

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

Comunicado de Hecho Relevante

Procedemos a informar que el 21 de diciembre de 2023 quedaron ratificadas las calificaciones otorgadas en la Sesión Ordinaria n° 4102023, celebrada el 13 de diciembre de 2023, con información financiera no auditada setiembre de 2023, para la **Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)**. Adjunto se envían los fundamentos de la calificación. En Ref: **(Informe SCR-40262023)**.

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)	Positiva		
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Largo Plazo Moneda Local *	NIO	scr BB- (NIC)	Positiva	30/09/2023	21/12/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Corto Plazo Moneda Local *	NIO	SCR 3 (NIC)	Positiva	30/09/2023	21/12/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Largo Plazo Moneda Extranjera *	USD	scr BB- (NIC)	Positiva	30/09/2023	21/12/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Corto Plazo Moneda Extranjera *	USD	SCR 3 (NIC)	Positiva	30/09/2023	21/12/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE) Serie C	USD	scr BB- (NIC)		30/09/2023	21/12/2023
Empresa Administradora de Aeropuertos Internacionales (EAAI)	Bonos de Refinanciamiento de Adeudos (BRADE) Serie D	USD	scr BB- (NIC)		30/09/2023	21/12/2023

*Las calificaciones otorgadas variaron respecto a las anteriores.

scr BB (NIC): emisor y/o 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): emisor y/o 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 Positiva: Se percibe una alta probabilidad de que la calificación mejore 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 Arte.
Gerente General
Sociedad Calificadoradora 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 Isafas Saballos Flores, INVERCASA
Archivo.

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

EMPRESA ADMINISTRADORA DE AEROPUERTOS NACIONALES E INTERNACIONALES

Informe de mantenimiento de calificación de riesgo

Sesión Ordinaria: n.º 4102023

Fecha de ratificación: 21 de diciembre de 2023.

Información financiera: no auditada a septiembre de 2023.

Contactos: Marcela Mora Rodríguez Analista Senior mmora@scriesgo.com

1. CALIFICACIÓN DE RIESGO

A continuación, se presenta el análisis de las variables más importantes consideradas por SCR Nicaragua en el proceso de calificación de riesgo de la Empresa Administradora de Aeropuertos Nacionales e Internacionales de Nicaragua (EAAI), basado en información financiera no auditada a septiembre 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)	Positiva
Corto Plazo	SCR 3 (NIC)	SCR 3 (NIC)	Estable	SCR 3 (NIC)	SCR 3 (NIC)	Positiva

*La calificación actual 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): Emisor y/o 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): Emisor y/o 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

“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, 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

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

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

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).
- 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.
- EBITDA positivo y creciente, dado el incremento en el flujo de pasajeros, lo cual ha permitido, la amortización de las deudas de la Empresa por medio de su propia operación.

2.2. Oportunidades

- Continuar impulsando 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.
- Gestionar de forma oportuna el respaldo del MHCP, si fuera necesario para cancelar la Serie C de los Bonos Brade.
- 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

- Afectaciones sociopolíticas que pueden afectar 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.

El Consejo de Calificación acuerda colocar la perspectiva de la calificación Positiva, esto fundamentado en el mejor desempeño que viene mostrando la situación financiera de la Entidad, lo cual responde al creciente flujo de pasajeros, que repercute en mayores ingresos. De mantenerse la tendencia positiva antes mencionada podría repercutir en un aumento de la calificación.

3. ENTORNO ECONÓMICO

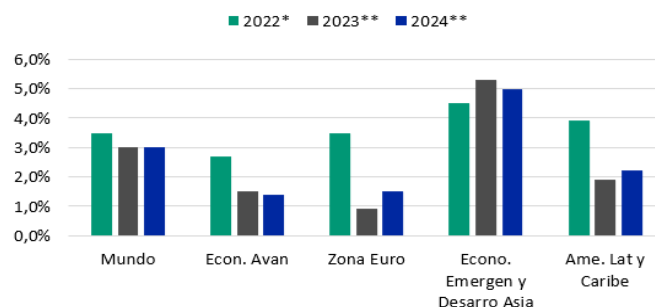
3.1. Marco internacional

Durante el 2023, la economía mundial ha enfrentado repercusiones económicas post pandemia, además de una serie de acontecimientos que la han impactado. A inicios de año, se presentaron turbulencias en el sector financiero de Estados Unidos y Suiza, especialmente, y aún persisten altos niveles de inflación a nivel mundial, los cuales, según el Fondo Monetario Internacional (FMI), se podrían incrementar de producirse nuevos choques, en consideración también del conflicto entre Rusia y Ucrania o eventos climáticos extremos.

