

Licenciado.

Luis Ángel Montenegro E.

Superintendente

Superintendencia de Bancos y Otras

Instituciones Financieras

Managua, Nicaragua

## Comunicado de Hechos Relevantes

Procedemos a informar que el 22 de junio de 2020, quedaron ratificadas las calificaciones otorgadas en la Sesión Extraordinaria n° 4062021, celebrada el 16 de junio de 2021, basado en información financiera no auditada a marzo de 2021, para la **Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)**. Adjunto se envían los fundamentos de la calificación. En Ref: (Informe SCR-40122021).

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
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Largo Plazo Moneda Local *	NIO	scr B- (NIC)	Negativa	31/03/2021	22/06/2021
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Corto Plazo Moneda Local	NIO	SCR 5- (NIC)	Negativa	31/03/2021	22/06/2021
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Largo Plazo Moneda Extranjera *	USD	scr B- (NIC)	Negativa	31/03/2021	22/06/2021
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Corto Plazo Moneda Extranjera	USD	SCR 5- (NIC)	Negativa	31/03/2021	22/06/2021
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE) Serie C *	USD	scr B- (NIC)		31/03/2021	22/06/2021
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE) Serie D *	USD	scr B- (NIC)		31/03/2021	22/06/2021

\*Las calificaciones otorgadas variaron respecto a las anteriores y provienen de proceso de apelación.

**scr B (NIC):** emisiones debajo del grado de inversión, son emisiones con capacidad de pago mínima sobre el capital e intereses, cuyos factores de respaldo son muy variables y susceptibles 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 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.

pág. 1

Más información

Oficinas

[www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

Cartago, Costa Rica  
(506) 2552 5936

Ciudad Panamá, Panamá  
(507) 6674 5936

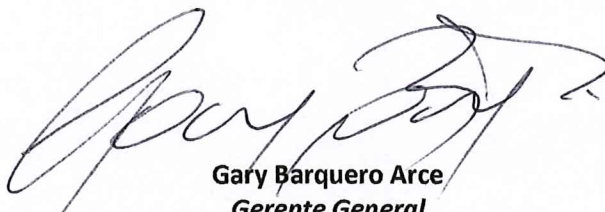
San Salvador, El Salvador  
(503) 2243 7419

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

*Las calificaciones otorgadas han sufrido un proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Corporaciones utilizada por SCRiesgo fue actualizada en el ente regulador en febrero de 2021. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor desde enero de 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 Centroamericana, 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 de mantenimiento de calificación de riesgo

**Sesión Extraordinaria: n.º 4062021**

**Fecha de ratificación:** 22 de junio de 2021.

**Información financiera:** no auditada a marzo de 2021.

**Contactos:** Yoanna Garita Araya  
Carolina Mora Faerron

Analista financiero  
Analista sénior

[ygarita@scriesgo.com](mailto:ygarita@scriesgo.com)  
[cmora@scriesgo.com](mailto:cmora@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), basado en información financiera no auditada a marzo de 2021.

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

\*La calificación actual varió con respecto a la anterior y proviene de un proceso de apelación.

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 USD-	Calificación anterior	Calificación actual*
EAAI	Serie C	20,00	scr B (NIC)	scr B- (NIC)
EAAI	Serie D	2,00	scr B (NIC)	scr B- (NIC)

\* La calificación actual varió con respecto a la anterior y proviene de un proceso de apelación.

**scr B (NIC):** emisiones debajo del grado de inversión, son emisiones con capacidad de pago mínima sobre el capital e intereses, cuyos factores de respaldo son muy variables y susceptibles 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 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”*

<sup>1</sup> El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página [www.scriesgo.com](http://www.scriesgo.com)

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

#### 2.1. Fortalezas

- 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).
- Se han realizado significativas inversiones en infraestructura del Aeropuerto.
- Presencia de la cuenta de reserva para los bonos BRADE, la cual provisiona paulatinamente los recursos necesarios para el pago de las obligaciones con el público inversionista.
- Consistencia mostrada por EAAI en la consecución de los distintos planes establecidos para el mejoramiento de su situación financiera.
- 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.

#### 2.2. Oportunidades

- Impulsar el flujo de pasajeros una vez se minimice la crisis sociopolítica y de salud en Nicaragua, y se reactive el turismo.

## 2.3. 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 provisionar 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 mediante la generación de un nivel de ingresos que impacte el flujo operativo.
- Mantener la contracción de los gastos de operación, específicamente, aquellos de orden administrativo y financiero.
- Revertir la acumulación de pérdidas que generan una constante erosión de la posición patrimonial de EAAI.
- Lograr llegar a punto de equilibrio en las otras terminales aéreas, que a la fecha significan un centro de costo para la operación de EAAI.
- Continuar con las estrategias establecidas a lo interno para afrontar los efectos de la crisis derivada del COVID-19 en sus finanzas.

## 2.4. 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 por 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.

El Consejo de Calificación de SCRiesgo decidió modificar la calificación a la baja debido a que EAAI presenta mayores pérdidas interanuales, su costo financiero aumenta y el flujo de caja anual se encuentra muy ajustado, de manera que cualquier movimiento de las variables podría inferir en un resultado negativo. La Administración se encuentra gestionando la contención del gasto mediante estrictas medidas de ahorro; sin embargo, la afectación a nivel financiero aumenta.

Por su parte, SCRiesgo mantiene la perspectiva Negativa en respuesta a los efectos adversos derivados de la pandemia, tanto a nivel local como internacional, lo cual repercute sensiblemente en el turismo, vital para la reactivación de las operaciones aeroportuarias; aunado la lenta recuperación en la generación de ingresos.

