

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

Comunicado de Hechos Relevantes

Procedemos a informar que el 27 de marzo de 2023, quedaron ratificadas las calificaciones otorgadas en la Sesión Ordinaria n° 4022023, celebrada el 17 de marzo de 2023, con información financiera no auditada diciembre de 2022, para la **Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)**. Adjunto se envían los fundamentos de la calificación. En Ref: (**Informe SCR-40072023**).

Nombre del emisor o sociedad administradora	Nombre de la emisión o del fondo de inversión según RNVI	Moneda	Escala de Calificación Actual *		Fecha de la información financiera en que se basó la calificación	Fecha de ratificación de la Calificación
			scr BB- (NIC)	Estable		
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Largo Plazo Moneda Local	NIO	scr BB- (NIC)	Estable	31/12/2022	27/03/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Corto Plazo Moneda Local	NIO	SCR 3 (NIC)	Estable	31/12/2022	27/03/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Largo Plazo Moneda Extranjera	USD	scr BB- (NIC)	Estable	31/12/2022	27/03/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Corto Plazo Moneda Extranjera	USD	SCR 3 (NIC)	Estable	31/12/2022	27/03/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE) Serie C	USD	scr BB- (NIC)		31/12/2022	27/03/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE) Serie D	USD	scr BB- (NIC)		31/12/2022	27/03/2023

*Las calificaciones otorgadas no variaron respecto a las anteriores.

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 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 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



Marcela Mora Rodríguez
Encargada del Área Técnica

Sociedad Calificadora de Riesgo de Centroamérica, S.A.

C.C.: Licda. Lucy del Carmen Herrera Marenco, 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 4022023

Fecha de ratificación: 27 de marzo de 2023.

Información financiera: no auditada a diciembre de 2022.

Contactos: Yoanna Garita Araya Analista financiero ygarita@scriesgo.com
José Pablo López Barquero Analista sénior jlopez@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 diciembre de 2022.

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.

	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.

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.

“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

2.2. Oportunidades

- Impulsar el flujo de pasajeros a través de la reactivación del 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.
- 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.

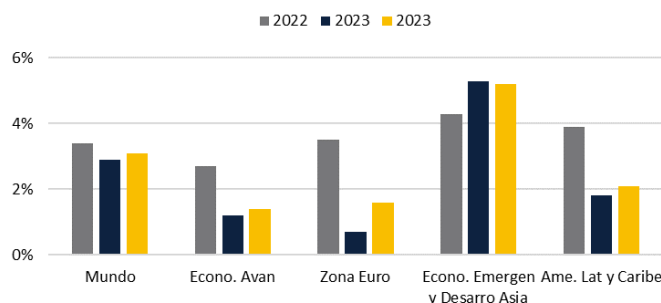
3. ENTORNO ECONÓMICO

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



Fuente: WEO ene-23

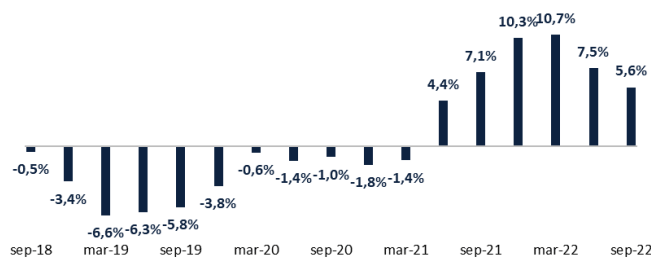
El FMI señala que, ante la crisis del costo de vida, la prioridad para las economías debería ser lograr una desinflación sostenida. El apoyo fiscal debe ser focalizado, dirigida en apoyo a los grupos más afectados, y la cooperación multilateral más estrecha debe ser esencial para mitigar el cambio climático.

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



Fuente: elab propia, datos BCN

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 crecimiento 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

A la fecha de corte, el tipo de cambio continuó 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

Las calificadoras internacionales llevaron a cabo revisiones de la calificación de riesgo soberana de Nicaragua recientemente, en donde S&P subió la calificación de crédito de B- a B. Por su parte, Moody's y Fitch no realizaron cambios. El sustento de S&P se debe a la recuperación económica mostrada, el compromiso del gobierno con la consolidación fiscal y las políticas macroeconómicas consistentes.

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-	Estable

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 APRODESN

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.

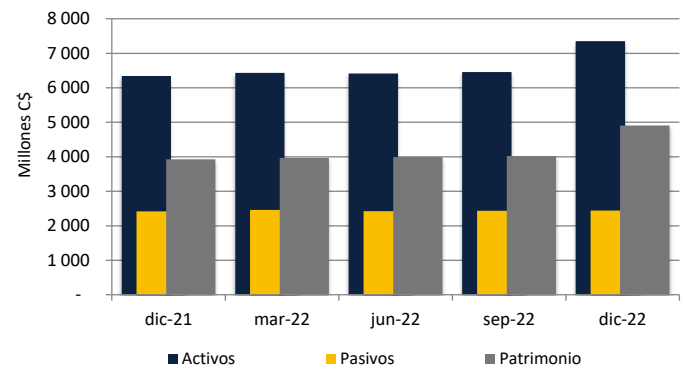
Asimismo, la estructura financiera de EAAI se caracteriza por un elevado nivel de apalancamiento financiero. Ante los riesgos crecientes que implica esta situación, la Entidad se encuentra comprometida, en conjunto con el Gobierno de Nicaragua, en llevar a cabo un proceso de reducción de pasivos e incremento en la generación de ingresos, acompañados por el cumplimiento de una serie de políticas que vendrían a mejorar la posición financiera.

Específicamente, a diciembre de 2022, los activos suman un total de C\$7.350,11 millones, equivalente a USD202,87 millones, los cuales reflejan un incremento del 16% anual y 14% 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\$2.444,28 millones (USD67,46 millones), y presentan un aumento del 1% anual, mientras que, de manera trimestral se mantiene constante. La variación anual se asocia principalmente con la partida de otras obligaciones por pagar a largo plazo.

Por último, el patrimonio alcanza una cifra total de C\$4.905,84 millones (USD135,40 millones) y aumenta un 25% anual y 22% trimestral; en respuesta a la partida de superávit por revaluación de activos.

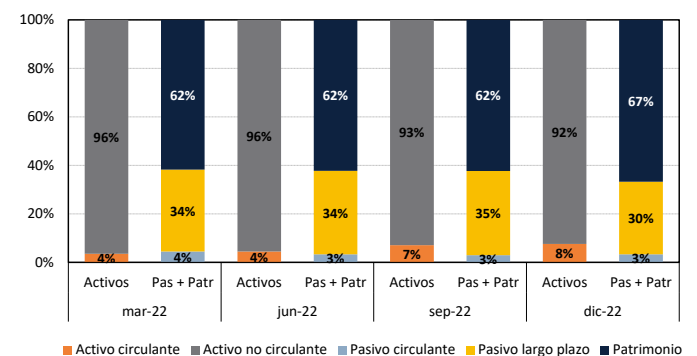
EAAI: Estructura financiera



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 92%, mientras que los activos a corto plazo representan el 8% 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 2,29 veces. 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.