Asimismo, las turbulencias del sistema financiero se podrían reanudar, la recuperación de China podría desacelerarse a raíz de problemas inmobiliarios sin resolver y provocar un efecto de contagio, entre otros factores. No obstante, un aspecto positivo es que la inflación podría disminuir más rápido de lo esperado y reducir la necesidad de políticas monetarias más restrictivas.

A raíz de estos factores, en su último informe de proyecciones económicas (WEO), expuesto en julio de 2023, el FMI espera que el crecimiento económico, para el bienio 2023-2024, sea de 3,0% en cada año (3,5% en 2022).

Proyección de Crecimiento FMI



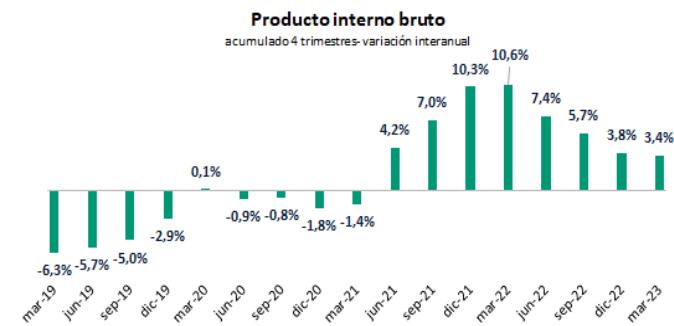
* Estimación
** Proyección
Fuente: WEO jul-23

Por su parte, el FMI señala que la prioridad para la mayoría de las economías se mantiene en lograr una desinflación sostenida, así como procurar la estabilidad financiera. En este caso, los bancos centrales deberán centrar sus esfuerzos en restablecer la estabilidad de precios y reforzar la supervisión financiera y de riesgos.

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 primer trimestre de 2023, muestra un crecimiento de 3,4% interanual.

Por componente del gasto, el consumo de los hogares presenta un crecimiento interanual de 5%, mientras que el consumo del Gobierno decrece en un 6% interanual, impulsado por una reducción cercana al 12% en el consumo individual, y la formación bruta de capital se reduce en 11% (explicado por la inversión fija pública que se contrae un 12% 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 junio de 2023, el indicador tuvo un crecimiento de 5% interanual y un crecimiento de 7% trimestral anualizado, por lo que la tendencia de recuperación económica, post pandemia, se mantiene.

Por actividad económica, a la misma fecha de corte, actividades como hoteles y restaurantes, energía, construcción, comercio y transporte presentan el mejor desempeño interanual; mientras que, pecuario, manufactura y pesca y acuicultura presentan contracciones en sus tasas de crecimiento respecto al año anterior.

A junio de 2023, el número de asegurados en el Instituto Nacional de Seguridad Social (INSS) se presenta relativamente estable en comparación con junio de 2022 (+0,01% anual), para un aumento en 101 personas. Dicho comportamiento, es producto de un mayor aseguramiento en actividades como comercio (+9.285 personas), servicios comunales, sociales y personales (+4.604 personas) y servicio financiero (+2.377 personas), principalmente.

No obstante, estos incrementos se contrastan con la reducción en el aseguramiento en actividades de la industria manufacturera (-12.666 personas) y del sector agropecuario, silvicultura, caza y pesca (-2.939 personas).

De acuerdo con BCN, en el informe de estado de la economía y perspectivas de abril de 2023, se proyecta que la economía crecerá entre un 2,5% y 3,5% en este 2023.

3.3. Comercio exterior

Al cierre de junio de 2023, el déficit comercial acumulado es de USD3.983 millones (aumenta 13% respecto al mismo período de 2022). Dicho resultado se explica por un menor dinamismo en las exportaciones, al crecer 2% de forma interanual; mientras que, las importaciones aumentan 7% respecto al año anterior.

Respecto a las remesas, a la fecha de análisis, éstas presentan un saldo acumulado de USD4.044 millones (aumento de 61% respecto al año anterior).

Según su origen, las remesas proceden, principalmente, de Estados Unidos (81%), seguido de Costa Rica y España (7% en ambos casos).

3.4. Finanzas públicas

Los resultados fiscales del Gobierno Central, a junio de 2023, indican que el superávit fiscal (acumulado de los últimos 12 meses) después de donaciones es de C\$9.093 millones. Este resultado responde a que los ingresos totales se incrementan en cerca de 11% de forma interanual; mientras que los gastos crecen en un 2%. 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, aumentan un 12% interanualmente.

