junio del 2008, un 10.06% en el 2009, 6.09% en el 2010, 8.9% en el 2011, 20.0 % en junio del 2012, 17.11% en junio del 2013, 19.05% en junio del 2014, 6.56% en junio del 2015, 3.57% en junio del 2016, 5.63% en junio del 2017, 6.97% en junio del 2018, 5.25% en junio del 2019, 4.28% en junio de 2020, 5.19% en junio de 2021 y 7.37% en junio de 2022. Uno de los factores clave o determinante de la tasa de rentabilidad es el rendimiento técnico (precios) y el cambio en el apalancamiento, que es otro de los factores clave que explican la evolución de la rentabilidad de LaGEO.

De una tasa de apalancamiento de 1.13 para junio

del año 2008 se ha experimentado variaciones anuales hasta llegar a un 1.12 en el año 2009, a un 1.08 en el 2010, un 1.12 en el 2011, un 1.28 en junio del 2012, un 1.16 en junio del 2013, un 1.13 en junio del 2014 un 1.99 en junio del 2015, un 2.04 en junio del 2016, un 1.66 en junio del 2017, 1.66 en junio del 2018, un 1.69 en junio del 2019, 1.53 en junio del 2020, 1.62 en junio del 2021 y 1.56 en junio del 2021.

El BAT ha estado en el rango de \$17.85 Millones a \$100.50 Millones durante el período de 2008 al 2021 a junio, habiendo sido el más bajo \$5.62 Millones en el 2016, \$29.74 Millones en el 2008, \$39.21 Millones en el 2009, \$26.13 Millones en el 2010, a \$ 34.24 Millones en el 2011, a \$ 100.50 Millones en el 2012, a \$ 96.94 Millones en el 2013, a \$ 88.82 Millones en el 2014, a \$ 40.64 Millones en el 2015, a \$ 17.85 Millones en el 2016, a \$ 37.56 Millones en el 2017, a \$ 47.80 Millones en el 2018, a \$ 35.19 Millones en el 2019, a \$ 27.15 Millones en el 2020, a \$ 33.08 Millones en el 2021 y a \$ 48.92 Millones en el 2022.

La incidencia de la carga financiera presentada por el ratio siguiente de la pirámide BAT/BAIT tiene una evolución muy poco significativa; esta cifra oscila entre el 0.67 y 0.998 dentro del periodo estudiado; iniciando con 0.97 para el 2008, un 0.98 en el 2009, 0.99 en el 2010, 0.99 en junio del 2011, 0.998 en junio del 2012, 0.998 en junio del 2013, 0.998 en junio del 2014, 0.819 en junio del 2015, 0.67 en junio del 2016, 0.84 en junio del 2017, 0.884 en junio del 2018, 0.885 en junio del 2019, 0.826

en Junio de 2020, 0.832 en Junio de 2021 y 0.884 en Junio de 2022.

En junio del 2008, el factor de apalancamiento del  $1.13 \times 0.97 = 1.09$ , actúa favorablemente para soportar el recorte fiscal que los sitúa y con un rendimiento técnico del 7.68% generan una rentabilidad de 6.4%.

En junio del 2009 el factor de apalancamiento es de  $1.12 \times 0.98 = 1.09$ , actúa desfavorablemente para que junto a un rendimiento técnico del 10.06 % lleva a una rentabilidad post impuestos del 8.4 %.

En el 2010 con un factor de apalancamiento de  $1.08 \times 0.98 = 1.05$ , actúa desfavorablemente y con un rendimiento técnico del 6.09%, se llega a una rentabilidad antes impuestos del 4.9%.

A Junio del 2011 con un factor de apalancamiento de  $1.12 \times 0.99 = 1.109$ , actúa desfavorablemente y con un rendimiento técnico del 8.99 %, se llega a una rentabilidad del 7.6 %.

A Junio del 2012 con un factor de apalancamiento de  $1.28 \times 0.998 = 1.27$ , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 20.0 %, se llega a una rentabilidad del 17.9%.

A Junio del 2013 con un factor de apalancamiento de  $1.16 \times 0.998 = 1.158$ , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 20.63 %, se llega a una rentabilidad del 17.1%.

A Junio del 2014 con un factor de apalancamiento de  $1.13 \times 0.998 = 1.12$ , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 19.05 %, se llega a una rentabilidad del 15.3 %.

Para Junio del 2015 con un factor de apalancamiento de  $1.99 \times 0.819 = 1.63$ , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 6.56 %, se llega a una rentabilidad del 7.7 %.

Para Junio del 2016 con un factor de apalancamiento de  $2.04 \times 0.67 = 1.36$ , actúa desfavorablemente y con un rendimiento técnico del 3.57 %, se llega a una rentabilidad del 3.72 %.

Para Junio del 2017 con un factor de apalancamiento de  $1.66 \times 0.841 = 1.46$ , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 5.63 %, se llega a una rentabilidad del 5.6 %.

En Junio del 2018 con un factor de apalancamiento de  $1.66 \times 0.884 = 1.39$ , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 6.97 %, se llega a una rentabilidad del 7.11%.

En Junio del 2019 con un factor de apalancamiento de  $1.69 \times 0.855 = 1.44$ , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 5.25 %, se llega a una rentabilidad del 5.24%.

En Junio del 2020 con un factor de apalancamiento de  $1.53 \times 0.826 = 1.26$ , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 4.28 %, se llega a una rentabilidad del 3.78%.

Para Junio del 2021 con un factor de apalancamiento de  $1.62 \times 0.832 = 1.34$ , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 5.19 %, se llega a una rentabilidad del 4.98%.

Para Junio del 2022 con un factor de apalancamiento de  $1.56 \times 0.884 = 1.37$ , actúa favorablemente y con un rendimiento técnico del 7.37 %, se llega a una rentabilidad del 7.25%.

Se puede decir que durante el año 2012 se tuvo una situación en que la empresa actuó con apalancamiento financiero favorable que permitió potenciar su rentabilidad, en cuyo caso, la política de endeudamiento le ayudó a potenciar su rentabilidades con el rendimiento técnico. Sin embargo, desde el año 2008 se dio el caso de tener apalancamientos financieros desfavorables, y se aplique sobre un alto beneficio y provoque apalancamiento financiero desfavorable.

El margen de ventas y la rotación de activos ha mejorado durante el período analizado excepto el último año por los precios del sector, sin embargo fue contrarrestado por la disminución en los índices (*Activos Funcionales/Capital Propio*) y (*Bat/Bait*), que incidieron en el resultado.

Para los años venideros, la manera de continuar con estas buenas rentabilidades sería a través de dos opciones: El incremento en las ventas, mejora de la rentabilidad por clientes y/o el aumento de cuota de mercado. El incremento en las ventas (en parte por la mejoría de los precios, capacidad instalada, optimización y subir eficiencia) se perfila como la opción principal, ya que la disminución de costos posiblemente es menos permisible por la evolución que deben tomar las inversiones.

# ANÁLISIS FINANCIERO

LAGEO, S.A. de C.V.

Balance General Resumido al 30 de Junio (Cantidades en Miles de US \$)