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

Aunque la economía mundial está dejando atrás los mínimos en los que cayó a mitad de 2020, la crisis del COVID-19 aún tiene fuertes efectos y queda un largo camino para retomar los niveles previos a la pandemia. Sin embargo, la aprobación de las vacunas y la reducción de las medidas restrictivas permiten que se prevea un crecimiento de la economía global.

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en sus estimaciones más recientes, proyectó una contracción mundial de 3,5% en el 2020, mientras que para el bienio 2021-2022 estima una expansión del 5,5% y 4,2%, respectivamente. Por su parte, América Latina y el Caribe fueron las zonas más afectadas por la crisis, donde se proyecta que para el 2020, la región se contrajo en -7,4%; sin embargo, para el 2021-2022 proyecta un crecimiento de 4,1% y 2,9%, respectivamente.

### 3.2. Situación actual de Nicaragua

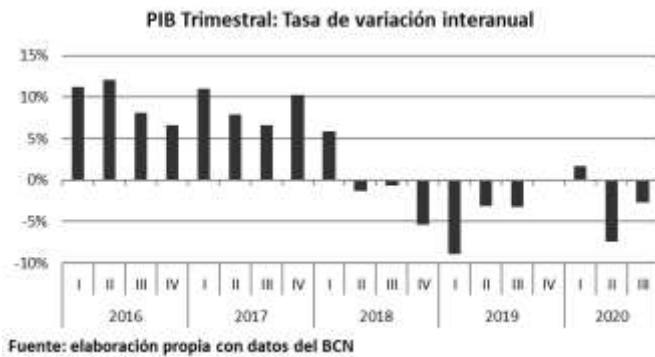
Nicaragua, desde abril de 2018, atraviesa la crisis política y socioeconómica más profunda de los últimos 30 años. Dicha situación inició con protestas por la reforma al Seguro Social, la cual, el Gobierno de Nicaragua decidió dejar sin efecto, debido a la presión ejercida por diversos sectores.

Aunado a lo anterior, la pandemia del COVID-19 ha impactado tanto social como económicamente al país. Estos dos eventos han dado como resultado severas contracciones en la economía del país. Sin embargo, a partir del tercer trimestre de 2020, la economía desaceleró su contracción y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), proyectó en el informe Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, publicado en diciembre de 2020, que este país presentaría un crecimiento de 1,3% en el 2021.

### 3.3. Actividad económica

De acuerdo con los datos del Banco Central de Nicaragua (BCN), en el tercer trimestre de 2020, se registró una contracción de 2,7% en la economía nicaragüense y se obtuvo una variación negativa de 2,0% del promedio anual.

Por el enfoque del gasto, la variación interanual del PIB trimestral estuvo determinada, principalmente, por una disminución de la demanda interna. Respecto a la perspectiva de producción, la evolución interanual del PIB trimestral estuvo asociada mayoritariamente por los aumentos en el valor agregado de comercio (+7,8%), agricultura (+5,4%), pesca y acuicultura (+3,4%), agua (+2,8%), industria manufacturera (+2,0%) y pecuario. Lo anterior, se contrarresta por variaciones negativas principalmente en hoteles y restaurantes (-49,4%), electricidad (-23,0%), intermediación financiera y servicios conexos (-14,9%), transporte y comunicaciones (-9,5); esto, como consecuencia de los efectos adversos de la crisis del COVID-19.



Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), al cierre de diciembre de 2020, se registró una disminución anual de 2,6%. El siguiente gráfico muestra el comportamiento de este indicador, a lo largo del último año.



### 3.4. Comercio exterior

Con base en los datos publicados por el BCN, en el año 2020 se presentó un déficit acumulado de alrededor de USD1.559,9 millones en la balanza comercial, ligeramente menor al déficit acumulado registrado en el año anterior.

Al término del segundo semestre de 2020, las exportaciones aumentaron cerca del 6% en comparación con el año anterior. Por su parte, las importaciones también experimentaron un aumento de 2%, aproximadamente. Sus principales socios comerciales fueron países de América del Norte y América Central, específicamente: Estados Unidos, México, Costa Rica, El Salvador y Guatemala.

### 3.5. Finanzas públicas

Según el último informe trimestral de finanzas públicas publicado por el BCN, a setiembre del 2020, el desempeño del sector público no financiero (SPNF) reflejó una posición deficitaria después de donaciones, la cual, ascendió a C\$4.095,9 millones. Este dato, contrasta con el obtenido en el mismo periodo de 2019, fecha en la que se presentó un superávit de C\$3.746,1 millones.

Específicamente, a setiembre del 2020, los ingresos acumulados del SPNF totalizan C\$92.510,9 millones, con un crecimiento anual de 3,8%, explicado por mayores ingresos de las empresas públicas. Por su parte, los gastos acumulados mostraron una variación positiva interanual de 10,6% y alcanzan C\$82.004,1 millones; mientras que las erogaciones totales acumuladas (valor que incluye los gastos y la adquisición neta de activos no financieros) se incrementaron en 13% de forma interanual y contabilizan C\$97.961,9 millones. En este caso, el crecimiento presentado en las erogaciones totales, aunado al menor crecimiento en los ingresos totales, provocó que el Gobierno Central presentara un déficit fiscal después de donaciones de C\$4.095,9 millones.

Asimismo, según el Informe de deuda pública del BCN, al tercer trimestre de 2020, el saldo de la deuda pública fue de USD7.830,9 millones, lo cual, reflejó un aumento de 9,3% en relación con el saldo de diciembre de 2019 y de 4,2% con respecto al segundo trimestre de 2020. El crecimiento de la deuda total, de contrastarse con el segundo trimestre de 2020, se debe al aumento de USD172,5 millones de la deuda interna y de USD141,9 millones en deuda externa.

La deuda pública está compuesta en un 83,5% por deuda con acreedores externos y el 16,5% restante correspondía a deuda interna del Gobierno central y del BCN con el sector privado nacional. En cuanto a la composición por deudor, el 70,5% de la deuda pública corresponde al Gobierno Central, seguido por el 28,9% del Banco Central y 0,6% al resto del sector público.

### 3.6. Moneda y finanzas

De acuerdo con el BCN, al cierre de diciembre de 2020, la base monetaria registró un saldo de C\$43.668,3 millones y mostró un crecimiento interanual de 26,7%. Por su parte, los depósitos en moneda extranjera crecieron 16,5%, interanualmente.

Asimismo, en diciembre de 2020, se registró una acumulación de las reservas internacionales netas (RIN) de USD280,4 millones; mientras que la acumulación en reservas internacionales netas ajustadas (RINA) fue de USD262,2 millones. En cuanto a las reservas internacionales brutas (RIB), estas aumentaron en USD278,6 millones y mostraron un saldo total de USD3.211,9 millones.

Por su parte, los activos del Sistema Financiero Nacional (SFN) contabilizan C\$241.194,5 millones, a diciembre de 2020. Esta cuenta exhibe un aumento interanual de 4,64% y se compone por la cartera de créditos neta con un 49,3% del total, seguido del efectivo y sus equivalentes con 25,9%, las inversiones con 21,5% y otros activos con 3,4%.

En torno a los indicadores de calidad de la cartera, la cartera en riesgo representó el 17,1% de la cartera bruta, lo que implica un incremento de 4,5 puntos porcentuales (p.p.) de forma interanual. Asimismo, a dicha fecha, la cartera vencida menos provisiones entre el patrimonio se ubicó en 30,3% y el indicador de morosidad de la cartera registró un coeficiente de 4,1%, dato similar al obtenido un año atrás (3,9%).

En cuanto a los pasivos, estos arrojaron un saldo de C\$198.260,5 millones, a diciembre de 2020, lo que significa un aumento interanual de 4,7%. Por su parte, el patrimonio reflejó un saldo de C\$42.934 millones y creció en 4,2% de forma interanual.

Al cuarto trimestre de 2020, la tasa de interés activa promedio ponderada del SFN se colocó en 10,3%, con una disminución anual de 1,14 p.p. Asimismo, la tasa pasiva se posiciona en 1,70%, porcentaje que se reduce en 3,08 p.p. con respecto a diciembre del año anterior.

### 3.7. Precios, salarios y ocupación

Según datos del Instituto Nacional de Información de Desarrollo de Nicaragua (INIDE), a diciembre de 2020, la inflación interanual, medida por el IPC, fue de 2,9%. Este dato disminuye 3,2 p.p. respecto a diciembre de 2019, período que se posicionó en 6,1%. A su vez, la inflación subyacente mostró una contracción de 3,7 p.p., dado que pasa de 6,4% en diciembre de 2019 a 2,7% en diciembre de 2020.



Con respecto al mercado laboral, el BCN indica que el número de asegurados activos del Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), a diciembre 2020, exhibe una reducción anual de 0,5%, para un saldo de 723.206 asegurados en el 2020. Simultáneamente, el salario real de los asegurados disminuye 0,04% respecto al mismo periodo un año atrás.

El INIDE indica que, para el cuarto trimestre de 2020, la tasa global de participación laboral fue de 70,5% (-0,4 p. p. respecto al mismo trimestre de 2019); por su parte, la tasa de desempleo abierto, al cuarto trimestre del 2020, fue de 4,8% (4,9% a diciembre de 2019).

### 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 diciembre de 2020:

Calificación de Deuda Soberana de Largo Plazo		
Dic 2020		
Calificadora	Calificación	Perspectiva
Standard and Poor's	B-	Estable
Moody's	B3	Estable

Dentro de los fundamentos que respaldan dichas calificaciones se encuentran:

- Impacto de la recesión internacional producto de la pandemia del COVID-19, que provocaría una caída en el crecimiento de la economía.
- Poca flexibilidad monetaria, externa y fiscal, bajo PIB per cápita, y una debilidad institucional como causantes de la calificación otorgada.
- Estancamiento político y presiones sociales han ocasionado dos años de contracciones económicas, aunado al efecto del COVID-19 en el 2020, reflejan el bajo ritmo de recuperación económica que tendría el país en los próximos años.

## 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 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, dadas las necesidades del país, fue llamada a asumir el proyecto de desarrollo de infraestructura aeroportuaria, a pesar de que dentro de sus funciones no se encontraba llevar a cabo actividades de inversión y construcción de nuevos aeropuertos.

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 (MHCP). 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 cumple con los más altos estándares internacionales de la OACI, lo que implica una mejora sensible en la competitividad de la terminal, y permite 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

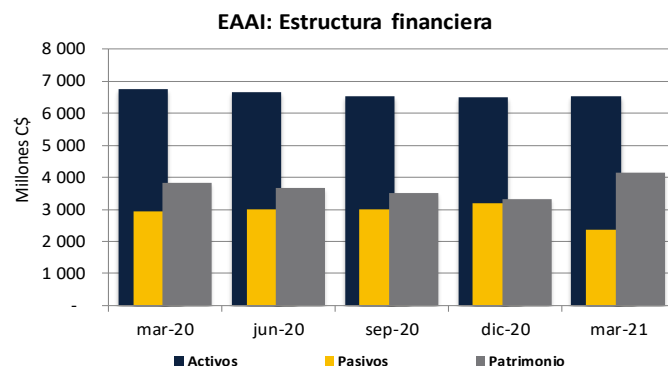
La principal actividad de la Compañía se ha visto afectada por dos eventos puntuales, la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua desde abril de 2018, y la crisis sanitaria actual, derivada del COVID-19, la cual tuvo inicio en marzo de 2020. Ambos acontecimientos deterioraron la situación financiera de la Entidad, dada la baja sensible en el flujo de pasajeros.

