GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

CALIFICACIÓN:

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

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen excelente capacidad de pago del capital e intereses. en los términos y plazos pactados. la cual se estima no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor y su garante. en el sector al que pertenecen y en la economía en general.

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.

Conforme el Artículo 3, Sección I, Capítulo II, Título XVI, Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros Expedida por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, 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

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. 292-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 15 de septiembre de 2025; 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 julio de 2025. (Aprobada por la Junta General Extraordinaria y Universal de Accionistas el 3 de septiembre de 2025 por un monto de hasta USD 2.000.000,00).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector de la construcción tiene una participación importante en el PIB total del Ecuador al estar relacionado con otras industrias como la siderurgia, el comercio, la manufactura y el transporte. El dinamismo y desarrollo de la construcción depende en gran medida de las políticas que puedan fomentar mayores obras a través de inversión privada y pública; sin embargo, la crisis de inseguridad, la crisis energética, la incertidumbre política y el bajo presupuesto estatal son factores que no permiten un crecimiento en la actividad económica del sector en los últimos años, evidenciado en una contracción de -7,76% en el PIB de 2024. Sin embargo, un aumento en el nivel de crédito otorgado a julio de 2025 sugiere un mayor dinamismo económico, lo que se evidencia en el crecimiento del PIB reportado en el primer trimestre del año.

- El Emisor cuenta con más de 24 años de experiencia en el mercado inmobiliario ecuatoriano, trayectoria que se refleja en la ejecución de 43 proyectos culminados y su reconocimiento por altos estándares de calidad, incluyendo certificaciones internacionales como ISO 9001:2015 y *Best Place to Live* 2024. La compañía mantiene prácticas que fortalecen la transparencia, procesos de control interno y una estructura gerencial consolidada, así como un equipo humano con experiencia comprobada en gestión de proyectos, comercialización y planificación estratégica, respaldando la capacidad operativa y la confianza en la continuidad del negocio.

- En el ámbito financiero, la empresa ha demostrado residencia pese a la contracción de ingresos registrada en 2022-2024, logrando revertir la tendencia a julio 2025, cuando se registró un crecimiento interanual de 24,85% en ventas, impulsado por la comercialización de proyectos en ejecución. La utilidad operativa alcanzó valores positivos históricamente, llegando a contabilizar USD 340 mil al corte de julio 2025, con un margen sobre ingresos de 40,56% (14,11% a julio 2024), evidenciando una mejora importante frente al año anterior gracias a la optimización de costos y gastos. La utilidad fue positiva en todo el periodo analizado, respaldado por otros ingresos no operacionales que se han mantenido históricamente, que incluyen la participación en fideicomisos, rendimientos financieros y arriendo de inmuebles.

- ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. ha mantenido un índice de apalancamiento que promedió 2,51 en el periodo 2022-2024, y presentando una tendencia decreciente, llegando a 2,50 en julio 2025. La deuda fluctuó en base a las necesidades de financiamiento de cada año, disminuyendo en diciembre 2024 y a julio 2025, lo cual incidió en la mejora del apalancamiento, que se mantienen en niveles considerados moderados a la fecha de corte.

- En los años 2022 y 2023, ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. tuvo una generación positiva de efectivo proveniente de actividades operativas, debido principalmente al efectivo recibido por parte de los clientes. En el año 2024, las actividades operativas registraron un flujo negativo, debido principalmente al pago de préstamos con terceros, lo cual fue financiado con deuda con entidades financieras y el Mercado de Valores, evidenciado en un flujo de financiamiento positivo.

- Para periodos futuros se estima la concreción de nuevos proyectos y el incremento consiguiente en las necesidades de fondeo de los Fideicomisos. Al momento la empresa cuenta con los recursos líquidos suficientes para hacer frente a nuevos proyectos, las proyecciones contemplan el pago oportuno de los valores colocados en el Mercado de Valores referentes a la Tercera Emisión de Obligaciones y su amortización. Adicional, se proyecta la colocación de la Cuarta Emisión de Obligaciones en 2025, generando un mayor nivel de caja el cual se utilizaría para los proyectos vigentes y emergentes.