| Año  | 2008              | 2009              | 2010              | 2011              | 2012              | 2013              | 2014              | 2015              | 2016              | 2017              | 2018              | 2019              | 2020              | 2021              | 2022              |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Activo Corriente</b>                          | <b>90,530.63</b>  | <b>102,258.79</b> | <b>160,988.06</b> | <b>101,820.82</b> | <b>186,502.49</b> | <b>147,270.71</b> | <b>117,602.80</b> | <b>81,893.37</b>  | <b>82,441.39</b>  | <b>133,070.56</b> | <b>83,298.41</b>  | <b>88,088.02</b>  | <b>90,750.35</b>  | <b>97,609.68</b>  | <b>102,004.96</b> |
| Efectivo   | 31,134.96         | 31,763.05         | 72,567.75         | 22,402.51         | 141,219.26        | 94,967.77         | 58,290.99         | 18,545.78         | 8,053.82          | 9,995.50          | 22,009.12         | 25,648.77         | 26,413.86         | 33,081.86         | 38,899.90         |
| Clientes y otros por cobrar                      | 5,486.20          | 7,949.57          | 8,630.95          | 6,695.75          | 15,044.03         | 19,623.50         | 17,189.36         | 10,524.30         | 15,023.51         | 26,806.71         | 22,080.59         | 20,659.43         | 21,842.40         | 18,878.73         | 16,754.11         |
| Partes relacionadas x cobrar                     | 36,425.40         | 47,443.87         | 68,463.35         | 62,088.74         | 19,271.56         | 18,813.72         | 20,055.12         | 18,112.69         | 8.31              | 50,189.04         | 324.94            | 1,520.28          | 1,031.77          | 1,554.12          | 3,602.72          |
| Vencimiento corriente prestams a C relacionadas  |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | <b>6,687.33</b>   | <b>33,735.85</b>  | 9,190.79          | 8,365.28          | 8,779.75          | 10,353.78         | 12,170.18         | 11,317.61         |
| <b>Activo no Corriente</b>                       | <b>309,887.90</b> | <b>296,202.71</b> | <b>275,179.60</b> | <b>281,560.18</b> | <b>317,221.01</b> | <b>323,502.82</b> | <b>349,289.98</b> | <b>674,343.17</b> | <b>663,791.50</b> | <b>660,159.51</b> | <b>692,870.67</b> | <b>695,096.33</b> | <b>676,761.13</b> | <b>669,143.38</b> | <b>648,716.04</b> |
| Inventarios                                      | 14,346.09         | 13,721.72         | 10,042.00         | 9,175.18          | 9,732.99          | 12,570.10         | 20,755.45         | 22,087.84         | 20,004.83         | 20,274.07         | 21,923.75         | 23,685.97         | 23,241.83         | 24,076.32         | 26,542.66         |
| Inversiones                                      | 8,738.34          | 8,588.81          | 8,439.28          | 17,905.26         | 17,755.73         | 17,606.20         | 17,456.67         | 15,724.87         | 15,724.87         | 15,724.87         | 13,923.64         | 13,775.60         | 1,879.66          | 1,845.50          | 1,837.88          |
| Partes relacionadas x cobrar                     |                   |                   |                   |                   | 47,215.72         | 53,019.71         | 71,008.35         |                   |                   | 120,220.12        |                   |                   |                   |                   |                   |
| Préstamos /cobrar C Relacio-<br>nadas LP menos V |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 267,940.38        | 381,342.33        | 397,552.49        | 387,880.11        | 393,770.49        | 384,285.50        | 373,429.74        | 357,524.93        |
| Prop., Planta y Equipo neto                      | 299,714.09        | 284,119.18        | 263,403.91        | 250,194.16        | 236,763.44        | 236,444.69        | 243,530.09        | 263,216.73        | 259,915.01        | 239,801.69        | 241,573.09        | 237,257.62        | 231,072.36        | 234,599.32        | 230,518.98        |
| <b>Total Activos</b>                             | <b>400,418.5</b>  | <b>398,461.50</b> | <b>436,167.6</b>  | <b>383,381.00</b> | <b>503,723.50</b> | <b>470,773.53</b> | <b>466,892.78</b> | <b>756,236.5</b>  | <b>746,232.89</b> | <b>793,230.0</b>  | <b>776,169.08</b> | <b>783,184.35</b> | <b>767,511.49</b> | <b>766,753.06</b> | <b>750,721.00</b> |
| <b>Pasivo Corriente</b>                          | <b>18,070.64</b>  | <b>20,423.63</b>  | <b>19,040.07</b>  | <b>16,678.84</b>  | <b>85,143.66</b>  | <b>40,271.13</b>  | <b>43,211.61</b>  | <b>91,617.01</b>  | <b>106,223.12</b> | <b>55,757.70</b>  | <b>58,430.66</b>  | <b>82,386.04</b>  | <b>44,493.51</b>  | <b>68,118.98</b>  | <b>56,270.83</b>  |
| Proveedores                                      | 4,458.73          | 1,739.28          | 1,962.13          | 2,452.79          | 49,684.80         | 6,945.14          | 5,239.18          | 5,563.52          | 2,160.24          | 2,742.10          | 1,689.90          | 973.21            | 2,647.38          | 2,234.66          | 1,832.49          |
| Impuestos por pagar corriente                    | 7,056.15          | 12,603.47         | 7,227.02          | 9,011.85          | 31,225.53         | 29,072.11         | 28,649.85         | 38,066.92         | 34,125.36         | 30,021.80         | 13,236.86         | 17,971.55         | 19,013.44         | 8,341.93          | 12,826.22         |
| Porcion cte. préstamos a LP                      | 4,718.15          | 4,165.63          | 7,895.06          | 2,921.43          | 1,961.92          | 1,900.00          | 6,650.00          | 22,850.00         | 36,500.00         | 7,200.00          |                   |                   |                   |                   |                   |
| Otras cuentas por pagar                          |                   | 4,228.85          | 3,789.29          | 5,208.99          | 5,074.98          | 4,420.66          | 56,831.05         | 18,230.56         | 1,487.80          | 3,390.20          | 3,185.52          | 4,498.06          | 3,267.36          | 3,296.11          | 2,647.28          |
| Dividendos por pagar                             |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 25,523.97         | 14.09             | 23,455.61         | 36,339.05         | 2,083.12          | 31,920.72         | 26,533.75         |
| Cuentas por pagar relacionadas                   | 749.37            | 722.39            | 545.86            | 636.12            | 579.94            | 557.60            | 845.01            | 1,634.12          | 367.94            | 5,548.96          | 7,740.70          |                   |                   |                   |                   |
| Pasivo CP F Titularizacion                       |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 5,271.89          | 6,057.81          | 6,840.55          | 7,387.09          | 7,970.24          | 8,596.55          | 3,748.58          | 8,381.73          |
| <b>Pasivo no corriente</b>                       | <b>27,714.17</b>  | <b>22,136.24</b>  | <b>11,846.29</b>  | <b>23,597.45</b>  | <b>23,671.30</b>  | <b>23,730.73</b>  | <b>11,050.40</b>  | <b>283,660.03</b> | <b>274,559.73</b> | <b>259,640.64</b> | <b>251,330.12</b> | <b>237,948.80</b> | <b>220,013.49</b> | <b>224,903.32</b> | <b>212,851.31</b> |
| Prestamos bancarios a L. plazo                   | 11,886.08         | 9,962.23          | 5,616.80          | 17,188.16         | 12,350.00         | 8,550.00          |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| O. Beneficio de retiro                           | 307.16            | 320.37            | 361.11            | 407.37            | 3,258.83          | 6,522.26          | 2,836.07          | 2,164.93          | 2,632.97          | 3,151.95          | 3,860.94          | 4,673.81          | 7,767.60          | 7,369.94          | 5,117.45          |
| Impuesto sobre la renta diferido                 | 4,959.86          | 5,292.58          | 5,307.33          | 5,440.86          | 7,501.42          | 8,097.41          | 7,653.27          | 8,431.96          | 6,376.10          | 5,604.85          | 7,740.70          | 8,275.67          | 4,517.78          | 2,950.61          | 1,941.02          |
| Ctas x pagar relacionadas - LP                   | 10,561.06         | 6,561.06          | 561.06            | 561.06            | 561.06            | 561.06            | 561.06            |                   | 4,005.55          | 1,669.56          |                   |                   |                   |                   |                   |
| Pasivo F Titularizacion menos<br>v corriente     |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 273,063.15        | 261,545.11        | 249,214.28        | 236,163.52        | 222,068.65        | 206,829.16        | 214,174.57        | 205,792.85        |
| Total pasivos                                    | 45,784.81         | 42,559.87         | 30,886.37         | 40,276.29         | 108,814.96        | 64,001.86         | 54,262.01         | 375,277.04        | 380,782.84        | 315,398.34        | 309,760.78        | 320,334.84        | 264,506.99        | 293,022.29        | 269,122.14        |
| Capital Accionario                               | 292,894.48        | 292,894.48        | 292,894.48        | 292,894.48        | 292,894.93        | 292,894.93        | 292,894.93        | 292,894.93        | 292,894.93        | 370,394.93        | 370,394.93        | 370,394.93        | 370,394.93        | 370,394.93        | 370,394.93        |
| Reservas de Capital                              | 11,704.25         | 16,666.38         | 21,165.20         | 26,398.81         | 38,143.49         | 51,053.30         | 59,595.09         | 58,578.99         | 58,578.99         | 58,578.99         | 66,113.01         | 70,590.28         | 74,078.99         | 74,078.99         | 74,078.99         |
| Resultados acumulados                            | 50,035.00         | 46,340.78         | 91,221.63         | 23,811.41         | 63,870.12         | 62,823.44         | 60,140.75         | 29,485.60         | 13,976.13         | 48,857.78         | 29,900.36         | 21,864.30         | 61,060.70         | 31,838.05         | 40,895.61         |
| Total Patrimonio                                 | 354,633.73        | 355,901.63        | 405,281.30        | 343,104.70        | 394,908.54        | 406,771.67        | 412,630.77        | 380,959.51        | 365,450.04        | 477,831.70        | 466,408.30        | 462,849.51        | 503,004.53        | 473,730.76        | 481,598.86        |
| <b>Total Pasivo y Patrimonio</b>                 | <b>400,418.5</b>  | <b>398,461.50</b> | <b>436,167.6</b>  | <b>383,381.00</b> | <b>503,723.50</b> | <b>470,773.53</b> | <b>466,892.78</b> | <b>756,236.5</b>  | <b>746,232.89</b> | <b>793,230.0</b>  | <b>776,169.08</b> | <b>783,184.34</b> | <b>767,511.53</b> | <b>766,753.06</b> | <b>750,721.00</b> |

LAGEO, S.A. de C.V.

Estado de Resultado Resumido al 30 de Junio (Cantidades en Miles de US \$)

| Año                                  | 2008             | 2009             | 2010             | 2011             | 2012              | 2013              | 2014              | 2015             | 2016             | 2017             | 2018             | 2019             | 2020             | 2021             | 2022             |
|--------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Ingresos</b>                      | <b>55,011.31</b> | <b>69,535.61</b> | <b>55,714.27</b> | <b>65,341.12</b> | <b>129,028.58</b> | <b>127,435.62</b> | <b>121,808.20</b> | <b>91,248.28</b> | <b>64,771.34</b> | <b>85,461.22</b> | <b>93,166.75</b> | <b>80,468.94</b> | <b>61,823.22</b> | <b>63,669.40</b> | <b>80,142.43</b> |
| Menos: Costos de Operación           | 10,205.60        | 13,347.10        | 12,390.81        | 14,397.50        | 14,916.20         | 17,921.66         | 18,432.59         | 25,822.47        | 18,813.25        | 18,994.71        | 26,370.09        | 25,074.11        | 20,965.11        | 21,973.15        | 24,610.30        |
| <b>Utilidad antes de Gastos</b>      | <b>44,805.72</b> | <b>56,188.52</b> | <b>43,323.46</b> | <b>50,943.61</b> | <b>114,112.38</b> | <b>109,513.95</b> | <b>103,050.56</b> | <b>65,425.81</b> | <b>45,949.89</b> | <b>66,333.32</b> | <b>66,796.66</b> | <b>55,394.83</b> | <b>40,858.10</b> | <b>41,696.25</b> | <b>55,532.13</b> |
| Menos Gastos de Operación:           | 2,140.91         | 2,104.99         | 3,106.63         | 2,399.04         | 3,638.94          | 3,716.08          | 4,585.56          | 5,170.73         | 6,293.23         | 10,396.54        | 9,797.13         | 11,335.85        | 9,892.87         | 10,948.70        | 9,187.28         |
| Administración                       | 1,881.51         | 1,977.50         | 2,982.47         | 2,286.26         | 3,489.84          | 3,598.13          | 4,585.56          | 4,282.46         | 6,288.25         | 10,388.39        | 9,797.13         | 11,335.85        | 9,892.87         | 8,690.63         | 7,996.33         |
| Inv. & Desarrollo y otros            | 259.41           | 127.50           | 124.16           | 112.78           | 149.10            | 117.95            |                   | 4.98             | 8.15             |                  |                  |                  |                  | 2,258.07         | 1,190.95         |
| Gastos financieros                   | 1,027.78         | 864.37           | 444.00           | 233.97           | 239.50            | 192.89            | 135.49            | 8,958.88         | 9,225.73         | 8,165.33         | 7,555.63         | 7,192.66         | 6,670.28         | 6,689.41         | 6,436.82         |
| Otros Ingresos financieros           | 470.66           | 496.26           | 1,001.62         | 292.96           | 1,128.86          | 1,615.16          | 1,077.95          | 406.82           | 8.20             | 133.19           |                  |                  | 8,552.63         | 9,031.59         | 9,019.99         |
| <b>Resultados antes de Impuestos</b> | <b>29,742.63</b> | <b>39,214.23</b> | <b>26,138.71</b> | <b>34,248.79</b> | <b>100,504.08</b> | <b>96,946.74</b>  | <b>88,829.56</b>  | <b>40,644.30</b> | <b>17,852.08</b> | <b>37,562.56</b> | <b>47,806.68</b> | <b>35,194.34</b> | <b>27,159.94</b> | <b>33,089.73</b> | <b>48,928.02</b> |
| Impuesto Sobre la Renta              | 6,908.22         | 9,240.85         | 6,055.93         | 8,039.97         | 29,598.68         | 27,337.02         | 25,553.14         | 11,158.70        | 3,812.85         | 9,780.84         | 13,360.76        | 9,720.84         | 7,185.09         | 9,477.03         | 14,032.41        |
| <b>Utilidad del Periodo</b>          | <b>22,834.41</b> | <b>29,973.38</b> | <b>20,082.78</b> | <b>26,208.83</b> | <b>70,905.40</b>  | <b>69,609.72</b>  | <b>63,276.42</b>  | <b>29,485.61</b> | <b>13,577.29</b> | <b>26,740.19</b> | <b>33,156.57</b> | <b>24,241.70</b> | <b>19,024.26</b> | <b>23,612.71</b> | <b>34,895.61</b> |