La estructura financiera de EAAI se caracteriza por un elevado nivel de apalancamiento financiero; ante los riesgos crecientes que implica esta situación, la Entidad se encuentra comprometida, en conjunto con el Estado de Nicaragua, en llevar a cabo un proceso de reducción de pasivos y aumento de la generación de ingresos, acompañados por el cumplimiento de una serie de políticas que vendrían a mejorar la posición financiera; no obstante, con la situación de crisis actual, no se han completado las acciones necesarias para lograr una mejoría en la situación financiera.

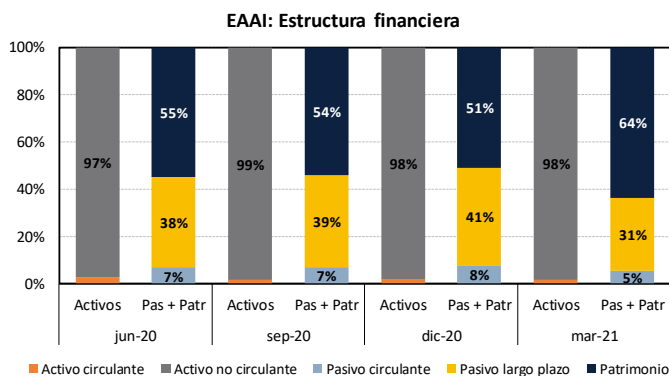
Específicamente, a marzo de 2021, los activos registran un total de C\$6.526,29 millones, equivalente a USD186,49 millones, los cuales reflejan una disminución del 4% anual y un ligero incremento de 0,39% trimestral. Respecto a la variación interanual, obedece a la reducción presentada en las partidas de inmuebles, mobiliario y equipo, efectivo y equivalentes y cuentas por cobrar. Por su parte, de manera trimestral la partida de inmuebles, mobiliario y equipo registra un leve aumento.

En cuanto a los pasivos de la Entidad, estos registran C\$2.373,94 millones (USD67,84 millones) y se contraen un 19% anual y un 25% trimestral, en respuesta principalmente a la cancelación de la deuda que se tenía con la Cooperativa Caja Rural Nacional, R.L. (CARUNA), la cual se tramitó a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por último, respecto al patrimonio, este alcanza una cifra de C\$4.152,35 millones (USD118,66 millones), y aumenta un 9% anual y un 25% trimestral. Lo anterior, asociado en su mayoría al incremento de la partida aportes del Estado.



Referente a la estructura financiera de EAAI según su liquidez y exigibilidad, mantiene un esquema de alta concentración en los activos no circulantes, con el 98%, mientras que los activos a corto plazo representan el restante 2% del activo total.



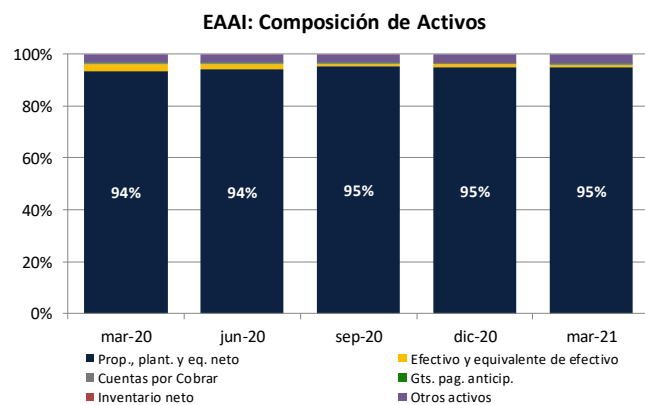
Dicha distribución genera una brecha negativa de liquidez, ya que los activos de mayor convertibilidad en efectivo no logran cubrir las obligaciones a corto plazo. Al mismo tiempo, esto expone el verdadero giro financiero a largo plazo del negocio, con un activo a largo plazo que se financia, a marzo de 2021, en un 64% por patrimonio, 31% a través de pasivos a largo plazo y 5% por medio de pasivo circulante.

La capacidad de la Organización para el pago de sus obligaciones depende en una proporción 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 dé en el mediano plazo.

## 5.1. Activos

Como se mencionó anteriormente, la cuenta de activos totales registró una disminución del 4% anual y un ligero incremento del 0,39% trimestral. La variación interanual responde a la reducción del 4% en la partida de inmuebles, mobiliario y equipo, producto de la depreciación de los activos fijos, sumado a la contracción del 63% del efectivo y equivalente de efectivo. Trimestralmente, la cuenta inmueble, mobiliario y equipo se incrementa un 0,45%, mientras que la partida de otros activos registra un aumento del 5%, asociado con el crecimiento de las inversiones en títulos valores en moneda extranjera.

En cuanto a la composición de los activos totales, al corte de análisis, la cuenta de inmuebles, mobiliario y equipo representa el 95%, seguido de otros activos con 3% y efectivo con 1%, como los de mayor importancia. Dicha composición se mantiene relativamente estable tanto de forma anual como trimestral.