Por el lado de los gastos, el 33% lo representan las remuneraciones, cuenta que crece en cerca de 3% de manera anual, seguido de un 23% que corresponde a las transferencias corrientes, las cuales se incrementan 16% de forma interanual.

La deuda pública, con corte a junio de 2023, muestra un saldo de C\$362.143 millones, el cual exhibe un crecimiento interanual cercano al 6% (10% en junio de 2022), y se encuentra compuesta especialmente por deuda externa (83%). La variación en el saldo de la deuda se explica por el incremento interanual en la deuda externa (+7%); mientras que la deuda interna mostró un crecimiento del 1%. En comparación con períodos previos, para el primer semestre de 2023, los cambios en el saldo de la deuda pública muestran cierta estabilidad.

3.5. Macroprecios

Respecto al tipo de cambio, 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. Por su parte, en agosto de 2023 el BCN anuncia que, en enero de 2024, se establecerá una nueva reducción de la tasa de deslizamiento del 1% al 0%, con el fin de continuar con el fortalecimiento de la moneda local y compensar los efectos de la inflación internacional en la economía nacional.

En cuanto al Mercado Cambiario, el volumen negociado durante el primer semestre 2023 se incrementó USD1.431 millones respecto al mismo período de 2022, para ubicarse en USD8.575 millones.

Respecto a las ventanillas de las entidades financieras (incluidas las casas de cambio), estas cerraron superavitarias durante el primer semestre de 2023, y presentan un incremento anual de USD112 millones, auspiciado, especialmente, por el incremento en las remesas (de acuerdo con lo visto en la sección de Comercio Exterior).

Al término de junio de 2023, el BCN presenta un superávit, es decir, compró más dólares de los que vendió, durante el primer semestre de 2023, y exhibe un saldo neto de USD590 millones (USD180 millones durante el primer semestre de 2022).

Por un lado, al cierre de junio de 2023, la inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor nacional (IPC), reflejó un incremento interanual de 9,9% (disminuye en 0,5 p.p. respecto al mismo mes de 2022). Además, la inflación subyacente, a la misma fecha de corte, también muestra un incremento de 8,3% interanual (8,1% a junio de 2022).

Por su parte, a nivel mensual, hasta junio de 2023, tanto la inflación general como la subyacente no muestran signos de deflación, sino que, los precios han aumentado, lo cual 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 la inflación general aún le queda por absorber los altos costos a los que se enfrenta el productor. A junio de 2023, la inflación, medida por el Índice de Precios al Productor (IPP), muestra un aumento de 2,6% interanual (se reduce en 21 p.p. respecto al mismo período de 2022).

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% en diciembre de 2022, misma que se mantuvo durante el primer semestre de 2023. Para dicho semestre, las tasas pasivas promedio de las sociedades de depósito aún no han captado dicho incremento, ya que no muestran cambios significativos a su tendencia. Por su parte, las tasas activas promedio de dichas sociedades reflejan un repunte a partir de abril de 2023.

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, ya que no presentan variaciones importantes.

Según el BCN, en el informe de estado de la economía y perspectivas de abril de 2023, se proyecta que la inflación se ubicaría en el rango de entre 6% y 7% en el 2023.

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 junio de 2023, el crédito mantiene una tendencia creciente y registra un incremento interanual de 19%; donde el crédito en moneda extranjera (+20% 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, la cual es del 12% (+13% en junio de 2022).

Por actividad económica, a junio de 2023 la tasa de variación interanual de las principales actividades crediticias corresponde a: comercio +24%, los créditos personales +29%, industria +16%, el crédito hipotecario para vivienda +3% y, por último, la actividad agrícola +7%, estos como los más importantes.

Al cierre de junio de 2023, de los depósitos en el sistema bancario en moneda nacional, el 96% están a la vista y muestran un incremento interanual de 28%; mientras que los depósitos a plazo decrecen en 6% respecto a junio de 2022.

Por su parte, a la misma fecha de corte, de los depósitos en moneda extranjera, el 76% se encuentran a la vista y aumentan un 15% interanual; por su parte, los depósitos a plazo crecen en 6% respecto en contraste con junio de 2022.

