

Licenciado.
Luis Ángel Montenegro E.
Superintendente
Superintendencia de Bancos y Otras
Instituciones Financieras
Managua, Nicaragua

Comunicado de Hechos Relevantes

Procedemos a informar que el 25 de setiembre del 2020, quedaron ratificadas las calificaciones otorgadas en la Sesión Ordinaria N° 4062020 celebrada el 17 de setiembre del 2020, basado en información financiera no auditada junio del 2020, para la **Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)**. Adjunto se envían los fundamentos de la calificación. En Ref: **(Informe SCR-40212020)**.

Nombre del emisor o sociedad administradora	Nombre de la emisión o del fondo de inversión según RNVI	Moneda	Escala de Calificación Actual *		Fecha de la información financiera en que se basó la calificación	Fecha de ratificación de la Calificación
			scr BB- (NIC)	Negativa		
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Largo Plazo Moneda Local	NIO	scr BB- (NIC)	Negativa	30/06/2020	25/09/2020
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Corto Plazo Moneda Local	NIO	SCR 5 (NIC)	Negativa	30/06/2020	25/09/2020
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Largo Plazo Moneda Extranjera	USD	scr BB- (NIC)	Negativa	30/06/2020	25/09/2020
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Corto Plazo Moneda Extranjera	USD	SCR 5 (NIC)	Negativa	30/06/2020	25/09/2020
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE) Serie C	USD	scr BB- (NIC)		30/06/2020	25/09/2020
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE) Serie D	USD	scr BB- (NIC)		30/06/2020	25/09/2020

*Las calificaciones otorgadas no variaron respecto a las anteriores.

La calificación **scr BB (NIC)** se otorga a aquellas "Emisiones debajo del grado de inversión, son emisiones con capacidad de pago de capital e intereses según lo acordado, pero variable y susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía."

La calificación **scr A (NIC)** se otorga a aquellas "emisiones con una buena capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno"

La calificación **SCR 5 (NIC)** se otorga a aquellas "emisiones a Corto Plazo por debajo del grado de inversión, que no cuentan con una capacidad de pago satisfactoria para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo son muy susceptibles a cambios en el emisor, la industria y la economía."

Las calificaciones desde “scr AA (NIC)” a “scr C (NIC)” y desde “SCR 2 (NIC)” a “SCR 5 (NIC)” pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva Negativa: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades No Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en diciembre del 2017. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor desde Enero del 2009. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía. Además, considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis.

“La calificación de riesgo emitida representa la opinión de la sociedad calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, la información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras, Bolsa de Valores y puestos representantes.”

Atentamente



Gary Barquero Arce
Gerente general
Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamérica, S.A.

C.C.: Licda. Lucy del Carmen Herrera Marengo, Intendente de Valores
Lic. Gerardo Argüello, Gerente General Bolsa de Valores de Nicaragua
Sr. Emiliano Maranhao, vicepresidente de INVERCASA
Archivo.

La veracidad y la oportunidad de este Comunicado de Hecho Relevante es responsabilidad de Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A., y no de la Superintendencia de Bancos y Otras Instituciones Financieras.

EMPRESA ADMINISTRADORA DE AEROPUERTOS INTERNACIONALES

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión Ordinaria: N.º 4062020

Fecha de Ratificación: 25 de septiembre de 2020

Información financiera: no auditada a junio de 2020

Contactos: Marcela Mora Rodríguez

Analista Senior

mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

A continuación, se presenta el análisis de las variables más importantes consideradas por la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A. (SCRiesgo) en el proceso de calificación de riesgo de la Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales de Nicaragua (EAAI), tomando en cuenta información financiera no auditada con corte al 30 de junio de 2020.

Calificación de Riesgo EAAI						
	Anterior			Actual*		
	Moneda		Perspectiva	Moneda		Perspectiva
	Córdobas	Extranjera		Córdobas	Extranjera	
Largo Plazo	scr BB- (NIC)	scr BB- (NIC)	Negativa	scr BB- (NIC)	scr BB- (NIC)	Negativa
Corto Plazo	SCR 5 (NIC)	SCR 5 (NIC)	Negativa	SCR 5 (NIC)	SCR 5 (NIC)	Negativa

*La calificación actual no varió con respecto a la anterior.

Conjuntamente, el Consejo de Calificación acordó otorgar a las series de la emisión de Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE) las siguientes calificaciones de riesgo:

Bonos BRADE				
Emisor	Serie	Monto -millones US\$-	Calificación anterior	Calificación actual*
EAAI	Serie C	20,00	scr BB- (NIC)	scr BB- (NIC)
EAAI	Serie D	2,00	scr BB- (NIC)	scr BB- (NIC)

*La calificación actual no varió con respecto a la anterior.

scr BB (NIC): Emisiones debajo del grado de inversión, son emisiones con capacidad de pago de capital e intereses según lo acordado, pero variable y susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.

SCR 5 (NIC): emisiones a Corto Plazo por debajo del grado de inversión, que no cuentan con una capacidad de pago satisfactoria para el pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo son muy susceptibles a cambios en el emisor, la industria y la economía.

Las calificaciones desde “scr AA (NIC)” a “scr C (NIC)” y de “SCR 2 (NIC)” a “SCR 5 (NIC)” pueden ser modificadas por la

adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva Negativa: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación desmejore en el mediano plazo.

2. FUNDAMENTOS

Las calificaciones otorgadas a la Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales de Nicaragua (EAAI) toman como fundamento:

FORTALEZAS

- Consistencia mostrada por EAAI en la consecución de los distintos planes establecidos para el mejoramiento de su situación financiera.
- Significativas inversiones en infraestructura del Aeropuerto.
- El apoyo económico brindado por el Gobierno de Nicaragua ha significado una fortaleza y soporte para la evolución de la situación financiera de la entidad.
- Presencia de la cuenta de reserva para los bonos BRADE, la cual aprovisiona paulatinamente los recursos necesarios para el pago de las obligaciones con el público inversionista.
- EAAI se constata como la primera organización en América Central en poseer la “Certificación de las Operaciones Seguras” otorgada por el Instituto Nicaragüense de Aeronáutica Civil (INAC) y auditada por el Organismo de Aviación Civil Internacional (OACI).

OPORTUNIDADES

- Una vez concluidos los conflictos sociopolíticos de Nicaragua y se reactive el turismo, aprovechar esto para volver a impulsar el flujo de pasajeros.

“Las calificaciones emitidas representan la opinión de la Sociedad Calificadora para el periodo y valores analizados y no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos”

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

RETOS

- Disminuir el alto nivel de endeudamiento.
- Mantener el compromiso de acumular un monto mensual en la cuenta de reserva para los bonos BRADE, la cual permita aprovisionar los recursos necesarios para el pago de las obligaciones con el público inversionista.
- Materializar las estrategias para disminuir la carga pasiva de la entidad.
- Lograr reactivar el crecimiento de la operación aeroportuaria generando un nivel de ingresos que impacte el flujo operativo.
- Mantener la contracción de gastos de operación, específicamente, aquellos de orden administrativo y financieros.
- Revertir la acumulación de pérdidas que generan una constante erosión de la posición patrimonial de EAAI.
- Lograr llegar a punto de equilibrio las otras terminales aéreas, que a la fecha significan un centro de costo para la operación de EAAI.
- Materializar las estrategias establecidas a lo interno para afrontar los efectos de la crisis en sus finanzas.

AMENAZAS

- La prolongación de la crisis sociopolítica que vive Nicaragua, la cual ya afectó sectores sensibles de la economía, entre ellos el turismo.
- Efectos adversos tanto en la economía local como global ante la propagación del COVID-19.
- Un deterioro de la economía a nivel internacional que podría agravar el impacto negativo en el sector turístico.
- Que se debilite el respaldo por parte del Gobierno para ayudar en la mejora de las finanzas de EAAI.
- La imagen del Gobierno sobre el manejo de la crisis sanitaria a raíz del COVID-19, pudiendo repercutir en el turismo.