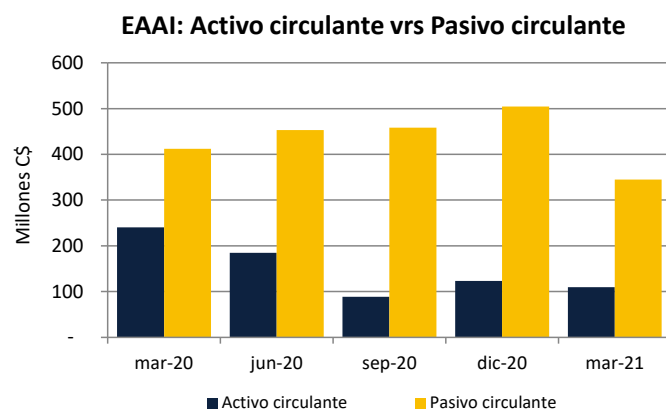
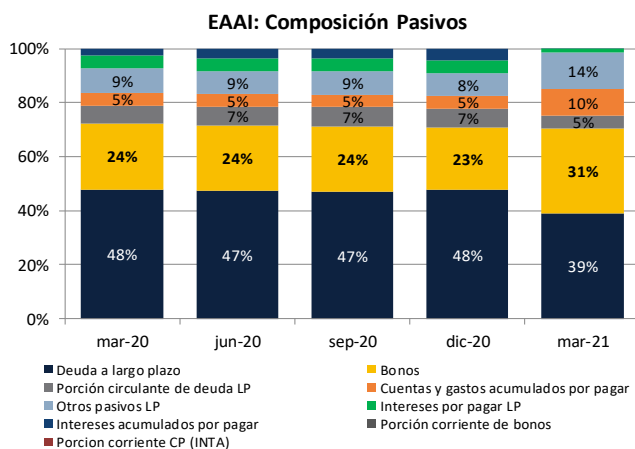


## 5.2. Pasivos

En el caso de los pasivos, se registraron reducciones del 19% anual y 25% trimestral, relacionadas con el pago de la deuda con la Cooperativa Caja Rural Nacional, R.L. (CARUNA) en el mes de marzo de 2021, equivalente a USD27,55 millones, efectuado a través del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Por su parte, la partida de cuentas y gastos acumulados por pagar a corto plazo registró aumentos del 67% anual y 60% trimestral, dado el crecimiento en las provisiones por compromisos con acreedores comerciales y las cuentas por pagar de seguros.

Al corte bajo estudio, el pasivo se compone en un 15% por pasivo a corto plazo y un 85% por pasivo a largo plazo. La cuenta más representativa del pasivo total son los préstamos por pagar a largo plazo con el 39%, seguido de las obligaciones por títulos negociables con 31%, otras obligaciones por pagar a largo plazo con 12% y las cuentas y gastos acumulados por pagar a corto plazo que representan un 10%, como las más representativas.

Es importante mencionar que, los préstamos que adquirió la Empresa en su momento fueron destinados para aspectos 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 en el pago oportuno de los créditos ya vigentes; no obstante, debido a la crisis que enfrenta la Entidad, se tuvieron que adquirir algunos préstamos al cierre del año 2020.



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

### 5.3. Patrimonio

A marzo de 2021, el patrimonio de EAAI presenta un crecimiento del 9% anual y 25% trimestral, dado el registro de un aporte adicional por parte del Estado, específicamente del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, partida que aumenta un 60% anual y un 58% trimestral. Aunado a lo anterior, de manera trimestral se reduce la pérdida acumulada del periodo, lo cual favorece el incremento respecto a diciembre de 2020.

En los últimos periodos, el registro de la pérdida acumulada ha mermado el patrimonio, debido a que la Entidad aumenta significativamente el registro de sus pérdidas, producto del impacto de la pandemia 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 los aportes del Estado de Nicaragua.

## 6. ANÁLISIS DE ESTABILIDAD

### 6.1. Cobertura y liquidez

Al corte de análisis, se registra una brecha negativa de liquidez por C\$235,56 millones (USD6,76 millones), cifra que aumenta un 37% anual y disminuye un 38% trimestral. En el caso de la variación trimestral, esta obedece a la cancelación de la porción circulante del préstamo con CARUNA, aunado a la reducción de los activos circulantes.

Dado el comportamiento antes descrito, la razón circulante es de 0,32 veces al primer trimestre de 2021, lo que significa que los activos circulantes no alcanzan a cubrir ni una vez las obligaciones de corto plazo; no obstante, se muestra una ligera mejora de manera trimestral, en respuesta a la reducción de los pasivos circulantes.

Cobertura	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21
Razón circulante	0,58	0,41	0,19	0,24	0,32
Prueba ácida	0,57	0,39	0,18	0,23	0,30

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

Al cierre de marzo de 2021, la Entidad generó un déficit de flujo de caja real por USD639 mil, a diferencia del superávit reportado en marzo de 2020 por USD1,74 millones. Dicha variación responde a un mayor crecimiento de los egresos totales del flujo, en comparación al aumento de los ingresos.

Puntualmente, los ingresos de efectivo se incrementan en un 279% anual, producto del aumento en las transferencias por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, aporte que fue utilizado para cancelar la deuda con la Cooperativa Caja Rural Nacional, R.L. Aunado a lo anterior, en el primer trimestre del 2021, se realizaron el segundo y tercer desembolso del último préstamo con BANPRO por USD1,10 millones y USD500 mil respectivamente.

Por su parte, las salidas de efectivo registran un crecimiento del 385% anual, asociado con el aumento de los gastos financieros, los cuales se componen por la deuda total (principal e intereses) con CARUNA, BANPRO y el pago de intereses de los Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE), correspondientes al mes de marzo de 2021.

Respecto al flujo de caja acumulado, al corte de análisis, este alcanza un superávit de USD146.837, y se disminuye un 96% anual, luego de registrarse un superávit de USD3,69 millones en marzo de 2020.

Asimismo, según el análisis del EBITDA (utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortizaciones), este denota un deterioro, dado que la Entidad registra una pérdida operativa por C\$56,05 millones.