EAAI: Estructura financiera

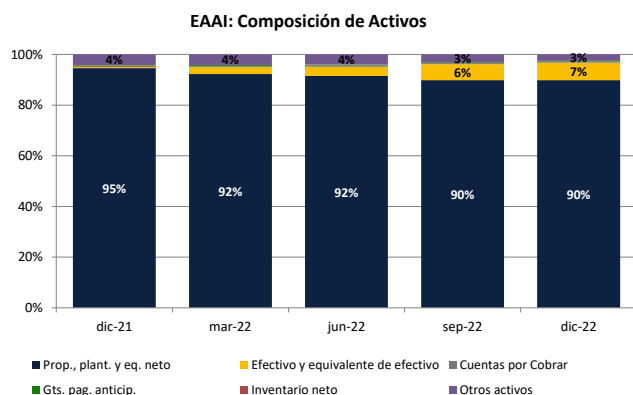


La capacidad de la Organización para el pago de sus obligaciones depende en una proporción importante de la capacidad del activo fijo para generar ingresos y aportar a la liquidez. De igual forma, hay que tener en cuenta que, por la naturaleza del negocio es normal que el activo más representativo de 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 incrementos del 16% anual y 14% trimestral. Ambas variaciones responden al crecimiento de la partida inmuebles, mobiliario y equipo neto (+10% anual y 14% trimestral), asociado con la revaluación de activos fijos reconocida en el mes de diciembre de 2022 en línea con la NIC 16. Asimismo, la partida de efectivo y equivalentes aumentó 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 90%, seguido del efectivo y equivalentes con 7% y otros activos con 3%, estas como las de mayor importancia. Dicha composición varía ligeramente en el último año.



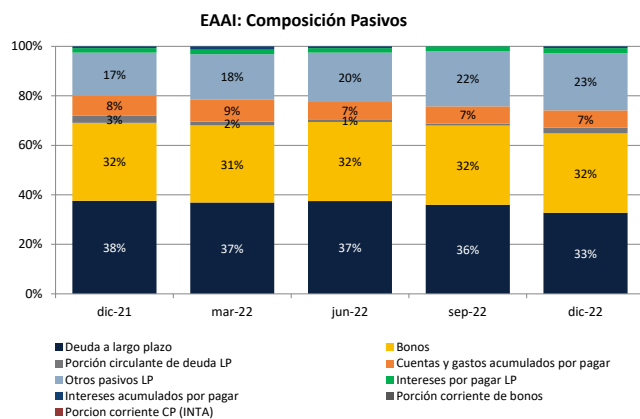
5.2. Pasivos

En el caso de los pasivos, registraron un aumento del 1% anual y se mantuvieron estables de manera trimestral. Dicha variación interanual obedece al crecimiento presentado en la partida de otras obligaciones por pagar a largo plazo, producto del incremento en las provisiones dirigidas al INAC y adeudos de préstamos internos con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Al corte bajo estudio, el pasivo se compone en un 90% por los pasivos a largo plazo y un 10% por pasivo a corto plazo. La cuenta más representativa del pasivo total son los préstamos por pagar a largo plazo con el 33%, seguido de las obligaciones por títulos negociables con 32%, otras obligaciones por pagar a largo plazo con 21% y las cuentas y gastos acumulados por pagar a corto plazo que representan un 7%, 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 diciembre de 2022, el patrimonio de EAAI aumenta un 25% anual y un 22% trimestral, asociado con el incremento del superávit por revaluación de activos fijos y el crecimiento de las utilidades acumuladas del periodo.

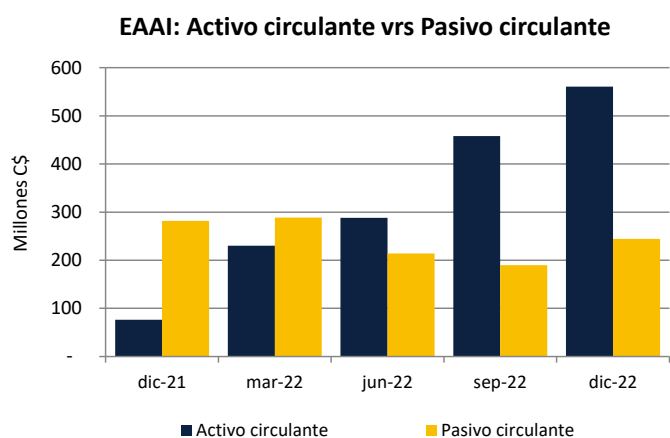
En los últimos años, el registro de la pérdida acumulada ha mermado el patrimonio; no obstante, se observa una recuperación importante desde el primer trimestre de 2022 en los vuelos internacionales, así como en el número de vuelos privados y charters, los cuales han incidido directamente en la recuperación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

El patrimonio se conforma en una importante proporción 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\$316,10 millones (USD8,72 millones), la cual se incrementa de manera significativa de forma anual, dado que, a diciembre de 2021, 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 2,29 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	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Razón circulante	0,27	0,80	1,35	2,41	2,29
Prueba ácida	0,25	0,78	1,31	2,37	2,26

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 cuarto trimestre de 2022, la Entidad generó un superávit de flujo de caja real por USD1,06 millones el cual se incrementa de manera significativa, dado que, a diciembre de 2021 se registraba un flujo de caja negativo (-USD717.549,21). Dicha variación responde a un mayor aumento de los ingresos totales respecto a los gastos totales.

Puntualmente, los ingresos de efectivo se incrementan un 69% 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, los gastos totales registran un aumento del 34% anual, debido al incremento en la reserva para el pago de los bonos BRADES, asociado con abonos importantes realizados en el último trimestre de 2022.

Respecto al flujo de caja acumulado, este registra un superávit de USD9,62 millones al corte de análisis, y se incrementa considerablemente luego de la pérdida acumulada registrada en diciembre de 2021 (-USD257.424,29).

En cuanto al análisis del EBITDA (utilidades antes de intereses, impuestos, depreciación y amortizaciones), denota una significativa mejora interanual, asociado con el incremento en 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	dic-21	dic-22
EBITDA (córdobas)	- 17 322 179	471 792 326
Cobertura a carga financiera	- 0,06	1,57
Cobertura a servicio de deuda	- 0,05	1,33
Cobertura a obligaciones CP	- 0,03	0,87
Deuda financiera a EBITDA	- 102,85	3,58

En cuanto al flujo anual proyectado al cierre del año 2023, EAAI espera cerrar con un superávit de flujo de caja acumulado de USD6,82 millones, el cual registraría una reducción del 12% anual debido a un mayor monto destinado a las reservas de los bonos BRADES.

Respecto a las entradas de efectivo, los ingresos operativos aumentarían en un 1% 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 34% anual, asociado principalmente con el crecimiento de los gastos operativos (+31%) y la reserva para el pago de principal de los bonos BRADES (+55%).

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 de los gastos. 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 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\$856,15 millones (USD23,63 millones) al corte de análisis, cifra que disminuye un 12% de forma 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%.

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

Por su parte, el indicador de cobertura de intereses registra valores positivos a diciembre de 2022, 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, debido a la reducción de los intereses bancarios; en promedio, para el último año, dicho indicador ronda un 4,44%.

Endeudamiento	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Razón de deuda	38,10%	38,27%	37,76%	37,71%	33,25%
Cobertura de intereses	-110,81%	368,68%	324,81%	319,33%	300,05%
Endeudamiento	61,54%	62,01%	60,66%	60,53%	49,82%
Interés medio sobre Pasivos	5,17%	3,94%	3,97%	4,47%	4,68%

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 diciembre de 2022, se tiene acumulado en la reserva USD6,10 millones, equivalente a un 30% del monto de la emisión, de los cuales una porción se encuentra en bonos del Ministerio de Hacienda (USD1.719.394), y la otra en la cuenta corriente de BAC Nicaragua (USD4.380.450).

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

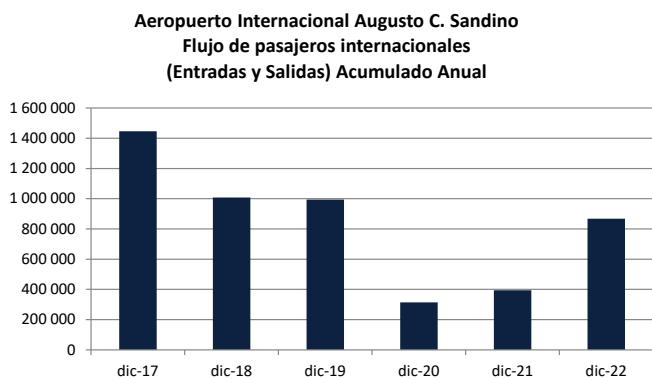
7.1. Actividad

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 las partidas de efectivo y equivalentes e ingresos operativos. Asimismo, este indicador presenta mayores fluctuaciones debido al incremento de frecuencias de vuelo por parte de las líneas aéreas y el mayor flujo de pasajeros.