3.7. Calificación de riesgo soberano

Las calificadoras internacionales llevaron a cabo revisiones de la calificación de riesgo soberana de Nicaragua, en donde, en el cuarto trimestre de 2022, Standard and Poor's (S&P) subió la calificación de crédito de B- a B, cuyo sustento se respalda por la recuperación económica mostrada, el compromiso del gobierno con la consolidación fiscal y las políticas macroeconómicas consistentes, calificación que se ha mantenido hasta del presente informe.

Por su parte, Fitch Ratings, en el segundo trimestre de 2023, varió la perspectiva de estable a positiva, fundamentado en la combinación de políticas prudentes, las cuales fortalecen los amortiguadores fiscales y externos. En el caso de Moody's Investors Service (MIS), la calificación se ha mantenido durante el último año.

Nicaragua: Calificación de Deuda Soberana en Moneda Extranjera		
Calificadora	Largo Plazo	Perspectiva
Standard and Poor's (S&P)	B	Estable
Moody's Investors Service (MIS)	B3	Estable
Fitch Ratings	B-	Positiva

4. INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

4.1. Perfil y reseña histórica

La Empresa Administradora de Aeropuertos Nacionales e 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	Director General EAAI
Mario Altamirano Díaz	Director General INAC
Carlos Selva Hernández	Asesor de Mercados Capitales del MHCP
Luis Cañas Novoa	Vice Ministro 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 de Nicaragua en 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, misma que en el presente año se ha venido recuperando.

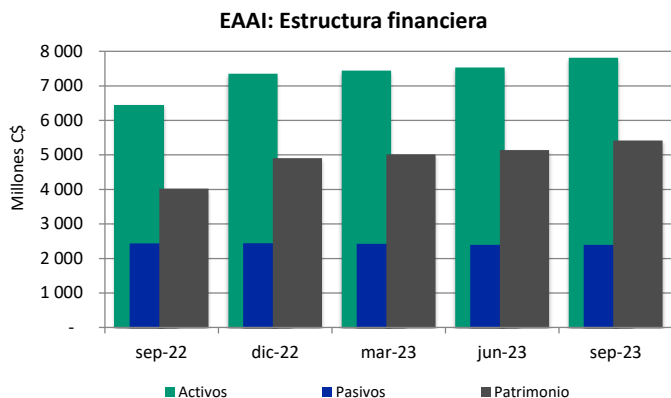
Asimismo, la estructura financiera de EAAI se caracteriza por un nivel de apalancamiento financiero alto, el cual se ha ido mermando en los últimos períodos. Ante los riesgos que implica esta situación, la Entidad se encuentra comprometida, en conjunto con el Gobierno de Nicaragua, en llevar a cabo un 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, al cierre de septiembre de 2023, los activos suman un total de C\$7.814,31 millones, equivalente a USD213,90 millones, los cuales reflejan un incremento del 21% anual y 4% 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\$2.394,31 millones (USD65,54 millones), y presentan una reducción del

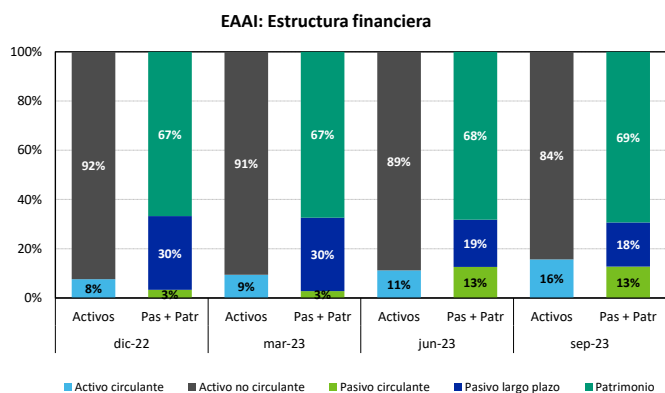
2% anual y de 0,5% trimestral, en respuesta, principalmente, a la amortización de los préstamos por pagar a largo plazo.

Por último, el patrimonio alcanza una cifra total de C\$5.420,0 millones (USD148,36 millones) y aumenta un 35% anual y 5% trimestral; debido a la partida de superávit por revaluación de activos y a las utilidades acumuladas del período.



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 84%, mientras que los activos a corto plazo representan el 16% restante del activo total; éstos últimos crecen en términos absolutos cerca de 45% trimestral en respuesta a la acumulación de disponibilidades.

Puntualmente, los activos totales de la Entidad se financian en un 69% por patrimonio, 18% a través de pasivos a largo plazo y 13% por medio de pasivo circulante.