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

Indicadores EBITDA	mar-20	mar-21
EBITDA (córdobas)	93 656 315	- 24 651 043
Cobertura a carga financiera	1,08	- 0,27
Cobertura a servicio de deuda	0,33	- 0,12
Cobertura a obligaciones CP	0,17	- 0,06
Deuda financiera a EBITDA	26,33	- 73,87

En cuanto al flujo anual proyectado, para el cierre del año 2021, EAAI espera cerrar con un superávit de flujo de caja acumulado de USD561.823, el cual registra una disminución de 29% respecto a lo registrado al cierre del año 2020. Asimismo, si se considera sólo el flujo de caja generado en el período 2021, este registra un déficit de USD224.088, debido a que se proyectan mayores reservas para el pago del principal de los Bonos BRADES, así como un menor financiamiento por parte del Estado. No obstante, en el transcurso del año, la Entidad puede solicitar mayores desembolsos al Gobierno, en caso de que así lo requiera.

Respecto a las entradas de efectivo, los ingresos operativos aumentarían en un 61% respecto a los registrados a diciembre de 2020. De igual forma, están contemplados varios desembolsos del último préstamo otorgado por BANPRO, lo que mitiga la reducción del flujo de caja.

Por el lado de las salidas, se proyecta un aumento del 5% en los gastos operativos, 17% en los gastos financieros y 248% en la reserva anual para el pago de principal de los bonos BRADES, este último, en respuesta a la reincorporación de la provisión para dicha reserva, luego de que esta había sido pausada por la afectación financiera causada por el COVID-19.

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.

## 6.2. Endeudamiento

Al término del primer trimestre de 2021, la Entidad registra una disminución del apalancamiento financiero tanto anual como trimestralmente, situación que se ve influenciada por la reducción de los activos totales, aunado al incremento del patrimonio.

Por su parte, el endeudamiento comercial suma C\$1.039,64 millones (USD29,69 millones) al corte de análisis, cifra que disminuye un 35% de forma anual y significa un 44% del pasivo total; dichos porcentajes se contraen en respuesta al pago de la deuda con CARUNA; no obstante, continúa considerándose alto. El peso de la deuda comercial a corto plazo es del 5% sobre el total de pasivos, mientras que las obligaciones financieras comerciales a largo plazo pesan un 39%.

Respecto al indicador de endeudamiento, este decrece de forma anual y trimestral, luego de registrar 0,57 veces, asociado con la reducción del pasivo, y el aumento del patrimonio.

Asimismo, como se comentó anteriormente, el resultado operativo de la Entidad fue negativo, situación que responde a la reducción del 63% en los ingresos operativos. Dicho resultado, aunado al aumento de los intereses bancarios, hace que la cobertura de intereses sea negativa.

Por su parte, el costo del pasivo promedio aumenta de forma anual, debido a la reducción de los pasivos totales; en promedio, para el último año, dicho indicador ronda un 5,2%.

Endeudamiento	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21
Razón de deuda	43,55%	44,99%	46,06%	48,88%	36,38%
Cobertura de intereses	164,99%	-41,57%	-111,37%	-157,09%	-130,21%
Endeudamiento	0,77	0,82	0,85	0,96	0,57
Interés medio sobre Pasivos	4,74%	4,68%	4,71%	4,70%	7,25%

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)	USD20,00	USD2,00
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 contribuir al pago del principal de los valores, es importante mencionar que, según el prospecto de los bonos BRADE, se 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. 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; la Administración comenta que dicha reserva se está afrontando basado en la disponibilidad real del flujo de caja y se prevén ajustes sucesivos para modificar la cuota mensual y lograr acumular la reserva de forma oportuna.

En el mes de agosto de 2020, EAAI realizó un cambio en el plan de acumulación de la reserva debido a la afectación en su flujo de caja producto del impacto del COVID-19; dicho planteamiento permitió no provisionar de julio de 2020 a enero de 2021, y que el valor no reservado se prorrateara en los meses restantes de la deuda.

Según los estados financieros de EAAI, al cierre de marzo de 2021, se tiene acumulado en la reserva USD3.036.511,43, equivalente a un 15% del monto de la emisión, de los cuales una porción se encuentra en bonos del Ministerio de Hacienda (USD2.979.203,15), con el fin de obtener una mayor rentabilidad, y el resto en la cuenta corriente de BAC Nicaragua (USD57.308,28).

## 7. ANÁLISIS DE GESTIÓN

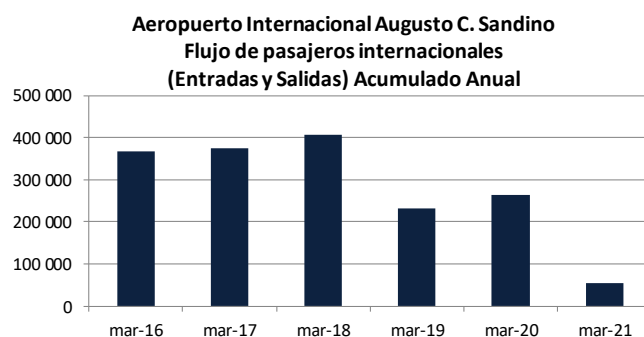
### 7.1. Actividad

Las razones de actividad se ven influenciadas por el nivel de ingresos que se generan, dado el comportamiento de los activos; en el caso de las rotaciones de activos fijos y activos totales, de manera trimestral se mantuvieron relativamente constantes, debido al ligero aumento que presentaron los activos, a pesar de la reducción de los ingresos operativos. Por su parte, la rotación de los activos circulantes se incrementa en respuesta a la disminución registrada en la partida de efectivo y equivalentes.