Las tablas presentan información financiera de LaGeo S.A. de C.V., no se han incluido todas las cuentas, esta información se ha tomado de los Estados Financieros a Junio 30 de 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 (Cantidades en Miles de US \$).

## VOLÚMENES DE OPERACIÓN

A Junio del 2008, LAGEO obtiene unos Resultados de \$22.83 Millones, de \$29.97 Millones en Junio del 2009, \$20.08 Millones en Junio del 2010, \$ 26.20 Millones en el 2011, \$70.90 Millones en Junio del 2012, \$69.60 Millones en Junio del 2013, \$63.27 Millones en Junio del 2014, \$29.48 Millones en Junio del 2015, \$13.57 Millones en Junio del 2016, \$26.74 Millones en Junio de 2017, \$33.15 Millones en Junio de 2018, \$24.24 Millones en Junio de 2019, \$19.02 Millones en Junio de 2020, \$23.61 Millones en Junio de 2021 y \$34.8 Millones en Junio de 2022.

LAGEO ha vivido este ciclo de resultados en el periodo del 2008 al 2022 el cual se ha desenvuelto en una situación económica en recesión y bastante adversa del país, crisis fiscal, caída de los precios del petróleo, con cambios en los sectores económicos y en la demanda agregada ocasionada por los problemas y ciclo económico en USA. Esta coyuntura económica y política particular se auna a la hysteresis y una ralentización de nuestra economía, que se sitúa en un marco general que afecta a todo el país, el cual se ve particularmente marcado por una desaceleración económica dentro de una recesión, que a su vez, propicia una disminución en la demanda agregada, producción e inversión nacional, con una política restrictiva económica, crisis fiscal y el aumento del riesgo de contagio.

Comportándose los ingresos de forma cíclica, con una tendencia al alza en los resultados en el periodo del 2008-2013 tal como lo muestra el Estado de Resultados Comparativo; hay que señalar que para Junio del 2016 y el 2017 se dio una utilidad baja. Sin embargo, este efecto cíclico de los ingresos se ve acompañado por similares movimientos de los Costos de Operación principalmente en el costo de producción de energía que ha tenido un decremento porcentual.

Se ha vivido un efecto inverso de un aumento porcentual de los Ingresos de Operación y de los Gastos de Operación pero en todos los años los costos y gastos se han mantenido en una proporción menor al 60.0.% de los ingresos, excepto el 2016. En Junio de 2009, los ingresos muestran un incremento del 26.4% con relación al período anterior y los resultados son positivos.

Es de hacer notar que entre Junio 2009 y Junio 2010, experimentó una disminución del 19.9% en los ingresos que a esa fecha fueron de \$55.71 Millones comparado con los ingresos totales del 2009 de \$69.53 Millones.

Para Junio 2011, LAGEO reportó una cartera de ingresos de \$65.34 Millones un incremento del 17.28 % de los ingresos en una coyuntura marcada por la depresión, nuevo gobierno, recesión económica. Para el 2012 tiene una cartera de ingresos de \$129.02 Millones que representa un 97.4% mayor que el nivel obtenido en el período anterior.

Posteriormente, durante el 2013, se tuvo una leve disminución de los ingresos del 1.23% llevándoles a niveles de \$127.43 Millones.

A Junio del 2014, se tuvo una disminución de la cartera de ingresos del 4.4 % con ingresos en niveles de \$121.8 Millones.

Para el 2015, se tuvo una fuerte disminución de los ingresos del 25.1 % llevándoles a niveles de \$91.24 Millones.

A Junio del 2016, se tuvo una disminución de la cartera de ingresos del 29.0 % con ingresos en niveles de \$64.77 Millones.

A Junio del 2017, se tuvo un crecimiento de los ingresos del 31.9% llevándoles a niveles de \$85.46 Millones.

Para Junio del 2018, se tuvo un crecimiento de los ingresos del 9.2% llevándoles a niveles de \$93.16 Millones.

Para Junio del 2019, se tuvo un decrecimiento de los ingresos del 13.6% llevándoles a niveles de \$80.46 Millones por el efecto precios .

A Junio del 2020, se tuvo un decrecimiento de los ingresos del 23.2% llevándoles a niveles de \$61.82 Millones por el efecto confinamiento, pandemia coronavirus y recesión coronavirus mundial.

Para Junio del 2021, se tuvo un crecimiento de los ingresos del 3.0% llevándoles a niveles de \$63.66 Millones por el efecto confinamiento, pandemia coronavirus y recesión coronavirus mundial.

Para Junio del 2022, se tuvo un crecimiento de los ingresos del 25.9% llevándoles a niveles de \$80.14 Millones por el efecto confinamiento, pandemia coronavirus y recesión coronavirus mundial

## INGRESOS Y RESULTADOS OPERATIVOS

### Ingresos de Operación:

Los Ingresos Operativos de LAGEO provienen principalmente de Ingresos por ventas de bienes y servicios.

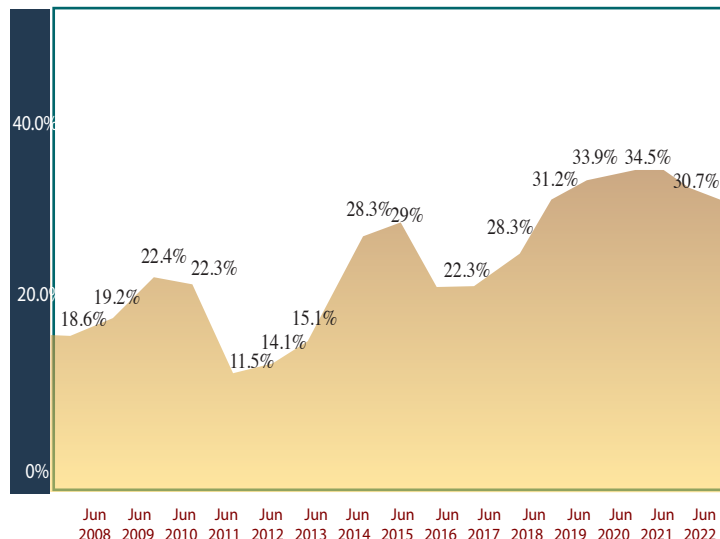
A Junio, los Ingresos de Operación experimentaron un ciclo creciente desde el 2009 hasta Junio del 2014 el periodo analizado, después han estado a la baja.

Al analizar el aporte de los rubros principales dentro del ingreso, se puede observar que los «Ingresos por Venta» van moviéndose en relación al ciclo dentro del total de los Ingresos.

| Ingresos de Operación Miles | 2008 Jun  | 2009 Jun  | 2010 Jun  | 2011 Jun  | 2012 Jun   | 2013 Jun   | 2014 Jun   | 2015 Jun  | 2016 Jun  | 2017 Jun  | 2018 Jun  | 2019 Jun  | 2020 Jun  | 2021 Jun  | 2022 Jun  |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Ingresos                    | 55,011.31 | 69,535.61 | 55,714.27 | 65,341.12 | 129,028.58 | 127,435.62 | 121,808.20 | 91,248.28 | 64,771.34 | 85,461.22 | 93,166.75 | 80,468.94 | 61,823.22 | 63,669.40 | 80,142.43 |
| Total Costos de Operaciones | 10,205.60 | 13,347.10 | 12,390.81 | 14,397.50 | 14,916.20  | 17,921.66  | 18,432.59  | 25,822.47 | 18,813.25 | 18,994.71 | 26,370.09 | 25,074.11 | 20,965.11 | 21,973.15 | 24,610.3  |
| Total Gastos de Operación   | 2,140.91  | 2,104.99  | 3,106.63  | 2,399.04  | 3,638.94   | 3,716.08   | 4,585.56   | 5,170.73  | 6,293.23  | 10,396.54 | 9,996.47  | 11,335.85 | 9,892.87  | 10,948.70 | 9,187.28  |

## ESTADO DE RESULTADOS : ESTRUCTURA %

### Costos de Operación como porcentaje del Ingreso de Operación



### Gastos de Operación:

Así como los Ingresos provienen principalmente de las operaciones normales, los Gastos de Operación son el resultado, en su mayoría, de las operaciones y de la gestión de LAGEO, compuestos principalmente por los «Gastos de administración y ventas», seguidos por los «Gastos de investigación y desarrollo» y luego por «Gastos financieros».