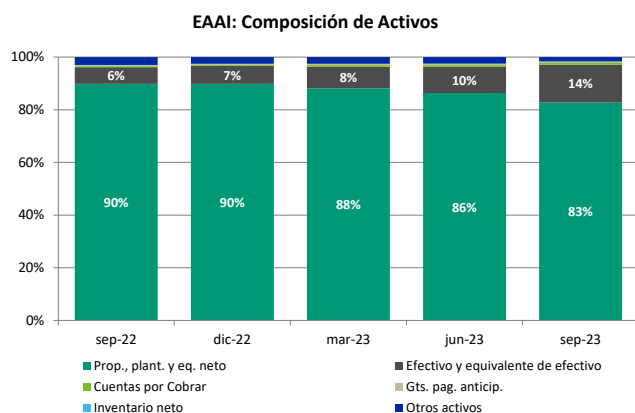
La capacidad de la Entidad para el pago de sus obligaciones depende en una proporción importante de la capacidad del activo fijo para generar ingresos y aportar a la liquidez. De igual forma, es preciso indicar que, por la naturaleza del negocio es normal que el activo más representativo de EAAI sea 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 21% anual y 4% trimestral. En el caso de la variación interanual, responde al crecimiento de la partida inmuebles, mobiliario y equipo neto (+11%), 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 un 178% anual y 50% trimestral, en virtud del incremento de frecuencias de vuelo por parte de las líneas aéreas y el mayor flujo de pasajeros, incidiendo en las variaciones del activo mencionadas anteriormente.

En cuanto a la composición de los activos totales al corte de análisis, la partida de inmuebles, mobiliario y equipo representa el 83%, seguido del efectivo y equivalentes con 14% y otros activos con 2%, estas como las de mayor importancia. Dicha composición varía ligeramente en el último año.

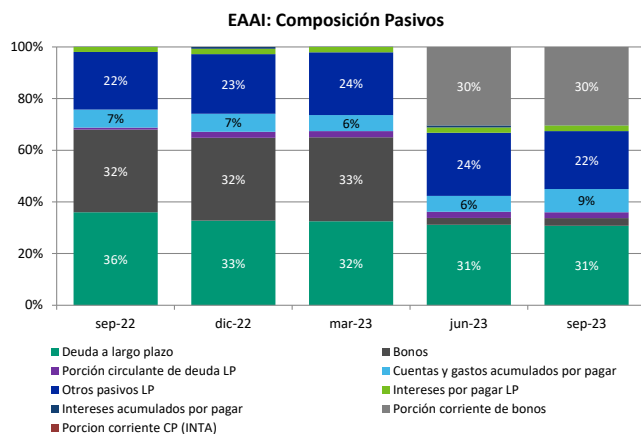


5.2. Pasivos

En el caso de los pasivos, registraron una contracción del 2% anual y 0,05% trimestral. Dichas variaciones obedecen, en su mayoría, a la reducción de la partida préstamos por pagar a largo plazo debido a las amortizaciones realizadas.

Al corte bajo estudio, el pasivo se compone en un 58% por los pasivos a largo plazo y un 42% por pasivo a corto plazo. Dicha composición varía, dado que se trasladó la partida de los bonos por pagar al corto plazo, siendo que su vencimiento se encuentra a menos de un año.

La cuenta más representativa del pasivo total son los préstamos por pagar a largo plazo con 31%, seguido de la porción circulante de los bonos con 30%, otras obligaciones por pagar a largo plazo con 22% y las cuentas y gastos acumulados por pagar a corto plazo que representan un 9%, como las más representativas.



La Entidad expone un giro financiero concentrado en el largo plazo (bonos y préstamos comerciales), como parte de su estrategia, 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 septiembre de 2023, el patrimonio de EAAI aumenta un 35% de forma anual y un 5% 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 período.

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.

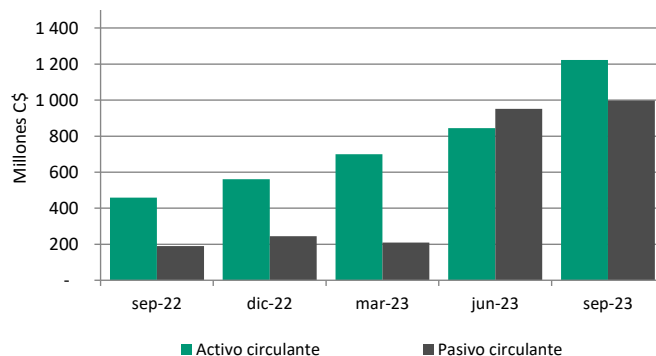
6. ANÁLISIS DE ESTABILIDAD

6.1. Cobertura y liquidez

Según la información de los estados financieros de EAAI a septiembre de 2023, se registra una brecha positiva de liquidez; la cual varía respecto a períodos anteriores debido al registro correspondiente a la Serie C de los bonos BRADES, la cual vence en abril de 2024.

Por tanto, al considerar dicha partida dentro del pasivo circulante, se registra una brecha positiva de liquidez por C\$225,92 millones (USD6,18 millones), la cual se reduce un 16% de forma anual, asociada con dicha incorporación. Importante mencionar que de forma trimestral se reversa la brecha negativa registrada en junio de 2023, esto asociado a la acumulación de mayor flujo de efectivo destinado para el pago de los bonos.

EAAI: Activo circulante vrs Pasivo circulante



Al analizar las razones de cobertura de liquidez se observa una contracción anual, motivada por lo anteriormente descrito, sin embargo, estas se ubican por encima de una vez.

Cobertura	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23
Razón circulante	2,41	2,29	3,35	0,89	1,23
Prueba ácida	2,37	2,26	3,32	0,87	1,21

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 tercer trimestre de 2023, la Entidad generó un superávit de flujo de caja real por USD4,75 millones, el cual se incrementa un 52% anual, asociado con un mayor aumento de ingresos respecto a los egresos en términos absolutos.

Puntualmente, los ingresos de efectivo se incrementaron un 56% 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 58% anual, debido al incremento en la reserva para el pago de los bonos BRADES, asociado con abonos importantes realizados en el segundo y tercer trimestre de 2023. Asimismo, los gastos operativos crecen 28% anual.

Respecto al flujo de caja acumulado, este registra un superávit de USD19,58 millones al corte de análisis, y se incrementa un 129% 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 significativa, asociado con el incremento de la utilidad operativa (+127% anual).

Asimismo, las coberturas sobre la carga financiera, servicio de la deuda y obligaciones a corto plazo mejoran de forma interanual, lo que mitiga el riesgo al que está expuesta la Empresa, sin embargo, el incremento de la deuda a corto plazo por el pago de la Serie C de los bonos Brade influye en dichos indicadores.

Indicadores EBITDA	sep-22	sep-23
EBITDA (córdobas)	119 460 387	657 363 411
Cobertura a carga financiera	0,50	3,35
Cobertura a servicio de deuda	0,46	0,67
Cobertura a obligaciones CP	0,28	0,55
Deuda financiera a EBITDA	14,41	2,50

En cuanto al flujo anual proyectado al cierre del año 2023, EAAI espera cerrar con un superávit de flujo de caja acumulado de USD10,03 millones, el cual registraría un incremento del 30% anual.

Respecto a las entradas de efectivo, los ingresos operativos aumentarían en un 35% 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 67% anual, asociado principalmente con el crecimiento de la reserva para el pago de principal de los bonos BRADES (+91%), las inversiones (+846%) y los gastos operativos (+25%). 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 disminución interanual, influenciado por un crecimiento mayor del patrimonio, respecto a los activos totales.

Por su parte, el endeudamiento comercial suma C\$790,92 millones (USD21,65 millones) al corte de análisis, cifra que disminuye un 12% anual y significa un 33% 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 31%.

En el caso del indicador de endeudamiento, varía en los últimos períodos asociado con el crecimiento del patrimonio, producto del incremento del superávit por revaluación de activos y acumulación de utilidades del período.

Asimismo, el indicador de cobertura de intereses aumenta interanualmente al corte de septiembre 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 levemente de forma anual, atribuible a la reducción de los intereses bancarios; en promedio, para el último año, dicho indicador ronda un 4,35%.

Endeudamiento	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23
Razón de deuda	37,71%	33,25%	32,61%	31,79%	30,64%
Cobertura de intereses	137,99%	185,15%	574,89%	541,24%	755,65%
Endeudamiento	60,53%	49,82%	48,38%	46,60%	44,18%
Interés medio sobre Pasivos	4,47%	4,68%	3,86%	4,38%	4,36%

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 ha asumido 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 según la disponibilidad que se tenga.

En 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 septiembre de 2023, se tiene acumulado en la reserva USD12,32 millones, equivalente a un 62% del monto de la emisión, de los cuales una porción se encuentra en bonos del Ministerio de Hacienda (USD38,32 mil), y la otra en la cuenta corriente de BAC Nicaragua (USD12,32 millones).

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 períodos, 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.

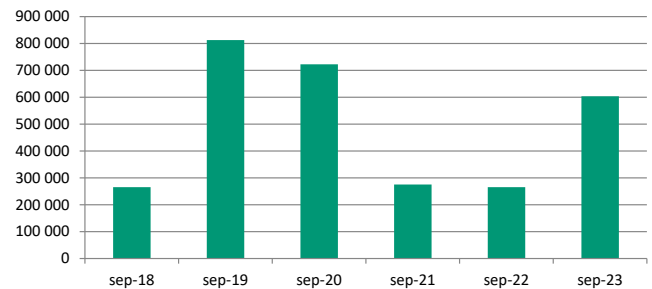
Actividad	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23
RAC	2,19	1,93	1,73	1,49	1,22
RAF	0,17	0,16	0,18	0,19	0,23
RAT	0,16	0,15	0,16	0,17	0,19

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.

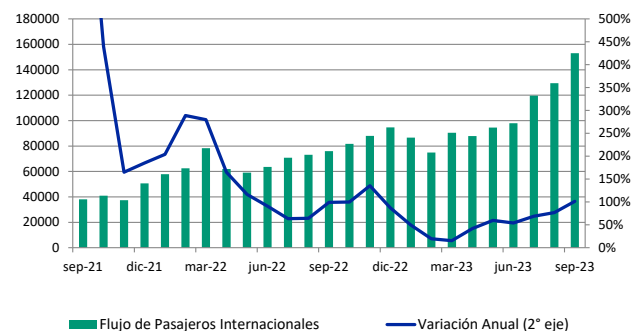
Específicamente, al cierre del tercer trimestre de 2023, el flujo acumulado de entradas y salidas de pasajeros internacionales correspondientes al Aeropuerto Internacional de Managua es de 934.549 pasajeros, lo cual significó un incremento del 55% respecto a los datos del mismo período del año anterior.

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 una tendencia creciente para el 2023 y presenta, al corte de análisis, un incremento del 101% anual. Dicha variación, en respuesta a la reactivación paulatina de los vuelos y operación de nuevas aerolíneas respecto al año anterior.

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



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, no obstante, esta situación se ha venido revertiendo.

Actualmente, se encuentran en operación 7 aerolíneas comerciales, 14 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 (-24% anual). En el caso de la cobertura de la utilidad operativa hacia dichos gastos, esta se incrementa siendo de 6,51 veces, dado el crecimiento del resultado operativo.

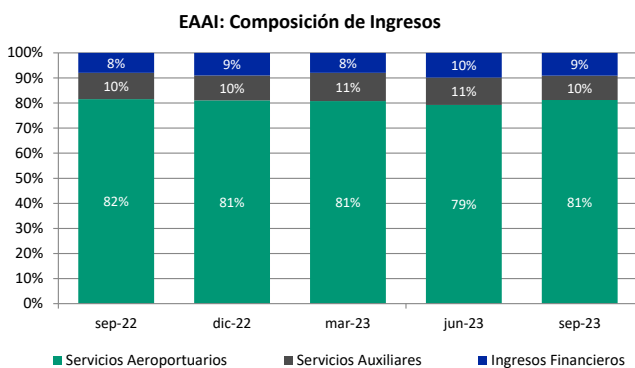
Los gastos administrativos registraron C\$94,64 millones, luego de disminuir un 24%, debido a la culminación de la depreciación contable de los bienes vinculados al sistema CUTE. Estos gastos se han considerado elevados a lo largo del tiempo, relacionado con el incremento en la operación de EAAI, el 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, la cual se ha venido cumpliendo.

Actividad	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23
Rotación Gtos. Adm.	51,68	55,59	67,10	65,12	64,42
Util. Operac/Gtos Adm.	1,20	1,60	4,86	4,91	6,51

8. ANÁLISIS DE RESULTADOS

Al corte bajo evaluación, los ingresos totales acumulados sumaron C\$1.233,97 millones (USD33,78 millones), cifra que registró un incremento del 51% anual, el cual obedece principalmente al crecimiento del 50% en los ingresos aeroportuarios, mismos que representan la principal fuente de ingresos. Por su parte, los ingresos por servicios auxiliares aumentaron un 40% anual y los ingresos financieros un 72% anual.