Actividad	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21
RAC	4,40	3,33	5,37	3,39	3,57
RAF	0,17	0,10	0,08	0,07	0,06
RAT	0,16	0,09	0,07	0,06	0,06

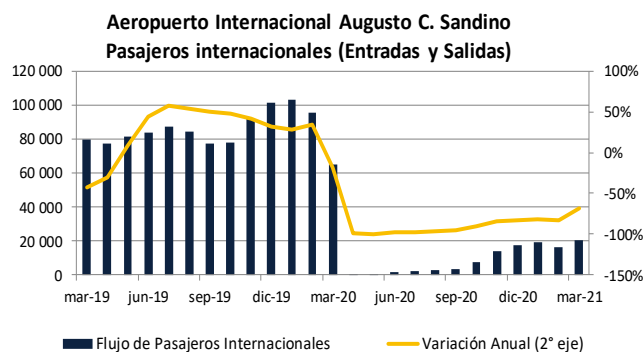
Con relación a la actividad aeroportuaria, referente a las entradas y salidas de pasajeros internacionales del Aeropuerto Internacional Augusto C. Sandino, principal plaza de EAAI, es importante destacar que el aeropuerto presenta estacionalidades en el comportamiento del flujo de pasajeros, en donde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

Específicamente, a marzo de 2021, el flujo acumulado de entradas y salidas de pasajeros internacionales correspondientes al Aeropuerto Internacional de Managua es de 55.716 pasajeros, lo cual significó una reducción del 79% con respecto a los datos del mismo periodo del año anterior, producto de la crisis sanitaria derivada del COVID-19.



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 a partir de abril de 2020 y registra, al corte de análisis, una reducción del 68%.

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.



Para el año 2021, la Entidad proyecta un incremento paulatino en el flujo de pasajeros internacionales, dada la reactivación de varias aerolíneas comerciales y de carga, así como el incremento de vuelos chárter privados. Asimismo, a inicios del segundo semestre de 2021, se incrementarán 5 frecuencias más, correspondientes a dos aerolíneas importantes (COPA y Aeroméxico).

Por su parte, respecto a la rotación del gasto administrativo, la misma se incrementa de forma interanual, debido a una mayor contracción de los gastos administrativos (-18%), versus la reducción de los activos totales (-4%). En el caso de la cobertura de la utilidad operativa hacia los gastos administrativos, esta es nula, dado que el resultado operativo es negativo.

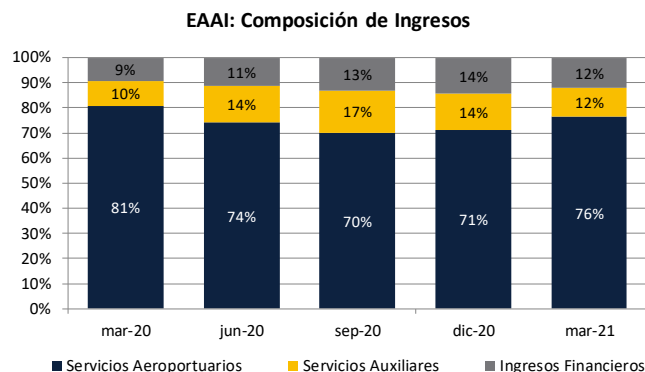
Los gastos administrativos se han considerado elevados a lo largo del tiempo, relacionado con el incremento en la operación de EAAI, el mejoramiento en la infraestructura del Aeropuerto Internacional Augusto C. Sandino, y los gastos asociados a las necesidades de los otros aeropuertos (Ometepe y San Juan). No obstante, hay que señalar que existe un compromiso por parte de la Administración en procurar la contención de dichos gastos, de manera que desde marzo de 2019 se registra una reducción en los gastos administrativos, lo cual contribuye a mitigar la baja en los ingresos.

Actividad	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21
Rotación Gtos. Adm.	49,59	55,01	55,12	55,88	58,55
Util. Operac/Gtos Adm.	1,69	-0,48	-1,33	-2,02	-2,01

## 8. ANÁLISIS DE RESULTADOS

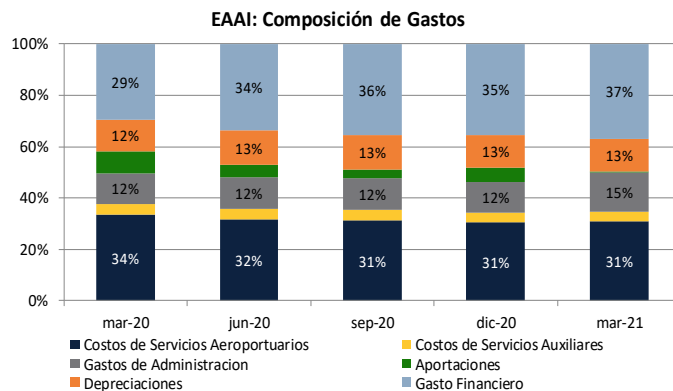
Al corte de análisis, los ingresos totales acumulados suman C\$111,06 millones (USD3,17 millones), cifra que registra una reducción del 62% anual, lo cual obedece principalmente a la disminución del 64% en los ingresos aeroportuarios, mismos que son la principal fuente de ingresos. Adicionalmente, los ingresos por servicios auxiliares decrecen un 56% anual y los ingresos financieros un 50% anual.

En términos generales, los ingresos de EAAI se componen en un 76% por los servicios aeroportuarios, seguido de los servicios auxiliares y los ingresos financieros con 12% cada uno.



Por su parte, los gastos acumulados totales alcanzan C\$243,49 millones (USD6,96 millones), y registran una reducción interanual del 17%, lo cual responde principalmente a las disminuciones del 98% en las aportaciones y 24% en los costos por servicios aeroportuarios.

De forma general, los costos y gastos de EAAI se componen por los gastos financieros con 37%, los costos de servicios aeroportuarios con 31%, los gastos administrativos con 15% y la depreciación con 13%, como los más representativos.