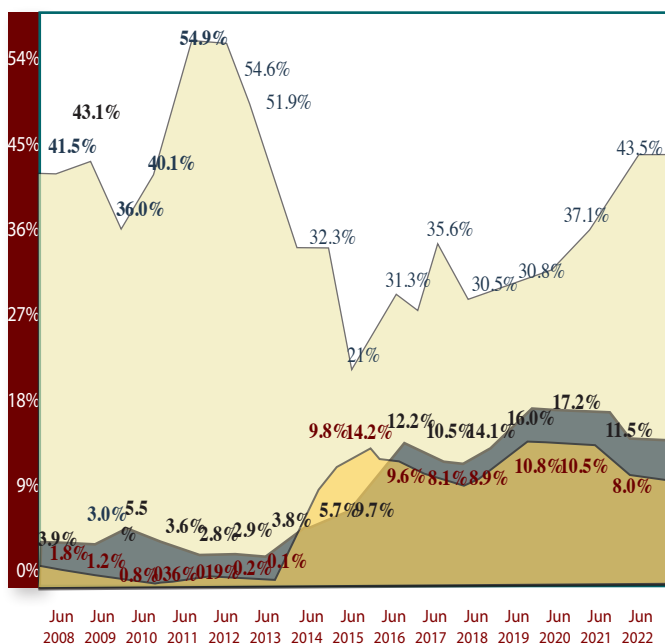
Al analizar los Resultados reportados a finales de Junio, vemos que LAGEO ha aumentado sus Gastos de Operación en los años 2010, 2012, 2013, y 2014, constituyendo el pico el año 2013, en términos porcentuales, se ha evolucionado una menor proporción dentro del estado de resultados, pasando del 3.9% en el 2008, disminuyendo a 3.0% en el 2009 para ser un 5.58% en el 2010, 3.67%, 2.82%, al 2.9%, al 3.8%, 5.7%, 9.7%, 12.2%, 10.5%, 14.1%, 16.0%, 17.2% y 11.5% en el 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 respectivamente.

El monto de los gastos de administración estuvo entre \$1.8 Millones y en \$11.33 Millones entre Junio del 2008 al 2019. El peso porcentual de la administración pasó de constituir el 3.42% en el 2008, al 2.84% en el 2009, al 5.35% en el 2010, al 3.5% en el 2011, al 2.7% a Junio del 2012, al 2.8% a Junio del 2013, en 2014 el 3.8%, en 2015 el 5.7%, en 2016 el 9.7%, en 2017 el 12.2%, en Junio de 2018 de 10.5%, en Junio de 2019 de 14.1%, en Junio de 2020 es de

### EBIT Y EBITDA

|                                  | 2009<br>Jun | 2010<br>Jun | 2011<br>Jun | 2012<br>Jun | 2013<br>Jun | 2014<br>Jun | 2015<br>Jun | 2016<br>Jun | 2017<br>Jun | 2018<br>Jun | 2019<br>Jun | 2020<br>Jun | 2021<br>Jun | 2022<br>Jun |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| EBIT (En Miles de \$)            | 40,078.60   | 26,582.71   | 34,482.77   | 100,743.58  | 97,139.64   | 88,965.05   | 49,603.18   | 26,615.87   | 44,686.36   | 54,072.96   | 41,155.21   | 32,879.62   | 39,779.15   | 55,364.84   |
| EBITDA (En miles de \$)          | 54,579.78   | 41,218.45   | 48,838.08   | 111,614.76  | 107,413.04  | 99,868.77   | 60,699.33   | 39,215.41   | 55,028.44   | 64,069.44   | 51,277.24   | 43,381.28   | 49,901.18   | 66,647.78   |
| EBIT/Ingresos de Operación       | 57.6%       | 47.7%       | 52.8%       | 78.1%       | 76.2%       | 73.0%       | 54.4%       | 41.1%       | 52.4%       | 58.0%       | 51.1%       | 53.2%       | 62.5%       | 69.1%       |
| EBITDA/<br>Ingresos de Operación | 78.5%       | 74.0%       | 74.7%       | 86.5%       | 84.3%       | 82.0%       | 66.5%       | 60.6%       | 64.5%       | 68.8%       | 63.7%       | 70.2%       | 78.4%       | 83.2%       |
| EBITDA / Pasivo Circulante       | 2.6724      | 2.1648      | 2.9281      | 1.3109      | 2.6672      | 2.3112      | 0.662       | 0.369       | 0.986       | 1.096       | 0.6224      | 0.9750      | 0.7326      | 1.1844      |

### Resultados, Gasto de Operación y Gastos financieros como porcentaje del Ingreso de Operación



Resultados Gastos financieros Gastos de Operación

Fuente: LAGEO 2022

16.0%, en Junio de 2021 es de 13.6% y en Junio de 2022 es de 10.0%. El monto mayor en cifras se advierte en el 2019 en que representaron \$11.33 Millones.

El peso porcentual de los gastos financieros pasó de constituir el 1.87% en Junio del 2008 a 1.24%, en Junio del 2009 a 0.8%, en Junio del 2010, a 0.36%, en Junio del 2011, a 0.19% a Junio del 2012, al 0.15% a Junio del 2013, 0.11% en Junio de 2014, 9.8% en Junio de 2015, 14.2% en Junio de 2016, en Junio de 2017 de 9.6%, de 8.1% en Junio de 2018, de 8.9% en Junio de 2019, de 10.8% en Junio de 2020, de 10.5% en Junio de 2021 y de 8.0% en Junio de 2022.

### Los Resultados :

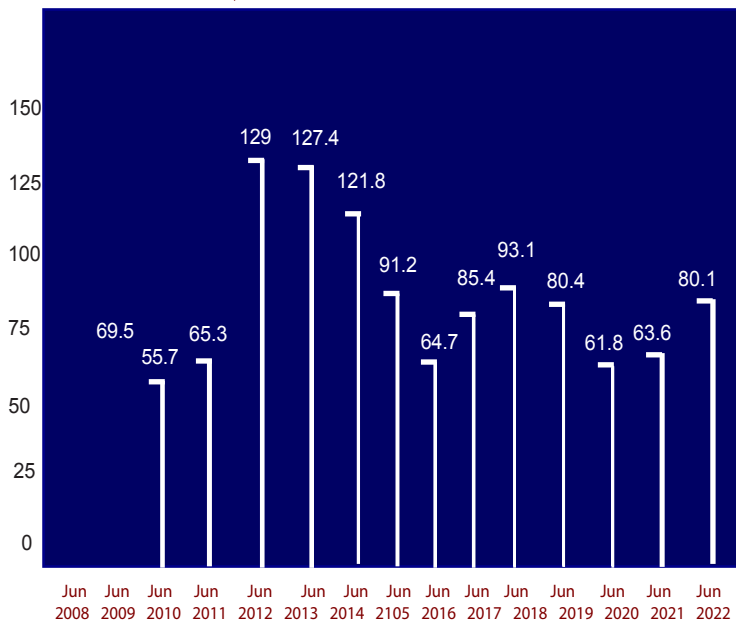
De Junio del 2008 al 2022, LAGEO experimentó Resultados originados en el rendimiento de las operaciones en comparación con los costos y Gastos.

En el 2008 y el 2009 a Junio, los Resultados permitieron cerrar operaciones con un superávit del 41.5% y 43.1% respectivamente. A Junio 2008, los resultados son de \$ 22.83 Millones. A Junio del 2009, los resultados de LAGEO ascienden a \$29.97 Millones.

| Gastos (en Porcentajes)             | 2009 Jun | 2010 Jun | 2011 Jun | 2012 Jun | 2013 Jun | 2014 Jun | 2015 Jun | 2016 Jun | 2017 Jun | 2018 Jun | 2019 Jun | 2020 Jun | 2021 Jun | 2022 Jun |
|-------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Gastos de administración            | 2.84%    | 5.35%    | 3.50%    | 2.70%    | 2.8%     | 3.8%     | 5.7%     | 9.7%     | 12.2%    | 10.5%    | 14.1%    | 16.0%    | 13.6%    | 10.0%    |
| Investigación y Desarrollo, y otros | 0.18%    | 0.22%    | 0.17%    | 0.12%    | 0.1%     |          |          |          |          |          |          |          | 3.5%     | 1.5%     |
| Gastos Financieros                  | 1.24%    | 0.80%    | 0.36%    | 0.19%    | 0.15%    | 0.11%    | 9.8%     | 14.2%    | 9.6%     | 8.1%     | 8.9%     | 10.8%    | 10.5%    | 8.0%     |