SCRiesgo mantiene la perspectiva negativa, ante los efectos adversos derivados de la pandemia, tanto a nivel local como internacional, los cuales repercuten sensiblemente en el turismo, actividad que se vuelve vital para la reactivación de las operaciones aeroportuarias.

La calificación estará sujeta a la afectación a nivel financiero de los resultados, del flujo de caja y de los principales indicadores de la entidad, así como de las medidas mitigadoras tomadas para hacer frente a la crisis.

3. ENTORNO ECONÓMICO

3.1. Balance y Perspectivas Globales

De acuerdo con lo indicado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe “Perspectivas de la Economía Mundial” publicado en junio del 2020, se proyecta que la economía mundial sufra una contracción de 4,9% en el 2020. Esta cifra aumentó en 1,9 puntos porcentuales, en comparación con el pronóstico de abril del mismo año. Asimismo, se espera un crecimiento de 5,4% para el 2021, no obstante, existe un alto grado de incertidumbre en torno a estas proyecciones.

En cuanto a la contracción proyectada para el 2020, el FMI indica que esta se debe, principalmente, a la crisis sanitaria provocada por la pandemia por COVID-19. Esta situación ha tenido un impacto mayor al esperado, según lo previsto en el informe de “Perspectivas de la Economía Mundial” del FMI en abril de 2020, lo cual, ha obligado a los diferentes países a tomar medidas para controlar el contagio. Entre dichas medidas, se incluyen los cierres de negocios, limitaciones a la movilidad, confinamientos, etc., con el consecuente efecto en la actividad económica mundial.

Por otro lado, con respecto al pronóstico de crecimiento para el 2021, el FMI proyecta que tanto el consumo como la inversión se fortalecerán poco a poco, lo cual, explicaría dicha recuperación en la economía mundial. Sin embargo, esto se realizó bajo un escenario de incertidumbre, en el que se desconoce la duración de la pandemia, las medidas que se tomarán al respecto durante el segundo semestre del 2020 y en el 2021 por parte de los países, entre otros aspectos, y el impacto real que esto podría producir en la economía mundial.

Para América Latina y el Caribe, el FMI proyecta una desaceleración en la economía de 9,4% para el 2020 y un crecimiento de 3,7% para el 2021. Estos datos que se alejan de lo proyectado en octubre de 2019, principalmente para el 2020, antes de que se presentara la crisis sanitaria. Para esa fecha, se pronosticó un crecimiento de 1,8% para el 2020 y de 2,4% para el 2021. Lo anterior, deja en manifiesto el impacto que podría provocar la pandemia en la economía latinoamericana.

3.2. Situación Actual de Nicaragua

Desde abril de 2018, Nicaragua se encuentra atravesando la crisis política y socioeconómica más profunda de los últimos 30 años. Dicha situación se inició con protestas por la reforma al Seguro Social, la cual, el Gobierno de Nicaragua decidió dejar sin efecto, debido a la presión ejercida por diversos sectores.

A raíz de esta crisis, la comunidad internacional ha establecido sanciones al país. Estados Unidos puso en marcha mecanismos para sancionar a funcionarios y empresas ligadas al Gobierno

de Nicaragua. Por su parte, la Organización de Estados Americanos (OEA) exigió el cese de los actos de violencia e intimidación y Canadá congeló los 15 millones de dólares anuales de ayuda al país, en abril de 2019, debido al deterioro de la situación de Derechos Humanos.

Por otra parte, y aunado a la crisis política y socioeconómica que ha enfrentado el país, en 2020 se presenta la crisis sanitaria provocada por el COVID-19. Este conjunto de situaciones podría dar como resultado una contracción severa de la economía nicaragüense. Lo anterior, se fundamenta en la ausencia de políticas públicas por parte del Gobierno para enfrentar la pandemia; situación que podría derivar serias consecuencias, tanto en la salud pública como en la actividad económica.

Según señala la Fundación Nicaragüense Para el Desarrollo Económico y Social (Funides) en el "Informe de Coyuntura", de agosto de 2020, se estima que la economía del país podría experimentar una contracción en un rango de entre 6,5% y el 13,7% en el 2020.

3.3. Actividad económica

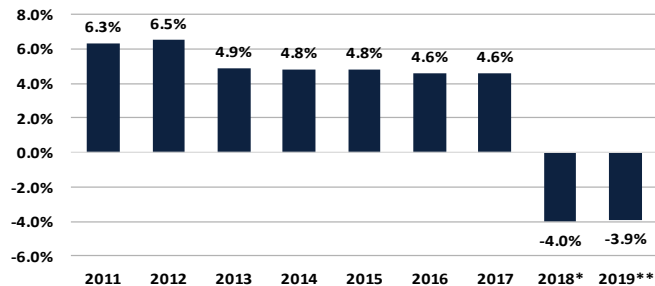
De acuerdo con el Banco Central de Nicaragua (BCN), en el primer trimestre de 2020, se registró un crecimiento interanual de 1,8% en la economía nicaragüense y se obtuvo una disminución de 1,1% del promedio anual.

Por el enfoque del gasto, la variación interanual del PIB trimestral estuvo determinada por impulsos de la demanda externa neta y contrarrestada por la demanda interna. El aporte marginal de la demanda externa neta fue de 2,3 puntos porcentuales y el de la demanda interna se ubicó en -0,5 puntos porcentuales.

Por el enfoque de la producción, la evolución interanual del PIB trimestral estuvo asociada a aumentos en el valor agregado de, agricultura (+34,1%), explotación de minas y canteras (+15,0%), construcción (+11,5%), pecuario (+10,6%), industria manufacturera (+7,4%), comercio (+7,2%) y hoteles y restaurantes (+7,0%), entre otras.

Asimismo, dicha evolución del PIB fue contrarrestada por disminuciones en intermediación financiera (-20,2%), electricidad (-13,3%), otros servicios (-5,6%) y transporte y comunicaciones (-4,7%), entre otros.

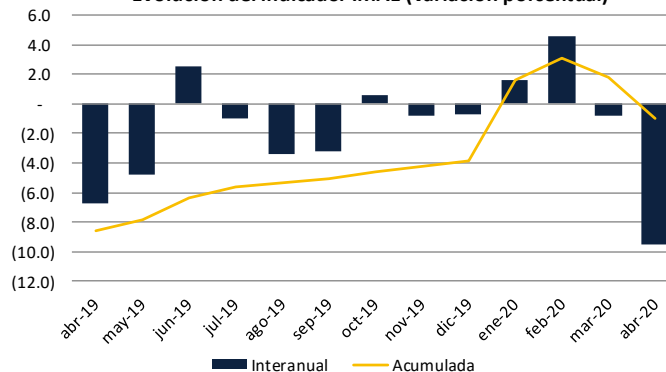
Tasa de variación anual del PIB a precios constantes (Periodo 2011- 2019)



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN. Datos al IV trimestre, 2019.
* Preliminar
** Estimado

Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), para abril de 2020, se registró una disminución de 9,5%, con relación al mismo período del año anterior. El siguiente gráfico muestra el comportamiento de este indicador, de abril de 2019 a abril del 2020.

Evolución del indicador IMAE (Variación porcentual)



Fuente: elaboración propia con datos del BCN

3.4. Comercio Exterior

Con base en el último dato disponible publicado por el BCN, en abril del 2019 se presentó un déficit acumulado de USD636 millones en la balanza comercial. Esta cifra disminuyó, aproximadamente, en 37,5%, con respecto al déficit acumulado registrado en el mismo período de 2018.

Por su parte, el Centro de Trámites de las Exportaciones (CETREX) indica que, entre enero y julio de 2020, las exportaciones fueron de USD1.833 millones, lo cual, representa un aumento de 11%, en comparación con el mismo período del año anterior. Este crecimiento, se vio propiciado por un aumento en los precios internacionales, principalmente.

3.5. Finanzas Públicas

Según el BCN, al primer trimestre de 2020, el saldo de la deuda pública fue de USD7.304,1 millones, lo cual, reflejó un aumento de 2% con relación al saldo de diciembre de 2019. Lo anterior, se dio como resultado del aumento de USD83,5

millones en deuda interna y de USD56,2 millones en deuda externa.

Para ese período, el total de la deuda pública estaba compuesto en un 86,7% de deuda con acreedores externos (lo que equivale a USD5987,6 millones) y el 13,13% restante correspondía a deuda interna (lo que equivale a USD969,1 millones).

En cuanto a la composición por deudor, el 71,8% de la deuda pública correspondía al Gobierno Central, seguido por el 27,6% del Banco Central y 0,6% al resto del Sector Público.

3.6. Moneda y finanzas

Por un lado, en mayo de 2020, se registró un aumento en las Reservas Internacionales Netas (RIN) de USD67,9 millones. De acuerdo con el BCN, a esa fecha el saldo de RIN fue de USD2.565,5 millones.

Por otro lado, las Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINAS) aumentaron en USD24,8 millones, en mayo de 2020, y se mostró un saldo de USD1.530,1 millones al terminar dicho mes. Dicha acumulación de RINAS se debe, principalmente, a una contracción en la oferta de liquidez en córdobas por C\$970,9 millones; contrarrestado por una contracción en la demanda de liquidez por C\$120,7 millones. Lo anterior, dio como resultado un aumento de RINAS por C\$850,2 millones, lo cual, es equivalente a USD24,8 millones.

De acuerdo con el BCN, en junio de 2020, los activos del Sistema Financiero Nacional (SFN) registraron C\$231.145,74 millones. Esta cuenta mostró un aumento interanual de 3,45%. Además, la cartera de crédito neta disminuyó en 9,45% de forma interanual; mientras que las inversiones aumentaron, interanualmente, en 54,07%, aproximadamente.

Respecto a los indicadores de calidad de cartera, a junio de 2020, se observó que la cartera en riesgo fue del 15,67% de la cartera bruta. Asimismo, que la cartera vencida menos provisiones entre el patrimonio fue de -6,20% y que el indicador de morosidad de la cartera se ubicó en 3,6%, dato similar al obtenido en junio de 2019, cuando fue de 3,7%.

En cuanto a los pasivos, a junio de 2020, estos presentaron un aumento del 2,7%, de forma interanual; mientras que el patrimonio creció en 6,92% a junio de 2020, interanualmente.

El SFN reflejó un prudente manejo de la liquidez de la banca, a junio de 2020, cuando el indicador de cobertura de disponibilidades sobre las obligaciones con el público fue de 47,75%. Este indicador creció en 1,45 puntos porcentuales de manera interanual, al pasar de 46,3%, en junio de 2019, a 47,75% en junio de 2020.

A julio de 2019, la principal fuente de fondeo correspondió a las obligaciones con el público, las cuales cayeron 16,9% de forma interanual, asociado con la incertidumbre generada por crisis sociopolítica que provocó un incremento en la demanda de dinero en efectivo por parte del público.

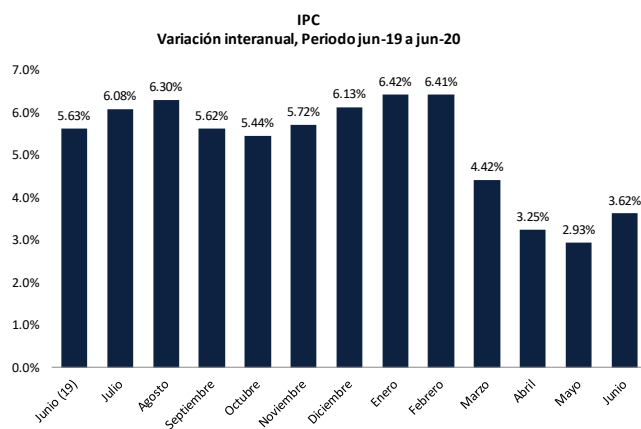
Según divisa, a julio de 2019, los depósitos en moneda extranjera representaron el 72,9% del total. Por su parte, las obligaciones con el exterior equivalieron al 26,5% de las obligaciones totales.

En cuanto a la tasa de interés activa promedio ponderada del SFN, en junio de 2020, se ubicó en 11,6%, lo cual, representó una disminución de 211 puntos base con respecto a junio del 2019. Asimismo, la tasa pasiva cerró en 1,53%, cifra que mostró una disminución de 16 puntos base con respecto a junio del año anterior.

3.7. Precios, salarios y ocupación

Según datos del BCN, la inflación acumulada a junio de 2020 fue de 3,62%. Este dato disminuyó en comparación con el mostrado en junio de 2019, cuando fue de 5,63%.

Por un lado, el segmento que más contribuyó a la inflación interanual, en junio de 2020, fue el de alimentos y bebidas no alcohólicas con 1,3 puntos porcentuales del 3,62% registrado en ese mes. Por otro lado, el sector de transporte restó 0,3 puntos porcentuales a la inflación interanual de dicho período.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN

Asimismo, en una nota de prensa, de junio de 2020, el presidente del BCN indicó que la inflación se mantiene estable y que se espera que la misma se ubique en alrededor de un 3% al finalizar el año.

Con respecto al mercado laboral, según las últimas estadísticas publicadas por el BCN en febrero de 2019, la cantidad de asegurados activos del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS) era de 755.908 a esa fecha. Esta cifra disminuyó en 16,5% (alrededor de 149.049 trabajadores) con relación al mismo período del 2018.

Por su parte, el Instituto Nacional de Información de Desarrollo de Nicaragua (INIDE) indica que, para el primer trimestre del 2020, la tasa de desempleo abierto nacional fue de 4,8%. Según esta Institución, este dato se redujo en 1,2 puntos porcentuales con relación al mismo período de 2019, cuando fue del 6%.

Complementariamente, Funides estima que la tasa de desempleo abierto del país pasará del 6,6%, registrado en el 2019, a un rango de entre 7,3% y 9,2% al finalizar el 2020. Asimismo, que dicho aumento en el desempleo y una disminución en el PIB per cápita podrían provocar un aumento en la pobreza general, la cual, pasaría del 28,2% en el 2019, a un rango de entre 32,2% y 36,9% en el 2020.

3.8. Calificación de Riesgo

A continuación, se presentan las calificaciones soberanas, que se le han otorgado al Gobierno de Nicaragua, por las calificadoras internacionales; vigentes a junio de 2020:

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo en Moneda Extranjera Jun 2020		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Standard and Poor's	B-	Estable
Moody's	B3	Estable
Fitch Ratings	B-	Negativa

Dentro de los fundamentos que respaldan dichas calificaciones se encuentran:

- El pequeño tamaño de la economía y la existencia de riesgos de financiamiento en medio de un impacto a los ingresos causados por la pandemia del coronavirus, el aumento de las presiones de gasto y las limitaciones impuestas por un pequeño mercado local y las sanciones internacionales.
- Como resultado de las tensiones sociales, se presenta un debilitamiento de la fortaleza económica, lo cual podría provocar un impacto negativo duradero en el crecimiento futuro de la producción, debido a un clima de inversión más débil.
- El deterioro del entorno político, tras las manifestaciones de abril de 2018, la incertidumbre e impacto de la pandemia por COVID-19 y las próximas elecciones generales de 2021, las cuales podrían reavivar la violencia, representan riesgos adicionales para la estabilidad política del país.

- Aunque el impacto de la recesión mundial y de la pandemia por COVID-19 provocará una fuerte caída en la economía de Nicaragua, se espera que el país logre contener el deterioro de su liquidez externa y en sus finanzas públicas. Asimismo, que podría cubrir sus necesidades de financiamiento externo en 2020 y 2021 y se esperaría que el crecimiento económico muestre una recuperación moderada en el 2021.

4. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

4.1. Perfil y reseña histórica

La Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI) es una entidad descentralizada, con patrimonio autónomo, propiedad del estado nicaragüense, cuyo objetivo es la administración de los aeropuertos internacionales y nacionales existentes o futuros que se desarrollen en el país.

EAAI se enfoca en el progreso de la infraestructura aeroportuaria de Nicaragua mediante la inversión en una red de aeropuertos que impulsará el desarrollo del país en zonas que ofrecen proyectos turísticos y comerciales.

Cabe destacar que EAAI tiene la función de operador aeroportuario y por ende no tiene dentro de sus funciones el llevar a cabo actividades de inversión y construcción de nuevos aeropuertos, sin embargo, ante las necesidades del país, EAAI fue llamada a asumir el proyecto de desarrollo de infraestructura aeroportuaria.

Con el fin de trasladar el impacto económico de la generación de nuevos aeropuertos al Estado Nicaragüense, EAAI fue incluida dentro del Programa de Asignación Presupuestaria, la cual lleva a cabo el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Esta inclusión implica la retribución de las obligaciones asumidas por EAAI para la ejecución de las diferentes inversiones.

Actualmente, EAAI cuenta con la "Certificación de las Operaciones Seguras" en cada una de sus etapas del proceso operacional correspondiente al Aeropuerto Augusto C. Sandino. Esta certificación es emitida por el Instituto Nicaragüense de Aeronáutica Civil (INAC) y auditada por el Organismo de Aviación Civil Internacional (OACI), según las Normas Internacionales de Aviación Civil establecidas por este.

Dicha certificación, de carácter internacional, acredita al Aeropuerto Augusto C. Sandino como un aeropuerto seguro y hace constar que este aeropuerto cumple con los más altos estándares internacionales de la OACI, implicando así una mejora sensible a la competitividad de la terminal, la cual permite a EAAI una mayor comercialización del aeropuerto ante nuevas líneas aéreas. El Aeropuerto Internacional de

Managua se convierte entonces en el primer país de América Central en tener esta calificación.

La Junta Directiva actual de EAAI es la siguiente:

Junta Directiva	
Aleyda I. Molina Lacayo	Gerente General EAAI
Carlos D. Salazar Sanchez	Director General INAC
Iván Acosta Montalván	Ministro de Hacienda y Crédito Público
Luis Cañas Novoa	Vice Ministro Ministerio de Gobernación

5. ESTRUCTURA FINANCIERA

La estabilidad financiera de EAAI se ha visto afectada por la situación que enfrenta el país desde abril 2018, la cual repercutió directamente en una baja del flujo de pasajeros, que a su vez impactó en el deterioro de la situación financiera de EAAI. Además, para el 2020 la Entidad se enfrenta a la crisis derivada del COVID-19, misma que agudiza la difícil situación financiera.

La estructura financiera de EAAI se ha caracterizado por el elevado nivel de apalancamiento financiero que denota una posición patrimonial relativamente pequeña frente al nivel de activos y pasivos. Ante los riesgos crecientes que implica esta situación, EAAI se encuentra comprometida, en conjunto con el Estado de Nicaragua, a llevar a cabo un proceso de reducción de pasivos y aumento de la generación de ingresos, acompañados del cumplimiento de una serie de políticas que vendrían a mejorar la posición financiera de la entidad, sin embargo, con la situación de crisis que vive el país desde abril 2018, no se ha podido implementar las acciones necesarias para lograr una mejoría en la situación financiera de la entidad.

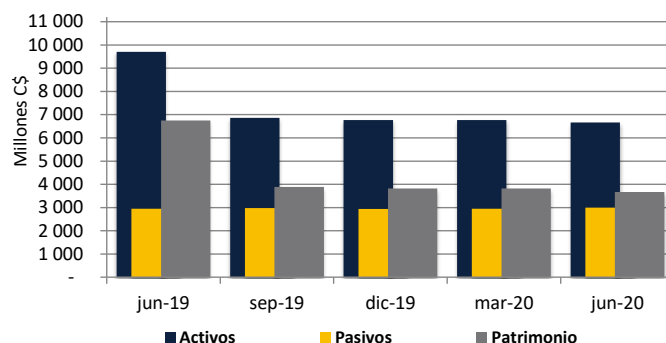
La estructura financiera reporta cambios trimestrales conservadores, siendo que el activo disminuye 1%, los pasivos crecen 2% y el patrimonio se reduce 4%. De forma más desagregada, las cuentas que más variaciones registran son el activo circulante, que se reduce 23% trimestral, los pasivos circulantes disminuyen 2% trimestral y los de largo plazo crecen 2%; mientras que la reducción del patrimonio responde al incremento en la pérdida del período.

En términos interanuales, se registra una disminución de 31% en los activos, principalmente por la reducción de 33% en la cuenta inmueble, mobiliario y equipo, sumado a la contracción de varias cuentas del activo circulante. Por su parte, se registra un aumento de 2% en el pasivo total, debido al incremento de varias cuentas del pasivo circulante y de largo plazo; en el caso del patrimonio, se registra una contracción del 46% anual, que responde a la reducción del superávit por revaluación de

activos y al incremento de la pérdida acumulada y la del período.

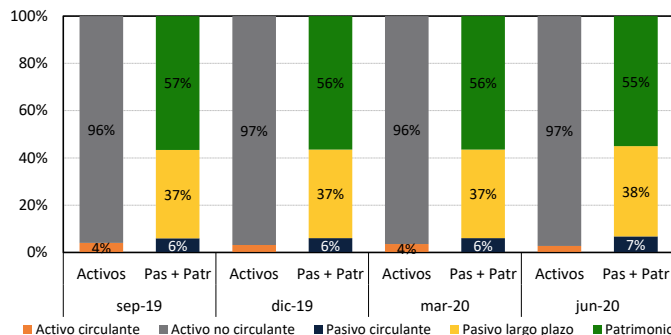
Resulta importante señalar que la variación interanual de la cuenta inmueble, mobiliario y equipo, así como la reducción en la revaluación de activos en la parte patrimonial, responde a un ajuste propuesto por auditoría externa para el periodo auditado del año 2018, el fundamento del ajuste se derivó de la modificación de la metodología para revaluar. Este ajuste se aplicó a nivel de estados financieros desde setiembre 2019.

EAAI: Estructura Financiera



A junio 2020 se detalla la estructura financiera de EAAI según su liquidez y exigibilidad y la misma mantiene el esquema de alta concentración en los activos no circulantes con 96%, mientras que los activos a corto plazo pesan 4% del activo total, siendo menor a los pasivos de mayor exigibilidad.

EAAI: Estructura Financiera



En esta composición, se evidencian señales de una brecha negativa de liquidez, ya que los activos de mayor convertibilidad en efectivo no logran cubrir las obligaciones con exigibilidad de corto plazo. Al mismo tiempo, esto expone el verdadero giro financiero a largo plazo del negocio de EAAI, con un activo a largo plazo que se financia a junio de 2020, en 38% vía pasivos a largo plazo, 55% a través de patrimonio y 7% por medio de pasivo circulante.

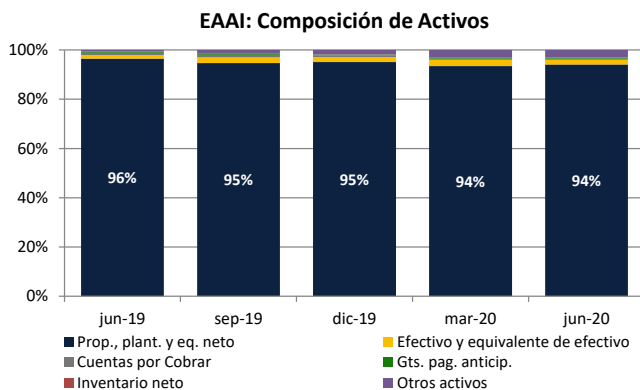
La capacidad de la organización para el pago de sus obligaciones depende en una proporción muy importante de la capacidad del activo fijo para generar ingresos y aportar a la

liquidez. Sin embargo, hay que tener en cuenta que por la naturaleza del negocio es normal que el activo más representativo de EAAI sea el activo fijo y la generación de flujo y liquidez se de en el mediano plazo.

