



CALIFICACIÓN:

Cuarta Emisión de Obligaciones	AAA
Tendencia	
Acción de calificación	Revisión
Metodología de calificación	Valores de deuda
Fecha última calificación	N/A

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para la Cuarta Emisión de Obligaciones de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. En comité No. 118-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 12 de marzo de 2026; con base en los estados financieros auditados de los periodos 2022, 2023 y 2024, estados financieros internos, proyecciones financieras, estructuración de la emisión y otra información relevante con fecha diciembre 2025 y enero 2026. (Aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 15 de octubre de 2025 por un monto de hasta USD 2.000.000,00 mediante resolución SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00029645).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector de la construcción ocupa un rol relevante dentro del PIB ecuatoriano, ya que su actividad está vinculada con industrias como la siderurgia, el comercio, la manufactura y el transporte. Su desempeño depende en gran medida de políticas que impulsen nuevos proyectos mediante inversión pública y privada; no obstante, factores como la inseguridad, la crisis energética, la inestabilidad política y la limitada capacidad presupuestaria del Estado han frenado su crecimiento en los últimos años, reflejándose en una caída de -7,76% del PIB del sector en 2024. Sin embargo, un repunte de 6,18% del VAB de la construcción en el tercer trimestre de 2025, junto con el incremento del crédito destinado a esta actividad, muestra señales de recuperación y mayor dinamismo económico. Este entorno podría estimular nuevas inversiones y mejorar la productividad del sector. En línea con esta tendencia, el Banco Central del Ecuador proyecta un crecimiento del 2,50% para la construcción tanto en 2025 como en 2026.
- ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. cuenta con 25 años de trayectoria ininterrumpida en el mercado inmobiliario ecuatoriano, habiendo desarrollado más de 3.000 viviendas en 43 proyectos terminados, lo que refleja una capacidad de ejecución probada y un posicionamiento consolidado en el segmento VIP. La empresa cuenta con la certificación ISO 9001:2015 para gerencia de proyectos, comercialización y diseño arquitectónico, y fue reconocida con el sello Best Place To Live 2024, evidenciando estándares de calidad diferenciados frente a su competencia. Su modelo de negocio basado en fideicomisos inmobiliarios independientes por proyecto garantiza la segregación de activos, la transparencia en el manejo de recursos y la protección de los inversionistas ante escenarios de estrés. Este esquema permite aislar los riesgos de cada desarrollo, ordenar los flujos de inversión y priorizar el cumplimiento de las obligaciones asociadas a los proyectos, fortaleciendo la disciplina financiera y reduciendo la exposición directa del emisor a riesgos operativos y de ejecución. La experiencia acumulada en el desarrollo de proyectos y su conocimiento del mercado inmobiliario contribuyen a su posicionamiento y a la adecuada estructuración de nuevos desarrollos.
- La estructura de activos del emisor se encuentra principalmente compuesta por inversiones en proyectos inmobiliarios y derechos fiduciarios, los cuales están respaldados por desarrollos en distintas etapas de ejecución. Si bien estos activos presentan una liquidez dependiente del ciclo inmobiliario, su valor económico se materializa a través de la comercialización de unidades y la recuperación de inversiones de los proyectos. La adecuada estructuración de los fideicomisos, junto con niveles de preventa observados en los proyectos, contribuye a mitigar los riesgos de ejecución y comercialización, fortaleciendo la calidad de los activos del emisor. Además, la compañía mantiene una estructura financiera acorde con la naturaleza de su actividad, caracterizada por el uso de financiamiento externo y una alta rotación de pasivos de corto plazo asociados al desarrollo de proyectos. En este contexto, el acceso a financiamiento bancario, bursátil y de proveedores constituye un elemento clave para la continuidad operativa. Si bien los indicadores de liquidez y cobertura pueden reflejar presiones en determinados periodos, estos se encuentran alineados con el ciclo del negocio inmobiliario y son gestionados mediante la rotación de proyectos, la recuperación de flujos y el refinanciamiento de obligaciones, sin evidenciar deterioros estructurales en la capacidad de pago.
- La compañía mantiene un modelo de negocio intensivo en capital y de naturaleza cíclica, en el cual la generación de flujos se encuentra estrechamente vinculada al avance y maduración de los proyectos inmobiliarios. En este contexto, los ingresos y flujos de efectivo no se distribuyen de manera lineal en el tiempo, sino que dependen de hitos de construcción, niveles de preventa y procesos de escrituración. Este comportamiento es característico del sector y explica la volatilidad observada en los flujos operativos, sin que ello represente necesariamente una debilidad estructural en la capacidad de generación de caja del emisor. La generación de resultados del emisor refleja su capacidad para desarrollar y ejecutar proyectos

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

Las categorías de calificación para los valores representativos de deuda están definidas de acuerdo con lo establecido en la normativa ecuatoriana.

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

CONTACTO

Hernán López
 Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
 Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

inmobiliarios, registrando resultados operativos positivos en el periodo analizado. No obstante, la cobertura de gastos financieros a través del EBITDA se ha mantenido limitada, lo que responde a la naturaleza del modelo de negocio, en el cual los flujos relevantes para el servicio de deuda no provienen exclusivamente de la operación contable, sino de la recuperación de inversiones de los proyectos, las preventas y la gestión de los fideicomisos.

- La Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. cumple de manera holgada con la totalidad de los resguardos de ley y compromisos contractuales establecidos en el prospecto de oferta pública. La relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación supera ampliamente el mínimo legal exigido, la relación de activos reales sobre pasivos se mantiene por encima del umbral requerido, el límite de endeudamiento financiero se sitúa muy por debajo del máximo contractual permitido, y el emisor no registra obligaciones en mora. Adicionalmente, el monto total de emisiones vigentes representa una fracción menor del límite del 200% del patrimonio establecido por ley, reflejando un uso moderado y responsable de la capacidad bursátil de la empresa. El emisor ha cancelado oportunamente todos los pagos de capital e intereses correspondientes a las emisiones anteriores, consolidando un historial bursátil de cuatro emisiones consecutivas que evidencia la confianza sostenida del mercado de valores en la capacidad de pago de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. percibe los ingresos por diversas líneas de negocio: honorarios por comercialización, gerencia de proyectos, administración de obras, honorarios profesionales-legales, asesoría en servicios especializados, honorarios por corretaje inmobiliario y honorarios post venta. Estos segmentos son la base sobre la cual la Compañía toma decisiones respecto de las operaciones y asignación de recursos.

Los ingresos de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. han mostrado fluctuaciones a lo largo del período analizado, pasando de USD 1,52 millones en 2022 a USD 1,39 millones en 2023, USD 978 mil en 2024, y recuperándose hasta USD 1,13 millones al cierre de 2025, lo que representa una contracción acumulada del 25,63% frente a 2022. La línea de negocio más representativa ha sido consistentemente los honorarios por comercialización, que al cierre de 2024 y 2025 representaron el 32,18% de los ingresos totales. La caída más pronunciada se registró en 2024, explicada principalmente por la reducción en honorarios de estructuración — que pasaron de USD 598 mil en 2023 a USD 108 mil en 2024— y en honorarios por comercialización. La recuperación de 2025 se sustentó en el avance y cierre de proyectos que estaban en construcción durante 2024, reflejando la naturaleza cíclica del negocio inmobiliario. A enero 2026, los ingresos contabilizaron USD 168 mil, cifra 14,22% inferior a enero 2025, lo que sugiere un inicio de año más moderado.

El costo de ventas mantuvo un comportamiento acorde a la actividad de cada período, representando el 31,64% de los ingresos en 2022, el 30,83% en 2023 (su nivel más eficiente), y escalando al 40,32% en 2024 ante la caída de ingresos y el mantenimiento de costos base. En 2025 se evidenció una importante optimización, con el costo reduciéndose al 36,87% de las ventas, lo que permitió que el margen bruto se recuperara hasta USD 712 mil y representara el 63,13% de los ingresos. Por su parte, los gastos operativos, compuestos mayoritariamente por sueldos, salarios y beneficios sociales, fluctuaron entre USD 505 mil y USD 573 mil en el período 2022-2024, alcanzando su mayor representatividad sobre ingresos en 2024 con un 51,70%. En 2025 los gastos operativos aumentaron un 8,08% hasta USD 546 mil, aunque su impacto relativo se redujo gracias a la mejora en ingresos. Los gastos financieros, que dependen del nivel de endeudamiento con costo, promediaron USD 670 mil en el período y en 2024 y 2025 superaron el EBITDA generado, requiriendo del soporte de ingresos no operacionales para sostener resultados positivos.

A pesar de las presiones sobre ingresos y gastos, ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. mantuvo una utilidad neta positiva en todos los años del período analizado, con un promedio de USD 105 mil entre 2022 y 2025. El año más exigente fue 2024, cuando la utilidad neta se contrajo un 72,85% hasta USD 37 mil, reflejo directo de la caída en ingresos operativos y el incremento del gasto financiero. La recuperación fue marcada en 2025, cuando la utilidad neta alcanzó USD 143 mil —un crecimiento del 289% frente a 2024— sustentada en la mejora de ingresos, la optimización de costos y el aporte de otros ingresos no operacionales que promediaron USD 479 mil anuales, principalmente por participaciones en fideicomisos, rendimientos financieros y arriendos de inmuebles. El ROE promedió 3,55% en el período 2022-2025, ubicándose en 4,25% al cierre de 2024. A enero 2026, la utilidad neta fue positiva aunque inferior a la de enero 2025, situándose en USD 5 mil.

El activo total de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. ha mostrado una tendencia creciente en el período analizado, pasando de USD 9,05 millones en 2022 a USD 10,53 millones en 2023, USD 10,01 millones en 2024 y USD 10,86 millones al cierre de 2025, consolidando su trayectoria expansiva. A enero de 2026, el activo total se situó en USD 10,75 millones, con una composición que mantiene una clara concentración en el largo plazo: el 62,24% corresponde a activo no corriente. Las principales partidas son los derechos fiduciarios, que representan el 44,08% del activo total, los documentos y cuentas por cobrar a relacionadas con el 24,84%, la propiedad planta y equipo neta con el 9,35%, y la propiedad de inversión con el 8,37%. La empresa mantiene niveles de caja estables, con un promedio histórico de USD 357 mil, que a enero de 2026 se situó en USD 291 mil, alineados con la necesidad de financiar con recursos propios una parte de sus proyectos.

Los derechos fiduciarios constituyen la cuenta más relevante del activo de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A., representando el 44,08% del activo total y promediando USD 5,62 millones en el período analizado. Estas inversiones corresponden a la participación de la empresa en los fideicomisos inmobiliarios que estructuran cada uno de sus proyectos, entre los que se encuentran Alcázar de Segovia, Alicante, Alcázar de Cádiz, Almería, Santa Lucía, Mallorca, La Moya IV, La Moya V y Valencia, entre otros. Los documentos y cuentas por cobrar a relacionadas complementan esta exposición y mostraron un crecimiento significativo: de USD 933 mil en 2022 a USD 2,67 millones a enero de 2026, coherente con la expansión del portafolio de proyectos activos. En conjunto, estos rubros reflejan que la generación de valor de la empresa está estrechamente ligada a la ejecución y liquidación exitosa de sus fideicomisos, lo que convierte el avance y cierre de proyectos en el principal determinante de la calidad de sus activos.

La estructura de financiamiento de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. se apoya en tres fuentes principales: deuda con entidades financieras, obligaciones emitidas en el mercado de valores y préstamos de socios. La deuda con instituciones financieras se ha concentrado históricamente en el corto plazo, con un promedio anual de USD 1,97 millones, alcanzando USD 2,94 millones al cierre de 2025. Las obligaciones emitidas sumaron USD 1,66 millones en 2024 y USD 2,32 millones a diciembre de 2025, distribuidas entre corto y largo plazo. Los préstamos de socios, que devengan intereses de mercado, se han mantenido en el largo plazo y contabilizaron USD 1,55 millones a enero de 2026. Como resultado, la deuda neta total se ha mantenido relativamente estable en torno a USD 6,2 millones durante todo el período, con un apalancamiento promedio de 2,44 veces, situándose en 2,26 veces a enero de 2026. El 54% de las obligaciones totales se concentra en el corto plazo, lo que genera necesidades de refinanciamiento recurrentes, aunque el índice de liquidez mejoró hasta 1,00 veces al cierre de 2025, frente a niveles promedio de 0,67 en el período histórico.

El patrimonio de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. ha mostrado una trayectoria positiva y sostenida, creciendo desde USD 2,43 millones en 2022 hasta USD 3,35 millones al cierre de 2025, su valor histórico más alto, sustentado en la acumulación de utilidades de cada período y en un aporte para futuras capitalizaciones registrado en 2023. En 2025, la Junta General de Accionistas aprobó un aumento de capital de USD 631 mil mediante escritura pública, elevando el capital suscrito y pagado a USD 1,08 millones, lo que fortaleció la base patrimonial de la empresa y redujo su dependencia relativa al financiamiento externo. A enero de 2026, el patrimonio neto se situó en USD 3,30 millones, respaldado por ese capital y por las reservas y resultados acumulados. Este crecimiento patrimonial, combinado con la estabilidad de la deuda neta, refleja una mejora gradual en la solidez financiera de la empresa a lo largo del período analizado.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	1.517	1.391	978	1.129	196	168
Utilidad operativa (miles USD)	509	389	78	166	126	95
Utilidad neta (miles USD)	104	135	37	143	72	5
EBITDA (miles USD)	564	443	134	230	131	100
Deuda neta (miles USD)	6.007	6.444	6.119	6.157	6.529	6.416
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	313	152	(1.569)	(864)	-	-
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(20)	8	(36)	(17)	(45)	(18)
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	509	2.681	4.583	4.320	2.217	3.888
Razón de cobertura de deuda DSCRC	1,11	0,17	0,03	0,05	0,06	0,03
Capital de trabajo (miles USD)	(703)	(2.625)	(2.031)	(18)	(1.881)	(65)
ROE	4,27%	4,43%	1,23%	4,25%	29,42%	1,70%
Apalancamiento	2,72	2,45	2,37	2,24	2,57	2,26

Fuente: Estados financieros auditados 2022-2024 e internos diciembre 2025 y enero 2025-2026.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables, los siguientes:

- El riesgo de contagio sistémico se materializa cuando el incumplimiento de obligaciones por parte de uno o varios actores económicos desencadena una cadena de fallos que afecta la capacidad de pago de otras entidades. Para ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A., este riesgo es relevante dado que su modelo de negocio depende del flujo de ingresos proveniente de honorarios vinculados al avance y cierre de proyectos estructurados a través de fideicomisos, los cuales a su vez requieren del funcionamiento normal del crédito hipotecario institucional y del consumo de los hogares. Una contracción sistémica podría interrumpir tanto la demanda de vivienda como la disponibilidad de financiamiento para los compradores finales, afectando directamente los flujos de la empresa.
- La economía ecuatoriana mantiene una alta dependencia de los ingresos petroleros, cuya volatilidad condiciona directamente el nivel de gasto público, la disponibilidad de crédito y la confianza de los agentes económicos. Para ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A., una caída sostenida en el precio del petróleo se traduce en menor inversión pública en infraestructura y vivienda, menor dinamismo del empleo formal y una posible contracción del crédito hipotecario, todo lo cual presiona la demanda en el segmento VIP en el que opera la empresa.
- La incertidumbre política afecta directamente la inversión privada, el costo del financiamiento externo y la confianza empresarial, elementos críticos para el sector inmobiliario. En el caso de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A., la inestabilidad puede traducirse en menor demanda de vivienda, dificultades para acceder a crédito en condiciones competitivas y postergación de decisiones de compra por parte de los consumidores.
- Los déficits fiscales recurrentes del Ecuador obligan al Estado a recurrir al endeudamiento y, en ocasiones, a medidas impositivas que encarecen la actividad económica y reducen el poder adquisitivo de los hogares y la rentabilidad de las empresas. Para ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A., una mayor carga tributaria derivada de la necesidad de financiar el gasto público puede contraer el consumo privado y encarecer el acceso al crédito, afectando directamente la demanda de los productos y servicios que ofrece la empresa. Adicionalmente, el alto costo del financiamiento externo, condicionado por el riesgo país, limita la capacidad del Estado de cubrir su déficit sin recurrir a medidas que presionen la actividad económica interna.
- La crisis de seguridad que atraviesa Ecuador ha generado un impacto transversal sobre la actividad económica, afectando la confianza empresarial, el empleo, la inversión y el poder adquisitivo de los hogares. Para ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A., este riesgo incide directamente en la demanda de vivienda y en los costos operativos de los proyectos, dado que la inseguridad puede retrasar la ejecución de obras, encarecer la logística y disuadir la compra de inmuebles en zonas específicas. Adicionalmente, los costos adicionales asociados a la contratación de seguridad privada y sistemas de protección presionan los márgenes operativos de la empresa.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos específicos previsible en el futuro en el sector en el que se desempeña el emisor o en sectores relacionados, los siguientes:

- El sector de la construcción es inherentemente sensible al ciclo económico, alternando períodos de expansión y contracción en función de variables como el crédito disponible, la inversión pública, la confianza del consumidor y el empleo. Para ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A., esta dinámica se traduce en volatilidad de ingresos y en la posibilidad de que proyectos en ejecución enfrenten una demanda menor a la proyectada, afectando los niveles de preventas y la velocidad de rotación del portafolio. La empresa mitiga este riesgo a través de la diversificación de su portafolio en distintas fases de avance, la estructuración de cada proyecto bajo un fideicomiso inmobiliario independiente que brinda seguridad jurídica y estabilidad de flujos, y la planificación de plazos diferenciados de ejecución que permiten ajustar el ritmo de nuevos lanzamientos según las condiciones del mercado.
- La ejecución de proyectos inmobiliarios está expuesta a incrementos en los costos de materiales de construcción, a la volatilidad de insumos importados como el hierro y el acero, y a la disponibilidad de

mano de obra calificada, factores todos que pueden comprimir los márgenes operativos y afectar los plazos de entrega. Para ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A., este riesgo es especialmente relevante dado que el costo de ventas escaló al 40,32% de los ingresos en 2024 ante presiones de este tipo, aunque se redujo al 36,87% en 2025 gracias a medidas de optimización. La empresa mitiga este riesgo mediante una planificación detallada de cada proyecto, la negociación anticipada con proveedores estratégicos, y la estructuración de fideicomisos que aseguran transparencia en el manejo de recursos y un control riguroso de los presupuestos de obra, reduciendo la exposición a desviaciones de costo no previstas durante la ejecución.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsible de los activos que respaldan la emisión y su capacidad para ser liquidados. Los activos que respaldan la presente Emisión son: derechos fiduciarios. Los activos que respaldan la presente Emisión en su mayoría pueden ser liquidados, por la naturaleza y el tipo; sin embargo; las consideraciones sobre la capacidad de liquidación de un activo son subjetivas y difíciles de prever, lo que introduce un nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los criterios y opiniones emitidos por esta calificadoradora sobre la capacidad de liquidación de los activos deben considerarse como referenciales. Al respecto:

- Un riesgo que podría disminuir el valor de los derechos fiduciarios podría provenir del deterioro en precio o en mantenimiento de los activos aportados a los fideicomisos que conforman dichos derechos. El riesgo se mitiga dada la diversidad de fideicomisos existentes y dado el mantenimiento riguroso que la compañía da a los activos fideicomitados. Por otra parte, un deterioro en precio es de difícil ocurrencia por cuanto la generalidad de los activos aportados se encuentra en zonas de amplia plusvalía cuyos valores tienden a subir en el tiempo.

Se debe indicar que dentro de las cuentas por cobrar que mantiene ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A., se registran cuentas por cobrar a compañías relacionadas por USD 2,67 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 24,84% de los activos, situación que implica riesgos específicos para la compañía, entre los que se incluyen la concentración del riesgo de crédito en un número limitado de contrapartes, la dependencia intragrupo para la recuperación de dichos saldos y la posibilidad de extensión de los plazos de cobro en función de decisiones financieras y estratégicas del grupo económico. Esta condición puede generar descálces temporales de liquidez, en la medida en que la materialización de los flujos de efectivo no coincida con los requerimientos operativos de la compañía, así como un riesgo de priorización de pagos por parte de las empresas relacionadas en escenarios de estrés financiero. Adicionalmente, la recurrencia de estas cuentas podría constituir una forma implícita de financiamiento intragrupo, obligando a ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. a recurrir a financiamiento externo para cubrir su capital de trabajo, lo que podría presionar sus indicadores de liquidez y endeudamiento; asimismo, una eventual dificultad en la recuperación de estos saldos podría afectar la calidad de los activos, requerir provisiones adicionales y generar observaciones desde la perspectiva de gobernanza y transparencia, por tratarse de operaciones con partes relacionadas que demandan condiciones de mercado y adecuada documentación.

INSTRUMENTO

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A	2.000.000	540	8,75%	Al vencimiento	Trimestral
	B		540	8,75%	Semestral	Trimestral
	C		720	9,00%	Al vencimiento	Trimestral
	D		720	9,00%	Semestral	Trimestral
	E		900	9,25%	Al vencimiento	Trimestral
	F		900	9,25%	Semestral	Trimestral
	G		1080	9,50%	Semestral	Trimestral
	H		1080	9,50%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (enero 2026)	USD 1.930.625					
Garantía general	Conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Underwriting	No contempla contrato de <i>underwriting</i>					

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES

Rescates Anticipados	<p>La presente Emisión de Obligaciones, si contará con redención y rescates anticipados, para lo cual aplicará lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.</p> <p>Las redenciones anticipadas de las obligaciones en circulación podrán efectuarse mediante cualquiera de los siguientes mecanismos: i) sorteos: las obligaciones en circulación se podrán redimir de forma total o parcial, si esta fuese parcial se realizará un sorteo ante Notario Público para identificar las clases a ser rescatadas, si fuere total, todas las clases se redimirán, en ambos casos, previo las notificaciones a las que hubiere lugar; o, ii) acuerdos entre el EMISOR y los Obligacionistas, previo, el cumplimiento de lo previsto, en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores; y, iii) ofertas de adquisición de los títulos en circulación de la presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, mediante ofertas que efectúe éste, a través de las bolsas de valores del país.</p> <p>Cualquiera de los mecanismos garantizará un tratamiento equitativo para todos los tenedores de obligaciones. Las obligaciones que fueren readquiridas por el Emisor no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.</p>
Destino de los recursos	<p>Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la Emisión de Obligaciones serán utilizados para capital de trabajo consistente en el desarrollo, ejecución y/o financiamiento de las estructuras fiduciarias a través de las cuales se desarrollan proyectos inmobiliarios que ejecuta la compañía.</p>
Valor nominal	<p>Un centavo de dólar de Estados Unidos de América (USD 0,01).</p>
Base de cálculos de intereses	<p>30/360</p>
Estructurador financiero	<p>PICAVAL Casa de Valores S.A.</p>
Agente colocador	<p>PICAVAL Casa de Valores S.A.</p>
Agente pagador	<p>Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.</p>
Representantes de obligacionistas	<p>AvalConsulting Cia. Ltda</p>
Resguardos de Ley	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivos. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinticinco (1,25).
Compromiso Adicional	<p>De forma adicional, durante la vigencia de la emisión de Obligaciones de Largo Plazo, el EMISOR se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas.</p>
Límite de endeudamiento	<p>El emisor se compromete a mantener como límite de endeudamiento, una relación de pasivo financiero / total Patrimonio no mayor a 3 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año.</p>

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación de Riesgos de la Cuarta Emisión de Obligaciones de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. realizado con base a la información entregada por la empresa y de la información pública disponible.

Atentamente,



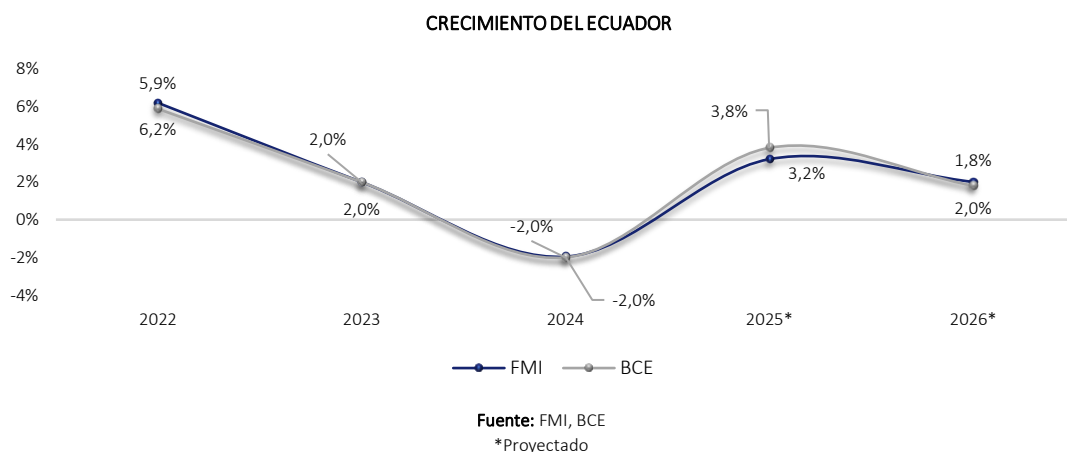
MSc. Hernán Enrique López Aguirre
 Presidente Ejecutivo

Contexto Mundial: La economía global crece moderadamente y de forma desigual.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, con un pronóstico de 3,3% en los datos estimados de 2025, seguido de un crecimiento de 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,7% en 2025, mientras que las emergentes y en desarrollo superarían un 4,4%. Esta actividad global se basa en cambios en las políticas comerciales como factor negativo, que es contrarrestado por el aumento de la inversión relacionada con la tecnología, en particular, la inteligencia artificial, además del apoyo fiscal y monetario. Adicional, se prevé que la inflación mundial descienda de un 4,1% estimado en 2025 a 3,8% en 2026 y continuando su disminución en 2027. El FMI menciona que las perspectivas para la economía mundial siguen expuestas a dinámicas sectoriales o shocks que podrían afectar la resiliencia observada hasta ahora, por lo que es crucial restablecer la capacidad fiscal y mantener la sostenibilidad de la deuda pública¹.

Por otro lado, el Banco Mundial² establece que la economía mundial ha mostrado una resiliencia notable frente a las tensiones comerciales y la incertidumbre de política; sin embargo, esta recuperación ha sido desigual, ya que las economías avanzadas se han recuperado con mayor solidez, mientras que muchas economías emergentes y en desarrollo, especialmente las de bajos ingresos o afectadas por conflictos, aún no alcanzan sus niveles de ingreso per cápita previos a la pandemia. Hacia adelante, se prevé una moderación del crecimiento global hasta 2,6% por la pérdida de estos apoyos y el debilitamiento del comercio, en un contexto donde persisten riesgos a la baja, como una mayor escalada comercial, deterioro financiero o sorpresas inflacionarias. Ante este panorama, el texto subraya la necesidad de mejorar el entorno comercial, aliviar las restricciones de financiamiento, mitigar riesgos climáticos y promover reformas internas en los países emergentes para diversificar el comercio, fortalecer sus marcos macroeconómicos, eliminar cuellos de botella y generar empleo; además, destaca la importancia de reglas fiscales creíbles para recuperar espacio fiscal y el potencial de las economías de frontera, cuyo desarrollo dependerá de más inversión, mejores instituciones, estabilidad macroeconómica e integración financiera responsable.

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 3,3% para cerrar 2025 y 2026.



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2024 el PIB presentó una contracción anual de -2,00% luego de registrar tres años consecutivos de crecimiento. La economía de Ecuador atravesó un año especialmente difícil debido a una combinación de factores internos y externos. Uno de los principales problemas fue una intensa sequía, la peor en 60 años, que provocó cortes de electricidad entre abril y diciembre al disminuir la capacidad de generación hidroeléctrica, fuente clave de energía en el país³.

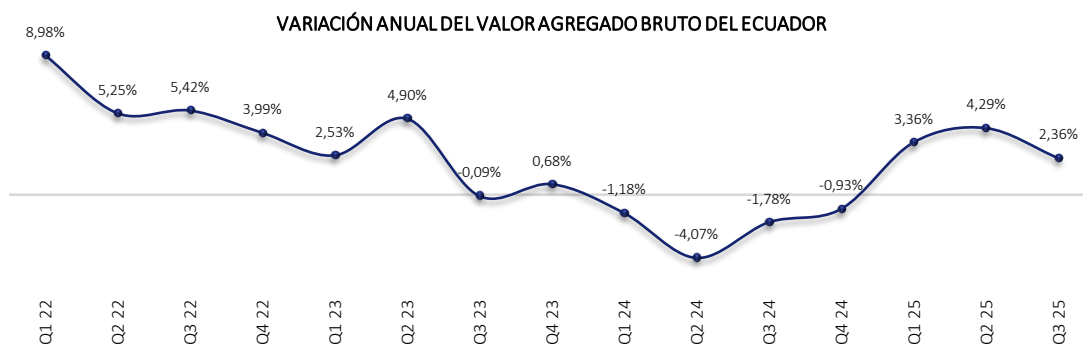
Además, en marzo de 2024 se aprobó una ley para enfrentar la crisis económica, social y de seguridad, que incluyó medidas fiscales como el aumento del IVA al 15%, el incremento del Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) a un 5%, y la imposición de contribuciones temporales a empresas grandes y entidades financieras. El PIB real se situó en USD 113.123 millones y el nominal en USD 124.676 millones.

¹ FMI – Informes de perspectivas de la economía mundial (enero 2026)

² Banco Mundial, *Global Economic Prospects* (enero 2026)

³ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales IV 2024

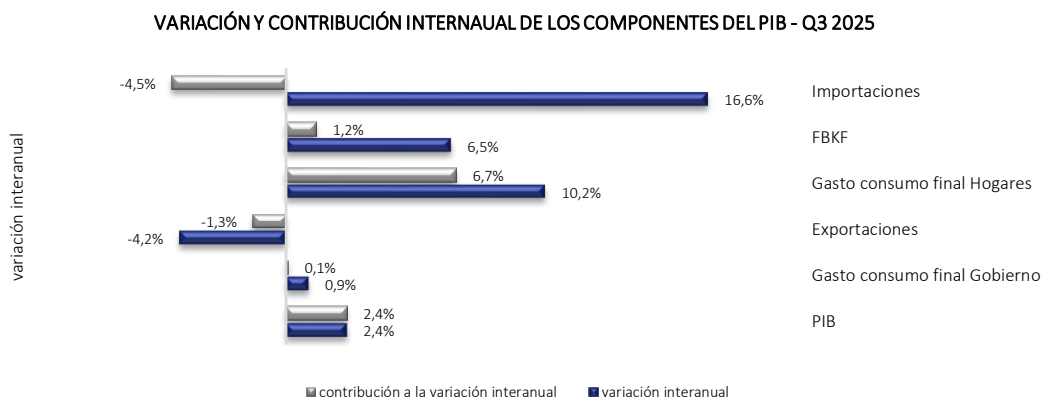
En el resultado anual, tan solo cinco industrias presentaron crecimiento: Agricultura, ganadería y silvicultura, Manufactura de productos alimenticios, Actividades financieras y de seguros, Actividades inmobiliarias y Servicios de salud y asistencia social. En contraste, quince de los veinte sectores presentaron un desempeño negativo.



Fuente: BCE

Al tercer trimestre de 2025 (últimos datos disponibles), la economía ecuatoriana creció 2,36% anual, impulsado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares y de la inversión, lo que refleja una dinámica favorable en la demanda interna. Desde el enfoque de la producción, el crecimiento interanual estuvo impulsado por el desempeño positivo de 15 de las 20 industrias analizadas. Entre las actividades con mayor incidencia en el resultado global destacaron: Comercio, con un crecimiento de 4,9% y una contribución de 0,74 puntos porcentuales (p.p.); Manufactura de productos alimenticios, que creció 8,8% y aportó 0,60 p.p.; Actividades financieras y de seguros, con un incremento de 8,4% y una contribución de 0,38 p.p.; y Actividades profesionales y técnicas, que registraron un crecimiento de 5,7% y 0,37 p.p. al resultado global. En conjunto, estos sectores explicaron gran parte del dinamismo observado en el VAB de la economía.⁴

Además, este desempeño positivo es coherente con la recuperación del consumo de los hogares, de las exportaciones no petroleras y de la inversión. Este resultado contrasta con lo observado en el tercer trimestre del año anterior, periodo en el que agravó la crisis eléctrica.



Fuente: BCE

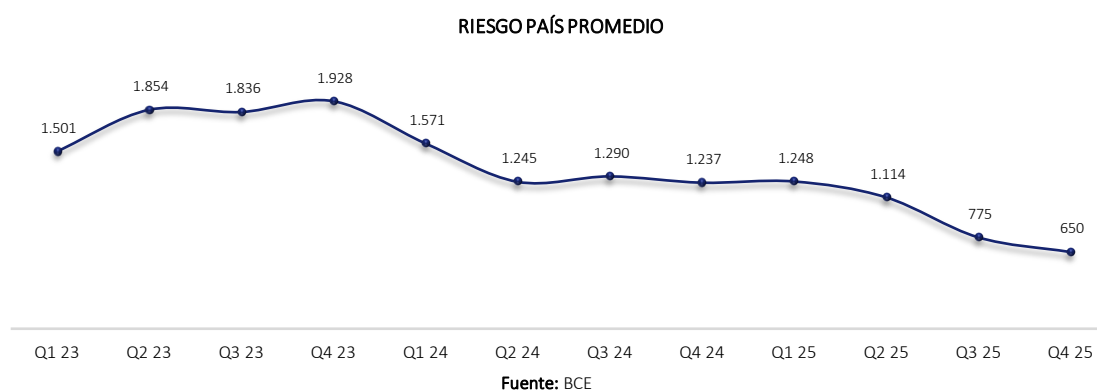
El consumo de los hogares creció 10,2%, explicado por un mayor volumen en la adquisición de productos alimenticios, insumos de ferretería, combustibles, vehículos y electrodomésticos, así como por el incremento en el crédito de consumo y del flujo de remesas. Por otro lado, la formación bruta de capital fijo (FBKF) aumentó 6,5%, impulsada por una mayor demanda de equipos de transporte y bienes de capital en los sectores agrícola e industrial, además del dinamismo observado en el sector de la construcción. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,9%, asociado principalmente a un aumento en la adquisición de bienes y servicios en el sector educativo⁴. Por otro lado, las exportaciones registraron una disminución de 4,2%, atribuida principalmente a la reducción de la producción petrolera. Las importaciones aumentaron un 16,6%, impulsadas por mayores adquisiciones externas de bienes de consumo, combustibles, materiales de construcción y materias primas, en línea con la recuperación de la actividad económica.

⁴ BCE: Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025

El FMI espera que Ecuador cierre el año 2025 con un crecimiento de 3,3% (crecimiento de 3,8% según el BCE), crecimientos superiores a los proyectados a inicio del año.

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social. No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo.



En todo 2025, el riesgo país promedio marcó una clara tendencia a la baja. El indicador de riesgo país de Ecuador se situó en 492 puntos al 31 de diciembre de 2025, según datos del Banco Central del Ecuador, el valor más bajo desde febrero de 2018. Este nivel refleja un aumento de la confianza de los mercados internacionales en la capacidad del país de cumplir sus obligaciones de deuda. Uno de los motivos de esta tendencia son la aprobación reciente de varias leyes clave por el gobierno (como las de Integridad Pública, Inteligencia y Transparencia), lo que potencia la imagen de estabilidad institucional⁶. El Gobierno de Daniel Noboa prevé volver a buscar deuda externa en el mercado de bonos a mediados de 2026, si el riesgo país cae entre 300 y 400 puntos, ha señalado la ministra de Economía y Finanzas, Sariha Moya⁷.

NIVELES DE CRÉDITO

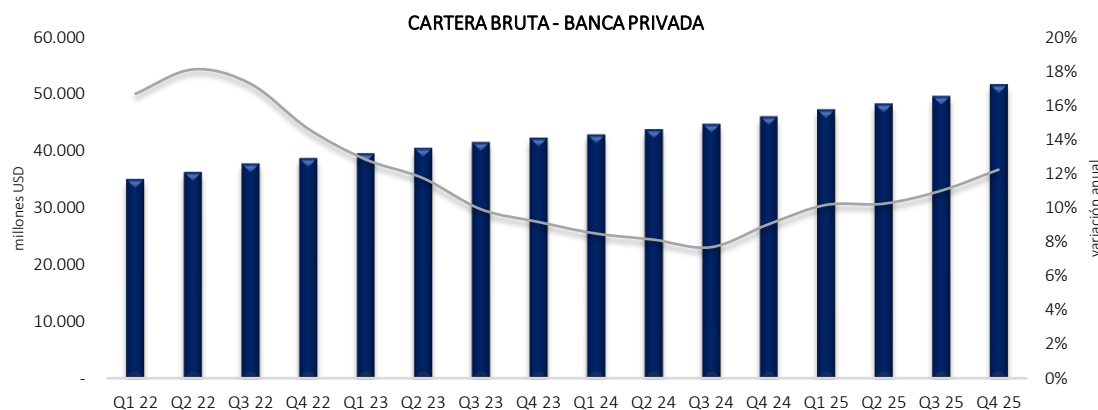
En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁸ En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.

⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default.'

⁶ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-ecuador-caida-daniel-noboa-record-104706/>

⁷ <https://www.primicias.ec/economia/riesgo-pais-500puntos-ecuador-deuda-externa-112322/>

⁸ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

Al cuarto trimestre de 2025, se observa un crecimiento de la cartera bruta de 12,24% anual, cifra que podría sugerir un mayor dinamismo del crédito otorgado por parte de la banca privada. De hecho, el volumen de crédito aumentó en 8,22% anual en el último trimestre 2025, impulsado por los sectores Comercio al por mayor y al por menor; Industrias manufactureras; Consumo - no productivo; Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca; y Actividades financieras y de seguros, los mismo que representaron 73,84% del crédito total otorgado durante este año.



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

La evolución del crédito de cara a 2026 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondarse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró en un proceso de contracción económica en el primer trimestre de 2024, el cual se mantuvo a lo largo de ese año. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁹ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Los resultados consolidados por el BCE muestran

⁹ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion-riesgos-aumento-apagones-83078/>

que, del total de empresas encuestadas, un 57,7% declararon algún tipo de afectación. Por sector, el porcentaje fue superior en manufactura (69,8%) y comercio (58,1%), mientras que en construcción y servicios este valor estuvo cercano a 50,0%. Del total de empresas afectadas, un 21,1% se concentró en el sector de manufactura, seguidas por comercio (18,3%) y servicios (15,8%). De forma agregada, las pérdidas ascendieron a USD 1.916 millones. A nivel de sector económico, las mayores pérdidas se registraron en comercio con USD 763 millones, manufactura con USD 380 millones y servicios con USD 374 millones.¹⁰

Sin embargo, la economía del Ecuador marca una clara tendencia de recuperación y crecimiento en los datos de 2025. En el segundo trimestre de 2025, la economía ecuatoriana consolidó su proceso de recuperación, registrando un crecimiento interanual del PIB de 4,3%, tendencia que se mantuvo con un crecimiento de 2,4% en el tercer trimestre de 2025. Este resultado se sustentó principalmente en la recuperación del consumo de los hogares y de la inversión, reflejando una dinámica favorable en la demanda interna. Entre las actividades que reportaron mayores tasas de crecimiento se encuentran: Pesca y acuicultura (18,6%); Suministro de electricidad y agua (14,1%); Manufactura de productos alimenticios (8,8%); Actividades financieras y seguros (8,4%); Manufactura de productos no alimenticios (6,4%); Construcción (6,2%)⁴.

Desde la perspectiva del gasto el crecimiento económico estuvo impulsado principalmente por el Gasto de Consumo Final de los Hogares, favorecido por el aumento del crédito, el mayor flujo de remesas y el dinamismo del comercio minorista. Asimismo, la Formación Bruta de Capital Fijo mostró una evolución favorable, reflejando una mayor inversión en construcción, maquinaria y equipo, y bienes de capital destinados a los sectores productivos.

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; las elecciones en 2025 causaron incertidumbre en el primer trimestre del año, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Según el informe de perspectivas para la economía del hemisferio occidental del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía de Ecuador crecerá un 3,2% en 2025, ubicándose como la tercera con mayor crecimiento proyectado en Sudamérica, solo por detrás de Argentina y Paraguay. El organismo destaca que este buen desempeño se da pese a desafíos como la caída de la producción petrolera, y lo atribuye a factores como el buen comportamiento de las exportaciones no petroleras, la entrada considerable de remesas y la ejecución satisfactoria de políticas fiscales respaldadas por el programa de crédito del FMI.

De cara a 2026, las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

PIB ECUADOR	2022	2023	2024	2025*	2026*	VARIACIÓN ANUAL
Crecimiento de la economía	6,2%	2,4%	-2,0%	3,8%	1,8%	-4,4 p.p.

Fuente: BCE

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	ENERO-SEPT 2024	ENERO-SEPT 2025	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	25.410	27.337	7,58%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	7.385	5.907	-20,02%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	18.025	21.430	18,89%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	20.293	22.646	11,60%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	5.117	4.691	-8,33%

Fuente: BCE

SECTOR REAL	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	1,91	1,38 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)*	6,14	0,91	7,53	-0,90	-8,43 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	37,1%	4,10 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	2,6%	-0,10 p.p.
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	94,59	77,64	75,92	64,97	-14,42%
Riesgo país promedio	1.119	1.782	1.332	908	-31,83%

¹⁰ BCE: Informe de Resultados Cuentas Nacionales – septiembre 2025

SECTOR REAL	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas (millones USD)	229.065	238.208	244.688	265.790	8,62%

Fuente: BCE, INEC

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	33.943	7,89%
Cuasidinerio - millones USD	45.120	49.855	57.023	66.369	16,39%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	100.312	13,37%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	30.698	3,10%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,62	2,90	2,97	3,27	0,30 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	9.795	41,97%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	6.260	0,09%
Tasa activa referencial	8,48	9,94	10,43	7,76	-2,67 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35	7,70	7,46	5,61	-1,85p.p.

Fuente: BCE

SECTOR FISCAL	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Ingresos fiscales acumulados	26.833	19.542	22.611	24.020	6,23%
Gastos fiscales acumulados	28.806	25.857	26.009	28.612	10,01%
Resultado fiscal	-1.973	-6.316	-3.398	-4.592	35,13%

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

SECTOR CONSTRUCCIÓN

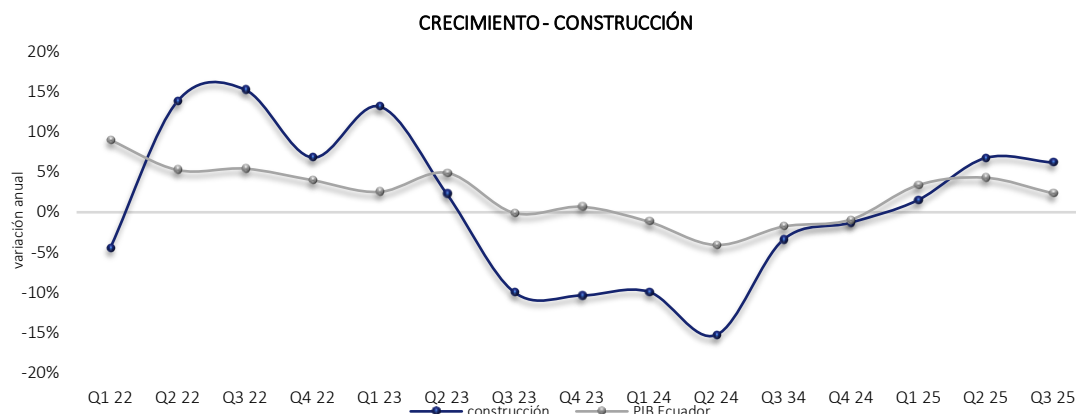
El sector de la construcción es fundamental para el desarrollo económico y social del Ecuador, ya que impulsa la generación de empleo, dinamiza otras industrias como la manufactura, el transporte y los servicios, y contribuye significativamente al Producto Interno Bruto (PIB). Además, la construcción de viviendas, infraestructura vial, hospitales y escuelas mejora la calidad de vida de la población y facilita el acceso a servicios básicos. Este sector también desempeña un papel clave en la reactivación económica del país, especialmente en contextos de crisis, al atraer inversión pública y privada que promueve el crecimiento sostenible¹¹.

CRECIMIENTO

El nivel de inversión en obras públicas tiene un efecto directo en el desempeño del sector de la construcción en los últimos años, algo que se ve reflejado en la fluctuación del crecimiento económico. En 2024, el sector de la Construcción se contrajo en -7,8% respecto a 2023. Este resultado respondió a una menor demanda de insumos utilizados por la industria, reflejada en ciertos indicadores¹²: 1) la producción de cemento disminuyó un 4,5% en toneladas métricas; 2) las importaciones de materiales de construcción (hierro y acero) en toneladas métricas disminuyeron en 16,3%; 3) según registros del SRI, las ventas de la actividad de fabricación de otros minerales no metálicos (incluye cemento) cayeron un 9,1%; asimismo, las ventas de fabricación de metales comunes y derivados del metal descendió un 5,4%. En cuanto a los créditos hipotecarios en 2024, el BIESS colocó un total de USD 537,5 millones, lo que representa una disminución anual de más de USD 50 millones, es decir, una variación negativa del 9%. Además, según la encuesta de la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda (APIVE), entre enero y noviembre de 2024, las reservas de viviendas cayeron un 8,8% en comparación con el mismo período de 2023. Además de esto, se debe considerar que en el año hubo una reducción del consumo de los hogares como respuesta a la crisis de inseguridad, la crisis eléctrica y la incertidumbre política.

¹¹ <https://www.primicias.ec/revistagestion/analisis/construccion-economia-ecuador-empleo-ventas-pib-93673/>

¹² BCE – Informe de cuentas trimestrales IV 2024



Fuente: BCE

En el tercer trimestre de 2025, el VAB de la construcción creció en 6,18% anual, reflejando una clara recuperación económica luego de presentar seis trimestres consecutivos de tasas negativas hasta el último trimestre de 2024¹³. Este resultado se asocia al comportamiento favorable de varios insumos y actividades relacionadas. En particular, la producción y los despachos de cemento crecieron en 12,7% y 13,2% respectivamente, mientras que las importaciones de materiales de construcción se incrementaron en un notable 37,7% en volumen, evidenciando un aumento en la demanda de insumos en la actividad constructora, debido a la ejecución de obras. De igual forma, las ventas de actividades demandadas como insumos por la industria crecieron la fabricación de otros minerales no metálicos (cemento) en 18,9% y las de fabricación de metales comunes y derivados del metal aumentaron en 22,5%. Este dinamismo también se observó en un incremento del empleo registrado en la construcción de edificios (5,7%), y terminación y acabado de edificios (7,2%), lo cual fue consistente con un aumento del 9,3% en la masa salarial del segmento de construcción de edificaciones. De acuerdo con los registros del SRI, las ventas totales de la industria crecieron 14,8% interanualmente, impulsadas por el dinamismo de las microempresas y grandes constructoras.

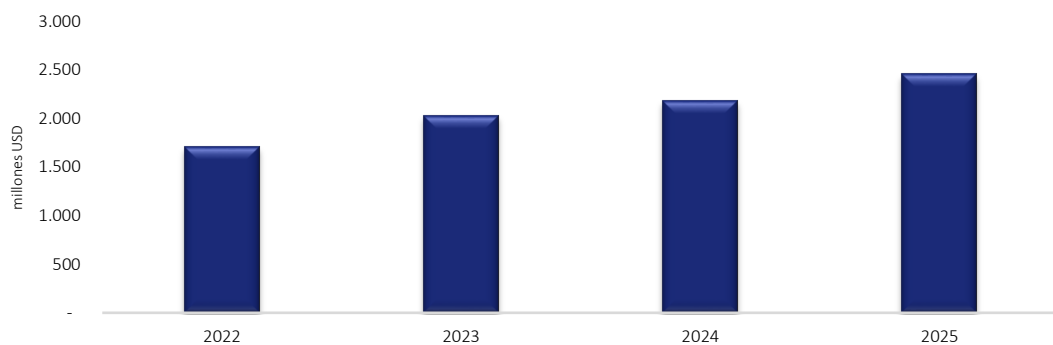
VOLUMEN DE CRÉDITO

Uno de los factores elementales en el desarrollo del sector de la construcción y de las actividades inmobiliarias es el crédito que se deriva de las instituciones financieras. En 2022 el volumen de crédito disminuyó en 7,96% anual, totalizando USD 1.706 millones otorgados. Sin embargo, es importante mencionar que, a pesar de este decrecimiento, el nivel de crédito otorgado fue mayor a lo observado en años prepandemia, lo que todavía sugiere un mayor dinamismo. Al terminar el año 2023 el volumen de crédito del sector totalizó USD 2.029 millones, evidenciando un incremento de 18,89% anual. En 2024 el volumen de crédito al sector de la construcción totalizó USD 2.185 millones, valor 7,70% mayor al reportado en 2023. Finalmente, en 2025 el volumen de crédito otorgado para el sector alcanzó USD 2.456 millones con un crecimiento de 12,4%. Las actividades que más crédito recibieron fueron la de construcción de edificios, seguido por construcción de carreteras, y por la construcción de proyectos de servicios públicos. Los bancos que más crédito otorgaron fueron Banco Pacífico S.A., Banco Pichincha C.A. y Banco de Desarrollo del Ecuador B.P.

¹³ BCE - Informe de Cuentas Nacionales Trimestrales III 2025



VOLUMEN DE CRÉDITO - CONSTRUCCIÓN

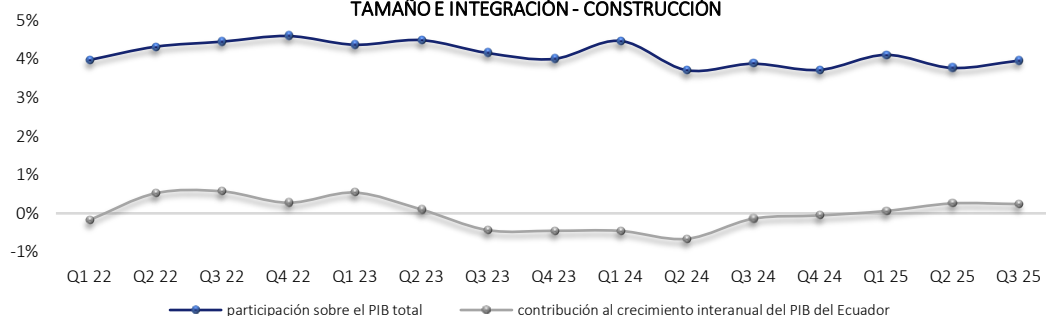


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador del Ecuador

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La participación que mantiene el PIB de la construcción sobre el PIB nacional se ha mantenido en torno a 4,14% en los últimos tres años, por encima de actividades como la pesca y acuicultura y el alojamiento y comidas. Es importante mencionar que el sector de la construcción y su productividad se relaciona con otras industrias de relevancia en el país como la siderurgia, las actividades inmobiliarias, el transporte y logística, el comercio, entre algunas otras. En el tercer trimestre de 2025, la construcción mantuvo una participación de 3,95% sobre el PIB del Ecuador.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN - CONSTRUCCIÓN



Fuente: BCE

Por otro lado, desde 2022, la contribución promedio del sector al crecimiento de la economía ecuatoriana se ha mantenido por debajo de 0%, evidenciando la falta de dinamismo y las fluctuaciones en el propio crecimiento de la construcción. Sin embargo, coherente con el crecimiento presentado en el tercer trimestre de 2025, el VAB de la construcción contribuyó positivamente al crecimiento interanual, con una cifra de 0,24%.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

El sector de la construcción es una fuente importante de empleo y su aporte al PIB resulta significativo al contar con un amplio encadenamiento con otras industrias involucradas con el sector (cemento; acero; hormigoneras, proveedores de cable; acabados, tuberías, varios servicios, entre otras). A pesar de su importancia, el sector presentó cifras que evidencian una contracción en la actividad económica de 2023 y 2024. La inversión en obra pública en 2024 fue una de las más bajas de los últimos cuatro años, considerando datos del Ministerio de Finanzas reflejan que en el año, la inversión en obra pública alcanzó USD 689 millones, cifra que es USD 73 millones menos que en 2023¹⁴.

De cara a 2025, el sector enfrenta un entorno caracterizado por incertidumbre tributaria y riesgos asociados a la crisis de seguridad, factores que podrían incidir negativamente tanto en la demanda de vivienda como en los niveles de inversión privada y pública. En el ámbito normativo, la Ley para Enfrentar el Conflicto Armado Interno, la Crisis Social y Económica reformó la Ley de Régimen Tributario Interno, estableciendo que las transferencias locales de materiales de construcción estarán gravadas con una tarifa del 5% de IVA. Posteriormente, mediante

¹⁴ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/sector-construccion-ecuador-enfrenta-panorama-desafiante-para-2025>

resolución del SRI, algunos materiales registraron una reducción del impuesto desde abril de 2024, con el objetivo de disminuir costos e incentivar la inversión inmobiliaria y el empleo¹⁵. Adicionalmente, la devolución del IVA ha permitido reducir los costos asociados a los proyectos, lo que podría traducirse en una disminución de hasta 4% en los precios de vivienda, según Constructores Positivos¹⁶. En conjunto, estas medidas podrían contribuir a un mayor dinamismo sectorial y permitir un crecimiento de 2,50% del PIB de la construcción en 2025, de acuerdo con proyecciones del BCE.

Sin embargo, el contexto fiscal introduce restricciones relevantes hacia 2026. El Plan Anual de Inversiones (PAI) registra un recorte de entre 10–12% respecto a 2025, equivalente a aproximadamente USD 241 millones¹⁷. Para los segmentos de construcción vial, vivienda y obra pública, esta reducción implica presión sobre la capacidad de ejecución de nuevos proyectos. Si bien el presupuesto del Ministerio de Infraestructura y Transporte para 2026 se incrementa hasta USD 407 millones —incluyendo partidas para vivienda, puentes como el Quinto Puente de Guayaquil y mercados— la ejecución efectiva continúa siendo limitada. De hecho, hasta octubre de 2025 se habían invertido apenas USD 120 millones en obra pública, menos de la mitad del monto asignado, lo que evidencia desafíos de eficiencia operativa y disponibilidad de financiamiento que podrían persistir si no se aceleran los desembolsos.

En este contexto, la Cámara de Industrias y Producción (CIP) ha señalado que el sector requiere políticas públicas focalizadas y un entorno macroeconómico estable que permita recuperar su dinamismo y consolidar su aporte al desarrollo nacional². Bajo esta línea, el Gobierno ha declarado 2026 como el “año de la construcción y del empleo”, impulsando medidas orientadas a reactivar la demanda de vivienda y dinamizar la cadena productiva asociada. Entre ellas destaca la promoción de créditos hipotecarios con tasas preferenciales, como la tasa de 2,99% a través del BIESS, y la reactivación de programas como Miti-Miti, que subsidia parcialmente los intereses de vivienda social y popular^{8,9}. Estas iniciativas buscan ampliar el acceso a financiamiento y estimular la inversión privada en proyectos inmobiliarios.

Complementariamente, la estrategia gubernamental se sustenta en una narrativa de mayor estabilidad macroeconómica, apoyada en la reducción del riesgo país y el retorno a los mercados internacionales de capitales, lo que permitiría canalizar mayores recursos hacia infraestructura y desarrollo urbano⁸. Asimismo, la ampliación de programas como CrediCasa y otras líneas de crédito pretende fortalecer la demanda efectiva de vivienda en 2026, generando potenciales efectos multiplicadores en empleo, consumo y encadenamientos productivos^{8,9}. En consecuencia, aunque el sector proviene de un período contractivo y enfrenta restricciones fiscales, las medidas crediticias y de impulso a la demanda configuran un escenario de recuperación gradual, condicionado a una ejecución presupuestaria eficiente y a la sostenibilidad del financiamiento.

INDICADORES	2023	2024	2025	ENE-2025	ENE-2026	VARIACIÓN ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	2,39%	2,12%	3,44%	0,99%	3,36%	2,37%
Inflación vivienda multifamiliar - variación anual	-1,09%	3,83%	0,19%	1,53%	0,32%	0,13%
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	0,00%	2,26%	0,30%	0,67%	0,43%	0,13%
Inflación alquileres efectivos del alojamiento - variación anual	1,19%	0,72%	1,51%	0,77%	1,48%	-0,03%

Fuente: BCE INEC, Ministerio de Producción

INDICADORES	2022	2023	2024	ENE-NOV 24	ENE-NOV 25	VARIACIÓN ANUAL
Ventas netas - construcción e inmobiliarias (millones USD)	8.521	9.161	9.222	7.774	8.305	6,83%

Fuente: SRI

INDICADORES	2022	2023	2024	2025	VARIACIÓN ANUAL
Empleo adecuado – construcción e inmobiliarias	38,80%	40,80%	34,00%	38,80%	4,80%
Desempleo - construcción e inmobiliarias	7,10%	6,20%	3,70%	5,10%	1,40%

Fuente: INEC

POSICIÓN COMPETITIVA

ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. evalúa el posicionamiento que mantiene en el mercado en relación con las empresas que se asimilan más a su giro de negocio. A pesar de que las siguientes constructoras

¹⁵ <https://ekosnegocios.com/articulo/panorama-de-los-precios-en-el-sector-de-la-construccion#:~:text=Seg%C3%BAan%20las%20cifras%20del%20Banco,a%20un%206%2C8%25.>

¹⁶ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/precios-vivienda-iva-devolucion-casas/#:~:text=Beneficio%20adicional,constructores%20y%20al%20consumidor%20final.>

¹⁷ https://www.primicias.ec/economia/recorte-presupuesto-plan-anual-inversiones-proforma-noboa-109091/#google_vignette

⁸ <https://www.eluniverso.com/noticias/economia/2026-construccion-gobierno-daniel-noboa-credito-hipotecario-vivienda-nota/>

⁹ <https://www.clave.com.ec/2026-el-ano-de-la-construccion/>

venden proyectos VIP (vivienda de interés público), lo más cercano a su competencia incluye: Constructora e Inmobiliaria Construecuador S.A. y PMJ Arquitectos.

AUDITADOS (DICIEMBRE 2024)	INGRESOS (MILES USD)	UTILIDAD NETA (MILES USD)	ACTIVOS TOTALES (MILES USD)	PATRIMONIO (MILES USD)	ROE
Constructora e Inmobiliaria Construecuador S.A.	12.341	767	13.088	7.029	11%
PMJ Arquitectos	3.446	31	10.980	2.102	1%
ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILAIRIA S.A.	978	37	10.008	2.972	1%

Fuente: SCVS

El entorno macroeconómico del Ecuador presenta una recuperación frágil que introduce riesgos de materialización directa para ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. Si bien el PIB proyecta un crecimiento para 2025 y 2026, este repunte sigue condicionado por la persistencia del déficit fiscal y por una estructura económica altamente dependiente del petróleo, cuya producción continúa en declive. El riesgo país, aunque en descenso, aún limita el acceso a financiamiento externo en condiciones competitivas, lo que presiona el costo del crédito hipotecario sobre el cual descansa gran parte de la demanda de vivienda. En el sector de la construcción, la contracción acumulada de 2023 y 2024 deja a la empresa operando en un mercado que recién inicia una recuperación incipiente y no consolidada, expuesto además a recortes en la inversión pública, lo que reduce el dinamismo general del sector. A nivel competitivo, el Emisor destaca como sus competidores a Construecuador, Proaño Proaño, Vernazza y PMJ Arquitectos, por similitud del negocio. Aunque las actividades de estas empresas no son exactamente iguales a las del Emisor, se debe resaltar la presión sobre márgenes en un mercado donde la demanda efectiva de vivienda cayó durante 2024, situación que podría persistir si el crédito hipotecario no se expande con la velocidad y cobertura suficientes para absorber la oferta disponible.

PERFIL INTERNO

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. es una empresa promotora inmobiliaria con una trayectoria de 25 años en el país. Tiene desarrollado más de 3.000 viviendas en 43 proyectos aportando más calidad de vida a cada uno de sus clientes. Adicional, la empresa ofrece servicios de Gerencia de Proyectos, Comercialización y Asesoría de negocios.

2026 ACTUALIDAD	ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. cuenta con 25 años de experiencia en el mercado inmobiliario, caracterizados por sus estándares de calidad en los servicios integrales de planificación, gerencia de proyectos, construcción, comercialización y mantenimiento con 43 proyectos terminados.
2025 AUMENTO DE CAPITAL	Mediante Escritura Pública en Quito, se aprobó el aumento de capital suscrito por un valor de USD 631.313,00, llegando a contabilizar USD 1.081.313,00 en el capital suscrito y pagado.
2024 CERTIFICACIÓN BEST PLACE TO LIVE	ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. recibe la certificación de calidad de Best Place To Live 2024, posicionándola como una de las mejores inmobiliarias para vivir o invertir en Ecuador.
2015 CERTIFICACIÓN ISO	Recibe la certificación ISO 9001:2015 para gerencia de proyectos inmobiliarios, comercialización de bienes inmobiliarios y elaboración de diseños arquitectónicos y técnicos para edificaciones.
2012 CAMBIO DEL OBJETO SOCIAL	Mediante Escritura Pública otorgada el 11 de abril de 2012 se aprueba la modificación del objeto social y reforma de los estatutos.
2011 RECONOCIMIENTO LOS CHILLOS	ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. recibe el premio al principal constructor de Los Chillos, otorgado por El Portal.
2010 AUMENTO DE CAPITAL	Mediante Escritura Pública en Quito, se aprobó el aumento de capital hasta contabilizar USD 450.000,00.
2008 AUMENTO DE CAPITAL	Mediante Escritura Pública en Quito, se aprobó el aumento de capital suscrito por un valor de USD 51.179,00, así como la reforma de los estatutos de la compañía.
2001 REGISTRO MERCANTIL	En la ciudad de Quito el 22 de mayo de 2001 la compañía fue inscrita en el registro Mercantil.

2001
CONSTITUCIÓN ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. es constituida mediante escritura pública celebrada el 21 de marzo de 2001 en la ciudad de Quito.

Fuente: ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A.

La misión de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. es “Promover calidad de vida para nuestros clientes a través de la entrega de un producto inmobiliario superior mediante una gestión: técnica, integral, innovadora y vanguardista, basada en mejoramiento continuo e investigación y desarrollo y fundamentada en un equipo humano talentoso. Generamos negocios exitosos que influyen positivamente en el desarrollo del país cumpliendo las leyes que rigen nuestra gestión”. La visión de la compañía es “Constituirnos en el mejor desarrollador inmobiliario del Ecuador.”

A la fecha del presente informe, la compañía cuenta con un capital social de USD 1.081.313 con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una distribuidas en los accionistas como se muestra a continuación.

ACCIONISTAS ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Pazmiño Blomberg A. A.	Ecuador	535.249	49,50%
Romero Villacreses X. E.	Ecuador	535.249	49,50%
Manrique Ruiz F. J.	Colombia	10.815	1,00%
Total		1.081.313	100,00%

Fuente: SCVS

Adicionalmente, se detalla las compañías en que presenta vinculación representativa, ya sea por accionariado o por administración.

EMPRESAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
RPM Construcciones S.A.	Accionariado	Activa
Inversiones y Desarrollos Betel Geuse IDBG S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Mare Nostrum Investments S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Inversancarlos S.A.	Accionariado	Activa
Classis S.A.	Administración y Accionariado	Activa
Solidec S.A.	Administración	Activa
Sociedad Agrícola e Industrial San Carlos S.A.	Accionariado	Activa

Fuente: SCVS

En el caso puntual de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERIA INMOBILIARIA S.A., la compañía no presenta participación de capital en otras compañías.

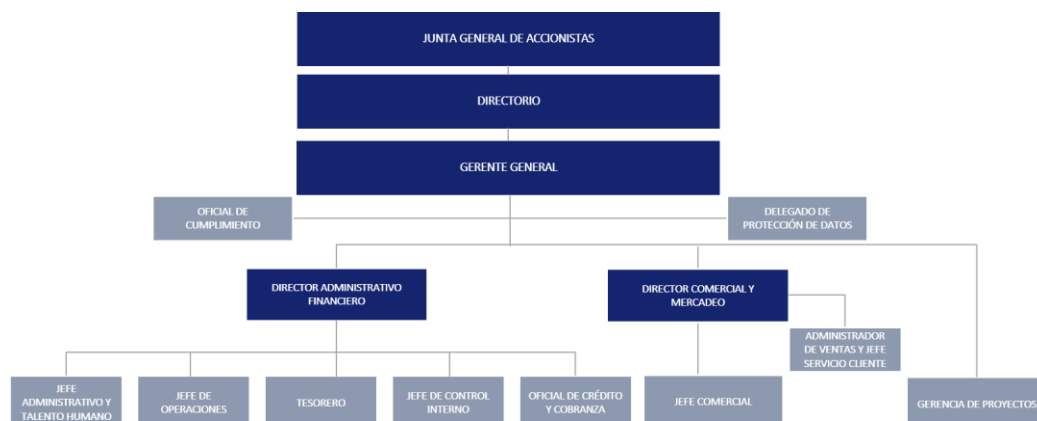
La compañía no mantiene un Gobierno Corporativo, sin embargo, mantiene prácticas que fortalecen la transparencia en la toma de decisiones. Se encuentra gobernada por la Junta General de Accionistas, que constituye el máximo órgano de la sociedad, y administrada por el Directorio, el Gerente General y demás funcionarios designados. El Directorio está integrado por dos directores principales y dos alternos, que serán designados por la Junta General de Accionistas por un periodo de 5 años. El directorio es presidido por el presidente, a falta de este, será presidido por uno de sus miembros designados para el efecto. El Gerente General ejercerá la representación legal de la compañía, y actuará como secretario del Directorio estatutario con voz informativa, pero sin voto.

La empresa no cuenta con un departamento de control interno implementado, sin embargo, definió la creación de la posición de Control Interno a inicios de 2019 con el propósito de estructurar procesos de auditoría interna periódicas principalmente en:

- Custodia de Valores
- Presupuestos
- Proceso de Compras
- Proceso de Empleados
- Procesos Financieros

ROMERO & PAZMIÑO INGENIERIA INMOBILIARIA S.A. cuenta con un equipo de funcionarios que poseen amplia experiencia y competencias adecuadas en relación con sus cargos. A la fecha de corte, la compañía cuenta con un total de 22 empleados debidamente capacitados y con las competencias y destrezas necesarias para desempeñar cada uno de sus cargos.

El Emisor cuenta con planes de capacitaciones con el objetivo de mejorar el desempeño y liderazgo de cargos que aplicarán sus funcionarios. Además, realiza evaluaciones de desempeño a los empleados en diferentes criterios para mantener un seguimiento de las funciones y que ello vaya de la mano con las estrategias de la empresa.



Fuente: ROMERO & PAZMIÑO INGENIERIA INMOBILIARIA S.A.

Con la finalidad de mantener un adecuado manejo de sus procesos e información, ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. dispone de diversos sistemas operativos. La empresa opera con el sistema operativo MultifoX, el cual es un ERP para empresas constructoras y de obras civiles, diseñado para controlar la operación administrativa, financiera, técnica y de construcciones de cada uno de sus proyectos de vivienda y obras civiles.

Actualmente, ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. se encuentra al día con sus obligaciones patronales pendientes con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, además no registra deudas con el Servicio de Rentas Internas, y no presenta obligaciones societarias con la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros. Por otro lado, el certificado del Buró de Crédito reflejó que se encuentra al día en sus pagos y obligaciones. La compañía no registra demandas judiciales, evidenciando que bajo un orden de prelación la empresa no tiene compromisos pendientes que podrían afectar los pagos del instrumento en caso de quiebra o liquidación.

NEGOCIO

ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. se dedica a la prestación de todo tipo de servicios de asesoría en planificación, construcción, promoción, desarrollo, compra y venta, ejecución de todo tipo de proyectos inmobiliarios y construcciones.

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
PROMOTOR INMOBILIARIO	Consiste en el desarrollo de proyectos inmobiliarios, la compañía invierte luego de un análisis técnico a cambio de un porcentaje de participación sobre la utilidad. Para administrar cada proyecto se constituye un Fideicomiso Inmobiliario lo que brinda seguridad legal a los constituyentes, beneficiarios y clientes finales de los inmuebles. El riesgo y el beneficio son compartidos generalmente con dueños de terrenos que esperan una mayor rentabilidad que la ofrecida por el sector financiero.
PROSPECTAR NUEVOS NEGOCIOS	<ul style="list-style-type: none"> ■ Análisis de información de requerimientos para nuevos proyectos. ■ Localización de nuevos terrenos para estructurar proyectos. ■ Visita terrenos y evalúa potencial de negocio. ■ Propone esquema de negocio al dueño del terreno. ■ Preparar estudios de prefactibilidad. ■ Analiza viabilidad legal y técnica del terreno. ■ Genera estudio de prefactibilidad económica. ■ Solicita propuesta de diseño arquitectónico. ■ Coordina estudio de mercadeo. ■ Presenta anteproyecto para su aprobación.
ESTRUCTURACIÓN DE NUEVOS NEGOCIOS	<ul style="list-style-type: none"> ■ Definir las condiciones particulares de cada nuevo negocio. ■ Controlar la ejecución de la tramitología previo al arranque de un proyecto (obtención de certificados y escrituras del terreno, etc.).

LÍNEA DE NEGOCIO	DESCRIPCIÓN
	<ul style="list-style-type: none"> Coordina con arquitecto entrega de planos de implantación, fachadas, etc. Entrega planos y permisos a Gerente de Construcciones. Entrega esquema operativo – Contable. Solicitar aprobaciones municipales y licencias de construcción. Coordina diseño de planos estructurales, hidrosanitarios, eléctricos, etc.
GERENCIA DE PROYECTOS	<ul style="list-style-type: none"> Gerencia: Consiste en la asesoría para la ejecución exitosa de un proyecto, esto implica control presupuestal, definir precios de venta de los inmuebles, conseguir financiamiento bancario, proponer estrategias que permitan ofrecer un producto de calidad a un precio competitivo. Comercialización: Abarca desde el contacto inicial con el interesado en los inmuebles hasta el desembolso del crédito de financiamiento que requiere el cliente. Administración: Revisión y aprobación de los ingresos y gastos de cada proyecto, auditoría permanente de los fideicomisos y análisis pormenorizado de los habilitantes para el pago.

Fuente: ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A.

ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. mantiene varios proyectos los cuales muestran diferentes avances de obra, que se muestran a continuación:

PROYECTOS VIGENTES	ESTADO	AVANCE	VENDIDO
Alcázar de Segovia	Comercialización	100%	99%
San José	Terminado	100%	100%
Torre Mare Nostrum	Terminado	100%	100%
Altos de la Moya IV	Comercialización	100%	98%
Alcázar de Granada	Comercialización	100%	95%
Altos de la Moya V	Comercialización	100%	91%
Alcázar de Salamanca	Comercialización	100%	97%
Alcázar de Sevilla IV	Comercialización	100%	97%
Alcázar de Alicante	En construcción	89%	60%
Alcázar de Cádiz	En construcción	39%	35%
Alcázar de Almería	En construcción	91%	70%
Santa Lucía	En construcción	51%	46%
Mallorca	En construcción	14%	30%
Alcázar de Valencia	Por iniciar	-	5%

FUENTE: ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A.

ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. concentra su estrategia en tornarse en un productor de bajo costo, crear valor para el cliente y la aplicación de un modelo de gestión para cumplir la siguiente estrategia:

- Posicionar a ROMERO & PAZMIÑO como una marca de valor
- Ser una marca verdaderamente centrada al cliente
- Construir un equipo con sentido de pertenencia a la marca ROMERO & PAZMIÑO

Dentro de los objetivos estratégicos para el año 2026 se encuentran:

- Obtener USD 24 millones en ventas
- Obtener puntos de equilibrio en proyectos: Mallorca E2, Menorca, Cádiz E3, Valencia E1-E2-E3.
- Liquidación de inventario proyecto Moya IV, Salamanca, Granada, Segovia, Santa Lucía, Almería
- Desarrollo del *customer journey*
- Estructurar banco de tierras para 5 años de trabajo
- Entre otros.

RIESGO-OPERATIVO

Dentro de sus políticas con el objetivo de reducir el riesgo de pérdidas en sus operaciones, ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. mantiene vigentes pólizas de seguros.

PÓLIZAS VIGENTES	COMPAÑÍA ASEGURADORA	FECHA DE VENCIMIENTO
Multirisgo Industrial	Aseguradora del Sur C.A.	27/06/2026
Medicina Prepagada	Humana S.A.	01/10/2026
Vehículos	Aseguradora del Sur C.A.	30/10/2026
Incendios	Chubb Seguros Ecuador S.A.	13/05/2026

Fuente: ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A.

PRESENCIA BURSÁTIL

Hasta la fecha del presente informe ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. mantiene vigente la Segunda y Tercera Emisión de Obligaciones. La Segunda Emisión de Obligaciones ya se canceló en su totalidad y se encuentra en el proceso de ser cancelada ante la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

PRESENCIA BURSÁTIL	AÑO	APROBACIÓN	MONTO (USD)	ESTADO
Primera Emisión de Obligaciones	2019	SCVS-IRQ-DRMV-2019-00038473	3.000.000	Cancelada
Segunda Emisión de Obligaciones	2022	SCVS-IRQ-DRMV-2022-00002035	2.500.000	Cancelada
Tercera Emisión de Obligaciones	2024	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2024-00004021	2.000.000	Vigente
Cuarta Emisión de Obligaciones	2025	SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00029645	2.000.000	Vigente

Fuente: SCVS

En el siguiente cuadro se evidencia la liquidez que han presentado los instrumentos que ha mantenido ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. en circulación en el Mercado de Valores.

LIQUIDEZ DE INSTRUMENTOS	CLASES	MONTO COLOCADO (USD)	DÍAS BURSÁTILES	NÚMERO DE TRANSACCIONES
Primera Emisión de Obligaciones	A	709.380	447	11
	A	300.000	1	1
Segunda Emisión de Obligaciones	E	1.177.900	1	2
	F	600.000	35	17
	G	422.100	19	6
Tercera Emisión de Obligaciones	A	680.649	241	12
	B	1.095.621	342	10
	C	223.730	60	3
Cuarta Emisión de Obligaciones	A	69.900	4	4
	B	150.000	1	2
	C	120.000	2	2
	E	48.000	1	1
	F	221.600	1	2
	G	558.000	46	3
	H	832.500	31	4

Fuente: SCVS y PICAVAL Casa de Valores S.A.

La trayectoria cualitativa de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. respalda su historial bursátil de cuatro emisiones de obligaciones y refleja mecanismos concretos de mitigación frente a sus principales riesgos. La concentración del 99% del capital en dos accionistas fundadores y la ausencia de un Gobierno Corporativo formalizado introducen riesgo de dependencia en la toma de decisiones, mitigado por un Directorio con mandato de cinco años, procesos de auditoría interna en áreas críticas y un ERP que integra el control operativo y financiero de cada proyecto. El modelo de negocio, basado en fideicomisos independientes por proyecto, limita el contagio entre iniciativas y protege a los inversionistas, mientras que un portafolio de 14 proyectos con altos niveles de avance y venta comprometida reduce la exposición a contracciones del mercado. Complementariamente, la certificación ISO 9001:2015, el reconocimiento Best Place To Live 2024 y los 25 años de trayectoria continua refuerzan la posición competitiva de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. Finalmente, la situación legal y tributaria limpia, sin demandas judiciales ni obligaciones pendientes con el IESS, SRI o la SCVS, consolida la confianza del mercado en la capacidad de pago del emisor.

INSTRUMENTO

Con fecha 3 de septiembre de 2025, la Junta General Universal Extraordinaria de Accionistas de la compañía ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. resolvió autorizar la emisión de la Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo.

Posteriormente, el 15 de octubre de 2025 la emisión fue aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros por un monto de hasta USD 2.000.000,00 mediante resolución SCVS-IRCVSQ-DRMV-2025-00029645.

El 27 de octubre de 2025 el agente colocador inició la colocación de los valores, llegando a colocar USD 2,00 millones, es decir, 100% del monto aprobado.

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES						
	CLASES	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A	2.000.000	540	8,75%	Al vencimiento	Trimestral
	B		540	8,75%	Semestral	Trimestral
	C		720	9,00%	Al vencimiento	Trimestral
	D		720	9,00%	Semestral	Trimestral
	E		900	9,25%	Al vencimiento	Trimestral
	F		900	9,25%	Semestral	Trimestral
	G		1080	9,50%	Semestral	Trimestral
	H		1080	9,50%	Trimestral	Trimestral
Saldo vigente (enero 2026)	USD 1.930.625					
Garantía general	Conforme lo dispone el artículo 162 de la ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.					
Garantía específica	N/A					
Underwriting	No contempla contrato de <i>underwriting</i>					
Rescates Anticipados	<p>La presente Emisión de Obligaciones, si contará con redención y rescates anticipados, para lo cual aplicará lo dispuesto en la Ley de Mercado de Valores, Libro II del Código Orgánico Monetario y Financiero y la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.</p> <p>Las redenciones anticipadas de las obligaciones en circulación podrán efectuarse mediante cualquiera de los siguientes mecanismos: i) sorteos: las obligaciones en circulación se podrán redimir de forma total o parcial, si esta fuese parcial se realizará un sorteo ante Notario Público para identificar las clases a ser rescatadas, si fuere total, todas las clases se redimirán, en ambos casos, previo las notificaciones a las que hubiere lugar; o, ii) acuerdos entre el EMISOR y los Obligacionistas, previo, el cumplimiento de lo previsto, en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores; y, iii) ofertas de adquisición de los títulos en circulación de la presente Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, mediante ofertas que efectúe éste, a través de las bolsas de valores del país.</p> <p>Cualquiera de los mecanismos garantizará un tratamiento equitativo para todos los tenedores de obligaciones. Las obligaciones que fueren readquiridas por el Emisor, no podrán ser colocadas nuevamente en el mercado.</p>					
Destino de los recursos	Los recursos provenientes de la colocación de los valores de la Emisión de Obligaciones serán utilizados para capital de trabajo consistente en el desarrollo, ejecución y/o financiamiento de las estructuras fiduciarias a través de las cuales se desarrollan proyectos inmobiliarios que ejecuta la compañía.					
Valor nominal	Un centavo de dólar de Estados Unidos de América (USD 0,01).					
Base de cálculos de intereses	30/360					
Estructurador financiero	PICAVAL Casa de Valores S.A.					
Agente colocador	PICAVAL Casa de Valores S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Representantes de obligacionistas	AvalConsulting Cia. Ltda					
Resguardos de Ley	<ul style="list-style-type: none"> ■ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivos. ■ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ■ Mantener durante la vigencia de la Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinticinco (1,25). 					
Compromiso Adicional	De forma adicional, durante la vigencia de la emisión de Obligaciones de Largo Plazo, el EMISOR se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas.					
Límite de endeudamiento	El emisor se compromete a mantener como límite de endeudamiento, una relación de pasivo financiero / total Patrimonio no mayor a 3 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año.					

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

Las siguientes tablas de amortización se basan en las clases colocadas de la Cuarta Emisión de Obligaciones de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	27/1/2026	69.900	-	1.529	1.529	69.900
2	27/4/2026	69.900	-	1.529	1.529	69.900
3	27/7/2026	69.900	-	1.529	1.529	69.900
4	27/10/2026	69.900	-	1.529	1.529	69.900
5	27/1/2027	69.900	-	1.529	1.529	69.900
6	27/4/2027	69.900	69.900	1.529	71.429	-

Fuente: PICAVAL Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	28/4/2026	150.000	50.000	3.281	53.281	100.000
2	28/10/2026	100.000	50.000	2.188	52.188	50.000
3	28/4/2027	50.000	50.000	1.094	51.094	-

Fuente: PICAVAL Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	27/4/2026	120.000	-	2.700	2.700	120.000
2	27/10/2026	120.000	-	2.700	2.700	120.000
3	27/4/2027	120.000	-	2.700	2.700	120.000
4	27/10/2027	120.000	120.000	2.700	122.700	-

Fuente: PICAVAL Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE E	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	29/4/2026	48.000	-	1.110	1.110	48.000
2	29/10/2026	48.000	-	1.110	1.110	48.000
3	29/4/2027	48.000	-	1.110	1.110	48.000
4	29/10/2027	48.000	-	1.110	1.110	48.000
5	29/4/2028	48.000	48.000	1.110	49.110	-

Fuente: PICAVAL Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE F	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	27/4/2026	221.600	44.320	5.125	49.445	177.280
2	27/10/2026	177.280	44.320	4.100	48.420	132.960
3	27/4/2027	132.960	44.320	3.075	47.395	88.640
4	27/10/2027	88.640	44.320	2.050	46.370	44.320
5	27/4/2028	44.320	44.320	1.025	45.345	-

Fuente: PICAVAL Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE G	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	27/4/2026	558.000	93.000	13.253	106.253	465.000
2	27/10/2026	465.000	93.000	11.044	104.044	372.000
3	27/4/2027	372.000	93.000	8.835	101.835	279.000
4	27/10/2027	279.000	93.000	6.626	99.626	186.000
5	27/4/2028	186.000	93.000	4.418	97.418	93.000
6	27/10/2028	93.000	93.000	2.209	95.209	-

Fuente: PICAVAL Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN CLASE H	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	27/1/2026	832.500	69.375	19.772	89.147	763.125
2	27/4/2026	763.125	69.375	18.124	87.499	693.750
3	27/7/2026	693.750	69.375	16.477	85.852	624.375
4	27/10/2026	624.375	69.375	14.829	84.204	555.000
5	27/1/2027	555.000	69.375	13.181	82.556	485.625
6	27/4/2027	485.625	69.375	11.534	80.909	416.250
7	27/7/2027	416.250	69.375	9.886	79.261	346.875

AMORTIZACIÓN CLASE H	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
8	27/10/2027	346.875	69.375	8.238	77.613	277.500
9	27/1/2028	277.500	69.375	6.591	75.966	208.125
10	27/4/2028	208.125	69.375	4.943	74.318	138.750
11	27/7/2028	138.750	69.375	3.295	72.670	69.375
12	27/10/2028	69.375	69.375	1.648	71.023	-

Fuente: PICAVAL Casa de Valores S.A.

El Emisor estableció, de manera obligatoria, ciertas medidas orientadas a mantener el valor de la Garantía General, por lo que GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó que se cumplen las garantías, resguardos de ley, incluido el límite de activos depurados.

RESGUARDOS DE LEY	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.	Con corte 31 de enero de 2026, la empresa mostró un índice dentro del compromiso adquirido, siendo la relación activos reales/pasivos de 1,42.	CUMPLE
No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora	No existen obligaciones en mora.	CUMPLE
Mantener durante la vigencia de la emisión la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación, en una razón mayor o igual a uno punto veinte y cinco (1,25).	Con corte 31 de enero de 2026, la compañía presentó una relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación de 4,03 veces.	CUMPLE

Fuente: ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A.

LIMITE DE ENDEUDAMIENTO	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Como límite de endeudamiento, el emisor se obliga a mantener una relación de deuda con costo / total patrimonio no mayor a 3 veces. La periodicidad de cálculo de este indicador será semestral, con balances cortados a junio y diciembre de cada año.	Al 31 de diciembre de 2025 la relación entre deuda con costo / total patrimonio fue de 1,57.	CUMPLE

Fuente: ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A.

COMPROMISO ADICIONAL	FUNDAMENTACIÓN	CUMPLIMIENTO
Durante la vigencia de la Tercera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo, el emisor se compromete a generar el flujo de caja en niveles suficientes para honrar las obligaciones con inversionistas.	La empresa contó con un flujo de efectivo de USD 290 mil a la fecha de corte.	CUMPLE

Fuente: ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A.

ACTIVOS DEPURADOS

La presente Emisión de Obligaciones está respaldada por Garantía General, lo que conlleva a analizar la estructura de los activos de la compañía. Al 31 de enero de 2026, la compañía posee un total de activos de USD 10,75 millones, de los cuales USD 8,93 millones son activos depurados, siendo la relación entre activos depurados y monto de obligaciones en circulación igual a 4,03 veces, cumpliendo así lo determinado en la normativa.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. verificó la información del certificado de activos depurados de la empresa, con información financiera cortada al 31 de enero de 2026, evidenciando que la relación de activos depurados sobre obligaciones en circulación en instrumentos amparados por garantía general debe mantener una razón mayor o igual a 1,25. Se entienden como activos depurados "Al total de activos del emisor menos: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias."

ACTIVOS DEPURADOS (ENERO 2026)	MONTO (USD)
Activo Total	10.749.907
(-) Activos o impuestos diferidos	83.812
(-) Activos gravados	1.731.548
(-) Activos en litigio	
(-) Monto de las impugnaciones tributarias	
(-) Derechos fiduciarios que garanticen obligaciones propias o de terceros	
(-) Cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación y derechos fiduciarios compuestos de bienes gravados	
(-) Cuentas por cobrar con personas jurídicas relacionadas originadas por conceptos ajenos a su objeto social	
(-) Inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o mercados regulados y estén vinculados con el emisor	
Total Activos Depurados	8.934.547
Saldo de obligaciones en circulación	2.216.788
Cobertura Activos Depurados / Obligaciones en circulación	4,03

Fuente: ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A.

Por otro lado, “El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización de flujos de fondos de bienes que se espera que existan, de emisiones de obligaciones de largo y corto plazo de un mismo originador y/o emisor, además del monto en circulación como aceptante de facturas comerciales negociables, no podrá ser superior al doscientos por ciento (200%) de su patrimonio. De excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran por lo menos en un ciento veinte por ciento (120%) el monto excedido”.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el valor de los instrumentos en circulación de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. representa 33,61% del 200% del patrimonio al 31 de enero 2026, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

200% PATRIMONIO (ENERO 2026)	MONTO (USD)
Patrimonio	3.297.597
200% Patrimonio	6.595.194
Saldo Emisiones de Obligaciones en circulación	2.216.788
Total Emisiones	2.216.788
Total Emisiones/200% Patrimonio	33,61%

Fuente: ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A.

La Cuarta Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A., aprobada por la SCVS en octubre de 2025 por USD 2.000.000 y colocada en su totalidad, presenta un perfil de riesgo moderado para el inversionista que se ve compensado por resguardos contractuales y legales que la empresa cumple holgadamente. El principal riesgo del instrumento reside en que cuenta únicamente con garantía general —sin garantía específica ni contrato de underwriting—, lo que significa que el repago depende directamente de la capacidad operativa y financiera del emisor; no obstante, al corte de enero de 2026 la cobertura de activos depurados sobre obligaciones en circulación alcanzó 4,03 veces, cuadruplicando el mínimo legal exigido de 1,25. El riesgo de endeudamiento excesivo se mitiga mediante un límite contractual de deuda financiera sobre patrimonio de máximo 3 veces, indicador que al cierre de 2025 se situó en 1,57, y las obligaciones vigentes representan apenas el 33,61% del umbral máximo del 200% del patrimonio permitido por ley. Adicionalmente, el compromiso de generación de flujo de caja suficiente para honrar los pagos a inversionistas se verificó cumplido. El instrumento presenta un horizonte de repago claro y un emisor que, a la fecha del informe, no registra mora en ninguna de sus obligaciones.

PERFIL FINANCIERO

PERFIL HISTÓRICO

El presente análisis financiero fue realizado con base en los Estados Financieros Auditados de los años 2022-2024, auditados por Moore & Asociados Cía. Ltda. Estos estados financieros no presentaron salvedades en su opinión. Adicionalmente se analizaron los Estados Financieros internos con corte diciembre 2025 y enero 2026 según consta en anexos.

EVOLUCIÓN DE INGRESOS Y COSTOS

ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. percibe los ingresos por diversas líneas de negocio: honorarios por comercialización, gerencia de proyectos, administración de obras, honorarios profesionales-legales, asesoría en servicios especializados, honorarios por corretaje inmobiliario y honorarios post venta. Estos

segmentos son la base sobre la cual la Compañía toma decisiones respecto de las operaciones y asignación de recursos.

Los ingresos de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. disminuyeron un 25,63% en el periodo analizado pasando de USD 1,52 millones en diciembre 2022 a USD 1,13 millones al cierre de 2025. Este comportamiento se presentó especialmente por la disminución en honorarios por comercialización y honorarios de estructuración que recibió la empresa en este periodo. Los honorarios por comercialización corresponden a la comercialización de sus proyectos. Por otro lado, los honorarios de estructuración corresponden a la planificación integral del proyecto inmobiliario desde su constitución, elaboración, esquema del manejo financiero, definición de figura jurídica y tributaria. Específicamente a diciembre 2025, las ventas aumentaron 15,44% con respecto al año anterior y llegaron a contabilizar USD 1,13 millones, como resultado de la venta de algunos proyectos de la empresa que estaban en construcción en 2024, registrando una mejora en ventas durante el último año.

A enero 2026, las ventas contabilizaron USD 168 mil, evidenciando una disminución de 14,22% con respecto a enero 2025.

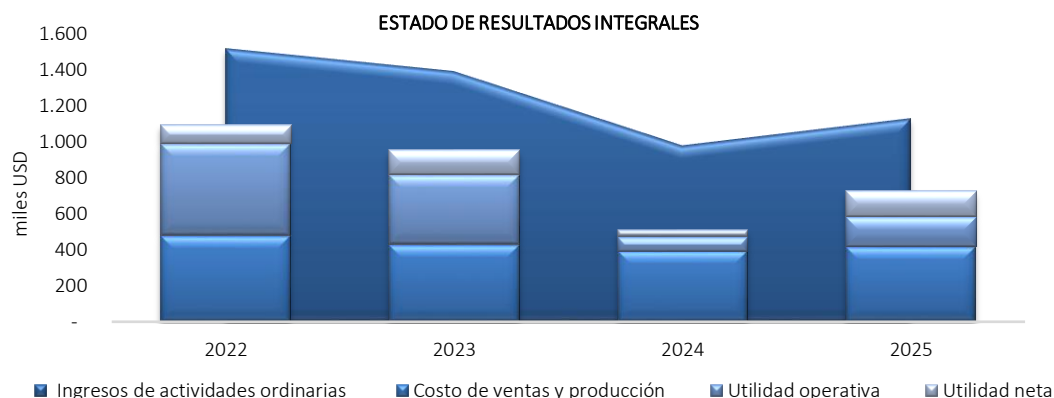
En lo que respecta a la participación por líneas de negocios, la más representativa en los últimos años ha sido la línea de honorarios por comercialización que a diciembre 2024 representó el 32,18% de los ingresos totales, composición que se mantuvo similar a diciembre 2025.

INGRESO POR LÍNEAS DE NEGOCIO	2022	2023	2024	2025
	(USD)			
Honorarios de estructuración	-	597.530	108.353	
Honorarios por comercialización	527.041	357.031	314.561	376.995
Gerencia de proyectos	457.825	186.119	194.161	301.712
Administración de obras	349.665	146.650	153.100	234.678
Asesoría en servicios especializados	33.171	47.347	31.160	11.960
Honorarios profesionales – legal	27.715	28.309	4.722	6.980
Honorarios de gestión de crédito	30.965	27.963	22.483	38.330
Honorarios post-venta	91.108	-	84.116	108.133
Ingeniería de valor	-	-	65.000	43.593
Otros	-	-	-	6.241
Total	1.517.489	1.390.949	977.656	1.128.622

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 y Estados Financieros Internos diciembre 2025.

*En los datos internos de diciembre 2025, incluye otros ingresos, reclasificados en los Auditados de años anteriores.

El costo de ventas mantuvo un comportamiento acorde al de los proyectos en cada periodo, pasando de USD 480 mil a finales de 2022 a USD 394 mil al cierre de 2024. Durante 2022 el costo representó 31,64% de las ventas, mientras que para diciembre de 2023 la participación del costo sobre las ventas fue de 30,83%, el porcentaje más bajo del periodo analizado, evidenciando una gestión de costos que disminuye en relación con los proyectos en cada periodo. A diciembre 2024, se evidenció un aumento de la participación de los costos, ya que estos representaron 40,32% de las ventas. A diciembre 2025, el costo representó 36,87% de las ventas, evidenciando una importante optimización en relación con 2024. En el periodo interanual a enero 2026, el costo representó 15,73%, similar al 15,58% registrado en enero 2025.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022– 2024 y Estados Financieros Internos diciembre 2025.

Coherente con la optimización de los costos, el margen bruto en 2023 fue superior al de 2022 en términos de su representación sobre las ventas, llegando a los USD 962 mil. En 2024, el margen bruto disminuyó en términos monetarios y de representatividad, llegando a contabilizar USD 583 mil (59,68% de las ventas), acorde a la disminución en ingresos y el aumento en el costo de ventas. Finalmente, en 2025, el margen bruto aumentó

nuevamente hasta contabilizar USD 712 mil y representó 63,13% de las ventas, coherente con el aumento en ingresos y la optimización de costos durante este año.

GESTIÓN OPERATIVA: GASTOS Y RESULTADOS

Los gastos operacionales han fluctuado en relación con los proyectos y eventos puntuales de cada año. En 2022 los gastos operativos contabilizaron USD 528 mil y su participación sobre los ingresos fue de 34,81%. Para diciembre 2023, los gastos operaciones mantuvieron un leve incremento monetario a USD 573 mil, aumentando también su participación sobre los ingresos hacia 41,23%. A diciembre 2024 los gastos operativos alcanzaron USD 505 mil, evidenciando una disminución en términos monetarios, sin embargo, un aumento en su representatividad cuando esta fue de 51,70%, la más alta de todo el periodo. En el periodo histórico, la mayoría de los gastos operativos corresponden a sueldos, salarios y beneficios sociales. En 2025, los gastos operativos experimentaron un aumento de 8,08% con respecto a 2024 y contabilizaron USD 546 mil. En el periodo interanual, los gastos contabilizaron USD 47 mil, superior a los USD 40 mil de enero 2025.

En consecuencia, la utilidad operativa ha sido positiva en los últimos años, reportando al cierre de 2025 USD 166 mil y una relación sobre los ingresos de 14,72%. A enero 2026, la utilidad operativa se ubicó en USD 95 mil, presentando un aumento de 24% con respecto a enero 2025.

ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. registró otros ingresos que en los últimos años han promediado USD 479 mil y se atribuyen a ingresos por la participación en fideicomisos, rendimientos financieros, arriendo de inmuebles, revaluación de propiedades de inversión, entre otros. A enero 2026, esta cuenta contabilizó USD 20 mil.

DETALLE DE OTROS INGRESOS	MONTO	MONTO	MONTO
	2022 (USD)	2023 (USD)	2024 (USD)
Participación fideicomisos	-	14.195	307.613
Otros ingresos	4.341	41.616	190.551
Rendimientos financieros	81.349	25.302	64.015
Arriendos inmuebles	32.551	61.769	36.919
Utilidad de venta bienes inmuebles	-	-	32.617
Ingresos por manejo de redes sociales	43.588	32.220	22.109
Ingreso financiero costo amortizado	134.804	181.687	-
Ingresos no operacionales	806	493	6.707
Total	297.439	357.282	660.531

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024.

Por su parte, los gastos financieros dependen del financiamiento que ha necesitado la compañía para la operación cuyo análisis se presenta más adelante. Cabe mencionar que desde 2022 (USD 655 mil) dichos gastos han fluctuado. Al cierre de 2023 su valor disminuyó a USD 580 mil dado que la empresa requirió de menos deuda con costo para la operación del negocio. A diciembre 2024, este rubro alcanzó los USD 754 mil, debido al aumento de la deuda con costo en este año. A diciembre 2025, los gastos financieros se registraron en USD 693 mil, valor 8,07% inferior al reportado en 2024. Finalmente, a enero 2026 los gastos financieros aumentaron hasta contabilizar USD 110 mil, superior a los USD 78 mil registrados en enero 2025.

La utilidad neta ha fluctuado en base a la variación de los ingresos durante el periodo analizado, manteniéndose en promedio USD 105 mil. Es destacable los esfuerzos realizados por la empresa para mantener resultados positivos inclusive ante escenarios de estrés. A diciembre 2024 los beneficios netos del periodo fueron USD 37 mil, valor 72,85% menor al registrado en 2023, debido a los resultados mencionados anteriormente. A diciembre 2025, la utilidad neta fue 289% superior a la registrada en 2024, llegando a contabilizar USD 143 mil. En el periodo interanual, la utilidad neta fue positiva, aunque inferior a la registrada el año anterior, cuando contabilizó USD 5 mil.

En consecuencia, el principal indicador de rentabilidad, ROE, se ubicó en 4,25% al cierre de 2024 y en promedio durante 2022-2025, este indicador fue de 3,55%.

El EBITDA tuvo una tendencia decreciente en los últimos tres años y va acorde al comportamiento de la utilidad operativa y alcanzó USD 134 mil en 2024 que no alcanzó a cubrir el gasto financiero. A diciembre 2025, el EBITDA aumentó con respecto a 2024, sin embargo, todavía no alcanzó a cubrir los gastos financieros.

CALIDAD DE ACTIVOS

Los activos de la compañía han mantenido un comportamiento fluctuante al pasar de USD 9,05 millones en 2022 a USD 10,53 millones en 2023 y disminuir a USD 10,01 millones en 2024. Finalmente, a diciembre 2025, el activo aumentó nuevamente hasta contabilizar USD 10,86 millones. Los activos mantienen una concentración en el largo plazo lo que tiene como consecuencia que, a diciembre 2025, un 62,24% sea activo no corriente y la diferencia se ubique en el corto plazo. A enero 2026, el activo total contabilizó USD 10,75 millones y mantuvo una composición similar al histórico, sin embargo, se evidenció una leve disminución con respecto a diciembre 2025.

Las principales cuentas del activo son: derechos fiduciarios que representaron 44,08% del activo total, documentos y cuentas por cobrar relacionadas que representaron un 24,84% del activo total, seguido de la propiedad de inversión con 8,37%, y la propiedad, planta y equipo neto con el 9,35%.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 y Estados Financieros Internos diciembre 2025 y enero 2025-2026.

ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. durante los últimos años ha mantenido niveles de caja estables con un promedio de USD 357 mil. Para rentabilizar los excedentes de liquidez mantiene parte de estos recursos en certificados de depósitos o fondos de inversión. A enero 2026, la caja total contabilizó USD 291 mil. La necesidad de mantener niveles considerables de efectivo está alineada a la operación y giro propia de la empresa que financia una parte importante de los proyectos con recursos propios.

El emisor mantiene documentos y cuentas por cobrar a relacionadas, que corresponde uno de los rubros más representativos. Esta cuenta corresponde a préstamos y cuentas por cobrar a los fideicomisos establecidos para cada proyecto, así como a transacciones con empresas relacionadas. Los fideicomisos son establecidos como contratos de mutuo acuerdo con tasas de interés del 12%. Este rubro tuvo fluctuaciones en el periodo 2022-2024, acorde a los proyectos de cada año. En 2022, los documentos y cuentas por cobrar a relacionadas contabilizaron USD 933 mil, disminuyendo a USD 507 mil en 2023, debido a que se concluyeron algunos proyectos este año. En 2024, esta cuenta contabilizó USD 1,24 millones debido a la constitución de nuevos fideicomisos para nuevos proyectos. Finalmente, a diciembre 2025, esta cuenta contabilizó USD 2,55 millones, coherente con el aumento en ventas registrado en este año. A enero 2026, el valor se mantuvo similar al observado en diciembre 2025, registrando USD 2,67 millones.

ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. mantuvo un índice de liquidez que promedió 0,67 durante todo el periodo analizado, debido a la concentración en el pasivo a corto plazo, que veremos a continuación. Sin embargo, la compañía ha cumplido con sus obligaciones en tiempo y forma. A diciembre 2025, el índice de liquidez fue de 1,00 veces, evidenciando una mejora con respecto a diciembre 2024. A enero 2026, el índice de liquidez continuó similar al de diciembre 2025 (0,98).

La propiedad planta y equipo, hace referencia a herramientas, maquinarias, equipos de obra, equipos de computación y vehículos necesarios para la operación. Para el cierre de 2024 exhibió una disminución de 2,01% con respecto a 2023, principalmente ante la baja en edificios e instalaciones. Por su parte, a diciembre de 2025, los activos fijos netos contabilizaron USD 1,01 millones. Finalmente, a enero 2026, el valor neto de esta cuenta se mantuvo en USD 1,01. Dentro de este rubro se encontró también terrenos por USD 230 mil en 2022 y 2023 y de USD 332 mil en 2024 en adelante.

Adicional, la compañía mantiene propiedades de inversión, por valores cercanos a los USD 737 mil, llegando a USD 900 mil en 2024 y manteniéndose en enero 2026.

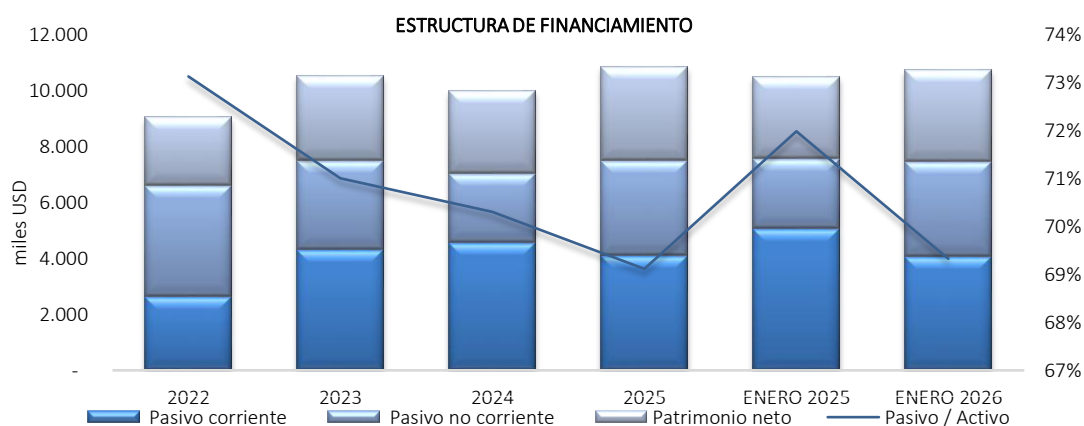
La compañía cuenta con inversiones a largo plazo en el activo, correspondientes a los derechos fiduciarios de distintos fideicomisos. En detalle, están los siguientes Fideicomisos: Alcazar de Segovia, La Siria IV, Alicante,

Alcázar de Cádiz, Almeira, Santa Lucía, Marenostrum, San José, Burgos II, La Moya V, Mallorca, La Moya IV, Valencia, Alcazar de Cadiz y Granada. En promedio, estas cuentas contabilizaron USD 5,62 millones en promedio en el periodo analizado y a enero 2026 se registraron USD 4,74 millones en derechos fiduciarios.

ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO

En los años 2022 y 2023, ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. tuvo una generación positiva de efectivo proveniente de actividades operativas, debido principalmente a el efectivo recibido de clientes. Debido al efectivo pagado a proveedores y empleados durante 2024, se registró un flujo de actividades operativas negativo. Estos fueron financiados por un aumento en la deuda con costo, evidenciando en un flujo de financiamiento positivo. Este comportamiento continuó en 2025 cuando el flujo de efectivo fue negativo, el cual estuvo financiado con el flujo de financiamiento positivo.

ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. muestra una estructura de financiamiento apalancada principalmente con entidades financieras y con el mercado de valores, composición que se ha mantenido a enero 2026. El 54% de sus obligaciones se concentran en la porción corriente a enero 2026 debido a que la deuda con bancos y por obligaciones emitidas se concentra el corto plazo.



Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 y Estados Financieros Internos diciembre 2025 y enero 2025-2026.

Históricamente, la deuda con instituciones financieras de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. se ha concentrado en su totalidad en el corto plazo con un promedio anual de USD 1,97 millones. Adicional, la empresa ha mantenido deuda con el mercado de valores, distribuida en el corto y largo plazo, llegando a contabilizar USD 1,66 millones en 2024. Finalmente, la empresa mantiene deuda con terceros, que corresponde a préstamos por parte de los socios, que mantienen tasas de interés. A diciembre 2024, estos préstamos se concentraron en el largo plazo cuando contabilizaron USD 1,95 millones. Tomando estos valores en consideración, la deuda neta de la compañía fluctuó en el periodo 2022-2024 y llegó a contabilizar USD 6,36 millones en 2024. A diciembre 2025, la deuda neta contabilizó USD 6,82 millones.

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	1.290	1.863	2.750	2.943	2.866	2.935
Obligaciones emitidas CP	970	765	1.540	899	1.968	794
Préstamos con terceros CP	228	1.441	-	-	-	-
Obligaciones emitidas LP	1.556	817	122	1.423	122	1.423
Préstamos con terceros LP	2.110	1.946	1.947	1.554	1.922	1.554
Subtotal deuda	6.153	6.831	6.359	6.820	6.878	6.707
Efectivo y equivalentes al efectivo	145	385	237	662	347	291
Inversiones temporales CP	2	2	2	-	2	-
Deuda neta	6.007	6.444	6.119	6.157	6.529	6.416

Fuente: Estados Financieros Auditados 2022 – 2024 y Estados Financieros Internos diciembre 2025 y enero 2025-2026.

El indicador de apalancamiento se mantuvo en promedio de 2,44 durante los años 2022-2025. A enero 2026, este se ubicó en 2,26 veces ante la leve disminución de las obligaciones financieras.

La deuda con proveedores o cuentas por pagar no relacionadas es otra fuente de financiamiento para ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A., aunque poco significativa, ya que representó en promedio, 0,38% del pasivo total en 2022-2025. A enero 2026 esta proporción fue de 0,25% y obedeció al abastecimiento de insumos

para el desarrollo de proyectos. Finalmente, el patrimonio de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. pasó de USD 2,43 millones en diciembre 2022 a USD 2,97 millones al cierre de 2024 sustentado en los beneficios acumulados de cada periodo, además de un aporte para futuras capitalizaciones en 2023. A diciembre 2025, el capital social aumentó a USD 1,08 millones, lo que resultó en un patrimonio creciente que contabilizó USD 3,35 millones, el valor histórico más alto. Finalmente, a enero 2026, el patrimonio neto contabilizó USD 3,30 millones y continuó sustentado en el capital de USD 1,08 millones.

El desempeño financiero de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. refleja una empresa que ha mantenido resultados positivos de manera sostenida, con una utilidad neta promedio de USD 105 mil en el período 2022-2025, un patrimonio en su máximo histórico de USD 3,35 millones al cierre de 2025 —impulsado por un aumento de capital de USD 631 mil ese año— y una recuperación de ingresos del 15,44% en 2025 tras años de contracción. Los activos totalizaron USD 10,75 millones a la fecha de corte, respaldados principalmente por derechos fiduciarios de sus proyectos (USD 4,74 millones) y propiedades de inversión (USD 900 mil), y los estados financieros auditados del período 2022-2024 no presentaron salvedades. Entre los aspectos a monitorear, los ingresos operativos acumularon una contracción del 25,63% entre 2022 y 2025, y el EBITDA no alcanzó a cubrir los gastos financieros en los dos últimos años, situación que la empresa mitiga con ingresos no operacionales recurrentes (participaciones en fideicomisos y rendimientos financieros) que promediaron USD 479 mil anuales. Adicionalmente, el 54% de la deuda se concentra en el corto plazo, lo que genera necesidades de refinanciamiento recurrentes; sin embargo, el índice de liquidez mejoró hasta 1,00 veces al cierre de 2025 y el apalancamiento promedio de 2,44 veces se mantiene dentro de los límites considerados adecuados.

PERFIL PROYECTADO

PROYECCIONES DEL EMISOR

En la estructuración original, el emisor realizó proyecciones, aspectos importantes para analizar la capacidad de pago de la emisión por lo que se medirá el progreso de las proyecciones originales hasta la fecha de corte.

PROYECCIONES DE RESULTADOS	2025	
	PROYECTADOS (MILES USD)	PRELIMINARES (MILES USD)
Ingresos	1.115	1.129
Costo de ventas y gastos de operación	-940	-962
Gastos financieros	-667	-693
Utilidad antes de impuestos	61	75

Fuente: Prospecto de Oferta Pública y ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A.

Para el ejercicio 2025, los resultados preliminares de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. muestran una leve mejora frente a las metas proyectadas en el Prospecto original de la emisión. Los ingresos preliminares ascienden a USD 1.129 miles, siendo 1,26% superior de los USD 1.115 miles proyectados. Los costos y gastos de operación se registraron por encima del proyectado, en USD 962 mil. Los gastos financieros preliminares de USD 693 miles continúan excediendo los USD 667 miles estimados. A pesar de esto, la utilidad antes de impuestos preliminar se sitúa en USD 75 miles, positiva y por encima de los USD 61 mil proyectados, lo que sugiere que la empresa ha retomado rentabilidad, sustentada en los otros ingresos no operacionales.

PROYECCIONES DE GLOBALRATINGS

El análisis del perfil financiero contempla de forma primordial las premisas de la proyección de situación financiera del Emisor durante el periodo de vigencia de la Emisión en análisis, que se basan en los resultados reales de la compañía y en el comportamiento histórico adoptado durante el periodo analizado. Estas proyecciones podrían variar en función del comportamiento real de la compañía durante los próximos años, pero proporcionan un escenario conservador del desenvolvimiento esperado para periodos futuros.

Es importante destacar que las proyecciones de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. tienen como base las estimaciones y las estrategias delineadas por la administración y fueron elaboradas a partir de supuestos sujetos a diferentes condiciones de mercado, de forma que las conclusiones expuestas, así como el análisis que las acompañan no son definitivas. En este sentido, cambios en el marco legal, económico, político y financiero tanto a nivel local como internacional, podrían ocasionar fluctuaciones significativas en el comportamiento de las variables proyectadas.

PREMISAS PROYECCIÓN	2022	2023	2024	2025	ENERO 2026	2026	2027	2028
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias		-8,34%	-29,71%	15,44%	-14,22%	2,00%	5,00%	2,00%

Costo de ventas y producción	31,64%	30,83%	40,32%	36,87%	15,73%	36,87%	36,00%	36,00%
Cuentas por pagar (CP)	15	30	33	14	21	14	14	14

Fuente: ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. Proyecciones realizadas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Con base a las proyecciones financieras presentadas por el emisor en el Prospecto original de la emisión y las proyecciones elaboradas por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A., se observan diferencias en el enfoque de crecimiento y supuestos operativos, siendo las estimaciones de la calificadoradora más conservadoras en el porcentaje de crecimiento en ingresos y la representación del costo sobre las ventas, además de gastos financieros para el periodo proyectado. En conjunto, este ajuste busca evaluar la capacidad de pago y resiliencia del emisor bajo supuestos menos favorables, concentrando el estrés en la dinámica de ingresos y en la holgura operativa/financiera derivada de esos ingresos.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Ingresos de actividades ordinarias	1.151	1.209	1.233
Costo de ventas y producción	424	435	444
Margen bruto	727	774	789
(-) Gastos de administración	(557)	(568)	(580)
Utilidad operativa	169	205	209
(-) Gastos financieros	(634)	(479)	(458)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	587	484	506
Utilidad antes de participación e impuestos	123	210	257
(-) Participación trabajadores	(18)	(32)	(39)
Utilidad antes de impuestos	105	179	218
(-) Gasto por impuesto a la renta	(26)	(45)	(55)
Utilidad neta	78	134	164
EBITDA	236	275	283

Proyecciones realizadas por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Los ingresos de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. han mostrado una tendencia decreciente en el período histórico, pasando de USD 1.517 miles en 2022 a USD 978 miles en 2024, con una leve recuperación preliminar a USD 1.129 miles en 2025. Para 2026, se proyecta un ingreso de USD 1.151 miles, nivel similar al preliminar de 2025 y que supera el mínimo registrado en 2024, aunque aún por debajo de los niveles de 2022 y 2023; en línea con esta tendencia, las proyecciones contemplan un crecimiento moderado hacia USD 1.209 miles en 2027 y USD 1.233 miles en 2028.

El costo de ventas y producción de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. ha representado históricamente una proporción reducida sobre los ingresos, ubicándose en alrededor del 32% en 2022 y descendiendo al 31% en 2023 y 40% en 2024, este último explicado por la caída en ingresos más que por un incremento absoluto en costos. Para 2026, se proyecta que el costo de ventas represente aproximadamente el 37% de los ingresos, porcentaje similar al preliminar de 2025 del 37%, lo que sugiere una estabilización del margen bruto en torno al 63%, consistente con el rango histórico de la empresa y con niveles sostenibles para la cobertura de gastos operativos. Esta relación se mantiene relativamente estable en las proyecciones de 2027 y 2028, con porcentajes en torno al 36%, lo que refleja un supuesto de estructura de costos controlada. En cuanto a los gastos de administración y financieros, estos continúan siendo los principales determinantes del resultado final.

La utilidad neta de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. ha sido volátil en el período histórico, registrando USD 104 miles en 2022, USD 135 miles en 2023, una caída a USD 37 miles en 2024 y una recuperación preliminar a USD 143 miles en 2025. Para 2026, se proyecta una utilidad neta de USD 78 miles, inferior al nivel preliminar de 2025, principalmente por el efecto de la participación a trabajadores y el impuesto a la renta que comenzarían a aplicar con mayor peso. Las proyecciones contemplan una mejora progresiva hacia USD 134 miles en 2027 y USD 164 miles en 2028, en línea con el crecimiento esperado en ingresos y la reducción gradual de los gastos financieros. No obstante, el resultado interanual de enero 2026, con una utilidad neta de USD 5 miles frente a USD 72 miles en enero 2025, refleja un inicio de año por debajo de lo requerido para alcanzar las metas proyectadas, lo que constituye un factor de riesgo a monitorear.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2026	2027	2028
	PROYECTADO		
Flujo Actividades de Operación	(45)	81	169
Flujo Actividades de Inversión	(11)	(11)	(11)
Flujo Actividades de Financiamiento	(304)	(175)	(217)
Saldo Inicial de Efectivo	662	302	197
Flujo del período	(360)	(105)	(59)
Saldo Final de efectivo	302	197	138

Proyecciones realizadas por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

El flujo de efectivo de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. ha mostrado un comportamiento históricamente irregular, con el flujo operativo deteriorándose de forma notable en 2024 y 2025 preliminar, período en el que la operación ha demandado caja en lugar de generarla. Para 2026, las proyecciones contemplan una continuación de esta presión operativa, manteniéndose el flujo de actividades de operación en terreno negativo, aunque con una mejora progresiva esperada hacia 2027 y 2028, cuando se proyecta que la operación comience a generar flujo positivo. Las actividades de inversión se proyectan con salidas moderadas y estables a lo largo del período proyectado, consistentes con el nivel observado en años anteriores. Por su parte, el flujo de financiamiento, que históricamente ha sido la principal fuente de entrada de recursos para la empresa, se proyecta negativo durante todo el horizonte 2026-2028, lo que indica que la empresa transitaría de una fase de captación de deuda hacia una de amortización de obligaciones. En conjunto, el saldo final de efectivo proyectado se mantiene positivo durante todo el período, aunque con una tendencia decreciente, lo que refleja un escenario de liquidez ajustada que deberá ser monitoreado en función del cumplimiento de los ingresos proyectados.

Las proyecciones financieras de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. para el período 2026-2028 anticipan una recuperación gradual en ingresos, márgenes estables y retorno a utilidades netas positivas; sin embargo, el cumplimiento de estas metas está sujeto a riesgos relevantes. El principal riesgo identificado es la brecha entre ingresos proyectados y reales, evidenciada en el histórico reciente donde los ingresos efectivos se han ubicado consistentemente por debajo de las estimaciones del prospecto, patrón que se refuerza con el resultado interanual de enero 2026, que muestra ingresos inferiores a los de enero 2025. A esto se suma la persistencia de gastos financieros elevados que consumen una porción significativa de los ingresos, limitando la generación de utilidades, y un flujo operativo que se mantiene negativo en 2026, lo que implica una dependencia de recursos externos para sostener la operación en el corto plazo. Como mitigantes, la empresa presenta una estructura de costos de producción estable y controlada, una mejora proyectada progresiva en el flujo operativo hacia 2027 y 2028, y un saldo de efectivo que se mantiene positivo a lo largo de todo el horizonte proyectado, lo que proporciona un margen de liquidez mínimo para enfrentar desviaciones en la ejecución presupuestaria.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AAA

Corresponde a los valores cuya evaluación de emisores, y garantes en caso de haberlos, determina una excelente capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, con una capacidad suficiente para responder, incluso ante circunstancias exógenas.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediato superior. Mientras que el signo menos (-) advertirá descenso en la categoría inmediata inferior.

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar. Vender o mantener un valor; ni una garantía de pago de este. Ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital. De intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública y de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

El Informe de Calificación de Riesgos de la Cuarta Emisión de Obligaciones ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. ha sido realizado con base en la información entregada por la empresa y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
 Presidente Ejecutivo

ANEXOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
ACTIVO	9.045	10.531	10.008	10.856	10.501	10.750
Activo corriente	1.928	1.673	2.513	4.099	3.191	3.998
Efectivo y equivalentes al efectivo	145	385	237	662	347	291
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1	44	-	-	-	-
Documentos y cuentas por cobrar clientes relacionados CP	933	507	1.236	2.548	1.802	2.670
Anticipos a proveedores	64	98	133	9	17	11
Activos por contrato	536	381	436	495	531	585
Otros activos corrientes	251	260	470	384	495	441
Activo no corriente	7.117	8.858	7.496	6.757	7.310	6.752
Propiedades, planta y equipo	1.181	1.201	1.076	1.065	1.076	1.066
(-) Depreciación acumulada propiedades, planta y equipo	(289)	(343)	(342)	(388)	(346)	(393)
Terrenos	230	230	332	332	332	332
Otros activos no corrientes	5.994	7.770	6.430	5.748	6.248	5.747
PASIVO	6.615	7.478	7.037	7.504	7.559	7.452
Pasivo corriente	2.631	4.298	4.543	4.117	5.073	4.063
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	20	35	36	17	45	18
Obligaciones con entidades financieras CP	1.290	1.863	2.750	2.943	2.866	2.935
Obligaciones emitidas CP	970	765	1.540	899	1.968	794
Préstamos con terceros CP	228	1.441	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a empleados CP	49	52	28	41	23	33
Otros pasivos corrientes	75	142	190	217	171	282
Pasivo no corriente	3.984	3.180	2.493	3.386	2.486	3.389
Obligaciones emitidas LP	1.556	817	122	1.423	122	1.423
Provisiones por beneficios a empleados LP	264	278	302	377	304	380
Anticipo de clientes LP	-	87	90	1	85	1
Pasivo por impuestos no corrientes	54	52	32	31	52	31
Otros pasivos no corrientes	2.110	1.946	1.947	1.554	1.922	1.554
PATRIMONIO NETO	2.431	3.053	2.972	3.353	2.942	3.298
Capital suscrito o asignado	450	450	450	1.081	450	1.081
Reserva legal	225	225	225	225	225	225
Reserva facultativa y estatutaria	-	-	-	598	-	598
Ganancias o pérdidas acumuladas	821	736	733	809	1.129	83
Ganancia o pérdida neta del periodo	104	135	37	143	72	5
Otras cuentas patrimoniales	831	1.506	1.527	497	1.066	1.305

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026
		REAL		PRELIMINAR	INTERANUAL	
Ingresos de actividades ordinarias	1.517	1.391	978	1.129	196	168
Costo de ventas y producción	480	429	394	416	31	27
Margen bruto	1.037	962	583	712	166	142
(-) Gastos de administración	(528)	(573)	(505)	(546)	(40)	(47)
Utilidad operativa	509	389	78	166	126	95
(-) Gastos financieros	(655)	(580)	(754)	(693)	(78)	(110)
Ingresos (gastos) no operacionales neto	297	357	661	601	25	20
Utilidad antes de participación e impuestos	151	166	(15)	75	72	5
(-) Participación trabajadores	-	-	-	(11)	-	-
Utilidad antes de impuestos	151	166	(15)	63	72	5
(-) Gasto por impuesto a la renta	(47)	(30)	52	79	-	-
Utilidad neta	104	135	37	143	72	5
EBITDA	564	443	134	230	131	100

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (MILES USD)	2022	2023	2024	2025
		REAL		PRELIMINAR
Flujo Actividades de Operación	313	152	(1.569)	(864)
Flujo Actividades de Inversión	(1.853)	(123)	771	1.250
Flujo Actividades de Financiamiento	1.531	211	650	37
Saldo Inicial de Efectivo	156	147	385	237
Flujo del período	(10)	240	(148)	423
Saldo Final de efectivo	147	387	237	660

ÍNDICES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
MÁRGENES									
Costo de Ventas / Ventas	32%	31%	40%	37%	37%	36%	36%	16%	16%
Margen Bruto/Ventas	68%	69%	60%	63%	63%	64%	64%	84%	84%
Utilidad Operativa / Ventas	34%	28%	8%	15%	15%	17%	17%	64%	57%
LIQUIDEZ									
Capital de trabajo (miles USD)	(703)	(2.625)	(2.031)	(18)	(935)	(1.487)	(1.500)	(1.881)	(65)
Prueba ácida	0,73	0,39	0,55	1,00	0,80	0,72	0,72	0,63	0,98
Índice de liquidez	0,73	0,39	0,55	1,00	0,80	0,72	0,72	0,63	0,98
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	313	152	(1.569)	(864)	(45)	81	169	-	-
SOLVENCIA									
Pasivo total / Activo total	73%	71%	70%	69%	69%	69%	69%	72%	69%
Pasivo corriente / Pasivo total	40%	57%	65%	55%	66%	73%	73%	67%	55%
EBITDA / Gastos financieros	0,86	0,76	0,18	0,33	0,37	0,58	0,62	1,68	0,91
Años de pago con EBITDA (APE)	10,65	14,54	45,74	26,81	26,99	23,48	22,86	4,14	5,34
Años de pago con FLE (APF)	19,21	42,43	-	-	-	79,77	38,22	-	-
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	509	2.681	4.583	4.320	4.174	4.848	5.425	2.217	3.888
Razón de cobertura de deuda DSCRC	1,11	0,17	0,03	0,05	0,06	0,06	0,05	0,06	0,03
Capital social / Patrimonio	19%	15%	15%	32%	33%	33%	33%	15%	33%
Apalancamiento (Pasivo total / Patrimonio)	2,72	2,45	2,37	2,24	2,23	2,25	2,24	2,57	2,26
ENDEUDAMIENTO									
Deuda financiera / Pasivo total	93%	91%	90%	91%	92%	91%	91%	91%	90%
Deuda largo plazo / Activo total	17%	8%	1%	13%	5%	0%	0%	1%	13%
Deuda neta (miles USD)	6.007	6.444	6.119	6.157	6.375	6.463	6.466	6.529	6.416
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(20)	8	(36)	(17)	(17)	(17)	(18)	(45)	(18)
RENTABILIDAD									
ROA	1%	1%	0%	1%	1%	1%	2%	8%	1%
ROE	4%	4%	1%	4,25%	2%	4%	5%	29%	2%
EFICIENCIA									
Ingresos operacionales/Gastos operacionales	3	2	2	2	2	2	2	5	4
CxC relacionadas / Activo total	10,31%	4,81%	12,35%	23,47%	24,60%	25,12%	25,70%	17,16%	24,84%
Días de cartera CP	0	11	-	-	-	-	-	-	-
Días de pago CP	15	30	33	14	14	14	14	44	21

DEUDA NETA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	1.290	1.863	2.750	2.943	3.700	4.550	5.050	2.866	2.935
Obligaciones emitidas CP	970	765	1.540	899	867	556	-	1.968	794
Préstamos con terceros CP	228	1.441	-	-	-	-	-	-	-
Obligaciones emitidas LP	1.556	817	122	1.423	556	-	-	122	1.423
Préstamos con terceros LP	2.110	1.946	1.947	1.554	1.554	1.554	1.554	1.922	1.554
Subtotal deuda	6.153	6.831	6.359	6.820	6.677	6.660	6.604	6.878	6.707
Efectivo y equivalentes al efectivo	145	385	237	662	302	197	138	347	291
Inversiones temporales CP	2	2	2	-	-	-	-	2	-
Deuda neta	6.007	6.444	6.119	6.157	6.375	6.463	6.466	6.529	6.416

NECESIDAD OPERATIVA DE FONDOS (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Documentos y cuentas por cobrar clientes no relacionados CP	1	44	-	-	-	-	-	-	-
Cuentas y documentos por pagar no relacionadas CP	20	35	36	17	17	17	18	45	18
NOF	(20)	8	(36)	(17)	(17)	(17)	(18)	(45)	(18)

SERVICIO DE LA DEUDA (MILES USD)	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	ENERO 2025	ENERO 2026
	REAL			PRELIMINAR	PROYECTADO			INTERANUAL	
Obligaciones con entidades financieras CP	-	1.290	1.863	2.750	2.943	3.700	4.550	1.290	1.863
Obligaciones emitidas CP	-	970	765	1.540	899	867	556	970	765
Préstamos con terceros CP	-	228	1.441	-	-	-	-	228	1.441
(-) Gastos financieros	655	580	754	693	634	479	458	78	110
Efectivo y equivalentes al efectivo	147	387	239	662	302	197	138	349	291
SERVICIO DE LA DEUDA	509	2.681	4.583	4.320	4.174	4.848	5.425	2.217	3.888

La calificación otorgada por GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. está realizada en base a la siguiente metodología, aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros:

EMISIÓN DE DEUDA, aprobada en mayo 2020

Para más información con respecto de esta metodología, favor consultar: <https://www.globalratings.com.ec/sitio/metodologias/>

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. a partir de la información proporcionada, procedió a aplicar su metodología de calificación que contempla dimensiones cualitativas y cuantitativas que hacen referencia a diferentes aspectos dentro de la calificación. La opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. al respecto ha sido fruto de un estudio realizado mediante un set de parámetros que cubren: perfil externo, perfil interno y perfil financiero, generando un análisis de la capacidad de pago, por lo que no necesariamente reflejan la probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de un emisor para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago con lo cual los acreedores y/o tenedores se verían forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. guarda estricta reserva de aquellos antecedentes proporcionados por la empresa y que ésta expresamente haya indicado como confidenciales. Por otra parte, GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. no se hace responsable por la veracidad de la información proporcionada por la empresa, se basa en el hecho de que la información es obtenida de fuentes consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, ni garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La información que se suministra está sujeta, como toda obra humana, a errores u omisiones que impiden una garantía absoluta respecto de la integridad de la información. GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.globalratings.com.ec, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

La calificación de un instrumento o de un emisor no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor; ni una garantía de pago del mismo, ni la estabilidad de su precio sino una evaluación sobre el riesgo involucrado en éste. Es por lo tanto evidente que la calificación de riesgos es una opinión sobre la solvencia del emisor para cumplir oportunamente con el pago de capital, de intereses y demás compromisos adquiridos por la empresa de acuerdo con los términos y condiciones del Prospecto de Oferta Pública, de la respectiva Escritura Pública de Emisión y de más documentos habilitantes.

INFORMACIÓN QUE SUSTENTA EL PRESENTE INFORME

INFORMACIÓN MACRO	Entorno macroeconómico del Ecuador. Situación del sector y del mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
INFORMACIÓN EMISOR	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información financiera auditada de los últimos tres años, e interanual con corte máximo dos meses anteriores al mes de elaboración del informe y los correspondientes al año anterior al mismo mes que se analiza. Proyecciones Financieras. Detalle de activos menos deducciones firmado por el representante legal.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Emisión.
OTROS	Otros documentos que la compañía consideró relevantes.

REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME

FACTORES DE RIESGO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL ENTORNO	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1 y 2, Artículo 76, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
EMPRESAS VINCULADAS	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
OPERACIÓN DE LA EMPRESA	Numeral 1, Artículo 75 y Numeral 4, Artículo 76 Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
INSTRUMENTO	Numeral 1, Artículo 75, Sección 7 Informe de Calificación Sistema de Valores, Capítulo 2 Calificación de Riesgo, Título 1, Norma unificada de calificadoras de riesgo y de calificación de riesgo aplicable a los Sistemas Financiero, de Valores y de Seguros, Libro 5 Normas de Aplicación Común para los Sectores Regulados emitido por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.
ACTIVOS DEPURADOS	Artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera Artículo 3, Sección I, Capítulo IV, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera
200% PATRIMONIO	Artículo 9, Capítulo I, Título II, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera