

Licenciado.

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

Comunicado de Hecho Relevante

Procedemos a informar que el 22 de junio de 2023 quedaron ratificadas las calificaciones otorgadas en la Sesión Ordinaria n° 4042023, celebrada el 14 de junio de 2023, con información financiera no auditada a marzo de 2023, para la **Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)**. Adjunto se envían los fundamentos de la calificación. En Ref: (**Informe SCR-40112023**).

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 BB- (NIC)	Estable	31/03/2023	22/06/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Corto Plazo Moneda Local	NIO	SCR 3 (NIC)	Estable	31/03/2023	22/06/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Largo Plazo Moneda Extranjera	USD	scr BB- (NIC)	Estable	31/03/2023	22/06/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Corto Plazo Moneda Extranjera	USD	SCR 3 (NIC)	Estable	31/03/2023	22/06/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE) Serie C	USD	scr BB- (NIC)		31/03/2023	22/06/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE) Serie D	USD	scr BB- (NIC)		31/03/2023	22/06/2023

*Las calificaciones otorgadas no variaron respecto a las anteriores.

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

SCR 3 (NIC): emisiones a corto plazo que tienen buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo se verían afectados en forma susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno.

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 Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe 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 Corporaciones utilizada por SCR Nicaragua fue actualizada en el ente regulador en febrero de 2021. SCR Nicaragua 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 SCR Nicaragua. SCR Nicaragua 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 calificadoradora 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
Sr. Nadir Isaías Saballos Flores, 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 Ordinaria: n.º 4042023

Fecha de ratificación: 22 de junio de 2023.

Información financiera: no auditada a marzo de 2023.

Contactos: Yoanna Garita Araya
Carolina Mora Faerron

Analista financiero
Analista sénior

ygarita@scriesgo.com
cmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

A continuación, se presenta el análisis de las variables más importantes consideradas por SCR Nicaragua 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 2023.

	Calificación de Riesgo EAAI					
	Anterior			Actual*		
	Moneda		Perspectiva	Moneda		Perspectiva
	Córdobas	Extranjera		Córdobas	Extranjera	
Largo Plazo	scr BB- (NIC)	scr BB- (NIC)	Estable	scr BB- (NIC)	scr BB- (NIC)	Estable
Corto Plazo	SCR 3 (NIC)	SCR 3 (NIC)	Estable	SCR 3 (NIC)	SCR 3 (NIC)	Estable

*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 USD-	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, con capacidad de pago de capital e intereses según lo acordado en cada caso, pero variable y susceptible de deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía.

SCR 3 (NIC): emisiones a corto plazo que tienen buena capacidad de pago de capital e intereses dentro de los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo se verían afectados en forma susceptible de leve deterioro ante posibles cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Bueno.

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 Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe 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 Internacional.
- 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 a través de la reactivación del turismo.

“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, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF)”.

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

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.
- Continuar con 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.

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.
- 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.

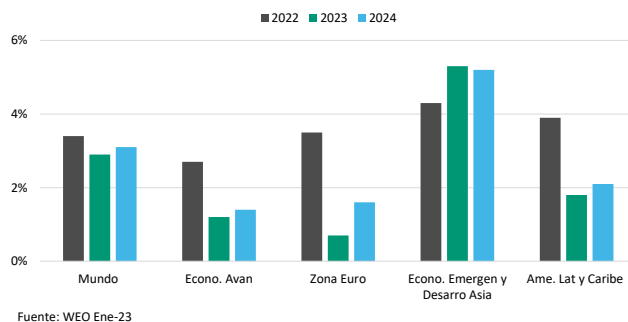
3. ENTORNO ECONÓMICO

3.1. Marco internacional

La economía mundial durante el 2022 ha dejado de lado lo que es el impacto de la pandemia, para enfrentar las repercusiones económicas post pandemia. La ralentización en las tasas de crecimiento económico, la escalada en la inflación, el aumento en la restricción de política monetaria, el desarrollo de la guerra Rusia – Ucrania, el alza en precios de materias primas, una globalización seriamente afectada, entre otros eventos, fueron algunos de los desafíos que se enfrentaron.

Sin embargo, la mayoría de ellos aún persisten durante el 2023, y es por esta razón, que en el último informe de proyecciones económicas (WEO) expuesto en enero de 2023, el Fondo Monetario Internacional (FMI) espera que el crecimiento económico para el bienio 2023-2024 sea de 2,9% y 3,1% respectivamente (3,4% en 2022).

Proyección de Crecimiento FMI



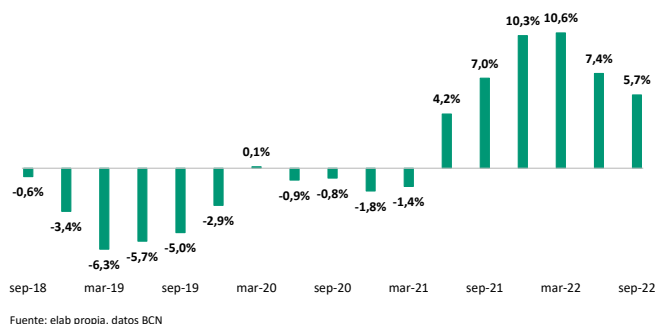
El FMI señala que, ante la crisis del costo de vida, la prioridad para las economías debería ser lograr una desinflación sostenida. El apoyo fiscal debe ser focalizado, dirigida en apoyo a los grupos más afectados, y la cooperación multilateral más estrecha debe ser esencial para mitigar el cambio climático.

3.2. Actividad Económica, Ocupación y Desempleo

De acuerdo con datos del Banco Central de Nicaragua (BCN), la producción medida a través del Producto Interno Bruto (PIB), al cierre del tercer trimestre de 2022, muestra un crecimiento de 5,6% interanual.

Por componente del gasto, el consumo de los hogares presenta un crecimiento interanual de 7%, el consumo del Gobierno 3%, la formación bruta de capital 6% (impulsado por la inversión fija pública que crece un 4% interanual); mientras que, la inversión fija privada también aumenta 2% interanual.

Producto interno bruto
Acumulado 4 trimestres- variación interanual



Al medir la producción por el Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), como indicador que se anticipa al comportamiento del PIB y tomando como referencia la tendencia-ciclo (lo que permite medir el comportamiento subyacente de la producción) del IMAE, a diciembre de 2022, el indicador tuvo un crecimiento de 4% interanual y un aumento de 5% trimestral anualizado, lo que refleja una recuperación económica sostenida post COVID19.

Por actividad económica, a la misma fecha de corte, actividades como hotel y restaurantes, transporte, servicios financieros, agricultura y comercio presentan el mejor desempeño interanual; mientras que, minas y canteras, energía y construcción presentan contracciones en sus tasas de crecimiento interanual.

A diciembre de 2022, el número de asegurados en el Instituto Nacional de Seguridad Social (INSS) presenta un crecimiento interanual de 2%, es decir, 13.430 personas. Dicho comportamiento, es producto de un mayor aseguramiento en actividades como comercio (+8.898 personas), servicio financiero (+2.901 personas), servicios comunales, sociales y personales (+2.733 personas).

De acuerdo con BCN en el informe de evolución y perspectivas económicas de enero de 2023, proyecta que la economía crecería entre un 4% y 6% en este 2023.

3.3. Comercio exterior

Al cierre de diciembre de 2022, el déficit comercial acumulado es de USD4.095 millones (aumenta 32% respecto al mismo periodo de 2021). Dicho resultado se explica por un menor dinamismo en las exportaciones, al crecer 10% de forma interanual; mientras que, las importaciones aumentan 21% respecto al año anterior.

Respecto a las remesas, al cierre de 2022, éstas presentan un saldo acumulado de USD3.225 millones (aumento de 50% respecto al año anterior). Las mismas, proceden principalmente de Estados Unidos (77%), España (8%), Costa Rica (9%).

3.4. Finanzas públicas

Los resultados fiscales del Gobierno central a diciembre de 2022 indican que el superávit fiscal (acumulado de los últimos 12 meses) después de donaciones es de C\$1.640 millones. Este resultado responde a que los ingresos totales se incrementan 17% de forma interanual; mientras que, los gastos en 16%. El incremento en los ingresos se ve influido por el aumento en la recaudación de los impuestos, ya que, a la misma fecha de corte, crecen de forma interanual un 19%.

Por el lado de los gastos, el 32% lo representan las remuneraciones que crecen 3% anual y el 22% corresponde a las transferencias corrientes, las cuales se incrementan 20% de forma interanual.

La deuda pública en noviembre de 2022, a nivel de saldo se estabiliza y muestra un crecimiento interanual de 5%. La estabilización es producto de un decrecimiento en la deuda interna de 4%; mientras que, la deuda externa crece 6%.

3.5. Macroprecios

Hasta enero de 2023, el tipo de cambio se mantuvo con una devaluación del 2% anual, valor aprobado por el Consejo Directivo del BCN en 2020. Cabe destacar que, en febrero de 2023, el BCN anunció el establecimiento de una nueva tasa de deslizamiento del tipo de cambio, pasando de un 2% a 1% anual, como medida para compensar los efectos de la inflación internacional, reforzar la previsibilidad del tipo de cambio nominal y robustecer la estabilidad de la moneda local.

En cuanto al Mercado Cambiario, el volumen negociado durante el 2022 se incrementó USD1.765 millones respecto al 2021, para ubicarse en USD14.715 millones.

Respecto a las ventanillas de las entidades financieras (incluidas las casas de cambio), estas cerraron superavitarias durante el 2022, y presentan un incremento anual de USD19 millones, auspiciado principalmente por el incremento en las remesas (de acuerdo con lo visto en la sección de Comercio Exterior).

El BCN presenta un superávit, es decir, compró más dólares de los que vendió, durante el 2022, y cierra con un saldo neto de USD378 millones (USD168 millones en el 2021).

Al cierre de diciembre de 2022, la inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor nacional (IPC), reflejó un incremento interanual de 11,6% (aumenta 4,4 p.p. respecto al mismo mes de 2021). Por su parte, la inflación subyacente, a la misma fecha de corte, también muestra un incremento de 9,6% interanual (5,4% a diciembre de 2021).

Por su parte, a nivel mensual, tanto la inflación general como la subyacente no muestran signos de deflación, sino que, los precios continúan aumentando, lo que repercute en una dificultad para combatir la alta inflación existente.

Por otro lado, a nivel de la inflación al productor, se observa que sigue enfrentando altos precios, lo cual es señal de que a la inflación general aún le queda por absorber los altos costos a los que se enfrenta el productor.

Producto de lo anterior, el BCN durante el 2022 aumentó la Tasa de Política Monetaria (TPM) 350 puntos básicos (p.b.), pasando de 3,5% en diciembre de 2021 a 7%. Sin embargo, las tasas promedio de las sociedades de depósito aún no han captado dicho incremento, ya que muestran pocos cambios respecto a su tendencia.

En el caso de las tasas de referencia en dólares, al estar correlacionadas principalmente por las acciones de la Política Monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), a pesar del incremento en la tasa de referencia de dicho país, estas aún no han capturado dicho ajuste.

Según el BCN en el informe de evolución y perspectivas económicas de enero de 2023, proyecta que la inflación se ubicaría en el rango de 5% - 6%.

3.6. Agregados monetarios

El crecimiento mostrado en la actividad económica, medido a través del IMAE, se explica cuando se observa el buen comportamiento del crédito. A diciembre de 2022, el crédito mantiene una tendencia creciente y registra un incremento interanual de 15%; donde el crédito en moneda extranjera (+15% interanual) es el principal responsable de dicho comportamiento (representa 92% del crédito total). Por su parte, el crédito en moneda nacional, a la fecha de corte, también presenta un aumento interanual de 12% (-8% en diciembre de 2021).

Por actividad económica, a diciembre de 2022 la tasa de variación interanual de las principales actividades crediticias corresponde a: comercio +18%, el crédito hipotecario para vivienda +1%, los créditos personales +25%, industria +19% y, por último, la actividad agrícola +6,1%.

Al cierre de diciembre de 2022, los depósitos en el sistema bancario en moneda nacional, el 97% están a la vista y muestran un incremento interanual de 12%; mientras que, los depósitos a plazo crecen 14% respecto a diciembre de 2021.

Por su parte, a la misma fecha de corte, los depósitos en moneda extranjera, el 75% están a la vista y aumentan un 15% interanual; por su parte, los depósitos a plazo crecen 8% respecto a diciembre de 2021.

3.7. Calificación de riesgo soberano

Recientemente, las calificadoras internacionales llevaron a cabo revisiones de la calificación de riesgo soberana de Nicaragua, en donde Fitch varió de una perspectiva estable a una positiva; según esta calificadora, obedece a la combinación de políticas prudentes, las cuales fortalecen los amortiguadores fiscales y externos. Por su parte, S&P sube la calificación de crédito de B- a B, respaldado por la recuperación económica mostrada, el compromiso del gobierno con la consolidación fiscal y las políticas macroeconómicas consistentes. Por su parte, Moody's mantuvo la calificación.

Nicaragua: Calificación de Deuda Soberana en Moneda Extranjera		
Calificadora	Largo Plazo	Perspectiva
Standard and Poor's	B	Estable
Moody's	B3	Estable
Fitch Ratings	B-	Positiva

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, dadas las necesidades del país, la EAAI 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	
Iván J. Escobar Ramírez	Gerente General EAAI
Carlos D. Salazar Sanchez	Director General INAC
Carlos Selva Hernández	Ministro de Hacienda y Crédito Público
Luis Cañas Novoa	Vice Ministro Ministerio de Gobernación
William C. Ramírez Avendaña	Representación APRODESNI

5. ESTRUCTURA FINANCIERA

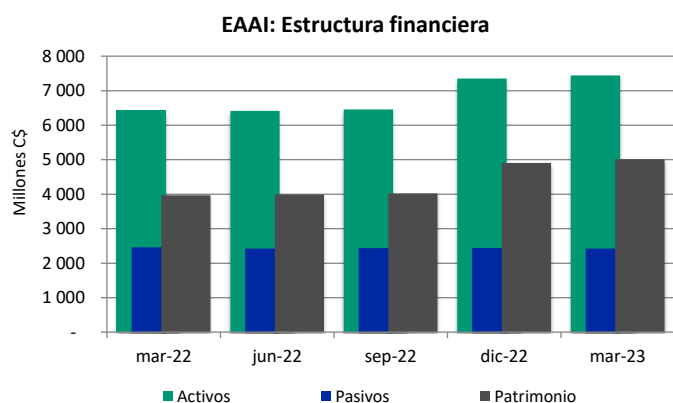
En los últimos años, la principal actividad de la Compañía se ha visto afectada por 2 eventos puntuales: la crisis sociopolítica que enfrenta Nicaragua desde abril de 2018, y la crisis sanitaria derivada del COVID-19, la cual tuvo inicio en marzo de 2020. Ambos acontecimientos deterioraron la situación financiera de la Entidad, dada la baja sensible en el flujo de pasajeros.

Asimismo, 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 Gobierno de Nicaragua, en llevar a cabo un proceso de reducción de pasivos e incremento en la generación de ingresos, acompañados por el cumplimiento de una serie de políticas que vendrían a mejorar la posición financiera.

Específicamente, a marzo de 2023, los activos suman un total de C\$7.440,91 millones, equivalente a USD204,70 millones, los cuales reflejan un incremento del 16% anual y 1% trimestral, asociado con el crecimiento de las partidas inmuebles, mobiliario y equipo, y efectivo y equivalentes.

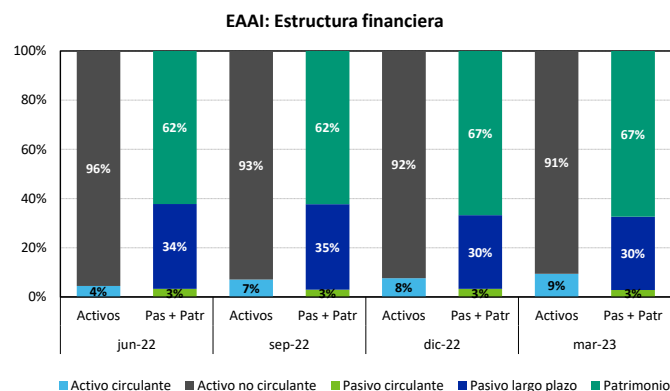
En cuanto a los pasivos de la Entidad, registran C\$2.426,14 millones (USD66,74 millones), y presentan una reducción del 1% tanto anual como trimestral, asociado principalmente con las partidas de porción corriente de intereses por pagar y cuentas y gastos acumulados por pagar.

Por último, el patrimonio alcanza una cifra total de C\$5.014,77 millones (USD137,95 millones) y aumenta un 26% anual y 2% trimestral; en respuesta a la partida de superávit por revaluación de activos.



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 91%, mientras que los activos a corto plazo representan el 9% restante del activo total.

No obstante, a pesar de dicha distribución, al corte de análisis se registra una brecha positiva de liquidez, dado que, los activos de mayor convertibilidad en efectivo logran cubrir las obligaciones a corto plazo en 3,35 veces. Puntualmente, los activos totales de la Entidad se financian en un 67% por patrimonio, 30% a través de pasivos a largo plazo y 3% por medio de pasivo circulante.

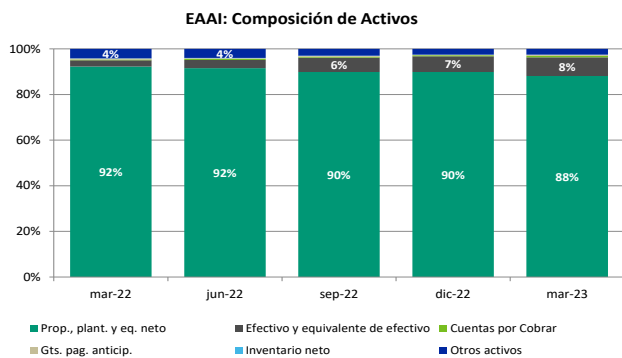


La capacidad de la Organización para el pago de sus obligaciones depende en una proporción importante de la capacidad del activo fijo para generar ingresos y aportar a la liquidez. De igual forma, es preciso indicar que, por la naturaleza del negocio es normal que el activo más representativo de EAAI 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 incrementos del 16% anual y 1% trimestral. En el caso de la variación interanual, responde al crecimiento de la partida inmuebles, mobiliario y equipo neto (+10%), asociado con la revaluación de activos fijos reconocida en el mes de diciembre de 2022 en línea con la NIC 16. Por su parte, la partida de efectivo y equivalentes aumentó un 20% trimestral en virtud del incremento de frecuencias de vuelo por parte de las líneas aéreas y el mayor flujo de pasajeros.

En cuanto a la composición de los activos totales, al corte de análisis, la partida de inmuebles, mobiliario y equipo representa el 88%, seguido del efectivo y equivalentes con 8% y otros activos con 2%, estas como las de mayor importancia. Dicha composición varía ligeramente en el último año.



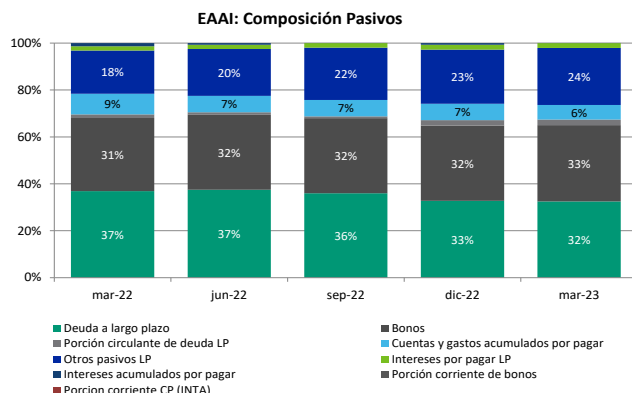
5.2. Pasivos

En el caso de los pasivos, registraron una contracción del 1% tanto anual como trimestral. Dichas variaciones obedecen a la reducción de las partidas porción corriente de intereses por pagar (-99% anual y -98% trimestral), asociado con el pago programado de intereses, y las cuentas y gastos acumulados por pagar (-30% anual y -12% trimestral) debido al pago de proveedores de bienes y servicios en el corto plazo.

Al corte bajo estudio, el pasivo se compone en un 91% por los pasivos a largo plazo y un 9% por pasivo a corto plazo. La cuenta más representativa del pasivo total son las obligaciones por títulos negociables con el 33%, seguido de los préstamos por pagar a largo plazo con 32%, otras obligaciones por pagar a largo plazo con 24% y las cuentas y gastos acumulados por pagar a corto plazo que representan un 6%, 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.

Según comenta la Administración, con la baja en el flujo de pasajeros, se dejó de adquirir préstamos para financiar infraestructura, ya que estarían concentrados en el pago oportuno de los créditos ya vigentes.



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 2023, el patrimonio de EAAI aumenta un 26% de forma anual y un 2% de manera trimestral, asociado con el incremento del superávit por revaluación de activos fijos realizado en el mes de diciembre de 2022 y el crecimiento de las utilidades acumuladas del periodo.

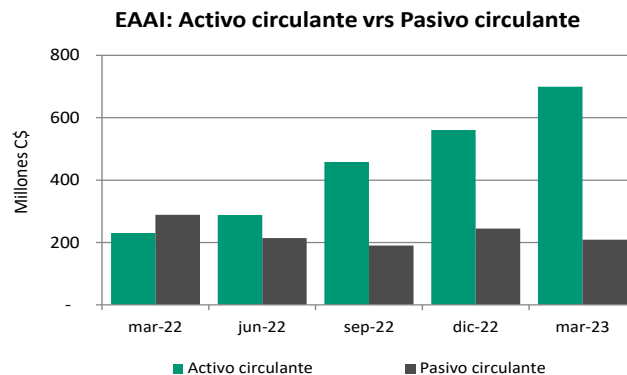
En los últimos años, el registro de la pérdida acumulada ha mermado el patrimonio; no obstante, se observa una recuperación importante desde el primer trimestre de 2022 en los vuelos internacionales, así como en el número de vuelos privados y chárteres, los cuales han incidido directamente en la recuperación rentable.

El patrimonio se conforma en una proporción importante a partir 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 cierre de análisis, se registra una brecha positiva de liquidez por C\$490,78 millones (USD13,50 millones), la cual se incrementa de manera significativa de forma anual, dado que, a marzo de 2022, se registraba una brecha negativa. Dicho crecimiento obedece al aumento de los activos circulantes, específicamente por la partida de efectivo y equivalentes, aunado a la disminución de los pasivos circulantes, en respuesta a las amortizaciones realizadas.



Según el comportamiento antes descrito, la razón circulante es de 3,35 veces al corte bajo estudio, lo que significa que los activos circulantes alcanzan a cubrir las obligaciones de corto plazo más de una vez.

Cobertura	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23
Razón circulante	0,80	1,35	2,41	2,29	3,35
Prueba ácida	0,78	1,31	2,37	2,26	3,32

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

Al cierre del primer trimestre de 2023, la Entidad generó un superávit de flujo de caja real por USD2,49 millones, el cual se redujo un 36% anual, asociado con una mayor reserva acumulada para el pago de principal de los bonos BRADES.

Puntualmente, los ingresos de efectivo se incrementaron un 8% anual, producto del crecimiento registrado en los ingresos operativos, en respuesta a la recuperación del flujo de pasajeros internacionales, dada la reactivación paulatina de los vuelos y operación de nuevas aerolíneas.

Por su parte, las salidas de efectivo registraron un aumento del 47% anual, debido al incremento en la reserva para el pago de los bonos BRADES, asociado con abonos importantes realizados en el primer trimestre de 2023.

Respecto al flujo de caja acumulado, este registra un superávit de USD12,11 millones al corte de análisis, y se incrementa un 231% de forma anual, debido al comportamiento favorable de la operativa.

En cuanto al análisis del EBITDA (utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortizaciones), denota una mejora interanual, asociado con el incremento de la utilidad operativa.

Asimismo, las coberturas sobre la carga financiera y el servicio de la deuda se encuentran por encima de la unidad, lo que mitiga el riesgo al que está expuesta la Empresa.

Indicadores EBITDA	mar-22	mar-23
EBITDA (córdobas)	119 100 732	167 515 558
Cobertura a carga financiera	1,78	2,91
Cobertura a servicio de deuda	1,13	1,45
Cobertura a obligaciones CP	0,33	0,63
Deuda financiera a EBITDA	14,75	10,06

En cuanto al flujo anual proyectado al cierre del año 2023, EAAI espera cerrar con un superávit de flujo de caja acumulado de USD9,30 millones, el cual registraría un incremento del 20% anual.

Respecto a las entradas de efectivo, los ingresos operativos aumentarían en un 4% anual. Si bien no se tienen contempladas transferencias del MHCP durante el año 2023, en caso de requerirse, el Ministerio estará anuente a realizarlo.

Por el lado de las salidas, se proyecta un incremento del 29% anual, asociado principalmente con el crecimiento de la reserva para el pago de principal de los bonos BRADES (+57%), las inversiones (+501%) y los gastos operativos (+20%). En el caso específico de las inversiones, corresponde a una reposición de activos, ya que, la Empresa requiere comprar equipos para mantener y mejorar la climatización de la terminal, así como equipos de asistencia en tierra para la atención de las operaciones aeronáuticas.

El apoyo del Gobierno a las finanzas de EAAI es otro aspecto que vendría a solventar la situación 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 corte bajo estudio, el apalancamiento financiero de la Entidad registró una ligera disminución interanual, influenciado por un crecimiento mayor del patrimonio, respecto a los activos totales.

Por su parte, el endeudamiento comercial suma C\$845,52 millones (USD23,26 millones) al corte de análisis, cifra que disminuye un 11% anual y significa un 35% del pasivo total. El peso de la deuda comercial a corto plazo es del 2% sobre el total de pasivos, mientras que las obligaciones financieras comerciales a largo plazo pesan un 33%.

En el caso del indicador de endeudamiento, varía respecto a los últimos periodos asociado con el crecimiento del patrimonio, producto del incremento del superávit por revaluación de activos.

Asimismo, el indicador de cobertura de intereses aumenta al corte de marzo de 2023, en respuesta a la mejora presentada en el resultado operativo, dado el incremento en los ingresos por servicios aeroportuarios.

Finalmente, el costo del pasivo promedio disminuye de forma anual, atribuible a la reducción de los intereses bancarios; en promedio, para el último año, dicho indicador ronda un 4,18%.

Endeudamiento	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23
Razón de deuda	38,27%	37,76%	37,71%	33,25%	32,61%
Cobertura de intereses	368,68%	324,81%	319,33%	300,05%	574,89%
Endeudamiento	62,01%	60,66%	60,53%	49,82%	48,38%
Interés medio sobre Pasivos	3,94%	3,97%	4,47%	4,68%	3,86%

Adicionalmente, 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 de 2014, la serie B por USD15,0 millones, cancelada en abril de 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 cual 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 2023, se tiene acumulado en la reserva USD7,83 millones, equivalente a un 39% del monto de la emisión, de los cuales una porción se encuentra en bonos del Ministerio de Hacienda (USD1.726.990), y la otra en la cuenta corriente de BAC Nicaragua (USD6.099.271).

Asimismo, es importante mencionar que, se cuenta con un compromiso formal por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público para la cancelación de la Serie C en su totalidad, cercano a la fecha de su vencimiento.

7. ANÁLISIS DE GESTIÓN

7.1. Actividad

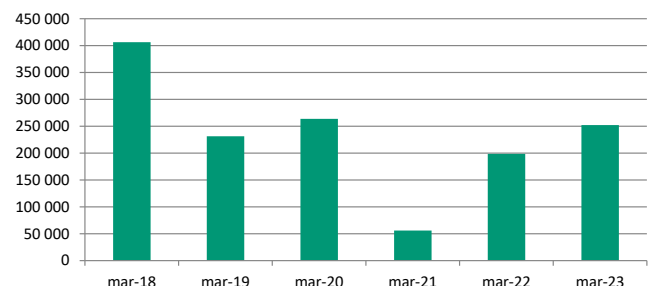
Las razones de actividad se ven influenciadas por el nivel de ingresos que se generan, dado el comportamiento de los activos. En el caso de las rotaciones de activos fijos y activos totales, registran un incremento interanual debido al aumento que presentaron los ingresos operativos. Por su parte, la rotación de los activos circulantes varía en los distintos periodos, asociado con los movimientos de ambas partidas (efectivo y equivalentes e ingresos operativos). Asimismo, este indicador presenta mayores fluctuaciones en respuesta al incremento de frecuencias de vuelo por parte de las líneas aéreas y el mayor flujo de pasajeros.