5.1. Activos

La partida de activos de EAAI suma C\$6.668,08 millones (USD194,18 millones) para junio de 2020 y muestra una reducción anual de 31% y trimestral de 1%. La variación interanual responde a la disminución de 33% en la cuenta inmuebles, mobiliario y equipo neto, sumado a la reducción del efectivo con 15% anual, las cuentas por cobrar con 66% anual y los gastos pagados por anticipado con una reducción de 69% anual. Trimestralmente la cuenta inmueble mobiliario y equipo se reduce 1% y el activo circulante 23%, lo que las coloca como las variaciones más relevantes.

Con relación a la composición de los activos, a junio de 2020, la cuenta inmuebles, mobiliario y equipo representa 94%, seguido del efectivo con 2% y otros activos con 3%, siendo las más representativas. Dicha composición se mantiene estable de forma trimestral e interanual.



5.2. Pasivos

Al cierre de junio de 2020, el pasivo de la entidad suma C\$3.000,04 millones (USD87,36 millones), cifra que crece 2% tanto de forma trimestral como anual. La variación trimestral obedece principalmente al aumento de la porción corriente de los préstamos por pagar a largo plazo (4%), los intereses por pagar (39%), préstamos por pagar largo plazo (1%) y obligaciones de títulos negociables (1%).

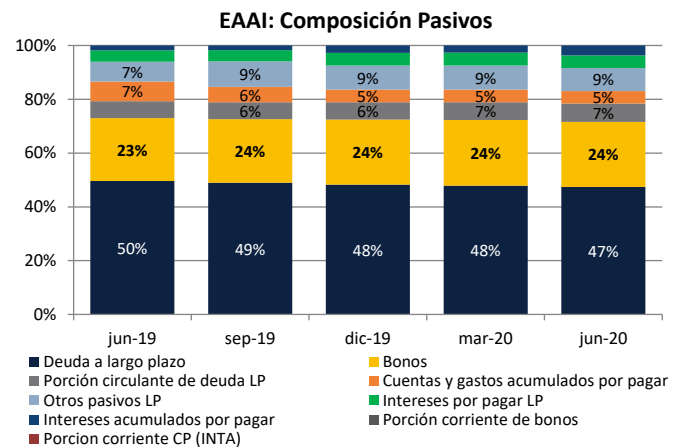
En el caso de la variación interanual de los pasivos, responde a aumentos en varias cuentas del pasivo a corto plazo, resaltando la porción corriente de intereses por pagar corto plazo (104%), la porción corriente de préstamos por pagar a largo plazo (10%) y otras obligaciones por pagar a largo plazo (52%). Además, también se reducen los préstamos por pagar a largo plazo (-3%) y las cuentas y gastos acumulados por pagar (-36%).

El pasivo se compone 15% en pasivo de corto plazo y 85% en pasivo de largo plazo. La cuenta más representativa del pasivo total son los préstamos por pagar largo plazo con el 47%, seguido de las obligaciones por títulos negociables con 24%, otras obligaciones por pagar a largo plazo y la porción corriente de los préstamos a largo plazo que representan 7% cada una y las cuentas y gastos acumulados por pagar con 5%, estas como las más representativas del pasivo.

Puntualmente, para el cierre de junio de 2020, los préstamos por pagar a largo plazo registran un incremento trimestral del 1% y una reducción de 3% interanual.

Los préstamos que adquirió la Entidad en su oportunidad fueron destinados para aspectos muy puntuales, relacionados con la operación y con el objetivo de fortalecer y mejorar la infraestructura y el servicio, en función del aumento en la atención de pasajeros. A la fecha, con la baja en el flujo de pasajeros, es de esperar que no se adquieran nuevos préstamos para financiar infraestructura, ya que la Administración estaría concentrada al pago oportuno de los créditos ya vigentes.

En el caso de las obligaciones por títulos negociables, aumentan de forma anual y trimestral por la apreciación del dólar dado el sistema de minidevaluaciones del país. Importante mencionar la cancelación oportuna de USD15 millones correspondiente a la Serie B de los Bonos Brade en el mes de abril 2019.



EAAI expone un giro financiero concentrado en el largo plazo (bonos y préstamos comerciales), el cual está enfocado a permitir el espacio de tiempo oportuno para que se consoliden comercialmente los distintos aeropuertos administrados por la organización y se alivie paulatinamente la presión de liquidez que debe ser gestionada para la atención de las obligaciones.

5.3. Patrimonio

El patrimonio de EAAI suma C\$3.668,04 millones (USD111,28 millones) a junio de 2020, partida que registra una reducción interanual de 46% y trimestral de 4%. Ambas variaciones responden a que la pérdida acumulada crece 23% interanual, al igual que la pérdida del período. Además, también el efecto explicado anteriormente sobre el ajuste de la revaluación de activos incide en la reducción del patrimonio.

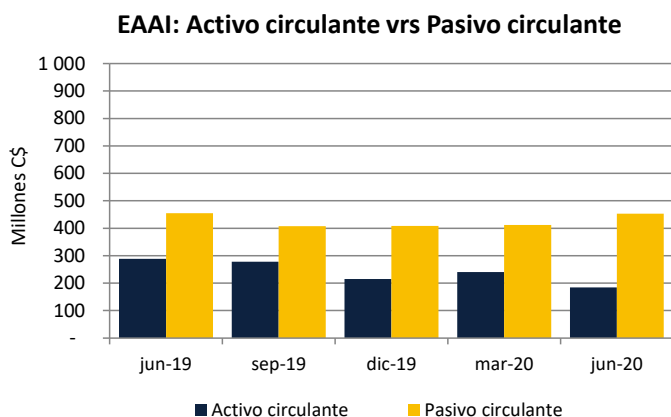
Por su parte, el registro de la pérdida acumulada viene mermando el patrimonio, esto debido a que la entidad va creciendo en el registro de pérdidas, dado que los ingresos se han impactado con la caída de flujo de pasajeros.

En general, el patrimonio consta de terrenos cedidos por el Gobierno de Nicaragua que no pueden ser vendidos, traspasados o embargados para el pago de las obligaciones, así como de los aportes del Estado de Nicaragua.

6. ANÁLISIS DE ESTABILIDAD

6.1. Cobertura y liquidez

A junio de 2020 se registra una brecha negativa de liquidez por C\$268,40 millones (USD7,82 millones), cifra que crece 61% anual y 57% trimestral. Dichas variaciones responden a una tendencia decreciente por parte del activo circulante, a diferencia de un pasivo circulante que se ha mantenido relativamente estable y con tendencia al alza.



Dado el comportamiento antes descrito, al cierre de junio de 2020 la razón circulante es de 0,41 veces, lo que significa que los activos circulantes no alcanzan a cubrir ni una vez las obligaciones de corto plazo que mantiene la empresa, lo cual complica la situación de liquidez de la misma.

Cobertura	jun-19	sep-19	dic-19	mar-20	jun-20
Razón circulante	0,63	0,68	0,53	0,58	0,41
Prueba ácida	0,62	0,66	0,50	0,57	0,39

Pasando al análisis del flujo de caja, EAAI mantiene un monitoreo diario de sus flujos de efectivo y a través del análisis sobre la prelación de sus obligaciones, tanto financieras como comerciales.