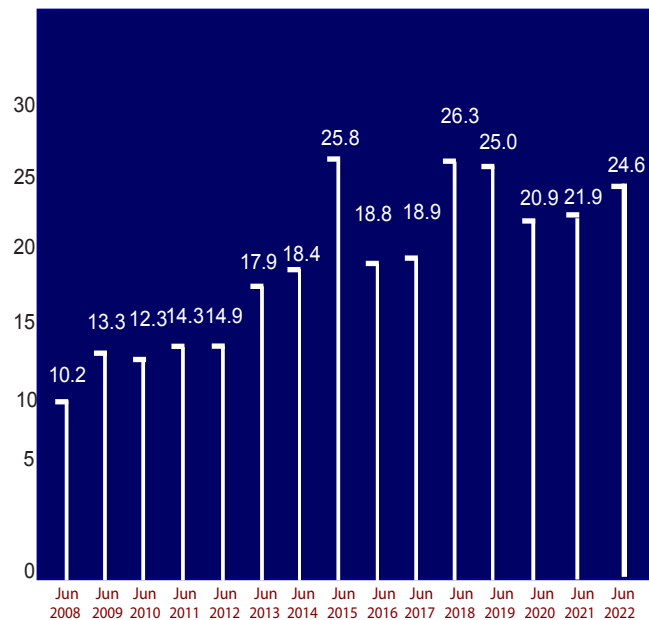
### Ingresos de Operación

Millones de US\$

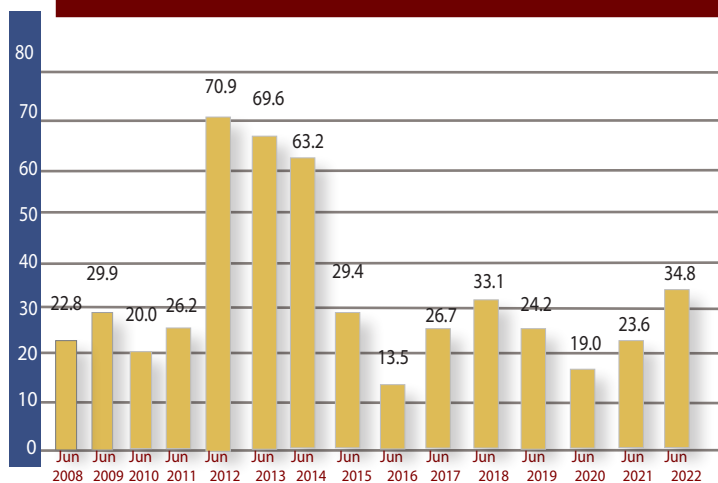


### Costos de Operación

Millones de US\$



### Resultados - en Millones de dólares



Para el 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 los Resultados Operativos permitieron cerrar operaciones con una utilidad del 36.0%, 40.1%, 54.95%, 54.6%, 51.9%, 32.3%, 21.0%, 31.3%, 35.6%, 30.5%, 30.8%, 37.1% y 43.5% respectivamente. Para Junio 2010, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021 y 2022 los resultados son de \$20.08 Millones, \$26.20 Millones, \$70.9 Millones, \$69.60 Millones, \$63.27 Millones, \$29.48 Millones, \$13.57 Millones, \$26.74 Millones, \$33.15 Millones, \$24.52 Millones, \$19.02 Millones, \$23.61 Millones

y \$34.89 Millones respectivamente.

### Resultados Antes de Intereses e Impuestos, Depreciación y Amortización (EBITDA).

El indicador del EBITDA mantiene la misma tendencia que los resultados y el EBIT, durante los últimos años. En el 2008, el EBITDA fue de \$44.54 millones. En el año de 2009 llegando a los \$54.08 millones. Al 30 de Junio de 2010, 2011 y 2012, los resultados de LaGeo antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización son de \$41.21 millones, \$48.8 millones y de \$111.61 Millones respectivamente, este indicador creció en un 128.5% el 2012. En el 2013 el EBITDA alcanzó los \$107.41 millones y un decrecimiento del 3.8% sobre el año anterior, luego en el 2014 éste llegó a los \$99.86 Millones, que implica un decrecimiento del 7.0% sobre el 2013. En el 2015 el EBITDA alcanzó los \$60.6 Millones y un decrecimiento del 39.2% sobre el año anterior. En el 2016 el EBITDA alcanzó los \$39.65 Millones y un decrecimiento del 35.4% sobre el año anterior, a Junio del 2017 el EBITDA fue de \$55.02 Millones equivalente a 40.3% mayor que el año anterior, en Junio de 2018 el EBITDA fue de \$64.06 Millones equivalente a un 16.4% mayor que el año anterior, en Junio de 2019 el EBITDA fue de \$51.27 Millones equivalente a un 20.0% menor que el año anterior, en Junio de 2020 el EBITDA fue de \$43.38 Millones equivalente a un 15.4% menor que el año anterior, en Junio de 2021 el EBITDA fue de \$49.90 Millones equivalente a un 15.0% mayor que el año anterior y en Junio de 2022 el EBITDA fue de \$66.6 Millones equivalente a un 33.6% mayor que el año anterior.



A Junio de 2022 LaGeo S.A. de C.V. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, posee pasivos de U\$269.1 Millones , un 35.8% del total de activos. Para Junio del 2022 LaGeo S.A. de C.V. A largo plazo con un 28.4% del total de activos, tiene obligaciones por un total de \$212.8 millones, compuestas por (titularización \$205.79 Millones , un 27.4% .A corto plazo LaGeo posee pasivos de U\$56.27 Millones a junio del 2022 , un 7.5% del total de activos, compuestos principalmente por Proveedores \$1.8 Millones, otras cuentas por pagar \$ 2.6Millones, Impuestos por pagar \$12.8 Millones, y porción corriente de fondo de titularización \$8.3 Millones.

A Junio de 2021 LaGeo S.A. de C.V. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, posee pasivos de U\$293.0 Millones , un 38.2% del total de activos. Para Junio del 2021 LaGeo S.A. de C.V. A largo plazo con un 29.3% del total de activos, tiene obligaciones por un total de \$224.90 millones, compuestas por (titularización \$214.17 Millones , un 27.9% y tramos de papel bursátil del 19-22 por un monto de \$3.0 millones ) .A corto plazo LaGeo posee pasivos de U\$68.11 Millones a junio del 2021 , un 8.9% del total de activos, compuestos principalmente por Proveedores \$2.2 Millones, otras cuentas por pagar \$ 3.2 Millones , Impuestos por pagar \$8.3 Millones, y porción corriente de fondo de titularización \$3.7 Millones.

A Junio de 2020 LaGeo S.A. de C.V. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, posee pasivos de U\$264.5 Millones , un 34.5% del total de activos. Para Junio del 2020 LaGeo S.A. de C.V. A largo plazo con un 28.7% del total de activos, tiene obligaciones por un total de \$237.94 millones, compuestas por (titularización \$206.82 Millones , un 28.0% y tramos de papel bursátil del 11,14, y 16-18 por un monto de \$6.50 millones ) .A corto plazo LaGeo posee pasivos de U\$44.49 Millones a junio del 2020 , un 5.8% del total de activos, compuestos principalmente por Proveedores \$2.64 Millones, otras cuentas por pagar \$ 3.26 Millones , Impuestos por pagar \$19.03 Millones, y porción corriente de fondo de titularización \$8.59 Millones.

A Junio de 2019 LaGeo S.A. de C.V. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, posee pasivos de U\$320.33 Millones , un 43.3% del total de activos. Para Junio del 2019 LaGeo S.A. de C.V. A largo plazo con un 32.1% del total de activos, tiene obligaciones por un total de \$237.94 millones, compuestas por (titularización \$230.03 Millones , un 30.0% y tramos de papel bursátil del 1 al 18 por un monto de \$15.50 millones ) .

A Junio de 2018 LaGeo S.A. de C.V. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, posee pasivos de U\$309.76 Millones , un 42.3% del total de activos.

Para Junio del 2018 LaGeo S.A. de C.V. A largo plazo con un 34.3% del total de activos, tiene obligaciones por un total de \$251.33 millones, compuestas por (titularización \$236 Millones , un 32.2%) .

A corto plazo LaGeo posee pasivos de U\$58.43 Millones a junio del 2018 , un 8.0% del total de activos, compuestos principalmente por Proveedores \$1.68 Millones, otras cuentas por pagar \$ 3.18 Millones , Impuestos por pagar \$13.23 Millones, y porción corriente de fondo de titularización \$7.3 Millones.

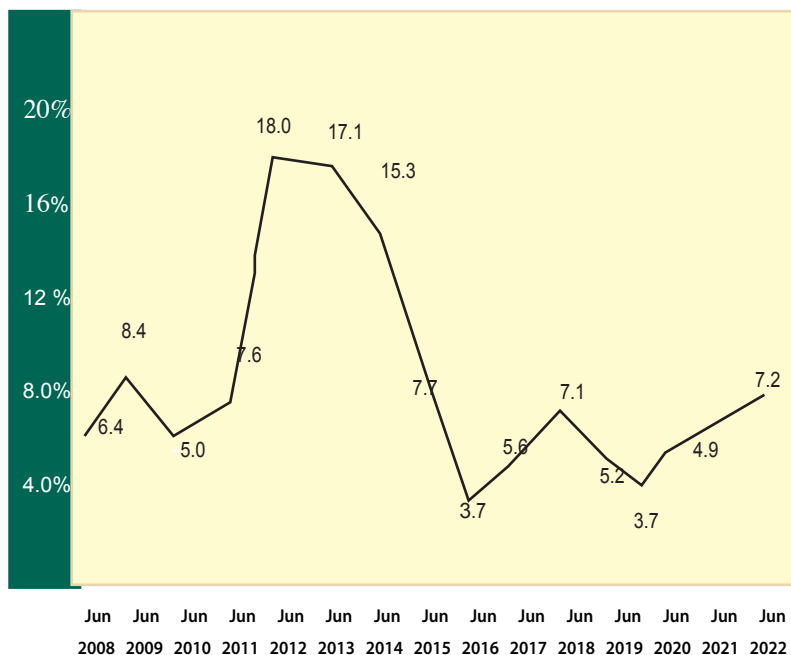
A Junio de 2017 LaGeo S.A. de C.V. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, posee pasivos de U\$315.39 Millones , un 39.8% del total de activos. Para Junio del 2017 LaGeo S.A. de C.V. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, un total de U\$315.39 Millones. A largo plazo con un 32.7% del total de activos, tiene obligaciones por un total de \$259.64 Millones, compuestas por (titularización \$249 Millones , un 31.4 % ) .

A corto plazo LaGeo posee pasivos de U\$55.75 Millones a junio del 2017 , un 7.0% del total de activos, compuestos principalmente por Proveedores \$2.74 millones, otras cuentas por pagar \$ 3.39 Millones , Impuestos por pagar \$30.02 Millones, porción corriente de préstamos a largo plazo \$7.2 millones y porción corriente de fondo de titularización \$6.8 millones.

Para Junio del 2016 LaGeo S.A. de C.V. se fondea con recursos a corto plazo y largo plazo, un total de U\$380.78 Millones. A largo plazo con un 36.8% del total de activos, tiene obligaciones por un total de \$274.55 millones, compuestas por (titularización \$261 millones , un 35.0 % ) .