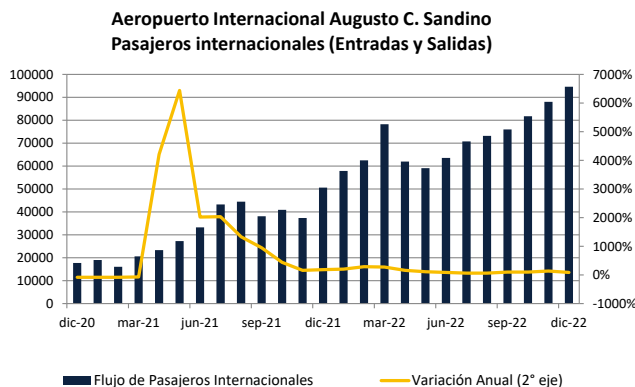
Actividad	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
RAC	7,13	4,25	3,33	2,19	1,93
RAF	0,09	0,16	0,16	0,17	0,16
RAT	0,09	0,15	0,15	0,16	0,15

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 cuarto trimestre de 2022, el flujo acumulado de entradas y salidas de pasajeros internacionales correspondientes al Aeropuerto Internacional de Managua es de 867.876 pasajeros, lo cual significó un incremento del 120% con respecto a los datos del mismo periodo del año anterior.



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 de 87%. 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 y 4 cargueros con distintas frecuencias.

Por su parte, respecto a la rotación del gasto administrativo, se mantiene relativamente constante en el último año; mientras que, en el caso de la cobertura de la utilidad operativa hacia los gastos administrativos, registra a diciembre de 2022, 2,59 veces, en respuesta al resultado operativo positivo.

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.

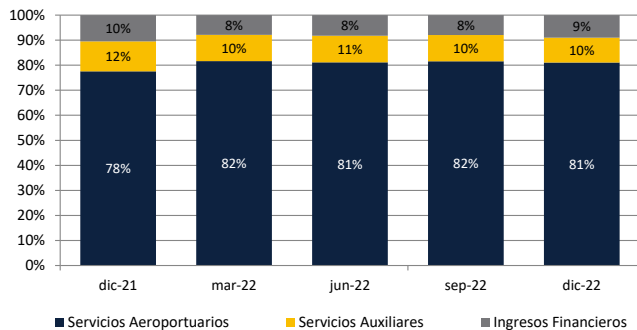
Actividad	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Rotación Gtos. Adm.	54,40	54,36	52,95	51,68	55,59
Util. Operac/Gtos Adm.	-1,19	3,02	2,58	2,78	2,59

8. ANÁLISIS DE RESULTADOS

Al corte bajo evaluación, los ingresos totales acumulados suman C\$1.188,59 millones (USD32,81 millones), cifra que registra un incremento del 95% anual, lo cual obedece principalmente al crecimiento del 104% en los ingresos aeroportuarios, mismos que representan la principal fuente de ingresos. Por su parte, los ingresos por servicios auxiliares aumentan un 61% anual y los ingresos financieros un 68% anual.

En términos generales, los ingresos de EAAI se componen en un 81% por los servicios aeroportuarios, seguido de los servicios auxiliares con 10% y los ingresos financieros con 9%.

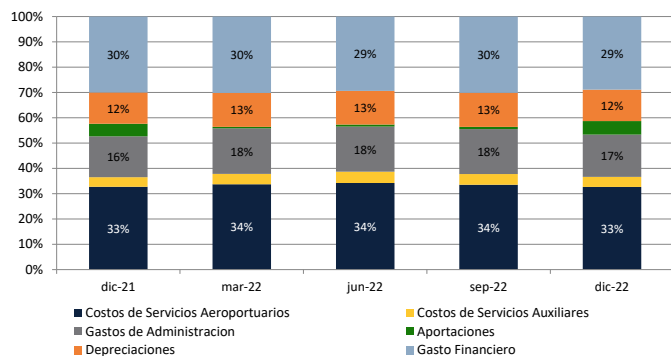
EAAI: Composición de Ingresos



En el caso de los gastos totales, estos alcanzan una suma de C\$1.037,98 millones (USD28,65 millones), y registran un incremento del 6% anual, lo cual responde principalmente al crecimiento del 6% en los gastos por servicios aeroportuarios y de 10% en los gastos administrativos.