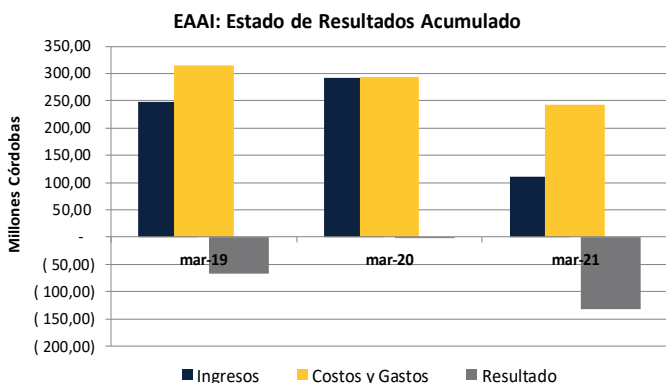
A excepción del Aeropuerto Internacional Augusto C. Sandino, las demás terminales significan un centro de costo para la operación de EAAI ya que aún no se ha consolidado un flujo suficiente de tránsito aéreo que lleve a punto de equilibrio la operación de los distintos aeródromos.

A la fecha de análisis, el gasto financiero es relevante, dado el impacto en los 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.

Con respecto a este gasto en particular, hay que considerar que incluye la provisión de la reserva de los intereses de los bonos BRADE, la cual se provisiona mensualmente para un acumulado de USD920 mil a marzo de 2021.

Es importante mencionar que, a raíz de la crisis sanitaria provocada por la pandemia, y su efecto directo sobre los ingresos de la Entidad, la Administración decidió hacer uso de las emisiones de cheques de Gerencia, los cuales se mantenían como reservas estratégicas para hacer frente a cualquier situación de emergencia. Dichas reservas se consumieron en diciembre de 2020, por lo que la reducción de los ingresos al corte bajo análisis, responde de igual forma al registro de estas reservas. Por su parte, EAAI ha implementado estrictas medidas de ahorro, mediante las cuales se ha logrado reducir un 26% anual en el total de costos y gastos, equivalente a USD1,68 millones.

Finalmente, dado el comportamiento de los ingresos y los gastos, a marzo de 2021, se produjo una pérdida acumulada de C\$132,43 millones (USD3,78 millones), cifra que aumenta de forma significativa.



Al observar 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 un EBITDA negativo de C\$24,65 millones (USD704 mil).

EAAI EBITDA -En Córdoba (C\$)-				
	mar-20	dic-20	mar-21	Δ anual
Utilidad Bruta	57 579 335,86	(234 761 845,81)	(56 046 370,27)	-197%
(+) Depreciación	36 076 979,60	128 358 848,06	31 395 327,44	-13%
<b>EBITDA</b>	<b>93 656 315,46</b>	<b>(106 402 997,75)</b>	<b>(24 651 042,83)</b>	<b>-126%</b>
Ventas	264 632 726,38	417 855 984,38	97 675 728,99	-63%
<b>Margen EBITDA</b>	<b>35%</b>	<b>-25%</b>	<b>-25%</b>	

## 9. RENTABILIDAD

Dado los resultados obtenidos a marzo de 2021, se mantiene el reporte de indicadores negativos; en el caso del efecto de apalancamiento, registra -10,69%, 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.

Asimismo, EAAI registra una pérdida operativa por la suma de C\$56,05 millones, lo cual afecta tanto la rentabilidad operativa, como el margen operativo. Dicho deterioro se presenta a partir del segundo trimestre 2020, debido a la baja en la generación de ingresos.

Adicionalmente, 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	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21
Rend. Operación /Activos	3,40%	-0,88%	-2,42%	-3,61%	-3,44%
ROA	-0,14%	-4,83%	-6,67%	-8,00%	-8,12%
ROE	-0,24%	-8,78%	-12,37%	-15,66%	-12,76%
Margen de utilidad operativa	21,76%	-9,51%	-33,16%	-56,18%	-57,38%
Efecto apalancamiento	-1,33%	-5,56%	-7,13%	-8,31%	-10,69%

## 10. COSTOS DE TRANSFORMACIÓN

Al cierre del primer trimestre de 2021, el índice de costo de ventas aumenta anualmente de forma significativa, en respuesta a una mayor caída de los ingresos (-63%) respecto al costo de ventas (-24%).

Costos De Transformación	mar-20	jun-20	sep-20	dic-20	mar-21
Costo de Ventas	42,00%	59,10%	73,06%	83,23%	86,21%
Gastos Operación	13,20%	20,22%	25,45%	28,47%	38,60%
Gasto Administrativo	12,89%	19,75%	24,88%	27,84%	28,53%
Gasto Financiero	32,73%	55,83%	73,40%	85,26%	91,90%

De igual forma, el indicador de gasto financiero presenta un aumento importante de forma anual, debido a una mayor contracción de los ingresos. 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 para enfrentar los efectos de la crisis del país y adicional la crisis derivada del COVID-19, resaltan:

- Plan de política exhaustiva de ahorros para contener el gasto.
- Acuerdos de pago con proveedores, entre ellos el Instituto Nicaragüense de Seguridad Social (INSS), distribuidora de energía eléctrica DISSUR y la Dirección General de Ingresos (DGI).
- Suspensión de pago de convenios institucionales y procesos de compras.
- Renegociación de los plazos de los créditos que poseen.
- Ajustes tarifarios en servicios que así lo permitan, para mantener la competitividad.

EAAI mantiene la política de ahorros con el fin de maximizar los recursos financieros con los que cuentan, realizan gestiones de recursos financieros con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, así como financiamiento con respaldo del MHCP ante la banca comercial local.

---

*Las calificaciones otorgadas han sufrido un proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Corporaciones utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en enero de 2021. 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.*