A corto plazo LaGeo posee pasivos de U\$106.22 Millones a junio del 2016 , un 14.2% del total de activos, compuestos principalmente

**ROE Resultados /Patrimonio)**



**Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio**

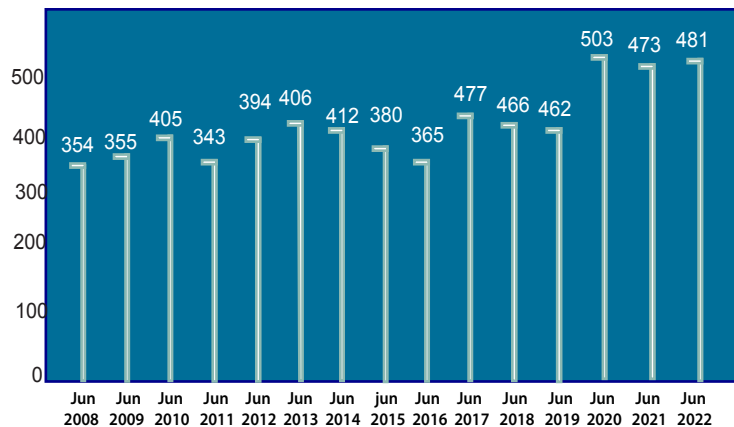
|  | Jun 2009 | Jun 2010 | Jun 2011 | Jun 2012 | Jun 2013 | Jun 2014 | Jun 2015 | Jun 2016 | Jun 2017 | Jun 2018 | Jun 2019 | Jun 2020 | Jun 2021 | Jun 2022 |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>Retorno de los activos (ROA)</b>          | 0.0752   | 0.0460   | 0.0684   | 0.1408   | 0.1479   | 0.1355   | 0.03899  | 0.0182   | 0.0337   | 0.0427   | 0.0310   | 0.0248   | 0.0308   | 0.0465   |
| <b>Ingresos de Operación/Activos Totales</b> | 0.1745   | 0.1277   | 0.1704   | 0.2561   | 0.271    | 0.260    | 0.121    | 0.09     | 0.11     | 0.12     | 0.10     | 0.08     | 0.083    | 0.107    |
| <b>Gastos de Operación/Total de Activos</b>  | 0.0053   | 0.0071   | 0.0063   | 0.0072   | 0.008    | 0.010    | 0.0068   | 0.0084   | 0.0131   | 0.0126   | 0.0145   | 0.0129   | 0.0143   | 0.0122   |



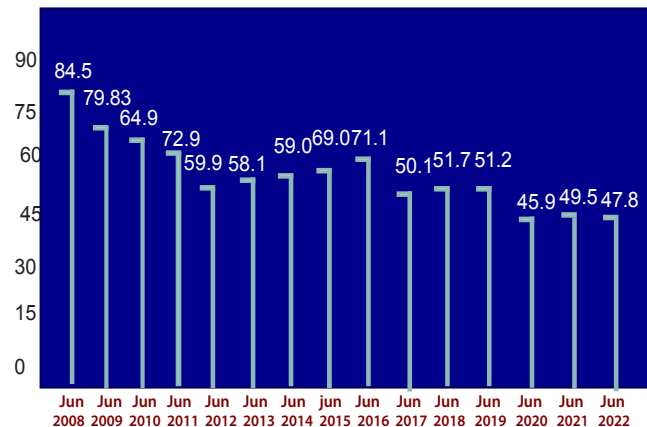
## Generadores Claves del Rendimiento del Patrimonio

| ÍNDICES                                | Jun 2009 | Jun 2010 | Jun 2011 | Jun 2012 | Jun 2013 | Jun 2014 | Jun 2015 | Jun 2016 | Jun 2017 | Jun 2018 | Jun 2019 | Jun 2020 | Jun 2021 | Jun 2022 |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Utilidad Neta/Patrimonio (o ROE)       | 0.084    | 0.050    | 0.076    | 0.180    | 0.171    | 0.153    | 0.077    | 0.0372   | 0.0560   | 0.0711   | 0.0524   | 0.0378   | 0.0498   | 0.0725   |
| Margen Bruto de Utilidad               | 0.8081   | 0.7776   | 0.7797   | 0.8844   | 0.8594   | 0.8483   | 0.7170   | 0.7095   | 0.7774   | 0.7170   | 0.6884   | 0.6609   | 0.6549   | 0.6929   |
| Margen Neto Utilidad                   | 0.4311   | 0.3605   | 0.4011   | 0.5495   | 0.5462   | 0.5209   | 0.323    | 0.2096   | 0.3134   | 0.3559   | 0.3013   | 0.3077   | 0.3709   | 0.4354   |
| ROA: Retorno de los Activos            | 0.075    | 0.046    | 0.068    | 0.141    | 0.148    | 0.136    | 0.039    | 0.0182   | 0.0337   | 0.0427   | 0.0310   | 0.0248   | 0.0308   | 0.0465   |
| ROS: Margen de Utilidad Neta           | 0.4311   | 0.3605   | 0.4011   | 0.5495   | 0.55     | 0.52     | 0.32     | 0.21     | 0.31     | 0.36     | 0.30     | 0.31     | 0.37     | 0.44     |
| Ingresos de Operación/Activo Total     | 0.1745   | 0.1277   | 0.1704   | 0.2561   | 0.271    | 0.260    | 0.121    | 0.09     | 0.11     | 0.12     | 0.10     | 0.08     | 0.083    | 0.107    |
| Gastos de Operaciones/Total de Activos | 0.53%    | 0.71%    | 0.63%    | 0.72%    | 0.79%    | 0.98%    | 0.68%    | 0.0084   | 0.0131   | 0.0126   | 0.0145   | 0.0129   | 0.0143   | 0.0122   |

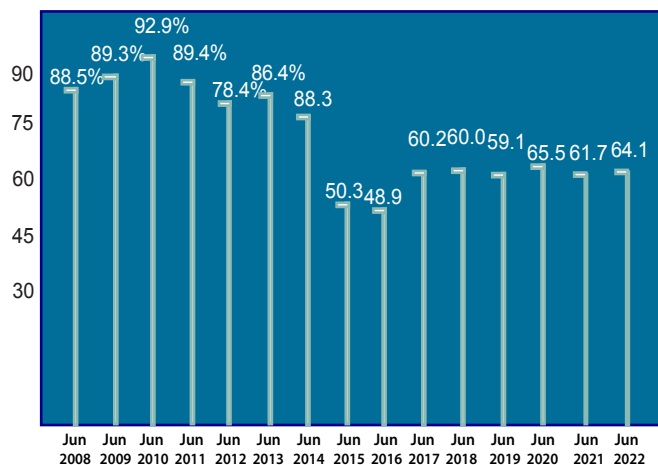
### Patrimonio



### Activo Fijo / Patrimonio en porcentaje



### Patrimonio / Activos en porcentaje



corriente de préstamos a largo plazo \$22.8 millones y porción corriente de fondo de titularización \$5.27 millones.

A Diciembre del 2014 LaGeo S.A. de C.V. se financia con recursos a corto plazo y largo plazo, un total de U\$359.97 Millones. A largo plazo con un 35.7% del total de activos, tiene obligaciones por un total de \$287.20 millones, compuestas por obligaciones Préstamos bancarios \$276.93 (titularización \$248 millones) por beneficios de retiro \$2.29 Millones y Cuentas por pagar a relacionadas a largo plazo \$7.42 Millones.

A corto plazo LaGeo posee pasivos de U\$72.76 Millones a Diciembre del 2014, un 9.0% del total de activos, compuestos principalmente por Proveedores \$9.54 millones, otras cuentas por pagar \$ 56.83 millones, Impuestos por pagar \$1.6 millones y porción corriente de préstamos a largo plazo \$4.75 millones.

### Razones de Rentabilidad

El Rendimiento sobre los Activos (ROA) a junio del año 2008 refleja un 5.7%. Un año después, a junio de 2009, este coeficiente fue de 7.5%. A junio del 2010 el ROA redujo al 4.6% que se convirtió en 6.8% en la misma fecha del 2011. Para junio de 2012 este ratio subió a 14.1%, a junio de 2013 a 14.8%, a junio del 2014 se redujo a 13.6%, a junio del 2015 se redujo a 3.9%, a junio del 2016 se redujo a 1.8% en parte por la baja de precios, producto de la baja del petróleo, lo cual no es muy positivo para una empresa intensiva en capital y de carácter extractiva. A junio de 2017 el ROA es de 3.37%, a Junio de 2018 es de 4.27%, a Junio de 2019 es de 3.1%, a Junio de 2020 es de 2.4%, a Junio de 2021 es de 3.08% y a Junio de 2022 es de 4.65%.

por Proveedores \$2.16 millones, otras cuentas por pagar \$ 1.4 millones, Impuestos por pagar \$34.12 millones, porción corriente de préstamos a largo plazo \$36.5 millones y porción corriente de fondo de titularización \$25.52 millones.

A Junio del 2015 LaGeo S.A. de C.V. se financia con recursos a corto plazo y largo plazo, un total de U\$375.27 Millones. A largo plazo con un 37.5% del total de activos, tiene obligaciones por un total de \$283.66 millones, compuestas por (titularización \$273 millones, un 36.1%) por beneficios de retiro \$2.16 Millones y impuestos por pagar \$8.43 Millones.

A corto plazo LaGeo posee pasivos de U\$91.61 Millones a junio del 2015, un 12.1% del total de activos, compuestos principalmente por Proveedores \$5.56 millones, otras cuentas por pagar \$ 18.23 millones, Impuestos por pagar \$38.06 millones, porción

## Endeudamiento:

El Rendimiento sobre el Patrimonio (ROE) al 30 de junio del 2008 era de 6.4 %, llegando al 8.4 % a junio de 2009.

Este ratio fue de 5.0 % en el 2010, el 7.6 % a junio de 2011, a junio del 2012 subió al 18.0 %, mientras que en el 2013 bajó a 17.1 %, a 15.3 % a junio del 2014, a 7.7 % a junio del 2015, a 3.7 % a junio del 2016, 5.6% en junio de 2017, 7.1% en junio de 2018, 5.2% en junio de 2019, 3.7% en junio de 2020, 4.98% en junio de 2021 y 7.25% en junio de 2022.