De manera general, los gastos de EAAI se componen por los costos de servicios aeroportuarios con 33%, los gastos financieros con 29%, los gastos administrativos con 17% y la depreciación con 12%, como los más representativos.

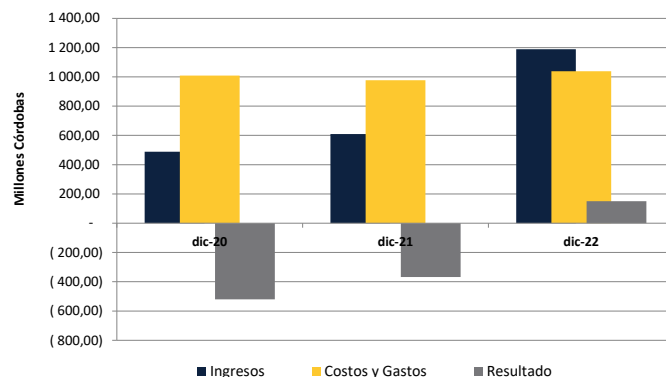
EAAI: Composición de Gastos



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, al corte de análisis se produjo una utilidad acumulada de C\$150,61 millones (USD4,16 millones), cifra que aumenta considerablemente, luego de la pérdida registrada un año atrás (-C\$367,43 millones a diciembre de 2021).

EAAI: Estado de Resultados Acumulado



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\$)-				
	dic-21	jun-22	dic-22	Δ anual
Utilidad Bruta	(138 380 073,11)	156 141 763,38	342 902 104,86	-348%
(+) Depreciación	121 057 894,31	60 931 243,92	128 890 221,21	6%
EBITDA	(17 322 178,80)	217 073 007,30	471 792 326,07	-2824%
Ventas	545 369 442,19	479 198 316,96	1 081 245 854,84	98%
Margen EBITDA	-3%	45%	44%	

9. RENTABILIDAD

Dado los resultados obtenidos al corte de diciembre de 2022, se refleja una mejora importante en los indicadores de rentabilidad. No obstante, en el caso del efecto de apalancamiento, registra -0,01%, dado que, el interés medio sobre pasivos es ligeramente mayor al rendimiento operativo, en respuesta al incremento de los activos.

Asimismo, debido a la utilidad operativa registrada, las razones de rentabilidad y margen operativo presentan valores positivos, en respuesta al incremento de los ingresos aeroportuarios.

Rendimientos	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Rend. Operación /Activos	-2,18%	5,56%	4,87%	5,38%	4,67%
ROA	-5,79%	2,69%	2,02%	2,34%	2,05%
ROE	-9,36%	4,36%	3,24%	3,76%	3,07%
Margen de utilidad operativa	-25,37%	36,57%	32,58%	34,60%	31,71%
Efecto apalancamiento	-7,35%	1,62%	0,90%	0,91%	-0,01%

10. COSTOS DE TRANSFORMACIÓN

Al corte de análisis, el índice de costo de ventas disminuye interanualmente, asociado al incremento de los ingresos operativos (+98%).

Costos De Transformación	dic-21	mar-22	jun-22	sep-22	dic-22
Costo de Ventas	65,41%	34,36%	36,92%	35,37%	35,14%
Gastos Operación	28,94%	16,37%	17,00%	16,60%	16,09%
Gasto Administrativo	21,38%	12,11%	12,64%	12,44%	12,23%
Gasto Financiero	53,71%	27,45%	28,03%	28,22%	27,71%

De igual forma, el indicador de gasto financiero presenta una contracción importante de forma anual, debido al 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 SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en febrero 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.