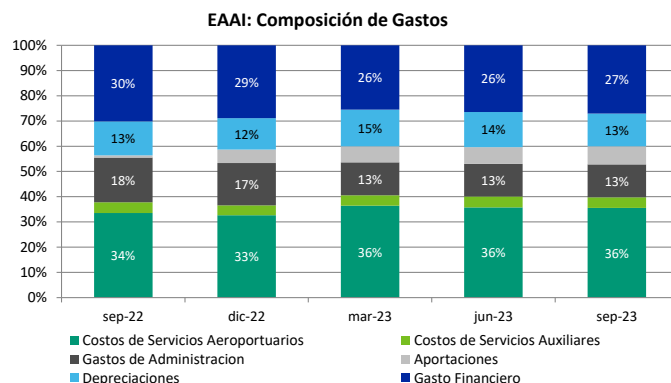
En términos generales, los ingresos de EAAI se componen en un 81% por los servicios aeroportuarios, seguido de los servicios auxiliares con 10% y los ingresos financieros con 9%.



En el caso de los gastos totales, estos alcanzan una suma de C\$725,43 millones (USD19,86 millones), y registran un

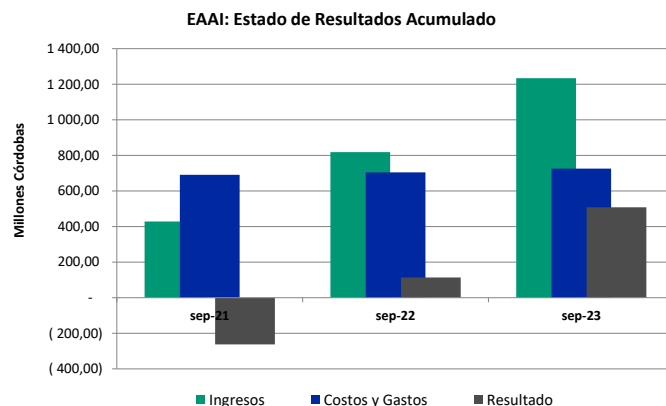
incremento del 3% anual, lo cual responde al crecimiento de las aportaciones y los costos por servicios aeroportuarios y auxiliares, asociado con el reconocimiento mensual de la aportación al INAC y el incremento de los servicios de seguridad brindados por el ejército a las líneas aéreas.

De manera general, los gastos de EAAI se componen por los costos de servicios aeroportuarios con 36%, los gastos financieros con 27%, la depreciación con 13% y los gastos administrativos igual con 13%, estos 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\$508,54 millones (USD13,92 millones), cifra que aumenta un 349% anual.



Al analizar la razón del EBITDA, el cual mide el desempeño operativo de la entidad, se observa como el incremento en la utilidad bruta que obtuvo la Empresa, repercute en un EBITDA y un margen superiores de forma interanual.

EAAI EBITDA -En Córdobas (C\$)-				
	sep-22	dic-22	sep-23	Δ anual
Utilidad Bruta	260 529 857,48	342 902 104,86	592 156 438,99	127%
(+) Depreciación	95 069 380,49	128 890 221,21	94 520 094,57	-1%
EBITDA	355 599 237,97	471 792 326,07	686 676 533,56	93%
Ventas	753 069 383,17	1 081 245 854,84	1 121 498 416,09	49%
Margen EBITDA	47%	44%	61%	

9. RENTABILIDAD

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

Rendimientos	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23
Rend. Operación /Activos	5,38%	4,67%	7,24%	7,54%	10,10%
ROA	2,34%	2,05%	5,55%	6,07%	8,68%
ROE	3,76%	3,07%	8,24%	8,90%	12,51%
Margen de utilidad operativa	34,60%	31,71%	44,44%	45,21%	52,80%
Efecto apalancamiento	0,91%	-0,01%	3,38%	3,16%	5,74%

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 (+49% anual) respecto al incremento en el costo de ventas (+8% anual).

Costos De Transformación	sep-22	dic-22	mar-23	jun-23	sep-23
Costo de Ventas	35,37%	35,14%	30,27%	29,87%	25,73%
Gastos Operación	16,60%	16,09%	9,69%	9,63%	8,44%
Gasto Administrativo	12,44%	12,23%	9,15%	9,21%	8,11%
Gasto Financiero	28,22%	27,71%	19,02%	19,72%	17,48%

De igual forma, el resto de los indicadores registran disminuciones importantes de forma interanual, esto asociado al comportamiento favorable de los ingresos operativos.

Puntualmente, en el caso del 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 de forma más significativa 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.