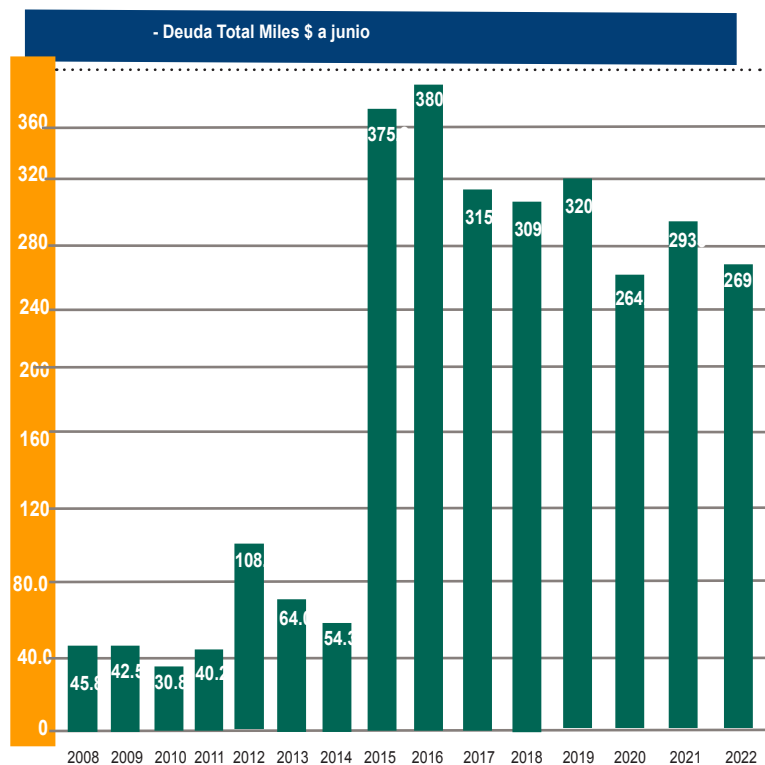
La relación Gastos de Operación/ Activos reflejó a junio una proporción del 0.53 % en el 2008. A junio 2009, el indicador es de 0.53%, de 0.71 % para junio del 2010. Para junio 2011, este indicador muestra 0.63%, ubicándose en un 0.72 % para junio del 2012, 0.79% a junio del 2013, 0.98 % en junio de 2014, 0.68% en junio de 2015, 0.84% en junio de 2016, 1.31% en Junio de 2017, 1.26% en junio de 2018, 1.45% en junio de 2019, 1.29% en junio de 2020, 1.43% en junio de 2021 y 1.22% en junio de 2022.

## Coefficientes de Capital:

El coeficiente Patrimonio/Activos a junio refleja la siguiente tendencia: en el 2008 de 88.5%, 89.3 % en el 2009, 92.9% a junio de 2010, el 2011 en un 89.49%, 78.4 % al 30 de junio del 2012, 86.40 % en el 2013, 88.38 % en junio de 2014, 50.38% en junio de 2015, 48.97% en junio de 2016, 60.24% en Junio de 2017, 60.09% en Junio de 2018, 59.1% en Junio de 2019, 65.5% en Junio de 2020, 61.78% en Junio de 2021 y 64.15% en Junio de 2022.

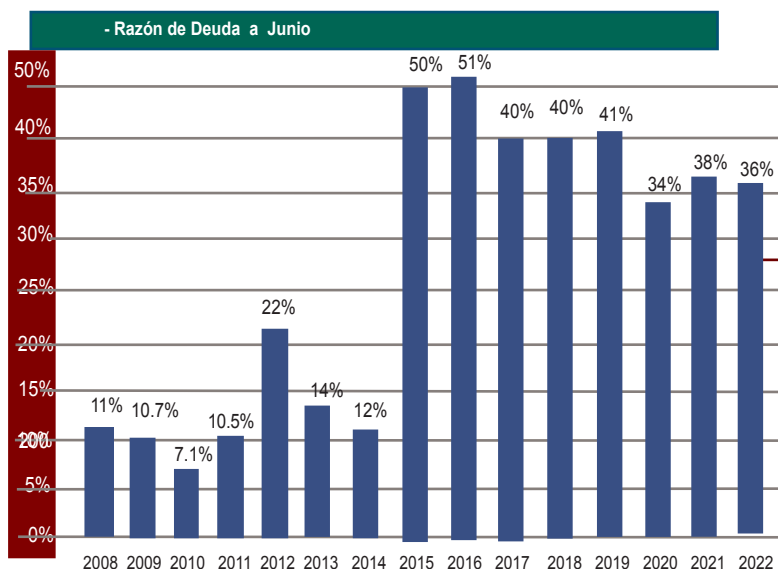
Para el 30 de Junio de 2008 la Deuda Total fue de \$45.78 Millones y sus componentes principales fueron impuestos por pagar (\$7.05 Millones un 1.76% del Total pasivo y patrimonio), Préstamos bancarios a más de un año (\$11.886 Millones un 2.97 % del total del pasivo y patrimonio), Cuentas por pagar a relacionados a LP (\$10.56 Millones un 2.64 %, impuesto renta diferido por pagar (\$4.95 Millones un 1.24% del total del pasivo y patrimonio).

Para el 30 de Junio de 2009 la Deuda Total fue de \$42.55 Millones siendo sus componentes principales los rubros de impuestos por pagar (\$12.60 Millones, un 3.16% del Total pasivo y patrimonio) y Préstamos bancarios a más de un año (\$9.962



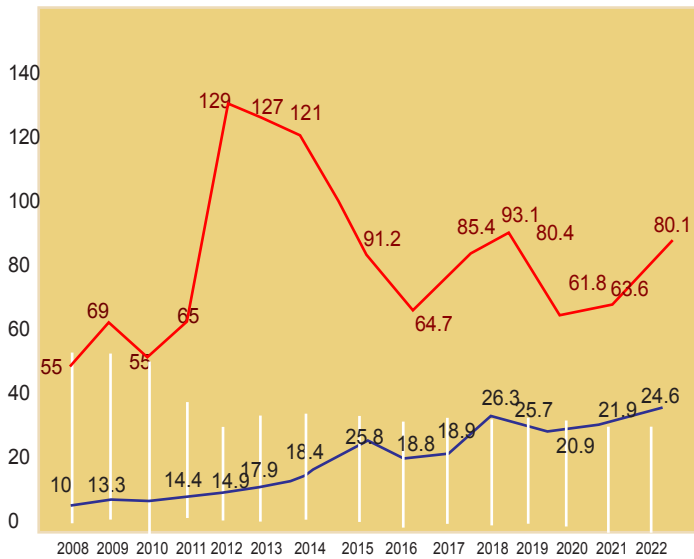
Millones, un 2.5 % del total del pasivo y patrimonio).

Para el 30 de Junio de 2010 la Deuda Total fue de \$ 30.886 Millones y su componente principal fue la porción corriente de los Préstamos bancarios a más de un año (\$7.895 Millones, un 1.8 % del total del pasivo y patrimonio) impuestos por pagar (\$7.22 Millones un 1.66% del Total pasivo y patrimonio). Préstamos bancarios a más de un año (\$5.61 Millones un 1.29% del total del pasivo y patrimonio), Cuentas por pagar a relacionados a C.P. (\$0.54 Millones un 0.13% y proveedores (\$1.96 Millones un 0.45% del total del pasivo y pa-



|                                | 2009  | 2010  | 2011  | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------------------------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Razón de deuda                 | 0.107 | 0.071 | 0.105 | 0.22 | 0.14 | 0.12 | 0.50 | 0.51 | 0.40 | 0.40 | 0.41 | 0.34 | 0.38 | 0.36 |
| Apalancamiento                 | 1.12  | 1.08  | 1.12  | 1.28 | 1.16 | 1.13 | 1.99 | 2.04 | 1.66 | 1.66 | 1.69 | 1.53 | 1.62 | 1.56 |
| Pasivo Total / Patrimonio Neto | 0.12  | 0.08  | 0.12  | 0.28 | 0.16 | 0.13 | 0.99 | 1.04 | 0.66 | 0.66 | 0.69 | 0.53 | 0.62 | 0.56 |

**- Ingresos y Costos operación** en millones a junio



trimonio)

Al 30 de Junio de 2011 la Deuda Total fue de \$40.27 Millones y sus componentes principales fueron el rubro impuestos por pagar (\$9.01 Millones un 2.4 % del Total pasivo y patrimonio), Préstamos bancarios a más de un año (\$17.19% Millones un 4.5% del total del pasivo y patrimonio), y proveedores (\$2.45 Millones un 0.60% del total del pasivo y patrimonio)

Al 30 de Junio de 2012 la Deuda Total fue de \$108.84 Millones y sus componentes principales fueron los rubros impuestos por pagar (\$31.22 Millones un 6.2% del Total pasivo y patrimonio). Préstamos bancarios a un año (\$12.35 Millones un 2.5 % del total del pasivo y patrimonio), y proveedores (\$49.68 Millones un 9.9% del total del pasivo y patrimonio).

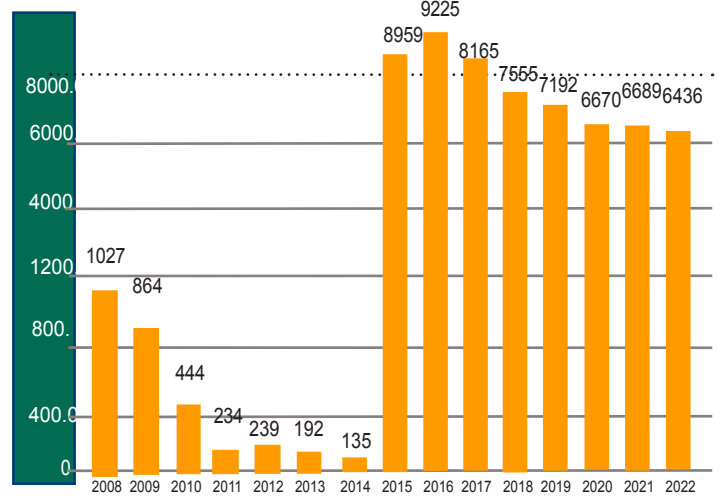
Al 30 de Junio de 2013 la Deuda Total fue de \$64.011 Millones y su componente principal fue el rubro impuestos por pagar (\$29.07 Millones un 6.2 % del Total pasivo y patrimonio). Préstamos bancarios a un año (\$8.55 Millones un 1.8 % del total del pasivo y patrimonio), y proveedores (\$6.94 Millones un 1.5 % del total del pasivo y patrimonio).