- La presente emisión se encuentra debidamente instrumentada y estructurada, con los resguardos de Ley y límite de endeudamiento mediante el cual la compañía se compromete a mantener una relación de deuda financiera / total patrimonio inferior a 3,00 veces. Por otra parte, el Emisor mantiene un compromiso adicional que consiste en la provisionar el 100% del flujo de la cuota inmediata siguiente para el pago de inversionistas.

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. disminuyeron un 35,57% en el periodo analizado pasando de USD 1,52 millones en diciembre 2022 a USD 978 mil al cierre de 2024. 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.

A julio 2025, el comportamiento se revirtió cuando los ingresos alcanzaron USD 839 mil presentando un aumento en relación con julio 2024 de 24,85%. Este aumento es el resultado de la venta de algunos proyectos de la empresa que estaban en construcción.

El costo de ventas mantuvo un comportamiento acorde al de los proyectos desarrollados 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 julio 2025, el costo representó 22,64% de las ventas, evidenciando una importante optimización en relación con julio 2024 cuando el costo representó 39,10% de las ventas.

La utilidad neta ha fluctuado en base a la variación de los ingresos durante el periodo analizado, manteniéndose en promedio USD 92 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. En el periodo interanual, la utilidad neta fue positiva y superior a la pérdida registrada el año anterior, cuando contabilizó USD 3 mil.

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. Los activos mantienen una concentración en el largo plazo lo que tiene como consecuencia que, a diciembre 2024, un 74,90% sea activo no corriente y la diferencia de 25,10% en el corto plazo. Las principales cuentas del activo son: derechos fiduciarios que representaron 50,37% del activo total, documentos y cuentas por cobrar relacionadas que representaron un 11,95% del activo total, seguido de la propiedad de inversión con 9,33%, y la propiedad, planta y equipo neto con el 10,77%.

A julio 2025, el activo total contabilizó USD 9,65 millones y mantuvo una composición similar al histórico, sin embargo, se evidenció una disminución con respecto a diciembre 2024 debido principalmente a la disminución en el monto de derechos fiduciarios.

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.

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 julio

2025. El 54% de sus obligaciones se concentran en la porción corriente a julio 2025 debido a que la deuda con bancos y por obligaciones emitidas se concentra el corto plazo.

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 julio 2025, el capital social permaneció constante en USD 450 mil y una reserva legal que alcanzó los USD 225 mil, llegando a contabilizar USD 2,76 millones de patrimonio neto.

RESULTADOS E INDICADORES	2022	2023 REAL	2024	JULIO 2024 INTERANUAL	JULIO 2025 INTERANUAL
Ingresos de actividades ordinarias (miles USD)	1.517	1.391	978	672	839
Utilidad operativa (miles USD)	509	389	78	95	340
Utilidad neta (miles USD)	104	135	37	(233)	3
EBITDA (miles USD)	564	443	134	129	374
Deuda neta (miles USD)	6.007	6.444	6.119	4.374	4.525
Flujo libre de efectivo (FLE) (miles USD)	313	152	(1.569)	(326)	379
Necesidad operativa de fondos (miles USD)	(20)	8	(36)	290	305
Servicio de deuda (SD) (miles USD)	509	2.681	4.583	2.651	4.241
Razón de cobertura de deuda DSCRC	1,11	0,17	0,03	0,05	0,09
Capital de trabajo (miles USD)	(703)	(2.625)	(2.031)	(842)	(977)
ROE	4,27%	4,43%	1,23%	-13,68%	0,16%
Apalancamiento	2,72	2,45	2,37	2,32	2,50

Fuente: Estados financieros auditados 2022–2024 e internos julio 2024 y 2025.

EXPECTATIVAS PARA PERIODOS FUTUROS

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. emite proyecciones basadas en las estimaciones y estrategias de la administración de ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A., considerando supuestos sujetos a diversas condiciones de mercado. Se debe tener en cuenta que cambios en el entorno legal, económico, político y financiero, tanto a nivel local como internacional, pueden impactar significativamente en las variables proyectadas. Las proyecciones están ligadas al flujo futuro de nuevos proyectos de la empresa, siendo la culminación de proyectos en desarrollo clave para el aumento proyectado del 1% en ingresos para el cierre de 2025, en un escenario conservador.

Se consideró para la proyección el flujo futuro generado por los nuevos proyectos que tiene planificado ROMERO & PAZMIÑO INGENIERÍA INMOBILIARIA S.A. En un escenario conservador, se prevé que para el cierre de 2025 los ingresos incrementen 14% por la culminación de proyectos en desarrollo durante este año y con el avance de proyectos a largo plazo se espera que para los próximos periodos los ingresos continúen su aumento de 31% para 2026 y de 7% en 2027 en adelante.

La participación del costo de ventas se ha ubicado en alrededor el 34% en el promedio histórico. Para el periodo proyectado (2025 – 2028) se estima que la participación sobre las ventas se ubicaría en 32%, resultando en un margen bruto creciente durante todo el periodo proyectado.

El total de gastos operativos en 2024, esto es el agregado de gastos de ventas más gastos administrativos, totalizó en USD 505 mil (51,70% de las ventas). El estimado del incremento de ingresos permite prever que los gastos en el futuro mantendrán un comportamiento acorde a las ventas y los proyectos que se desarrollen, por esto se proyecta una participación de 52% en 2025, efecto que se mantendría cercano al 46% en los próximos años. Los ingresos no operacionales que corresponden a los intereses ganados y otros ingresos se estima que superen los USD 201 mil para todo el periodo proyectado.

Los gastos financieros obedecen a la proyección de la estructura de pasivos principalmente por la amortización de la Tercera Emisión de Obligaciones, los intereses provenientes de nueva deuda con instituciones financieras, la colocación de la Cuarta Emisión de Obligaciones, y nuevos préstamos con terceros en 2025-2028.

Con las premisas establecidas la utilidad operativa se situaría en valores entre USD 177 mil y USD 357 mil para el periodo proyectado. La utilidad neta alcanzaría valores superiores a los USD 42 mil (en 2025) y crecientes, lo que configuraría un ROE promedio de 2,72% para el periodo 2025-2028.

En cuanto al Estado de Situación Financiera, se proyecta que la cartera relacionada en 2025 se mantenga en valores crecientes a lo observado en 2024, mientras que las otras cuentas por cobrar se mantendrían en niveles similares al histórico. Se estimó que los días de cartera al cierre de 2025 se ubicarían en valores en torno a los 70 días, al compararse con la proyección de días de pago, de 50 días.

La empresa mantendrá una estructura de financiamiento similar al periodo histórico. Cabe señalar que se proyecta que la empresa amortice el saldo remanente de la Tercera Emisión de Obligaciones, sin embargo, se prevé la colocación de la Cuarta Emisión de Obligaciones en 2025, resultando en valores similares a los de 2024 de la deuda con costo y disminuyendo paulatinamente hasta 2028.

Con lo mencionado se proyecta que la empresa generaría flujos operativos positivos en 2025-2028, en línea con lo registrado hasta julio 2025, lo cual permitirían cubrir en su totalidad las obligaciones derivadas de la emisión bajo análisis y al mismo tiempo mantener altos niveles de caja para utilizar en proyectos actuales y emergentes.

FACTORES DE RIESGO

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

- Riesgo general del entorno económico, que puede materializarse cuando, sea cual fuere el origen del fallo que afecte a la economía, el incumplimiento de las obligaciones por parte de una entidad participante provoque que otras, a su vez, no puedan cumplir con las suyas, generando una cadena de fallos. De esta manera, el incumplimiento de pagos por parte de cualquier empresa podría eventualmente afectar los flujos de la compañía. Un rebrote inflacionario a nivel nacional y mundial y medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de iliquidez y permiten suponer una recuperación de la actividad productiva lo que es beneficioso para todas las empresas.

- La economía ecuatoriana es vulnerable a ciclos económicos pronunciados que producen fluctuaciones de precios no controlables de *commodities* duros y blandos. Entre ellos, el precio del petróleo volátil, por su propia naturaleza, constituye el principal elemento que influye en el devenir económico. Para mitigar este riesgo, el Estado y el sector privado deben diversificar sus fuentes de ingresos, reduciendo así la dependencia de *commodities* y desarrollando sectores más resilientes y sostenibles.

- La inestabilidad política afecta a la economía en general, fundamentalmente a la inversión extranjera directa, el establecimiento de nuevas empresas y al costo del financiamiento externo debido a incrementos en el riesgo país. La inseguridad jurídica es otro elemento que conspira en contra de la seguridad que todo inversionista busca. La mitigación de este riesgo pasa por políticas del Estado que fomenten la estabilidad política y que generen un marco legal claro a mediano y largo plazo, creando un entorno propicio para nuevas inversiones extranjeras o locales.

- Los desequilibrios fiscales en Ecuador producidos por egresos sin el financiamiento requerido obligan a un incremento de la deuda pública, tanto externa como interna. Tal como se mencionó, el riesgo país hace muy oneroso el financiamiento externo y el financiamiento interno tiene un límite dado por la disponibilidad de recursos líquidos en el mercado. El riesgo se debería mitigar a través de presupuestos debidamente financiados y la implementación de políticas fiscales tendientes a asegurar un cuidadoso control de los egresos públicos. Por ahora, debe considerarse que la ajustada situación de la caja fiscal podría redundar en medidas impositivas que ralenticen la actividad.

- La crisis de seguridad tiene impactos significativos en el país, especialmente en la economía por la ralentización de las actividades productivas, afectando la inversión, el turismo, la confianza empresarial, el empleo y la infraestructura. Las empresas y los individuos pueden incurrir en costos adicionales para protegerse contra la inseguridad, como la contratación de servicios de seguridad privada, la instalación de sistemas de seguridad avanzados y la implementación de medidas de protección, los que pueden afectar la rentabilidad y reducir el poder adquisitivo. Las medidas gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

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

- La construcción afronta periodos de recuperación y recesión en función del ciclo económico, cuyas perspectivas de reactivación son inciertas. Para mitigar este riesgo, la compañía diversifica geográficamente sus proyectos, estructura plazos diferenciados de ejecución y se apoya en

fideicomisos inmobiliarios que brindan seguridad jurídica y estabilidad de flujos, asegurando la continuidad de sus operaciones incluso en escenarios de recesión.

- Riesgo operativo derivado principalmente del incremento en los costos de los materiales, la dependencia de insumos importados, la disponibilidad de mano de obra calificada, entre otros. La empresa mitiga este riesgo mediante una planificación detallada de sus proyectos, la negociación anticipada con proveedores estratégicos, y la estructuración de fideicomisos que aseguran la transparencia en el manejo de recursos.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica que existen riesgos previsibles 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 calificadora 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 fideicomitidos. 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 1,15 millones, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Las cuentas por cobrar compañías relacionadas corresponden a 11,95% de los activos totales. Las transacciones con relacionadas son causadas por la estrategia de le empresa que por su giro de negocio mantiene en diferentes fideicomisos cada uno de los proyectos en los que está envuelta. En tal virtud, el riesgo de que alguna de las relacionadas no cumpla con sus obligaciones es marginal, por cuanto los proyectos de construcción tienen siempre el respaldo de las obras en curso. Además, por tratarse de varios fideicomisos, la posibilidad de que aún en escenarios muy desfavorables todas las relacionadas fallen simultáneamente es prácticamente nula.

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 (julio 2025)	N/A					
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 *underwriting*					
Rescates Anticipados	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, es decir que el EMISOR establecerá acuerdos con los Obligacionistas, previo, el cumplimiento de lo previsto, en el artículo ciento sesenta y ocho (168) de la Ley de Mercado de Valores. Además, el EMISOR también podrá realizar ofertas de adquisición de los títulos en circulación de la presente Emisión de Obligaciones, mediante ofertas que efectúe éste, a través de las bolsas de valores del país.					
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 cueles se desarrollan proyectos inmobiliarios que ejecuta la					

CUARTA EMISIÓN DE OBLIGACIONES	
	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	▪ 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 provisionar el cien por ciento (100%) del flujo de la cuota inmediata siguiente para el pago de inversionistas de la presente Emisión.
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

El resumen precedente es un extracto del informe de la Calificación Inicial 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,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc
Presidente Ejecutivo