Actividad	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23
RAC	4,25	3,33	2,19	1,93	1,73
RAF	0,16	0,16	0,17	0,16	0,18
RAT	0,15	0,15	0,16	0,15	0,16

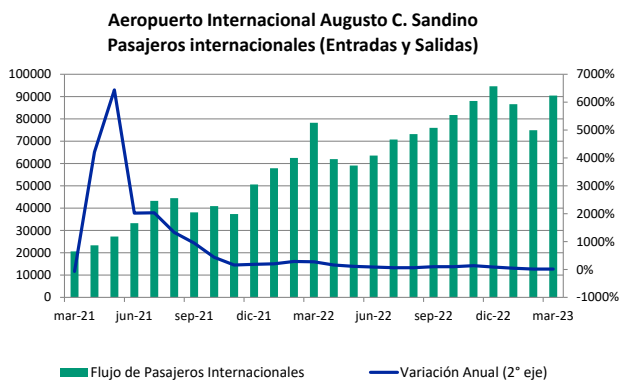
Con relación a la actividad aeroportuaria, referente a las entradas y salidas de pasajeros internacionales del Aeropuerto Internacional Augusto C. Sandino, principal plaza de EAAI, es importante destacar que, el aeropuerto presenta estacionalidades en el comportamiento del flujo de pasajeros, en donde 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, al cierre del primer trimestre de 2023, el flujo acumulado de entradas y salidas de pasajeros internacionales correspondientes al Aeropuerto Internacional de Managua es de 252.038 pasajeros, lo cual significó un incremento del 27% respecto a los datos del mismo periodo del año anterior.

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



Por su parte, al observar el movimiento de la tasa de variación anual en el número de pasajeros internacionales de forma mensual, EAAI registra un aumento significativo en el tránsito de pasajeros internacionales a partir de abril de 2021 y presenta, al corte de análisis, un incremento del 16% anual. Dicha variación, en respuesta a la reactivación paulatina de los vuelos y operación de nuevas aerolíneas respecto al año anterior.



La afectación directa al sector turismo, dada la crisis política social que inició en abril de 2018 en Nicaragua, sumado a la crisis sanitaria mundial producto del COVID-19, impactó 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.

Actualmente, se encuentran en operación 7 aerolíneas comerciales, 2 chárter y 4 cargueros con distintas frecuencias.

Por su parte, respecto a la rotación del gasto administrativo, se incrementa de manera interanual asociado con la reducción de los gastos administrativos. En el caso de la cobertura de la utilidad operativa hacia dichos gastos, registra a marzo de 2023, 4,86 veces, dado el crecimiento del resultado operativo.

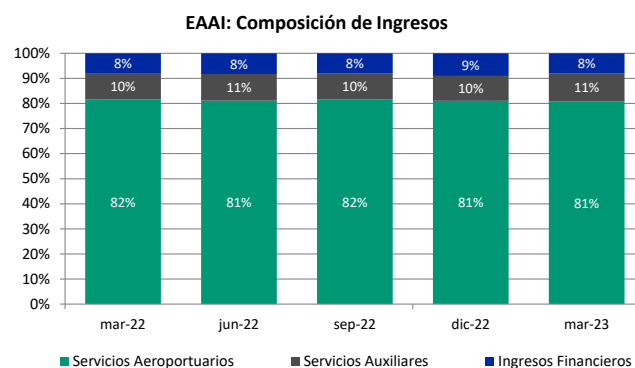
Los gastos administrativos registraron C\$29,37 millones, luego de disminuir un 27%, debido a la culminación de la depreciación contable de los bienes vinculados al sistema CUTE. Estos gastos se han considerado elevados a lo largo del tiempo, relacionado con el incremento en la operación de EAAI, el 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.

Actividad	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23
Rotación Gtos. Adm.	54,36	52,95	51,68	55,59	67,10
Util. Operac/Gtos Adm.	3,02	2,58	2,78	2,59	4,86

8. ANÁLISIS DE RESULTADOS

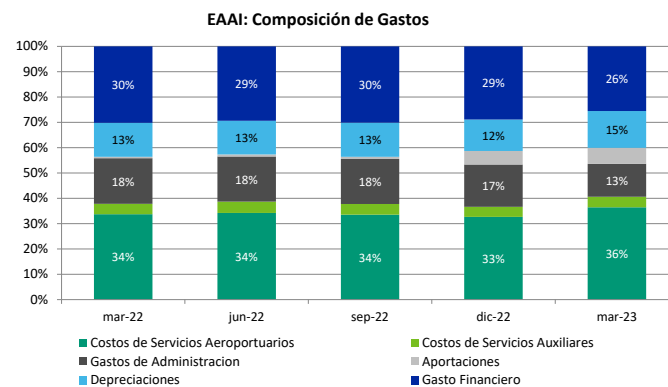
Al corte bajo evaluación, los ingresos totales acumulados sumaron C\$329,33 millones (USD9,06 millones), cifra que registró un incremento del 24% anual, el cual obedece principalmente al crecimiento del 23% en los ingresos aeroportuarios, mismos que representan la principal fuente de ingresos. Por su parte, los ingresos por servicios auxiliares aumentaron un 33% anual y los ingresos financieros un 25% anual.

En términos generales, los ingresos de EAAI se componen en un 81% por los servicios aeroportuarios, seguido de los servicios auxiliares con 11% y los ingresos financieros con 8%.



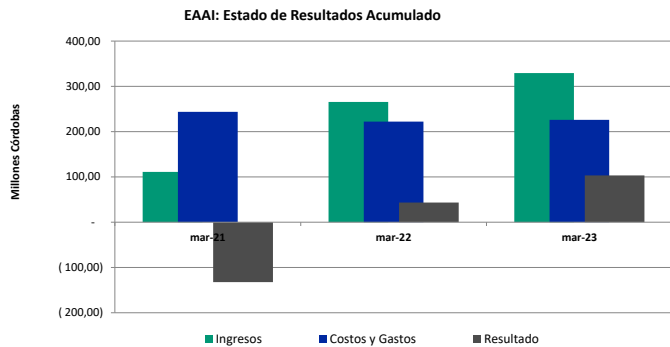
En el caso de los gastos totales, estos alcanzan una suma de C\$226,02 millones (USD6,22 millones), y registran un incremento del 2% anual, lo cual responde al crecimiento de las aportaciones y los costos por servicios aeroportuarios, asociado con el reconocimiento mensual de la aportación al INAC y el incremento de los servicios de seguridad brindados por el ejército a las líneas aéreas.

De manera general, los gastos de EAAI se componen por los costos de servicios aeroportuarios con 36%, los gastos financieros con 26%, la depreciación con 15% y los gastos administrativos 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.

Finalmente, dado el comportamiento de los ingresos y los gastos totales, al corte de análisis se produjo una utilidad acumulada de C\$103,31 millones (USD2,84 millones), cifra que aumenta un 139% anual.



Al analizar la razón del EBITDA, el cual mide el desempeño operativo de la entidad, se observa como la Empresa obtuvo una utilidad bruta, lo cual generó un EBITDA y un margen positivo.

EAAI EBITDA -En Córdoba (C\$)-				
	mar-22	dic-22	mar-23	Δ anual
Utilidad Bruta	89 370 418,71	342 902 104,86	134 662 389,43	51%
(+) Depreciación	29 730 312,85	128 890 221,21	32 853 168,12	11%
EBITDA	119 100 731,56	471 792 326,07	167 515 557,55	41%
Ventas	244 378 584,85	1 081 245 854,84	303 035 761,78	24%
Margen EBITDA	49%	44%	55%	

9. RENTABILIDAD

Dado el resultado neto obtenido y la utilidad operativa registrada al corte de marzo de 2023, se refleja una mejora en los indicadores de rentabilidad, asociado con el incremento de los ingresos aeroportuarios. En el caso del efecto de apalancamiento, registra un aumento interanual debido a la contracción del interés medio sobre pasivos y el crecimiento del rendimiento operativo.

Rendimientos	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23
Rend. Operación /Activos	5,56%	4,87%	5,38%	4,67%	7,24%
ROA	2,69%	2,02%	2,34%	2,05%	5,55%
ROE	4,36%	3,24%	3,76%	3,07%	8,24%
Margen de utilidad operativa	36,57%	32,58%	34,60%	31,71%	44,44%
Efecto apalancamiento	1,62%	0,90%	0,91%	-0,01%	3,38%

10. COSTOS DE TRANSFORMACIÓN

Al corte de análisis, el índice de costo de ventas disminuye interanualmente, asociado a un mayor aumento de los ingresos operativos (+24%).

Costos De Transformación	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22	mar-23
Costo de Ventas	34,36%	36,92%	35,37%	35,14%	30,27%
Gastos Operación	16,37%	17,00%	16,60%	16,09%	9,69%
Gasto Administrativo	12,11%	12,64%	12,44%	12,23%	9,15%
Gasto Financiero	27,45%	28,03%	28,22%	27,71%	19,02%

De igual forma, el indicador de gasto financiero presenta una contracción de forma anual, debido a la reducción de dichos gastos y el crecimiento de los ingresos operativos. 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.

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 no han sufrido un proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Corporaciones utilizada por SCR Nicaragua fue actualizada ante el ente regulador en febrero de 2021. SCR Nicaragua 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 SCR Nicaragua. SCR Nicaragua 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. "SCR Nicaragua 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.