Al 30 de Junio de 2014 la Deuda Total fue de \$54.262 Millones y su componente principal fue el rubro impuestos por pagar (\$28.64 Millones un 6.1 % del Total pasivo y patrimonio). Porción corriente Préstamos bancarios a un año

**Coefficientes de Eficiencia**

|  | Jun 2009 | Jun 2010 | Jun 2011 | Jun 2012 | Jun 2013 | Jun 2014 | Jun 2015 | Jun 2016 | Jun 2017 | Jun 2018 | Jun 2019 | Jun 2020 | Jun 2021 | Jun 2022 |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Eficiencia Operativa                   | 0.1930   | 0.2202   | 0.2201   | 0.1148   | 0.13908  | 0.15016  | 0.31212  | 0.33862  | 0.24574  | 0.31403  | 0.35018  | 0.36136  | 0.33287  | 0.29749  |
| Gastos de Operación / Activos          | 0.0053   | 0.0071   | 0.0063   | 0.0072   | 0.0079   | 0.0098   | 0.0068   | 0.0084   | 0.0131   | 0.0126   | 0.0145   | 0.0129   | 0.0143   | 0.0122   |
| Activos Totales / Número de Empleados  | 1,369.28 | 1,478.53 | 1,304.02 | 1,624.91 | 1,504.07 | 1,482.20 | 1,858.08 | 1,833.50 | 1,925.32 | 1,883.91 | 1,529.66 | 1,572.77 | 1,552.13 | 2,051.15 |
| Utilidades Netas / Número de Empleados | 103.00   | 68.08    | 89.1457  | 228.7271 | 222.40   | 200.88   | 72.45    | 33.36    | 64.90    | 80.48    | 47.35    | 38.98    | 47.80    | 95.34    |
| EBIT / Ingresos de Operación           | 0.5764   | 0.4771   | 0.5277   | 0.7808   | 0.76     | 0.73     | 0.544    | 0.411    | 0.524    | 0.580    | 0.511    | 0.532    | 62.5%    | 69.1%    |
| EBITDA / Ingresos de Operación         | 0.7849   | 0.7398   | 0.7474   | 0.8650   | 0.84     | 0.82     | 0.665    | 0.606    | 0.645    | 0.688    | 0.637    | 0.702    | 78.4%    | 83.2%    |

**- Gastos Financieros - en miles de dólares a junio**



(\$6.65 Millones un 1.4 % del total del pasivo y patrimonio), y proveedores (\$5.23 Millones un 1.1 % del total del pasivo y patrimonio)

Al 30 de Junio de 2015 la Deuda Total fue de \$375.27 Millones y su componente principal fue el rubro titularización \$ 273 millones un 36.1 % del total del pasivo y patrimonio), el rubro impuestos por pagar (\$38.06 Millones un 5.0 % del Total pasivo y patrimonio). Porción corriente Préstamos bancarios a mas de un año (\$22.85 Millones un 3.0 % del total del pasivo y patrimonio), proveedores (\$5.56 Millones un 0.7 % del total del pasivo y patrimonio) y otras cuentas por pagar (\$18.23 Millones un 2.4 % del total del pasivo y patrimonio).

Al 30 de Junio de 2016 la Deuda Total fue de \$380.78 Millones y su componente principal fue el rubro titularización \$ 261.54 millones un 35.0 % del total del pasivo y patrimonio), el rubro impuestos por pagar (\$34.12 Millones un 4.6 % del Total pasivo y patrimonio). Porción corriente Préstamos bancarios a más de un año (\$36.5 Millones un 4.9 % del total del pasivo y patrimonio), proveedores (\$2.1 Millones un 0.3 % del total del pasivo y patrimonio) y dividendos por pagar (\$25.5 Millones un 3.4 % del total del pasivo y patrimonio).

Al 30 de Junio de 2017 la Deuda Total fue de \$315.39 Millones y su componente principal fue el rubro titularización \$ 249 Millones un 31.4 % del total del pasivo y patrimonio), el rubro impuestos por pagar (\$30.02 Millones un 5.0 % del Total pasivo y patrimonio). Porción corriente Préstamos bancarios a más de un año (\$22.85 Millones un 3.8 % del total del pasivo y patrimonio), proveedores (\$2.74 Millones un 0.3 % del total del pasivo y patrimonio) y otras

cuentas por pagar (\$3.39 Millones un 0.4 % del total del pasivo y patrimonio).

Al 30 de Junio de 2018 la Deuda Total fue de \$309.76 Millones y su componente principal fue el rubro titularización \$231 Millones un 34.3 % del total del pasivo y patrimonio), el rubro Dividendos por pagar \$23.54 Millones un 3.2% del total del pasivo y patrimonio, impuestos por pagar (\$13.23 Millones un 5.0 % del Total pasivo y patrimonio). Porción corriente Préstamos bancarios a mas de un año (\$22.85 Millones un 1.8 % del total del pasivo y patrimonio), proveedores (\$1.68 Millones un 0.2 % del total del pasivo y patrimonio) y otras cuentas por pagar (\$3.18 Millones un 0.4 % del total del pasivo y patrimonio).

Al 30 de Junio de 2019 la Deuda Total fue de \$320.33 Millones y su componente principal fue el rubro titularización \$230 Millones un 31.1 % del total del pasivo y patrimonio), el rubro Dividendos por pagar \$36.33 Millones un 4.9% del total del pasivo y patrimonio, papel bursátil (\$15.50 Millones un 2.1 % del Total pasivo y patrimonio), impuestos por pagar (\$17.91 Millones un 2.4 % del total del pasivo y patrimonio), proveedores (\$0.97 Millones un 0.1 % del total del pasivo y patrimonio) y otras cuentas por pagar (\$4.49 Millones un 0.6 % del total del pasivo y patrimonio).

Al 30 de Junio de 2020 la Deuda Total fue de \$264.5 Millones y su componente principal a largo plazo fue el rubro titularización \$206 Millones un 26.9 % del total del pasivo y patrimonio), el rubro Dividendos por pagar \$2.08 Millones un 0.3% del total del pasivo y patrimonio, papel bursátil (\$6.5 Millones un 0.8% del Total pasivo y patrimonio). impuestos por pagar (\$19.01 Millones un 2.5 % del total del pasivo y patrimonio), proveedores (\$2.64 Millones un 0.3 % del total del pasivo y patrimonio) y otras cuentas por pagar (\$3.26 Millones un 0.4 % del total del pasivo y patrimonio).

Para el 30 de Junio de 2021 la Deuda Total fue de \$293.02 Millones y su componente principal a largo plazo fue el rubro titularización \$214 Millones un 27.9 % del total del pasivo y patrimonio), el rubro Dividendos por pagar \$31.9 Millones un 4.2% del total del pasivo y patrimonio, papel bursátil (\$3.0 Millones un 0.4% del Total pasivo y patrimonio). impuestos por pagar (\$8.3 Millones un 1.1 % del total del pasivo y patrimonio), proveedores (\$2.2 Millones un 0.3 % del total del pasivo y patrimonio) y otras cuentas por pagar (\$3.2 Millones un 0.4 % del total del pasivo y

patrimonio).

Para el 30 de Junio de 2022 la Deuda Total fue de \$269.1 Millones y su componente principal a largo plazo fue el rubro titularización \$205 Millones un 27.4 % del total del pasivo y patrimonio), el rubro Dividendos por pagar \$26.5 Millones un 3.5% del total del pasivo y patrimonio, impuestos por pagar (\$12.8 Millones un 1.7 % del total del pasivo y patrimonio), proveedores (\$1.8 Millones un 0.2 % del total del pasivo y patrimonio) y otras cuentas por pagar (\$2.6 Millones un 0.4 % del total del pasivo y patrimonio).

La **Razón de Deuda** ha mantenido una tendencia similar durante el periodo analizado de junio . Habiendo iniciado con un coeficiente de 0.11 en el 2008, un 0.10 en el 2009, un 0.071 en el 2010, un 0.105 en el 2011, al 30 de Junio de 2012 a 0.22, a 0.14 en el 2013 , en el 2014 a 0.12, en el 2015 a 0.50, en el 2016 a 0.51, de 0.40 en Junio del 2017, e 0.40 en Junio del 2018, de 0.41 en Junio del 2019, de 0.34 en Junio del 2020, de 0.38 en Junio del 2021 y de 0.36 en Junio del 2022.

El **Apalancamiento** es de 1.13 en el 2008, 1.12 en el 2009, 1.08 en el 2010, de 1.12 en el 2011, de 1.28 en junio del 2012, 1.16 a junio del 2013 , 1.13 en junio del 2014, a 1.99 en junio del 2015, a 2.04 en junio del 2016, en Junio de 2017 es de 1.66, en Junio de 2018 es de 1.66, en Junio de 2019 es de 1.69, de 1.53 en Junio del 2020, de 1.62 en Junio del 2021 y de 1.56 en Junio del 2022.

### **Cobertura:**

A pesar de la crisis económica y depresión que el país ha enfrentado durante el período analizado, la **Cobertura de los Intereses** de LAGEO ha pasado de una cobertura de 29.9 veces en 2008 hasta una cobertura de 46.37 veces en el 2009, de 59.87 para el 2010 de 147.3 para el 2011, de 420.64 en junio del 2012, 503.59 veces en junio de 2013, 656.6 veces en junio de 2014, 5.54 veces en junio de 2015, 2.94 veces en junio de 2016, 5.6 veces en Junio de 2017, 7.33 veces en Junio de 2018, 5.89 veces en Junio de 2019, 5.07 veces en Junio de 2020, 5.95 veces en Junio de 2021 y 8.60 veces en Junio de 2022.