EAAI generó un déficit de flujo de caja real de USD1,6 millones para el segundo trimestre de 2020, cifra que disminuye de forma interanual, ya que a junio 2019 el flujo de caja final era un superávit de USD390,4 mil. Dicha variación responde a una reducción significativa en los ingresos de efectivo (-59%), también obedece al efecto de la disminución en las salidas de efectivo (-33%), aspecto que mitiga en cierta medida el resultado final.

Puntualmente, las salidas de efectivo se reducen por la disminución en los gastos operativos (-34%), en la reserva acumulada (-81%) y en las inversiones (-96%).

Por su parte, los ingresos de efectivo decrecen producto de la reducción de los ingresos operativos en 81% anual. Importante mencionar que para este trimestre se contempla un ingreso de efectivo de USD1,62 millones por concepto de financiamiento bancario que recibió la Entidad para capital de trabajo.

Por su parte, el flujo de caja acumulado a junio de 2020 suma USD1,95 millones, cifra que se reduce de forma interanual (4%) y se compone 186% por el flujo de caja inicial arrastrado del trimestre anterior y -86% por el flujo neto del período.

El análisis del EBITDA (utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortizaciones) denota una reducción del 69% interanual, de manera que disminuye sensiblemente la cobertura a la carga financiera. Por su parte, la cobertura correspondiente al servicio de la deuda y de las obligaciones a corto plazo también se reducen de forma significativa.

La totalidad de la deuda financiera posee un peso elevado frente al EBITDA generado por la entidad, con una exposición alta, la cual se incrementa de forma anual.

Indicadores EBITDA	jun-19	jun-20
EBITDA (córdobas)	122 250 764	38 132 281
Cobertura a carga financiera	0,51	0,22
Cobertura a servicio de deuda	0,29	0,10
Cobertura a obligaciones CP	0,18	0,06
Deuda financiera a EBITDA	20,19	65,40

Según el flujo anual proyectado para el cierre del 2020, EAAI cierra con un superávit de flujo de caja al cierre del año por un monto de USD2,43 millones y aumenta respecto a lo registrado al cierre del 2019, cuando cerró con superávit de US\$1,95 millones. Por su parte, si se considera sólo el flujo de

caja generado en el período 2020, este registra un superávit de USD481.9 mil, mayor al déficit de US\$701,9 mil a diciembre 2019, esto debido a que las entradas de efectivo disminuyen 25%, no obstante, las salidas de efectivo un 29%.

Lo anterior, responde a que los ingresos operativos que son los más representativos decrecen 59% anual, además ya no se registran las transferencias que se recibían del MHCP, sin embargo, para esta proyección se contempla la obtención de un financiamiento por USD8,5 millones, lo que mitiga la reducción del flujo de caja. A la fecha se está en el proceso de negociación y aprobación de dicho crédito.

Por el lado de las salidas, la mayoría de los gastos se reducen, los gastos operativos en 26%, las inversiones 86% y la reserva acumulada en 70%, además, el gasto financiero proveniente de los préstamos también disminuye (-11%).

La gestión de la administración del flujo de caja es relevante ante la coyuntura que se atraviesa, de manera que la Entidad continúe con la contención del gasto y procure compensar la caída estimada en ingresos. Si bien la obtención del crédito para capital de trabajo es una solución financiera que aliviaría su flujo de caja, incrementaría más el alto endeudamiento que posee EAAI.

El apoyo del Gobierno a las finanzas de EAAI es otro aspecto que vendría a solventar la crisis financiera de la Entidad, tal y como lo han realizado en el pasado para asumir las inversiones significativas que se realizaron en los diferentes aeropuertos. A setiembre 2020 EAAI recibió un depósito por C\$19,2 millones para capital de trabajo.

6.2. Endeudamiento

Al cierre de junio de 2020, la entidad registra un incremento en el apalancamiento financiero en forma interanual y trimestral, situación que se ve influenciada por el tema de la revaluación de los inmuebles, que impacta en la reducción anual de los activos, adicional al crecimiento del 2% anual de los pasivos.

El endeudamiento comercial a junio de 2020 suma C\$1.626,91 millones (USD47,38 millones), cifra que se reduce 1% de forma anual y significa un 54% del pasivo total, el cual se considera alto.

Por su parte, el peso de la deuda comercial al corto plazo es de 7% del total de pasivos, mientras que las obligaciones financieras comerciales al largo plazo pesan un 47%.

El endeudamiento aumenta de forma anual y trimestral, siendo de 0,82 veces, lo cual se ve influenciado por la reducción interanual del patrimonio.

Para el cierre de junio 2020 el resultado operativo de la Entidad es negativo, situación que responde principalmente a una reducción del 31% en los ingresos operativos. Dicho resultado hace que la cobertura de intereses sea nula, no obstante, los intereses bancarios se reducen 12% interanual.

Por su parte, el costo del pasivo promedio disminuye en forma interanual y trimestral, debido a una reducción en los intereses bancarios y a un pasivo que crece poco; en promedio en el último año, dicho indicador ronda un 5,10%.

Endeudamiento	jun-19	sep-19	dic-19	mar-20	jun-20
Razón de deuda	30,46%	43,38%	43,50%	43,55%	44,99%
Cobertura de intereses	73,60%	64,81%	57,63%	164,99%	-41,57%
Endeudamiento	0,44	0,77	0,77	0,77	0,82
Interés medio sobre Pasivos	5,38%	5,15%	5,54%	4,74%	4,68%

EAAI cuenta con una emisión de USD42 millones correspondientes a los Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE), de los cuales se colocaron en su totalidad la serie A por USD5,0 millones, la cual fue cancelada en abril 2014, la serie B por USD15,0 millones, cancelada en abril 2019 y quedan vigentes la serie C por USD20,0 millones y la serie D por USD2,0 millones.

Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE)		
Clase de instrumento	Bonos	
Nombre de la emisión	Serie C	Serie D
Monto de la emisión (millones)	US\$20,00	US\$2,00
Plazo (años)	15	20
Fecha de emisión	1-abr.-2009	1-abr.-2009
Fecha de vencimiento	1-abr.-2024	1-abr.-2029
Tasa de interés	8,50%	9,00%

Para tal efecto, es importante mencionar que el prospecto de los bonos BRADE constituye una Cuenta de Reserva que se alimenta a través del flujo de los contratos de Derecho de Terminal, así como por aportaciones extraordinarias según el comportamiento del flujo de efectivo, para contribuir al pago del principal de los valores.

Después del pago de cada serie de los bonos, la Cuenta de Reserva vuelve a reiniciar su crecimiento hasta alcanzar la fecha de vencimiento de la siguiente serie emitida.

A partir de mayo de 2019 inició la reserva para el pago de la Serie C y la Administración indicó que se hará frente a dicha reserva basados en la disponibilidad real del flujo de caja, además, se prevén ajustes sucesivos para modificar la cuota mensual y lograr acumular la reserva de forma oportuna.

La Entidad posee una cuenta en el banco BAC Nicaragua para acumular allí la reserva de la Serie C. A partir de agosto 2020

EAAI realizó un cambio en el plan de acumulación de dicha reserva debido a la afectación en su flujo de caja, de manera que el nuevo planteamiento es no reservar de julio de 2020 a enero de 2021, prorrateando el valor no reservado en los meses restantes de la deuda. Siendo así, esperan reservar a partir de febrero de 2020 USD268.105 durante todo el 2021 y para el resto de los años la cuota se incrementaría hasta completar el monto total de los bonos.

Según los estados financieros de EAAI al cierre de junio de 2020 se tiene acumulado en la Reserva USD2.548.187,59, equivalente a un 13% del monto de la emisión, de los cuales una porción se está invirtiendo en bonos del Ministerio de Hacienda (US\$2.493.233,02), con el fin de obtener una mayor rentabilidad y el resto en la cuenta corriente de BAC Nicaragua (USD54.954,57).

7. ANÁLISIS DE GESTIÓN

7.1. Actividad

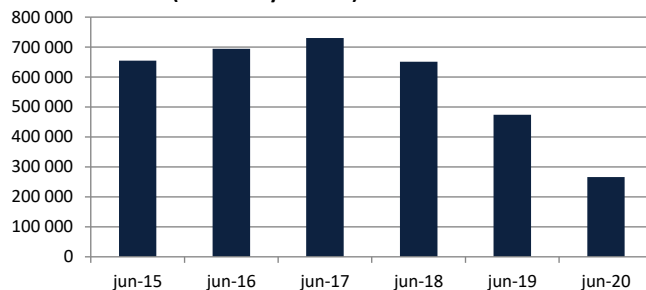
Las razones de actividad se ven influenciadas por el nivel de ingresos que se generan dado el comportamiento de los activos, es por tanto que las rotaciones de los activos en sus diferentes clasificaciones muestran una reducción trimestral, debido a que los ingresos disminuyen, no obstante, los activos también decrecen, lo que mitiga las reducciones en los indicadores.

Actividad	jun-19	sep-19	dic-19	mar-20	jun-20
RAC	3,08	3,27	4,36	4,40	3,33
RAF	0,09	0,14	0,15	0,17	0,10
RAT	0,09	0,13	0,14	0,16	0,09

En relación con la actividad aeroportuaria referente a las entradas y salidas de pasajeros internacionales del Aeropuerto Internacional Augusto C. Sandino, principal plaza de EAAI, es importante destacar que el aeropuerto presenta estacionalidades en el comportamiento del flujo de pasajeros, siendo los períodos de diciembre a marzo y de julio a setiembre cuando se registra la mayor entrada y salida de pasajeros internacionales y por ende el mayor movimiento a nivel de ingresos.

Al finalizar el mes de junio de 2020, el flujo acumulado de entradas y salidas de pasajeros internacionales correspondientes al Aeropuerto Internacional de Managua registró un total de 266.156 pasajeros, lo cual significó una reducción del 44% con respecto a los datos del mismo periodo del año anterior, producto de la crisis sanitaria derivada del COVID-19.

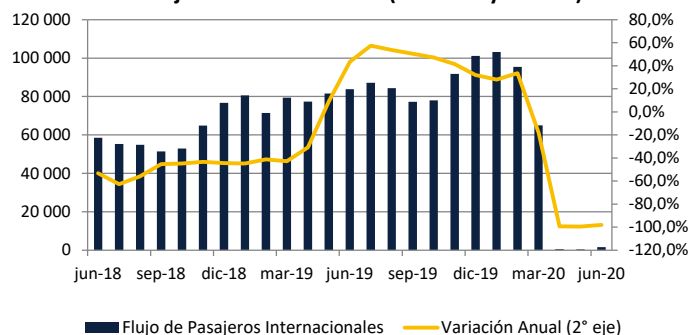
Aeropuerto Internacional Augusto C. Sandino
Flujo de pasajeros internacionales
(Entradas y Salidas) Acumulado Anual



Al observar el movimiento de la tasa de variación anual en el número de pasajeros internacionales de forma mensual, EAAI registra una caída significativa en el tránsito de pasajeros internacionales para el segundo trimestre del 2020 y registra a junio 2020 una reducción del 98%.

La afectación directa al sector turismo, dada la crisis política social que inició en abril 2018 en Nicaragua, sumado a la crisis sanitaria mundial, producto del COVID-19, impacta de forma sensible la generación de ingresos de la Entidad y su situación financiera en general, pese a los esfuerzos realizados por la Administración para mitigar los impactos negativos.

Aeropuerto Internacional Augusto C. Sandino
Pasajeros internacionales (Entradas y Salidas)



En cuanto a la rotación del gasto administrativo, la misma disminuye en forma interanual, debido a una mayor reducción por parte de los activos (-31%), versus la reducción en los gastos administrativos de 16% interanual. Por su parte, la cobertura de la utilidad operativa hacia los gastos administrativos es nula, debido a que a junio de 2020 el resultado operativo es negativo.

Los gastos administrativos se han considerado elevados a lo largo del tiempo, debido al incremento en la operación de EAAI, el mejoramiento en la infraestructura del Aeropuerto Internacional Augusto C. Sandino, además, se está asumiendo las necesidades de los otros aeropuertos (Ometepe y San Juan), aumentando los gastos de este tipo. No obstante, hay que señalar que existe un compromiso de la Administración en

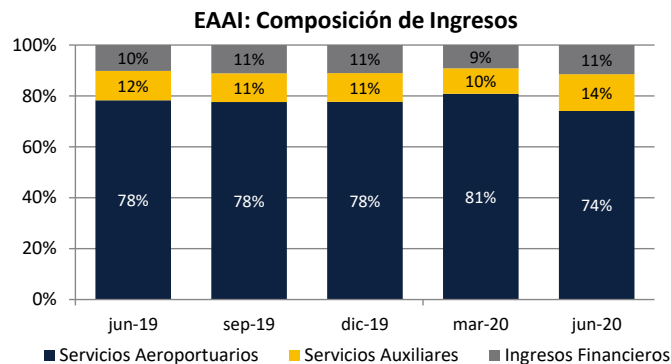
procurar la contención de dichos gastos, de manera que a partir de marzo 2019 se viene registrando una reducción en los gastos administrativos, lo cual contribuye a mitigar la baja en los ingresos.

Actividad	jun-19	sep-19	dic-19	mar-20	jun-20
Rotación Gtos. Adm.	68,07	46,60	44,63	49,59	55,01
Util. Operac/Gtos	0,82	0,67	0,62	1,69	-0,48

8. ANÁLISIS DE RESULTADOS

Al cierre del segundo trimestre de 2020 los ingresos totales acumulados suman C\$346,42 millones (USD10,09 millones), cifra que registra una reducción de 30% anual, lo cual obedece principalmente a la disminución de 34% anual de los ingresos aeroportuarios, mismos que son la principal fuente de ingresos (74%). Adicionalmente los ingresos por servicios auxiliares también decrecen 12% anual y los otros ingresos financieros 21% anual.

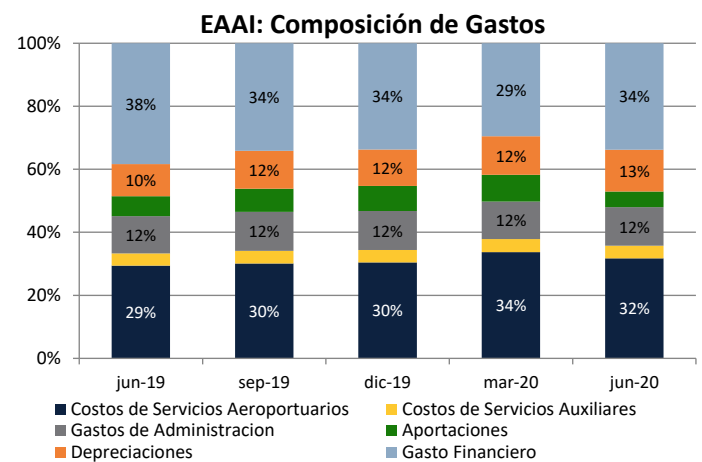
En términos generales, los ingresos de EAAI se componen en un 74% por servicios aeroportuarios, 14% por servicios auxiliares y los ingresos financieros un 11%. Dicha composición varía para el período en análisis, ya que disminuyen los ingresos aeroportuarios y en contraparte, aumentan participación los ingresos por servicios auxiliares.



La crisis sanitaria originada por el COVID-19, que se vive a nivel mundial y local, ha repercutido directamente con la generación de ingresos, ya que las aerolíneas no están volando por las diferentes restricciones impuestas a nivel internacional y aún no hay certeza de cuándo se reactivarán sus operaciones.

Por su parte, los gastos acumulados al cierre de junio de 2020 suman C\$507,36 millones (USD14,77 millones), cifra que registra una reducción interanual del 19%, lo cual responde principalmente a la disminución de 12% en los costos de servicios aeroportuarios, 16% en los gastos administrativos y de 28% en los gastos financieros.

De forma general, los costos y gastos de EAAI se componen por los costos de servicios aeroportuarios con 32%, los gastos financieros con 34%, los administrativos con 12% y la depreciación con 13%, estos como los más representativos.



Es importante mencionar que, con excepción del Aeropuerto Internacional Augusto C. Sandino, las demás terminales significan un centro de costo para la operación de EAAI ya que aún no se ha consolidado un flujo suficiente de tránsito aéreo que lleve a punto de equilibrio la operación de los distintos aeródromos.

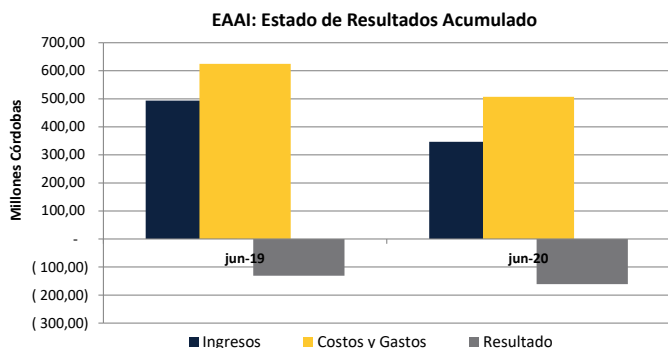
A la fecha de análisis, el gasto financiero es relevante, dado el impacto en resultados. Dicha partida es producto del alto nivel de endeudamiento que posee la entidad, mismo que adquirió en virtud de las inversiones que realizó al Aeropuerto, las cuales se contuvieron debido a la crisis que inició en Nicaragua y que han repercutido en la capacidad de pago de la entidad.

Con respecto a este gasto en particular, hay que considerar que este incluye la provisión de la reserva de los intereses de los bonos Brade, la cual se provisiona mensualmente para un acumulado semestral de USD940,0 mil para el 2020. La Administración está gestionando negociaciones con CARUNA para reestructurar la deuda que correspondía a BANCORP, la cual fue absorbida por CARUNA. Al cierre de junio de 2020 la reducción en el gasto financiero se debe a la cancelación de la serie B de los bonos Brade, reduciéndose el gasto por intereses.

Otro de los gastos que también ha impactado los resultados de la entidad ha sido el gasto administrativo el cual por varios años tuvo un incremento significativo, lo que llevó a la Entidad a tomar medidas de contención que fueron materializándose. Además, a partir del 2019 producto de la crisis socio política de Nicaragua, la Entidad fue implementando medidas más significativas para recortar los gastos administrativos para así mitigar en cierto grado la baja en los ingresos.

Tomando en consideración la nueva coyuntura originada por la pandemia y dada la reducción en los ingresos proyectados, se vuelve fundamental reducir la estructura de gastos, acción que continúa implementando la Administración de la EAAI.

Puntualmente, el efecto conjunto acumulado de ingresos y gastos a junio de 2020 produjo un resultado del período que suma C\$160,94 millones (USD4,69 millones) de pérdida acumulada, cifra que aumenta la pérdida en 23% anual, esto a pesar de la contención de los gastos, la cual no alcanzó a mitigar la caída en los ingresos.



Analizando la razón del EBITDA, el cual mide el desempeño operativo de la empresa, se observa como la entidad disminuyó sus beneficios de operación interanualmente al registrar una ganancia antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones de C\$38,13 millones (US\$1,11 millones) y se reduce 69% anual.

EAAI EBITDA -En Córdoba (C\$)-				
	jun-19	dic-19	jun-20	Δ anual
Utilidad Bruta	58 529 142,83	94 058 151,64	(29 192 777,34)	-150%
(+) Depreciación	63 721 620,74	147 205 937,11	67 325 057,98	6%
EBITDA	122 250 763,57	241 264 088,75	38 132 280,64	-69%
Ventas	443 690 702,69	936 541 195,83	306 846 504,60	-31%
Margen EBITDA	28%	26%	12%	

En términos del margen EBITDA, entendido como el cociente de la razón EBITDA/Ventas Totales, EAAI disminuye su nivel de forma interanual, ya que, en razón a su empleo de costos operativos, estos consumen alrededor del 12% de los ingresos totales para junio de 2020.

9. RENTABILIDAD

Los resultados de la Entidad siguen afectados, se mantiene el reporte de indicadores negativos, dado los resultados obtenidos, lo cual genera un efecto de apalancamiento de -5,56% a junio de 2020, lo que significa que el margen operativo no cubre el costo del pasivo y desmejora respecto a períodos anteriores debido al incremento en la pérdida.

A junio de 2020, EAAI registra una pérdida operativa por la suma de C\$29,192,8 millones, lo cual afecta tanto la rentabilidad operativa, como el margen operativo. Dicho deterioro no se registraba en periodos anteriores, esto se debe a que para segundo trimestre 2020, la generación de ingresos fue muy baja.

Adicionalmente, al registrar pérdidas en los resultados de EAAI, los indicadores de rendimiento sobre activos (ROA) y el rendimiento sobre el patrimonio (ROE) se mantienen negativos desde el segundo semestre 2018 a la fecha.

Rendimientos	jun-19	sep-19	dic-19	mar-20	jun-20
Rend. Operación /Activos	1,21%	1,45%	1,39%	3,40%	-0,88%
ROA	-2,69%	-3,03%	-3,23%	-0,14%	-4,83%
ROE	-3,87%	-5,34%	-5,71%	-0,24%	-8,78%
Margen de utilidad operativa	13,19%	10,89%	10,04%	21,76%	-9,51%
Efecto apalancamiento	-4,18%	-3,70%	-4,15%	-1,33%	-5,56%

10. COSTOS DE TRANSFORMACIÓN

Al cierre del segundo trimestre de 2020, el índice de costo de ventas aumenta en forma anual, esto responde a que la caída en los ingresos (-31%) fue mayor a la registrada en el costo de ventas (-13%), no propiamente por un incremento en los costos.

Costos De Transformación	jun-19	sep-19	dic-19	mar-20	jun-20
Costo de Ventas	46,83%	46,13%	46,70%	42,00%	59,10%
Gastos Operación	16,71%	16,75%	16,72%	13,20%	20,22%
Gasto Administrativo	16,06%	16,16%	16,19%	12,89%	19,75%
Gasto Financiero	53,93%	46,17%	45,76%	32,73%	55,83%

El indicador de gasto financiero también aumenta de forma interanual, en función del nivel de apalancamiento que posee la entidad. El aumento se debe a que el gasto financiero decrece 28%, mientras que los ingresos operativos disminuyen en mayor proporción que estos. Conforme se concreten los distintos pasos para la reducción del endeudamiento de la organización, se esperaría que se refleje en los resultados de la entidad.

Es importante mencionar que a la fecha del presente informe, EAAI se encuentra al día con sus obligaciones financieras. Además, cabe señalar que dentro de las estrategias a seguir por parte de la Administración de EAAI para enfrentar los efectos de la crisis del país y adicional la crisis derivada del COVID-19, resaltan:

- Se mantiene el plan de política exhaustiva de ahorros para contener el gasto.
- Se han realizado acuerdos de pago con proveedores y con el INSS, DISSUR, DGI.
- Suspensión de pago de convenios institucionales.

- Suspensión de procesos de compras
- Buscan gestionar la renegociación de los plazos de los créditos que poseen.
- Realizar algunos ajustes tarifarios en servicios que así lo permitan, manteniendo la competitividad.

Lo anterior entre otras acciones que están en proceso de implementación.

Las calificaciones otorgadas no han sufrido un proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades No Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en diciembre 2017. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en enero del 2009. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía. "SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis."

Las calificaciones emitidas representan la opinión de la Sociedad Calificadora para el período y valores analizados y no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos.