



CALIFICACIÓN:

Titularización	AA
Tendencia	(+)
Acción de calificación	Revisión
Metodología de Calificación de Valores	Provenientes de Procesos de Titularización
Estructura	Independiente
Fecha última calificación	octubre 2025

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

El patrimonio autónomo tiene muy buena capacidad para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

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.

HISTORIAL DE CALIFICACIÓN	FECHA	CALIFICADORA
AAA (-)	may-2025	Globalratings
AAA (-)	oct-2025	Globalratings

CONTACTO

Hernán López
Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
Vicepresidenta Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AA (+) para el Fideicomiso de Titularización Primera Emisión de Flujos Futuros LACOSTA Country Club en comité No.166-2026, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 29 de abril de 2026; con base en la estructuración financiera y legal de la titularización, detalle de los derechos de cobro aportados al fideicomiso, información importante del Originador y del agente de manejo y otra información relevante con fecha febrero de 2026. (Aprobado mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-0024682 el 23 de junio de 2025, por un monto de hasta USD3.500.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector inmobiliario e hipotecario mantiene relevancia dentro de la economía ecuatoriana y continúa influyendo indirectamente sobre la dinámica comercial del Originador, considerando que la demanda potencial de membresías se relaciona con el crecimiento residencial, la valorización inmobiliaria y el desarrollo urbanístico de sectores de ingresos medios-altos y altos en la zona de Vía a la Costa. Durante 2025, el sector evidenció un desempeño moderadamente positivo, aunque todavía condicionado por factores como inseguridad, incertidumbre política y restricciones de financiamiento. En este contexto, variables como la confianza del consumidor, el acceso al crédito, el dinamismo inmobiliario y la capacidad adquisitiva de los hogares continúan incidiendo sobre el potencial de comercialización de membresías y, por ende, sobre la generación de flujos proyectados para la titularización.
- El Fideicomiso Mercantil Irrevocable “Fideicomiso de Titularización Primera Emisión de Flujos Futuros LACOSTA Country Club” constituye un patrimonio autónomo separado de los patrimonios del Originador, la Fiduciaria y terceros, estructurado para respaldar el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la emisión mediante la cesión irrevocable de derechos de cobro provenientes de la venta futura de membresías del Club. La estructura incorpora mecanismos de mitigación y cobertura, entre los que se incluyen exceso de flujo de fondos, garantía solidaria otorgada por el Originador y garantía real sobre un inmueble, los cuales fortalecen parcialmente la capacidad de cobertura frente a posibles desviaciones en los flujos proyectados.
- La capacidad de pago del Fideicomiso mantiene una dependencia significativa de la ejecución efectiva de la estrategia comercial del Originador, enfocada principalmente en la colocación de nuevas membresías y en el reposicionamiento comercial del Club. Las proyecciones incorporan una recuperación importante respecto del comportamiento histórico observado, en un contexto donde previamente no se evidenció una generación consistente de ingresos asociados a nuevas membresías. Por tanto, el desempeño futuro del instrumento dependerá de la capacidad del Originador para sostener el ritmo de ventas previsto, terminar de ejecutar adecuadamente las mejoras contempladas en infraestructura y consolidar el nivel de aceptación comercial esperado.
- Adicionalmente, la estructura mantiene sensibilidad frente a posibles desviaciones en la generación de flujos proyectados, considerando que parte de la estrategia financiera contempla fuentes complementarias de liquidez y financiamiento externo que, a la fecha de análisis, no se encuentran completamente instrumentadas. Bajo este escenario, eventuales retrasos en la comercialización de membresías o en la disponibilidad de recursos complementarios podrían generar presiones sobre la cobertura de obligaciones y sobre la capacidad de provisión de fondos requeridos para atender oportunamente el servicio de la titularización.
- No obstante lo anterior, la calificación incorpora positivamente la existencia de mecanismos de garantía y cobertura que permiten mitigar parcialmente los riesgos asociados a la generación de flujos. Asimismo, se considera favorable la participación de Zion Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. como agente de manejo, entidad que cuenta con experiencia en administración fiduciaria, estructura operativa adecuada y trayectoria en el manejo de negocios fiduciarios y procesos de titularización
- A la fecha de análisis, el Fideicomiso ha cumplido oportunamente con las obligaciones derivadas de la emisión; sin embargo, la revisión de la calificación refleja una menor holgura en la generación de flujos frente a los escenarios inicialmente proyectados, así como una mayor dependencia de la ejecución comercial del Originador y de fuentes complementarias de liquidez aún no instrumentadas. En este sentido, la disminución de la categoría incorpora un escenario de mayor sensibilidad sobre la capacidad de generación de flujos futuros y mantiene un enfoque de seguimiento sobre la evolución comercial y financiera del instrumento.

DESEMPEÑO HISTÓRICO

La Asamblea General Extraordinaria del Club Deportivo Especializado Formativo LACOSTA Country Club aprobó, el 2 de abril de 2024, la Primera Titularización de Derechos de Cobro sobre Ventas Futuras Esperadas por un monto de hasta USD 3,50 millones.

Posteriormente, el 25 de abril de 2025, ante el Dr. Piero Thomas Aycart Vincenzini Carrasco, Notario Titular Octogésimo Primero del cantón Guayaquil, comparecieron el Club Deportivo Especializado Formativo “LACOSTA Country Club”, debidamente representado por su presidente, Sr. Raúl Basantes, y la compañía ZION Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A., representada por su gerente general, Sr. Rafael Sandoval, con el objeto de constituir el “Fideicomiso Mercantil Irrevocable FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN PRIMERA EMISIÓN DE FLUJOS FUTUROS LACOSTA COUNTRY CLUB”.

El Fideicomiso constituye un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de los patrimonios del Originador, la Fiduciaria, el Beneficiario y terceros en general, así como de otros negocios fiduciarios administrados por la Fiduciaria. Dicho patrimonio se encuentra integrado por los bienes y derechos aportados por el Originador y, posteriormente, por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en cumplimiento del objeto del Fideicomiso.

La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros aprobó la emisión mediante Resolución No. SCVS-INMV-DNAR-2025-0024682 de 23 de junio de 2025, por un monto de hasta USD 3,50 millones. Hasta el cierre de febrero de 2026, se colocó el 100% del monto aprobado.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles asociados a la titularización, los siguientes:

- Riesgo de ejecución comercial: la generación de los flujos proyectados depende de la capacidad del Originador para ejecutar su estrategia de comercialización de membresías, captar nuevos socios y consolidar el reposicionamiento del Club conforme a los supuestos considerados en la estructuración.
- Riesgo de materialización de supuestos: las proyecciones de ingresos incorporan una recuperación relevante frente al desempeño histórico, por lo que desviaciones en precios, volumen de membresías colocadas o condiciones de pago podrían afectar la generación de flujos disponibles para el Fideicomiso.
- Riesgo financiero del Originador: la información financiera evidencia resultados netos negativos en los últimos ejercicios y una recuperación gradual proyectada, por lo que la capacidad de apoyo del Originador constituye un elemento de monitoreo, particularmente en escenarios que requieran la activación de mecanismos de respaldo.
- Riesgo de generación insuficiente de flujos: una menor generación de derechos de cobro por parte del Originador podría afectar la capacidad de provisión del instrumento; no obstante, la estructura incorpora mecanismos de garantía y cobertura que fortalecen la capacidad de atención de las obligaciones derivadas de la titularización.
- Riesgo de concentración de flujos: la estructura mantiene una dependencia significativa de la colocación de nuevas membresías como principal fuente de generación de recursos, lo que incrementa la sensibilidad del instrumento frente a desaceleraciones comerciales o menor demanda del segmento objetivo.
- Riesgo reputacional y de percepción de valor: la demanda de membresías se encuentra vinculada a la percepción de exclusividad, calidad de servicios y valorización del Club. Eventuales retrasos en remodelaciones, menor aceptación comercial o deterioro de la experiencia de los socios podrían afectar la capacidad de colocación proyectada.
- Riesgo macroeconómico y sistémico: el desempeño de la economía ecuatoriana puede verse afectado por eventos externos o internos que impacten la liquidez del sistema, el consumo y la capacidad de pago de personas y empresas. En este contexto, el incumplimiento de obligaciones por parte de actores relevantes del mercado podría generar efectos de contagio sobre la actividad económica y la generación de flujos del Originador.

- Riesgo asociado al entorno económico ecuatoriano: la economía ecuatoriana mantiene vulnerabilidad frente a fluctuaciones en precios de commodities, particularmente del petróleo, así como frente a limitaciones fiscales y condiciones de financiamiento externo. Estos factores podrían afectar el crecimiento económico, la confianza de consumidores e inversionistas y, en consecuencia, la dinámica comercial del Originador.
- Riesgo político y regulatorio: la inestabilidad política, la inseguridad jurídica y eventuales cambios en normativa tributaria, arancelaria o regulatoria podrían afectar el clima de inversión, el acceso a financiamiento y el comportamiento del mercado inmobiliario y de consumo asociado al segmento objetivo del Club.
- Riesgo de seguridad interna: la crisis de seguridad que atraviesa el país podría afectar la actividad económica, la confianza de consumidores e inversionistas y la operación normal de las empresas, además de generar costos adicionales de protección y seguridad que afecten la rentabilidad y capacidad de consumo de los clientes potenciales.
- Riesgo inmobiliario y de valorización: variaciones desfavorables en el mercado inmobiliario y en el valor de las propiedades de la zona podrían afectar indirectamente la demanda de membresías y la percepción de valor asociada al proyecto y sus servicios.
- Riesgo operativo y tecnológico: la continuidad operativa del Originador y del agente de manejo podría verse afectada por pérdida de información, fallas tecnológicas o interrupciones operativas; sin embargo, ambas entidades mantienen políticas y procedimientos de respaldo y recuperación de información orientados a mitigar este riesgo y preservar la continuidad de sus operaciones.

INSTRUMENTO

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN PRIMERA EMISIÓN DE FLUJOS FUTUROS LACOSTA COUNTRY CLUB						
	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A	VTC-A-LC 400.000	361	10,00%	Al vencimiento	Al vencimiento
	B	VTC-B-LC 500.000	540	10,50%	Semestral	Semestral
	C	VTC-C-LC 1.000.000	720	10,75%	Semestral	Semestral
	D	VTC-D-LC 1.600.000	1.080	11,00%	Trimestral (1 periodo de gracia)	Trimestral
Originador	Club Deportivo Especializado Formativo "LACOSTA Country Club"					
Saldo de Capital (febrero 2026)	USD 3.105.000					
Valor nominal	USD 0,01					
Base de cálculo	Sobre la base de años de 360 días (30/360)					
Tipo de emisión	Desmaterializada					
Sistema de colocación	Bursátil					
Derecho de cobro	Constituye la totalidad del derecho crediticio aportado, cedido y transferido por el ORIGINADOR al patrimonio autónomo del FIDEICOMISO, el cual se origina automáticamente el momento en que un ASPIRANTE A SOCIO se compromete a realizar el pago del VALOR DE LA MEMBRESÍA con la cual adquiere la MEMBRESÍA y, por tanto, la calidad de SOCIO del CLUB.					
Destino de los recursos	El ORIGINADOR destinará los recursos para inversiones en remodelación y equipamiento de las instalaciones del CLUB.					
Estructurador financiero	Picaval Casa de Valores S.A.					
Agente de manejo	Zion Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.					
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.					
Mecanismos de garantía	■ Exceso de flujo de fondos, implica que los flujos que se proyectan generar por el derecho de cobro sean superiores al monto por pagar a los inversionistas.					
	■ Garantía solidaria que consiste en una fianza solidaria otorgada a la constitución del Fideicomiso de Titularización, por el ORIGINADOR, la cual tiene como objeto respaldar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS a prorrata de su inversión en VALORES derivados de la TITULARIZACIÓN.					

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN PRIMERA EMISIÓN DE FLUJOS
FUTUROS LACOSTA COUNTRY CLUB

- Garantía real que consiste en la constitución de una primera hipoteca abierta y prohibición voluntaria de enajenar constituida por el ORIGINADOR a favor del FIDEICOMISO sobre el INMUEBLE

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

El resumen precedente es un extracto del informe de la calificación de riesgo del Fideicomiso de Titularización Primera Emisión de Flujos Futuros LACOSTA COUNTRY CLUB, realizado con base a la información entregada por el Originador, el estructurador financiero, el estructurador legal y la información pública disponible.

Atentamente,

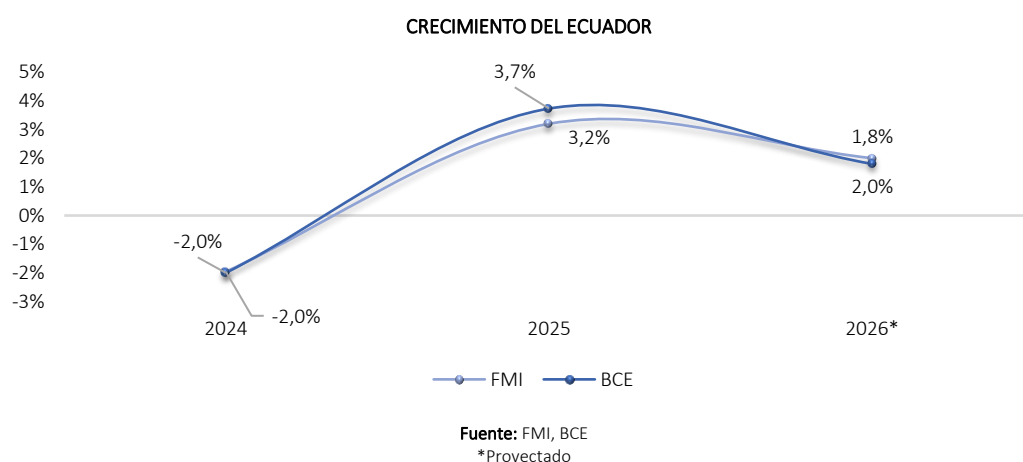


MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

MACROECONÓMICO 2025 - 2026

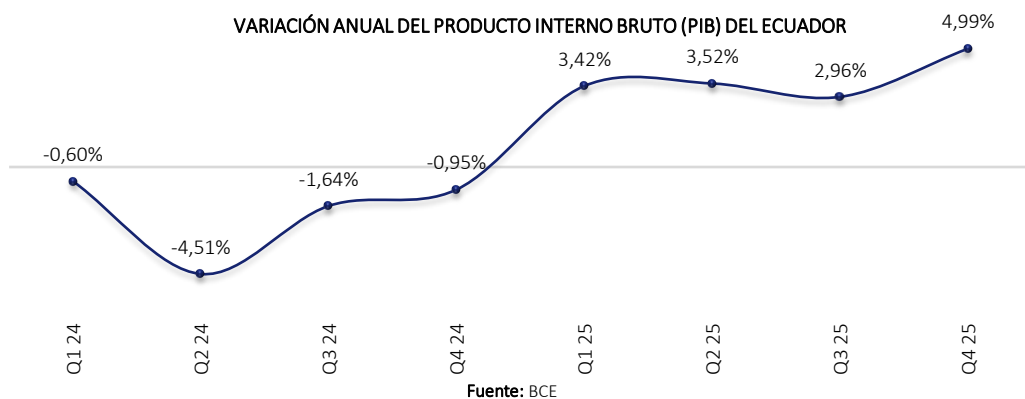
El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, con un pronóstico de 3,3% en los datos estimados de 2025, seguido de un crecimiento de 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027. Las economías avanzadas crecerían alrededor del 1,7% en 2025, mientras que las emergentes y 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 pública.

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 2% para cerrar 2026.



Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2025 las cifras preliminares evidencian una recuperación de la actividad económica, con un crecimiento anual del PIB de 3,70%, revirtiendo la contracción observada en 2024. A nivel trimestral, la economía mostró una trayectoria positiva durante todo el año, con variaciones interanuales de 3,42% en el primer trimestre, 3,52% en el segundo trimestre, 2,96% en el tercer trimestre y 4,99% en el cuarto trimestre, lo que refleja una aceleración hacia el cierre del ejercicio.

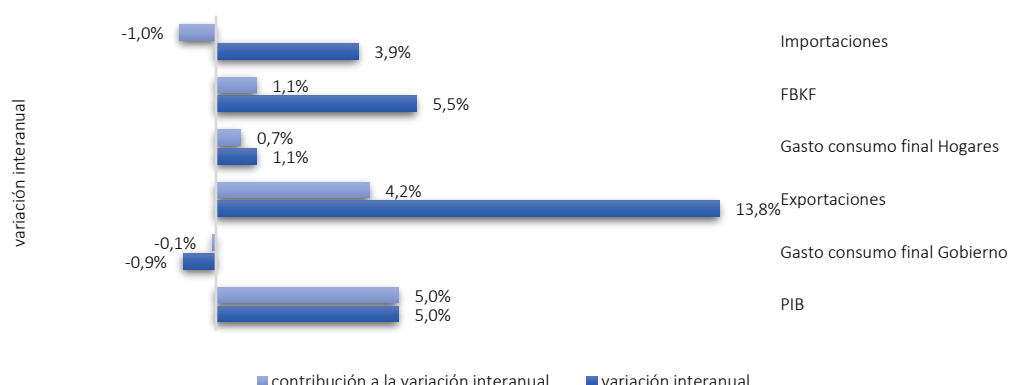
Este desempeño estuvo explicado principalmente por la recuperación del consumo de los hogares, el aumento de la inversión y el mayor dinamismo de las exportaciones, factores que permitieron compensar parcialmente los efectos rezagados de la crisis energética, el ajuste fiscal y las presiones sobre la liquidez interna observadas en el año previo. En términos nominales, el PIB de 2025 se ubicó en aproximadamente USD 130.320,60 millones, frente a USD 124.676,00 millones en 2024, consistente con una normalización gradual de la actividad productiva y una mejora del entorno macroeconómico respecto del periodo anterior.



El consumo de los hogares (2,7%) mostró una expansión, aunque a un ritmo menor respecto al sector externo, evidenciando una recuperación gradual. Por otro lado, en 2025, la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) registró un crecimiento anual de 5,6%. Este desempeño positivo estuvo impulsado por el aumento en la demanda de industrias directamente vinculadas a la inversión, entre las que destacan: Construcción, Fabricación de otros

productos minerales no metálicos, Fabricación de metales comunes y productos derivados del metal, Fabricación de maquinaria y equipo, Fabricación de vehículos y equipos de transporte, y Muebles. El gasto del gobierno presentó un incremento de 0,04%, asociado al desempeño positivo del VAB en las industrias de Administración Pública (0,8%), Enseñanza (3,6%) y Salud y asistencia social (3,6%)⁴. Por otro lado, las exportaciones registraron un crecimiento anual de 6,4%, sustentado en el dinamismo de las ventas externas, donde se destacaron: Vidrio, cerámica y refractarios, cemento, artículos de hormigón y piedra; Plantas con las que se preparan bebidas; Minerales metálicos y no metálicos; Otros productos de la agricultura; Camarón elaborado; entre otros.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2025

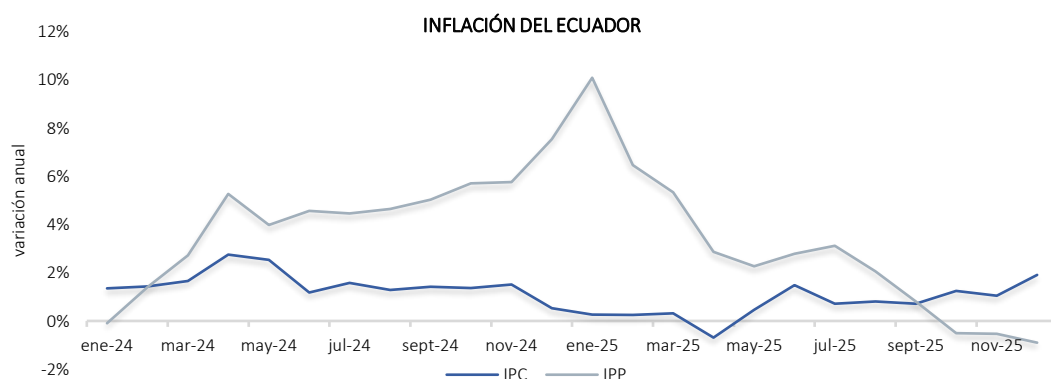


Fuente: BCE

Sector real

La inflación en Ecuador se mantuvo en niveles moderados durante 2024 y 2025, aunque con una trayectoria diferenciada entre los precios al consumidor y los precios al productor. El Índice de Precios al Consumidor (IPC) mostró una evolución relativamente contenida, con variaciones anuales mayormente inferiores al 2,00%, salvo repuntes puntuales, lo que evidencia un entorno de baja presión inflacionaria para los hogares. No obstante, durante 2025 se observó cierta volatilidad, incluyendo un registro negativo alrededor de abril y una recuperación progresiva hacia el cierre del año, cuando la inflación anual se ubicó cerca de 1,90%.

Por su parte, el Índice de Precios al Productor (IPP) reflejó presiones más marcadas en la estructura de costos, alcanzando un pico cercano al 10,00% a inicios de 2025, para luego desacelerarse de forma sostenida e incluso registrar variaciones negativas hacia los últimos meses del año. En conjunto, este comportamiento sugiere que, si bien las presiones de costos fueron relevantes en determinados periodos, estas no se trasladaron completamente al consumidor final, manteniendo un entorno inflacionario controlado, aunque sujeto a riesgos asociados a costos de producción, condiciones climáticas, energía y dinámica de precios importados.

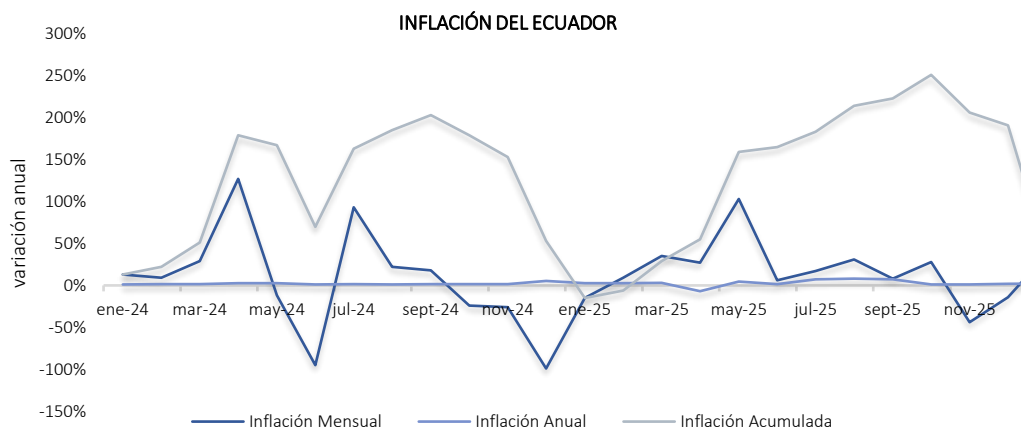


Fuente: BCE

El comportamiento de la inflación en Ecuador entre 2024 y 2025 evidencia una dinámica volátil en términos mensuales y acumulados, aunque la inflación anual se mantiene relativamente estable y contenida durante la mayor parte del periodo. En 2024, la inflación mensual registró fluctuaciones significativas, con incrementos importantes en abril y julio, así como correcciones negativas en junio, octubre, noviembre y diciembre, lo que

incidió en una trayectoria acumulada irregular, con repuntes entre el segundo y tercer trimestre y una desaceleración hacia el cierre del año.

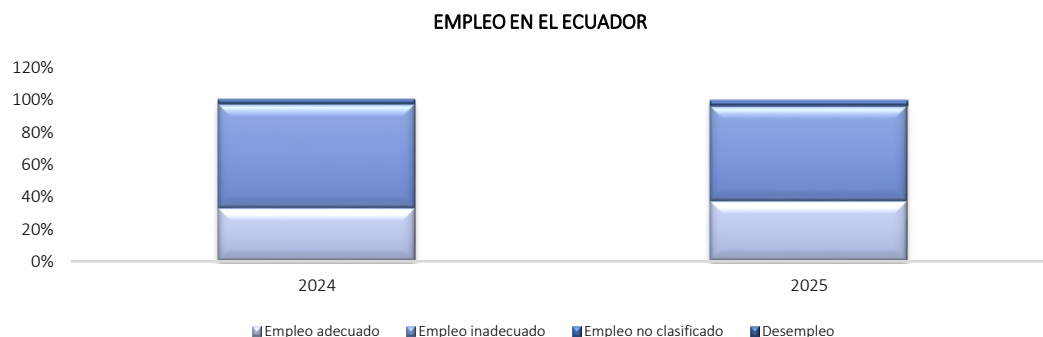
Para 2025, la inflación acumulada retomó una tendencia ascendente desde el segundo trimestre, alcanzando su punto más alto alrededor de octubre, antes de moderarse en los últimos meses del año. No obstante, la inflación anual, representada por la línea gris, permaneció cercana a niveles bajos durante todo el periodo, con variaciones acotadas alrededor de cero, lo que sugiere que los choques mensuales no se tradujeron en presiones inflacionarias persistentes. En conjunto, el gráfico refleja un entorno de precios controlado en términos anuales, pero con episodios de volatilidad mensual que podrían responder a factores estacionales, ajustes puntuales de precios o variaciones en costos específicos, manteniendo riesgos moderados sobre el poder adquisitivo, la planificación financiera y la estructura de costos de los agentes económicos.



Fuente: BCE

La dinámica reciente de inflación y empleo en Ecuador refleja un entorno macroeconómico relativamente estable en precios, pero todavía condicionado por debilidades estructurales del mercado laboral. La inflación anual se mantuvo en niveles bajos y controlados durante la mayor parte del periodo analizado, lo que contribuye a preservar parcialmente el poder adquisitivo de los hogares y reduce presiones directas sobre los costos de consumo. Sin embargo, esta estabilidad de precios no implica necesariamente una mejora proporcional en las condiciones de bienestar, debido a que el empleo inadecuado continúa concentrando la mayor parte de la población ocupada, pese a su reducción de 64,20% en 2024 a 59,10% en 2025.

En paralelo, el aumento del empleo adecuado de 33,00% a 37,10% evidencia una recuperación gradual de la calidad laboral, aunque el leve incremento del desempleo de 2,70% a 3,20% sugiere que la absorción de mano de obra aún no es plenamente suficiente. En este contexto, la baja inflación favorece un entorno de menor deterioro del ingreso real, pero la elevada informalidad y precariedad laboral limitan la capacidad de los hogares para traducir la estabilidad de precios en mayor consumo, ahorro o mejora sostenida de la demanda interna.



Fuente: BCE

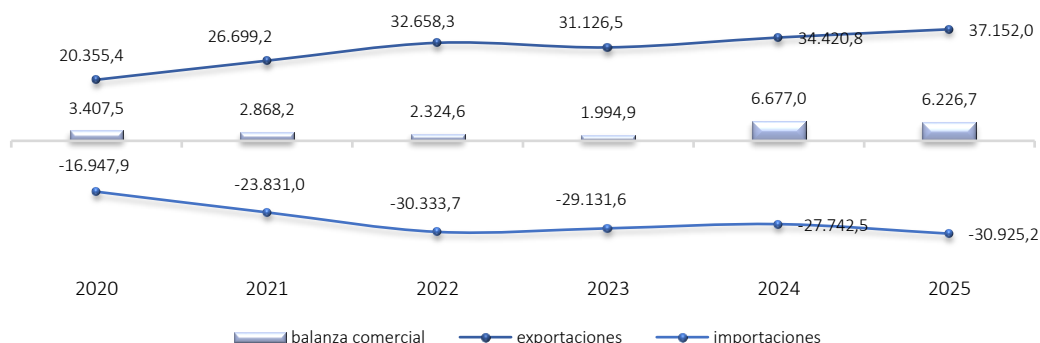
Sector Externo

Entre 2020 y 2025, la balanza comercial de Ecuador mantuvo saldos positivos durante todo el periodo, reflejando una posición externa favorable en términos de generación neta de divisas. Las exportaciones crecieron de USD

20.355,40 millones en 2020 a USD 37.152,00 millones en 2025, alcanzando el nivel más alto de la serie y evidenciando una expansión acumulada significativa, pese a la moderación registrada en 2023. Por su parte, las importaciones también aumentaron de USD 16.947,90 millones a USD 30.925,20 millones, lo que refleja una mayor demanda de bienes externos asociada al dinamismo del consumo, la inversión, materias primas y bienes de capital. No obstante, el mayor nivel exportador permitió sostener un superávit comercial de USD 6.226,70 millones en 2025, ligeramente inferior al saldo de 2024 de USD 6.677,00 millones, debido a que las importaciones crecieron con mayor intensidad en el último año.

Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento continúa siendo positivo para una economía dolarizada, al contribuir a la liquidez externa y a la estabilidad del sector externo; sin embargo, la reducción del superávit en 2025 evidencia la necesidad de monitorear la evolución de las importaciones, la concentración de la oferta exportable y la sensibilidad de los ingresos externos frente a precios internacionales y condiciones de demanda global.

BALANZA COMERCIAL DEL ECUADOR

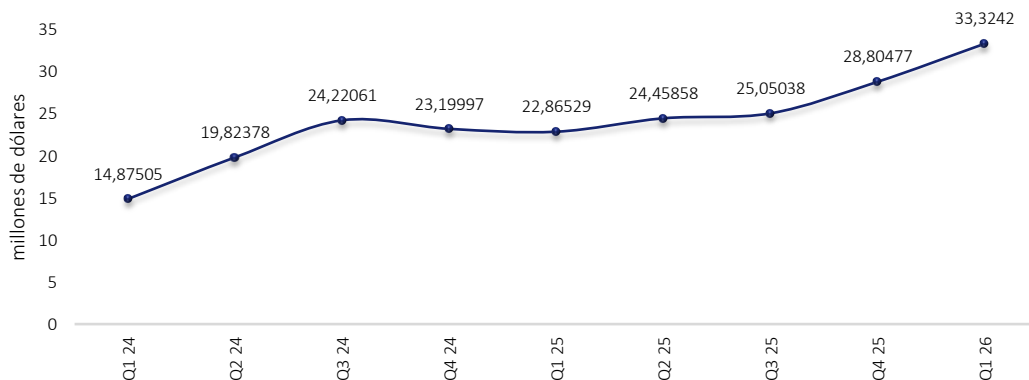


Fuente: BCE

Las reservas internacionales de Ecuador muestran una trayectoria creciente entre 2024 y el primer trimestre de 2026, al pasar de USD 14.875,05 millones en el primer trimestre de 2024 a USD 33.324,20 millones en el primer trimestre de 2026. Este comportamiento refleja una mejora relevante en la posición de liquidez externa del país, con un aumento sostenido desde mediados de 2025 y una aceleración hacia inicios de 2026. La evolución es consistente con el desempeño positivo de la balanza comercial, que mantuvo superávits entre 2020 y 2025, apoyados en el crecimiento de las exportaciones y en una generación neta de divisas favorable para una economía dolarizada. Si bien en 2025 el superávit comercial se redujo ligeramente frente a 2024 por el mayor dinamismo de las importaciones, el saldo externo continuó siendo positivo y contribuyó a fortalecer la disponibilidad de reservas.

En términos macroeconómicos, el incremento de las reservas internacionales constituye un factor favorable para la estabilidad financiera y monetaria del país, al mejorar la capacidad de respaldo de la dolarización, mitigar presiones de liquidez externa y otorgar mayor margen frente a choques en precios internacionales, flujos comerciales o condiciones de financiamiento externo.

RESERVAS INTERNACIONALES DEL ECUADOR



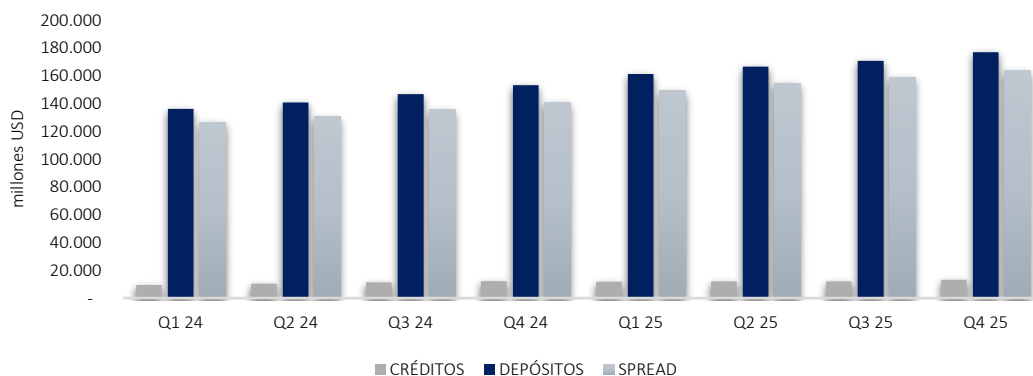
Fuente: BCE

Sector monetario-financiero

Entre 2024 y 2025, el volumen de depósitos y créditos del sistema financiero ecuatoriano evidenció una tendencia creciente, aunque con una brecha amplia y persistente a favor de las captaciones. Los depósitos pasaron de aproximadamente USD 136.000 millones en el primer trimestre de 2024 a cerca de USD 175.000 millones en el cuarto trimestre de 2025, reflejando una mayor acumulación de liquidez en el sistema, favorecida por la recuperación gradual de la actividad económica, el fortalecimiento de la posición externa del país y la entrada de divisas asociada al superávit comercial y al incremento de reservas internacionales.

En contraste, el crédito mostró un crecimiento más moderado, desde alrededor de USD 9.000 millones hasta cerca de USD 13.000 millones en el mismo periodo, lo que sugiere una expansión prudente de la colocación, en un contexto en el que las entidades financieras pudieron mantener criterios conservadores de originación debido a la incertidumbre económica, el deterioro previo del mercado laboral, la elevada proporción de empleo inadecuado y la necesidad de preservar calidad de cartera. La diferencia entre depósitos y créditos, representada por el spread del gráfico, se mantuvo elevada y también creciente, lo que evidencia que el aumento de liquidez no se tradujo plenamente en mayor intermediación financiera. Desde una perspectiva macroeconómica, este comportamiento refleja un sistema con mayor capacidad de fondeo y respaldo, pero con una demanda y oferta crediticia todavía condicionadas por riesgos de pago, cautela empresarial y una recuperación económica que, aunque positiva, no necesariamente se trasladó con la misma intensidad a inversión productiva y consumo financiado.

VOLUMEN DE CREDITO Y DEPÓSITOS

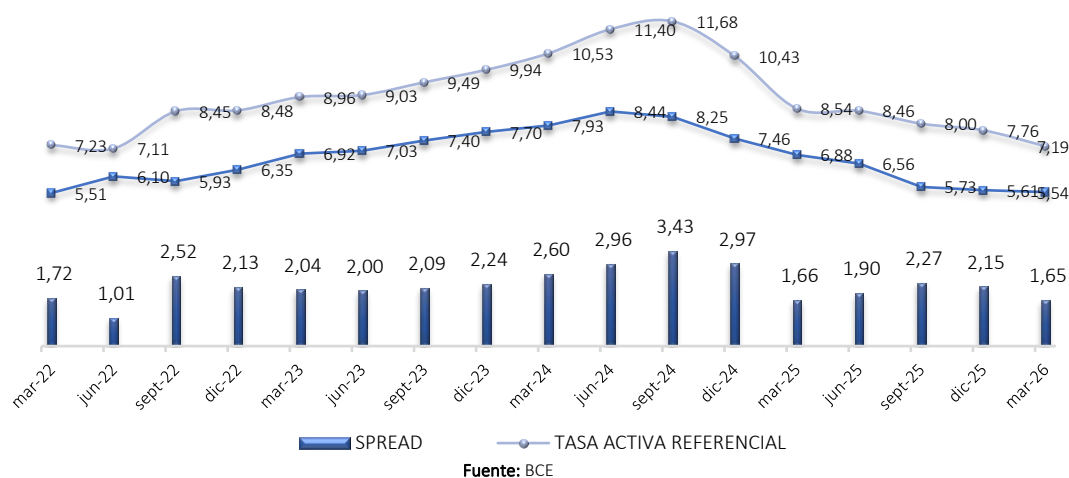


Fuente: BCE

Desde la perspectiva de liquidez sistémica, la evolución de las tasas de interés referenciales evidencia un ciclo de mayor presión sobre el fondeo entre 2022 y 2024, seguido de una normalización gradual hacia 2025 y marzo de 2026. El incremento de la tasa pasiva referencial hasta 8,44% en junio de 2024 reflejó una mayor necesidad de las entidades financieras por captar recursos del público, en un contexto de menor holgura de liquidez, mayor competencia por depósitos y condiciones macroeconómicas más restrictivas. Este escenario también se trasladó a la tasa activa, que alcanzó 11,68% en septiembre de 2024, incorporando mayores costos de fondeo y una percepción de riesgo más elevada en la colocación crediticia. A partir de finales de 2024, la reducción progresiva de la tasa pasiva hasta 5,54% en marzo de 2026 sugiere una mejora en la disponibilidad de recursos dentro del sistema, consistente con el crecimiento de los depósitos, el fortalecimiento de reservas internacionales y la posición externa favorable derivada de superávits comerciales.

En este contexto, la tasa activa también descendió hasta 7,19%, reflejando menores presiones de liquidez y una recomposición gradual de las condiciones de intermediación. No obstante, el spread se redujo a 1,65%, lo que, si bien evidencia menor tensión en el fondeo, también puede limitar los márgenes financieros del sistema, especialmente si la recuperación del crédito continúa siendo más lenta que el crecimiento de las captaciones.

TASAS DE INTERÉS REFERENCIALES

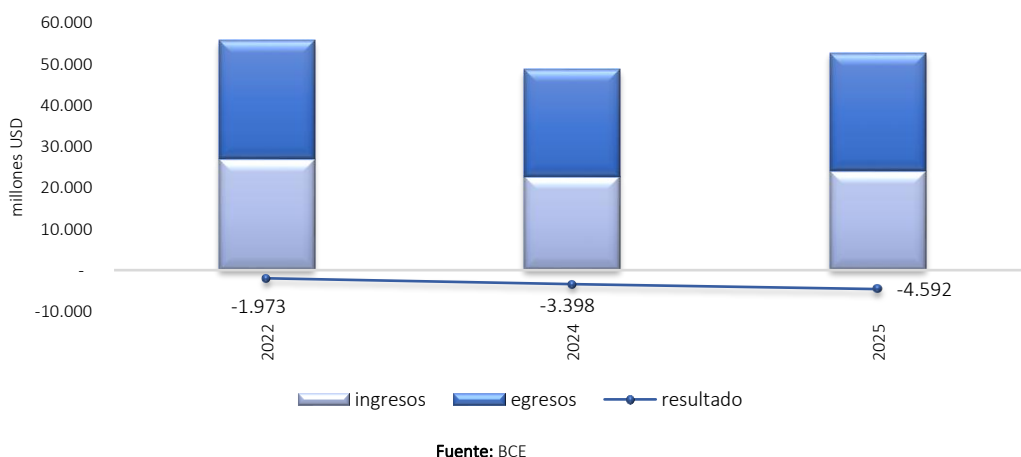


Sector Fiscal

Entre 2022 y 2025, los resultados del Presupuesto General del Estado evidencian un deterioro progresivo de la posición fiscal, luego de un déficit relativamente menor en 2022. El sector fiscal tuvo resultados negativos pasando de USD 1.973,00 millones en 2022 a USD 3.398,00 millones en 2024 y USD 4.592,00 millones en 2025, reflejando que el nivel de ingresos no fue suficiente para cubrir la estructura de egresos del Estado. Si bien en 2025 los ingresos muestran una recuperación frente a 2024, impulsada en parte por las medidas fiscales implementadas para fortalecer la recaudación, entre ellas el incremento del IVA al 15,00%, ajustes tributarios y contribuciones temporales aplicadas a determinados sectores, los egresos también se incrementaron, manteniendo una brecha fiscal elevada.

Este comportamiento evidencia que las políticas de consolidación han contribuido a mejorar la liquidez fiscal, pero aún no han logrado revertir el desequilibrio estructural del presupuesto. Desde una perspectiva macroeconómica, la persistencia del déficit mantiene presiones sobre las necesidades de financiamiento público, limita el espacio fiscal para inversión y puede incidir sobre la confianza de los agentes económicos, por lo que el principal desafío continúa siendo fortalecer los ingresos permanentes y mejorar la eficiencia del gasto sin afectar la recuperación de la actividad productiva.

RESULTADOS DEL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO



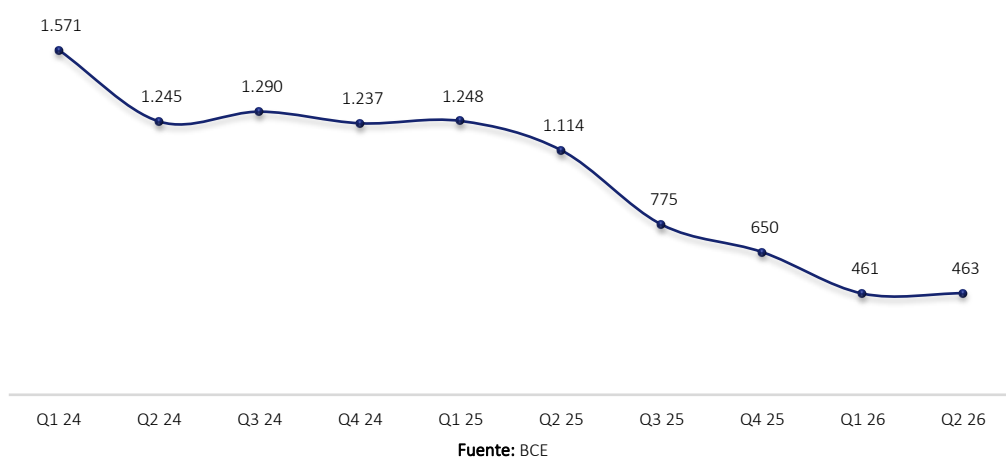
Riesgo Soberano

El riesgo país de Ecuador muestra una reducción significativa entre el primer trimestre de 2024 y el segundo trimestre de 2026, al pasar de 1.571 puntos a 463 puntos, lo que evidencia una mejora sustancial en la percepción de riesgo soberano y en las condiciones de acceso potencial a financiamiento externo. Durante 2024, el indicador

se mantuvo en niveles elevados, aunque con una corrección frente al pico inicial, en un contexto marcado por contracción económica, crisis energética, presiones fiscales, inseguridad y menor confianza de los agentes económicos. No obstante, a partir de 2025 se observa una caída más pronunciada, especialmente desde el segundo semestre, consistente con la recuperación del PIB, la estabilidad inflacionaria, el mantenimiento de superávits comerciales, el fortalecimiento de las reservas internacionales y la mejora de la liquidez sistémica reflejada en menores tasas de interés referenciales.

A pesar de que el resultado fiscal continúa siendo deficitario y representa una fuente relevante de presión macroeconómica, las medidas de ajuste tributario y consolidación fiscal contribuyeron a mejorar la percepción de sostenibilidad de corto plazo. En conjunto, la evolución del riesgo país sugiere que los mercados han incorporado una visión más favorable sobre la capacidad del país para sostener la dolarización, generar divisas y atender sus obligaciones financieras; sin embargo, la estabilidad de este indicador dependerá de la continuidad del ajuste fiscal, la capacidad de mantener reservas internacionales elevadas, la sostenibilidad del crecimiento económico y la reducción de vulnerabilidades estructurales asociadas al empleo inadecuado, la dependencia de exportaciones primarias y las necesidades de financiamiento público.

RIESGO PAÍS PROMEDIO



SECTOR INMOBILIARIO - HIPOTECARIO

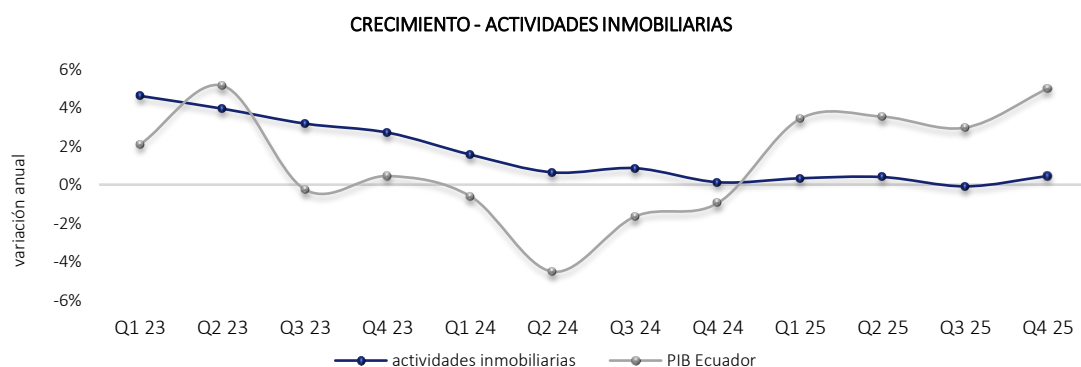
El sector inmobiliario desempeña un papel clave en la economía del Ecuador debido a su capacidad para generar empleo, atraer inversión y dinamizar múltiples industrias relacionadas, como la construcción, el comercio de materiales, servicios financieros y mano de obra especializada. Su desarrollo impulsa la demanda interna y estimula el crecimiento urbano planificado, además de ofrecer una vía concreta para mejorar la calidad de vida mediante el acceso a vivienda digna. En un país con alto déficit habitacional, fortalecer este sector no solo contribuye al crecimiento económico sostenible, sino que también cumple una función social esencial. En los últimos años, a pesar de reflejar tasas de crecimiento positivas, varios factores como la inseguridad, incertidumbre política y un menor acceso a crédito no han permitido un mayor dinamismo ni desarrollo en las actividades inmobiliarias.

CRECIMIENTO

Desde 2023, el crecimiento de las actividades inmobiliarias¹ ha presentado cifras positivas. Sin embargo, debido a que está ligado directamente al comportamiento del sector de la construcción y al crédito disponible para la compra de vivienda, el sector presentó una ralentización económica entre 2023 y 2025, evidenciado en un crecimiento que pasó de 3,59% en 2023 a 0,79% en 2024 y finalmente a 0,27% en 2025. Aun así, es importante destacar que las actividades inmobiliarias fue uno de los apenas cinco sectores que presentaron una tasa positiva de crecimiento en 2024, año en el cuál la economía ecuatoriana se contrajo en -2%. Este resultado se atribuye al incremento del Alquiler Imputado de Vivienda⁷ en 1,6%. En cuanto al alquiler privado, las ventas de esta industria crecieron en 8,3%, de acuerdo con los registros administrativos del SRI². En el año 2025, el sector inmobiliario presentó una variación anual del PIB de 0,45% con respecto al año anterior, continuando con el crecimiento histórico, aunque a menor ritmo.

¹ La industria de actividades inmobiliarias comprende los servicios de compraventa y alquiler de bienes inmuebles. Esta industria no incluye el sector de la construcción.

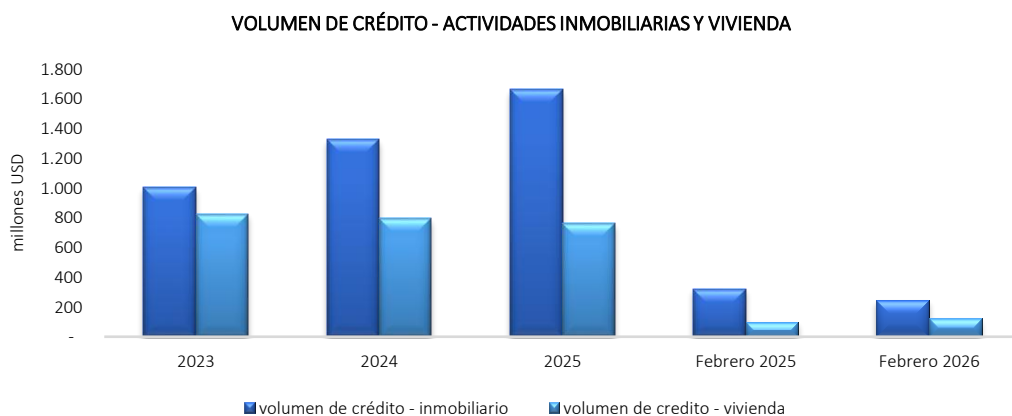
² BCE – Informe Cuentas Nacionales Trimestrales IV 2024



Fuente: BCE

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 2023 el volumen de crédito a las actividades inmobiliarias apenas incrementó 0,54% anual, por otro lado, esta cifra fue negativa y denotó un decrecimiento de -4,42% en el crédito a vivienda específicamente, coherente con el aumento de las tasas de interés para créditos hipotecarios. Al cierre de 2024, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias fue 31,59% mayor al de 2023, lo que sugiere un mayor dinamismo de las actividades en ese año. En el año 2025, el volumen de crédito en actividades inmobiliarias creció en 25,39% anual. Las principales entidades que otorgaron crédito inmobiliario fueron Banco Bolivariano C.A, Banco Internacional S.A y Banco Guayaquil S.A. Las actividades que más crédito recibieron fueron la compra - venta, alquiler y explotación de bienes inmuebles propios o arrendados, y la promoción de proyectos de construcción (promoción inmobiliaria). Sin embargo, el crédito para vivienda disminuyó -4,14% en el mismo periodo, cifra que responde principalmente a un menor crédito otorgado por el Biess.

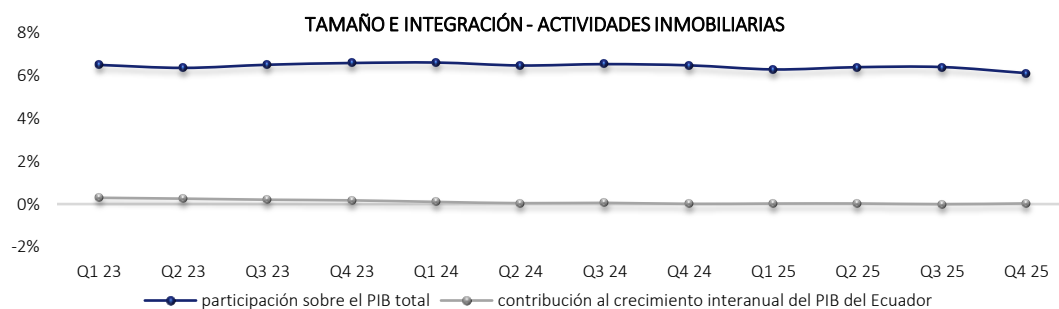


Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

En el periodo de enero a febrero de 2026, el crédito inmobiliario otorgado disminuyó 23,93% interanual, con respecto al mismo periodo de 2025. Por otro lado, el crédito de vivienda aumentó un 23,86% interanual en febrero 2026.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La participación que mantiene el PIB de las actividades inmobiliarias sobre el PIB nacional se ha mantenido en torno a 6,43% en los últimos tres años, por encima de actividades como la manufactura de productos no alimenticios, las actividades financieras y la construcción, ubicándola dentro de las 10 actividades con mayor relevancia dentro del PIB del Ecuador.



Fuente: BCE

Por otro lado, desde 2023, la contribución del sector al crecimiento de la economía ecuatoriana se ha mantenido en su mayoría positiva, evidenciando las oportunidades de crecimiento y desarrollo que presentan las actividades inmobiliarias para el crecimiento de la producción a nivel nacional. Al cierre de 2025, la participación fue de 6,11% mientras que el sector aportó en 0,03% al crecimiento del PIB nacional.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

Entre enero y diciembre de 2025, el Biess consolidó un importante aporte al financiamiento de la economía ecuatoriana, al superar los USD 5.000 millones en colocaciones crediticias³. En este contexto, si bien el préstamo quirografario concentró la mayor participación y contribuyó principalmente a la liquidez de los sectores productivo y comercial, el préstamo hipotecario canalizó USD 466,7 millones a través de 7.611 operaciones, evidenciando su relevancia para la dinamización del sector inmobiliario y de la construcción, así como para la generación de empleo y el acceso a vivienda por parte de afiliados y jubilados. Adicional, en enero de 2026, el BIESS redujo la tasa de interés del Préstamo Hipotecario Vivienda Premier de 4,99% a 2,99% en línea con políticas gubernamentales orientadas a facilitar el acceso a vivienda para las familias ecuatorianas. Este acto disminuye el costo del crédito y las cuotas mensuales, ampliando la base de potenciales compradores, lo que podría estimular la demanda de vivienda y como resultado el crecimiento general del sector en 2026.

En términos de precios, en 2025, el mercado inmobiliario de Quito y Guayaquil evidenció una recuperación gradual y mayor estabilidad, con un desempeño especialmente favorable en el segmento de arriendos⁴. En Guayaquil, los precios de venta se mantuvieron competitivos, con un valor promedio de USD 1.248 por m², mientras que el mercado de alquiler registró un crecimiento anual de 6,2%, superior a la inflación, lo que fortaleció la rentabilidad de la inversión inmobiliaria. Por su parte, Quito mostró una recuperación más clara en los precios de venta, con un incremento acumulado de 2,9% y un valor medio de USD 1.222 por m², mientras que los arriendos crecieron 10,7% en el año, reflejando un encarecimiento real y una mejora en la relación alquiler/precio. En ambas ciudades, las zonas de mayor valor se concentran en sectores con mejores condiciones de seguridad, equipamiento urbano, servicios y estatus residencial, lo que confirma una reactivación selectiva del mercado habitacional y una mayor atraktividad del alquiler como alternativa de inversión.

Las condiciones económicas son fundamentales en el mercado inmobiliario, ya que afectan tanto la capacidad de los compradores para obtener préstamos hipotecarios como la demanda general de propiedades. Además, la estabilidad económica del país impacta la confianza de los inversores y su disposición para hacer grandes inversiones en bienes raíces. Por otro lado, la innovación en el sector de la construcción está revolucionando el diseño y la construcción de propiedades. Desde nuevas técnicas de construcción hasta el uso de materiales avanzados y sostenibles, la industria está orientada a ofrecer propiedades de mayor calidad, seguridad y respeto por el medio ambiente⁵. Es por eso por lo que el desarrollo del sector para años futuros dependerá de una mayor estabilidad económica a nivel nacional, políticas que impulsen el crecimiento de la construcción, atracción de inversión privada y adaptación a tendencias⁶ marcadas por cambios demográficos, digitalización e innovación.

INDICADORES	2023	2024	2025	FEB 2025	FEB 2026	VAR ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	2,39%	2,12%	3,44%	0,39%	3,22%	2,83%
Inflación vivienda multifamiliar - variación anual	-1,09%	3,83%	0,19%	0,04%	0,10%	0,06%
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	0,00%	2,26%	0,30%	-0,13%	0,25%	0,38%

³ <https://www.biess.fin.ec/sala-de-prensa/noticias/noticia/archive/noticias/2025/12/31/biess-entrego-mas-de-2-9-millones-de-creditos-en-beneficio-de-las-familias-ecuatorianas>

⁴ <https://www.primicias.ec/economia/mercado-inmobiliario-casas-departamentos-urbanizaciones-quito-guayaquil-ecuador-plusvalia-112951/>

⁵ <https://www.plusvalia.com/noticias/sabias-que/realidad-del-mercado-inmobiliario-ecuatoriano/#:~:text=El%202024%20se%20perfila%20como,todos%20los%20actores%20del%20sector.>

⁶ <https://ekosnegocios.com/articulo/tendencias-en-el-mercado-inmobiliario-ecuatoriano-para-el-2024>

INDICADORES	2023	2024	2025	FEB 2025	FEB 2026	VAR ANUAL
Inflación alquileres efectivos del alojamiento - variación anual	1,19%	0,72%	1,51%	0,86%	1,49%	0,63%
Empleo adecuado – construcción e inmobiliarias	40,80%	34,00%	38,80%	37,00%	37,40%	0,40%
Desempleo - construcción e inmobiliarias	6,20%	3,70%	5,10%	2,10%	2,00%	-0,10%
Tasa activa referencial – Inmobiliario	9,91%	10,86%	9,36%	10,91%	9,33%	-1,58%
Tasa activa referencial – VIP	4,97%	4,99%	4,99%	4,99%	4,99%	0,00%
Tasa activa referencial – VIS	4,97%	4,99%	4,99%	4,99%	4,98%	-0,01%

Fuente: BCE, INEC

INDICADORES	2023	2024	2025	ENERO 2025	ENERO 2026	VAR ANUAL
Ventas netas - construcción e inmobiliarias (millones USD)	9.199	9.246	10.029	565	616	9,03%
*						

Fuente: SRI

Si bien los derechos de cobro titularizados no provienen directamente de actividades tradicionales de construcción o promoción inmobiliaria, la demanda de membresías del Club mantiene una relación estrecha con el dinamismo del mercado inmobiliario y residencial de Vía a la Costa, así como con el crecimiento urbano y la expansión de segmentos de ingresos medios-altos y altos en la zona de influencia. En este contexto, variables como la valorización inmobiliaria, el desarrollo urbanístico, la capacidad adquisitiva de los hogares y la confianza del consumidor inciden indirectamente sobre el potencial de comercialización de membresías y, por ende, sobre la generación de flujos del Originador.

PERFIL ORIGINADOR

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

El Club Deportivo Especializado Formativo “LACOSTA Country Club” una entidad de derecho privado, sin fines de lucro, dotada de autonomía administrativa, técnica y financiera, con finalidad social y pública. “LACOSTA Country Club” se especializa en la práctica de la disciplina del golf, podrá practicar otras disciplinas deportivas previa aprobación por parte del Ministerio del Deporte.

2026 ACTUALIDAD	Actualización y modernización de las instalaciones deportivas, incluyendo mejoras en el campo de golf y áreas sociales.
2023 JOVENES GOLFISTAS	Sede de la II Gira Nacional Infantil y Juvenil de Golf, con participación de más de 100 jóvenes golfistas de todo el país.
2021 TORNEO DE POLO	El equipo de polo de Emelec se consagra campeón del Torneo Clausura de Polo organizado en el club.
2018 TORNEOS INTERCLUBES	Organización de torneos interclubes en diversas disciplinas, fortaleciendo la presencia del club a nivel nacional.
2015 AMPLIACIÓN	Ampliación de las instalaciones con la construcción de nuevas canchas de tenis y áreas recreativas.
2010 RECONOCIMIENTOS	Reconocimiento por parte de federaciones deportivas locales como centro de formación de alto rendimiento.
2005 PROGRAMAS FORMATIVOS	Implementación de programas formativos en disciplinas como tenis, natación y fútbol para niños y jóvenes.
2000 CAMPO DE GOLF	Inauguración del campo de golf de 18 hoyos, convirtiéndose en uno de los más destacados de la región.
1994 REGISTRO OFICIAL	Registro oficial como entidad jurídica bajo el nombre "Club Social Cultural Deportivo La Costa Country Club"
1993 INICIOS	Inicio de operaciones del club en el km 33.5 de la Vía a la Costa, Guayaquil.

Fuente: LACOSTA Country Club

“LACOSTA Country Club” se encuentra ubicado en el kilómetro 33,5 de la Vía a la Costa, en la ciudad de Guayaquil, y cuenta con una extensión aproximada de 64 hectáreas. Su ubicación constituye un elemento estratégico, considerando que Vía a la Costa se ha consolidado como una de las zonas de mayor crecimiento residencial, comercial y urbanístico de la ciudad, concentrando aproximadamente 50 mil familias y manteniendo una importante expansión inmobiliaria y económica.

En este contexto, durante 2024 se concluyeron obras de ampliación vial en un tramo ubicado a la altura del km 9 de la Vía a la Costa, beneficiando a más de 60 mil conductores que transitan diariamente por el sector. Adicionalmente, se han ejecutado mejoras complementarias, incluyendo nuevos retornos, mantenimientos y la construcción de un paso elevado en el km 22, reflejando la relevancia estratégica de esta vía tanto para los residentes de las urbanizaciones del sector como para la conectividad con la provincia de Santa Elena.

Asimismo, el proyecto de traslado del Aeropuerto Internacional José Joaquín de Olmedo hacia el sector de Daule y Vía a la Costa podría impulsar el desarrollo urbano y económico de la zona en el mediano y largo plazo, favoreciendo la ejecución de proyectos viales, inmobiliarios y de infraestructura complementaria.

La ubicación estratégica del Club dentro de una zona de expansión residencial y comercial constituye un factor favorable para el potencial de captación de nuevos socios y valorización de sus servicios. Actualmente, "LACOSTA Country Club" dispone de diversas instalaciones deportivas, recreativas y sociales orientadas a distintos segmentos de edad, destacándose entre ellas el campo de golf.

- Con el objetivo de fortalecer su posicionamiento y ampliar la propuesta de valor para sus socios, el Club mantiene un proceso de remodelación y adecuación de infraestructura que contempla, entre otros aspectos, mejoras en salas y áreas comunes, mantenimiento de fachadas, renovación de piscinas y áreas sociales, modernización de gimnasio y zonas deportivas, implementación de canchas de pádel, adecuación de áreas infantiles, trabajos de jardinería, garitas, iluminación exterior y mantenimiento general de las instalaciones.

PERFIL ADMINISTRADORA

GOBIERNO Y ADMINISTRACIÓN

ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. tiene una trayectoria de 12 años en la administración de fondos, fideicomisos y procesos de titularización, cuenta con conocimiento sobre mercado de capitales y experiencia en el manejo de patrimonio.

2026 ACTUALIDAD	ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. se encarga de brindar servicios fiduciarios, contando con una amplia experiencia profesional y conocimiento de mercados de capitales.
2018 AUMENTO DE CAPITAL	En junio la Junta General de Accionistas aprobó el aumento de capital social de USD 400 mil, quedando su capital pagado en USD 800 mil
2013 DISMINUCIÓN DE CAPITAL	El 27 de marzo la Junta General de Accionistas disminuyó el capital suscrito y pagado, quedando en USD 400 mil.
2012 FUSIÓN POR ABSORCIÓN	Mediante escritura pública celebrada el 08 de septiembre, se efectuó la fusión por absorción con la Administradora de Fondos y Fideicomisos Ibrahim S.A. Abibrahim. Consecuentemente aumentó su capital, quedando en USD 794 mil.
2010 FONDO OMEGA	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autoriza el funcionamiento del Fondo de Inversión Administrado Omega.
2009 FONDO ALPHA	La Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros autoriza el funcionamiento del Fondo de Inversión Administrado Alpha.
2009 CONSTITUCIÓN	Fue constituida mediante escritura pública el 04 de agosto y aprobada por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros el 18 de agosto.

Fuente: ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.

La misión de la fiduciaria consiste en: "ofrecer servicios fiduciarios a nivel nacional e internacional, que permita fomentar el ahorro nacional y contribuir positivamente con el rendimiento y desarrollo económico de los clientes." Mientras que la visión consiste en: "ser reconocidos como la mejor administradora de fondos y fideicomisos en el Ecuador en la administración responsable de su patrimonio".

A la fecha del presente informe, la administradora cuenta con un capital social de USD 800.000, con acciones ordinarias y nominativas de USD 1,00 cada una.

ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Cyclopes Didactylus S.A.	Ecuador	792.000	99,00%
Sandoval Vela R.R.	Ecuador	8.000	1,00%
Total		800.000	100,00%

CYCLOPES DIDACTYLUS S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Mendoza Tello D.	Ecuador	800	100,00%
Total		800	100,00%

Fuente: SCVS

Se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración.

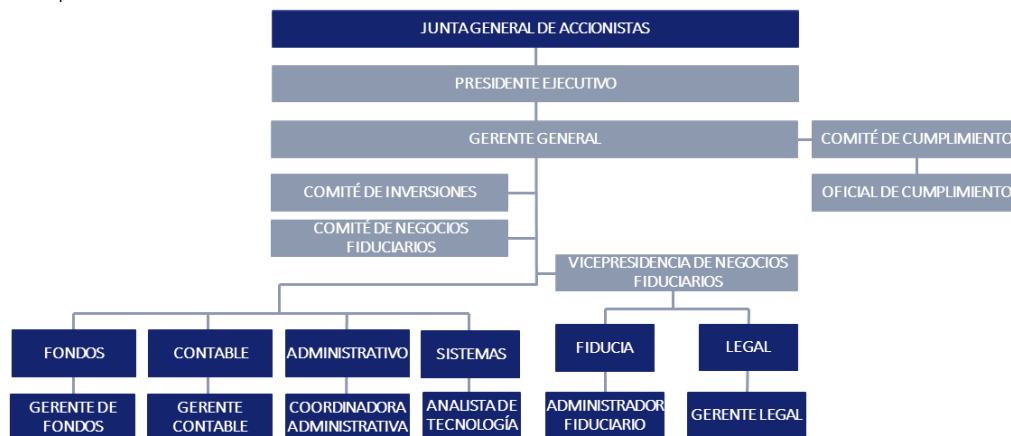
COMPAÑÍAS RELACIONADAS	TIPO DE VINCULACIÓN	SITUACIÓN LEGAL
Mendotel S.A.	Accionariado	Activa
Permonsa S.A.	Accionariado	Activa
Gergy S.A.	Accionariado	Activa
Taro S.A.	Accionariado / Administración	Activa

Fuente: SCVS

La administración de ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. se encuentra a cargo del Directorio, el Presidente Ejecutivo y el Gerente General, quienes participan en la definición y ejecución de las directrices estratégicas y operativas de la compañía. La representación legal, judicial y extrajudicial es ejercida por el Presidente Ejecutivo y el Gerente General, conforme a las atribuciones establecidas en sus estatutos sociales.

La compañía mantiene un Directorio estatutario conformado por tres vocales designados por la Junta General de Accionistas, entre los cuales se incluye al Presidente Ejecutivo, quien además actúa como secretario del Directorio. Esta estructura permite mantener una supervisión formal sobre la gestión fiduciaria y el desarrollo de las operaciones administradas por la entidad.

ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. mantiene una estructura de Gobierno Corporativo definida desde el inicio de sus operaciones, sustentada en políticas y lineamientos orientados a fortalecer la transparencia, la adecuada administración fiduciaria y el cumplimiento normativo. En este contexto, la entidad promueve principios de conducta y valores corporativos dirigidos a asegurar que directores, ejecutivos, oficiales de negocios y demás colaboradores desempeñen sus funciones bajo criterios de responsabilidad, honestidad y transparencia.



Fuente: Zion Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.

La fiduciaria está organizada internamente en siete áreas principales:

- **Cumplimiento:** Encargada de guiar e instruir a los colaboradores de la fiduciaria sobre las políticas para tener en cuenta para el control sobre cualquier intento ilícito relacionado con el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo.
- **Fondos:** Encargada de la administración del dinero y valores que constituyen el patrimonio del fondo.
- **Fiducia:** Encargada de administrar los negocios fiduciarios en todas sus etapas, cumpliendo con las normas, políticas y procesos establecidos para cada tipo de negocio.
- **Legal:** Encargada de la administración jurídica de la compañía y de la estructuración de negocios fiduciarios.

- **Contable:** Encargada de la generación de información contable y financiera, tanto interna como externamente.
- **Operaciones:** Encargada de coordinar y controlar los recursos financieros, humanos y materiales para el correcto desarrollo de las funciones. Impulsa la adopción y observancia de políticas.
- **Sistemas:** Encargada de administrar y velar los recursos informáticos para que brinden un servicio eficiente para los usuarios que los utilizan.

De acuerdo con su Reglamento Interno, ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. mantiene definidas las responsabilidades y obligaciones relacionadas con la administración de los fondos bajo su gestión. En este contexto, la administradora se encarga de proporcionar al FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO OMEGA los servicios administrativos necesarios para su adecuado funcionamiento, incluyendo la gestión de cobranza de ingresos y rendimientos, la elaboración de reportes periódicos sobre el desempeño y situación del fondo, así como la provisión de soporte técnico y operativo para su correcta administración.

Adicionalmente, la administradora mantiene obligaciones relacionadas con la asunción de los gastos inherentes a la administración de fondos, el pago de rescates a los partícipes, la ejecución permanente de controles internos y el cumplimiento de las demás atribuciones establecidas en el Reglamento Interno.

El Código de Ética y Conducta de ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. es aplicable a accionistas, directores, ejecutivos, gerentes, miembros del Comité de Inversiones y colaboradores de la entidad. Dicho código establece principios orientados a promover la independencia de criterio, integridad moral, transparencia y respeto a las normas que regulan las operaciones fiduciarias y del mercado de valores. Asimismo, incorpora lineamientos relacionados con conflictos de interés, prevención de corrupción y soborno, aceptación de regalos y privilegios, aportaciones políticas y de beneficencia, protección de activos y recursos de la compañía, así como responsabilidades y consecuencias derivadas de posibles incumplimientos.

La administradora mantiene políticas orientadas a preservar la confidencialidad de la información de sus clientes y el cumplimiento de la normativa aplicable en materia de sigilo bursátil y protección de datos. De igual forma, contempla mecanismos de información hacia los clientes respecto a los objetivos de inversión, riesgos asociados, tarifas, comisiones y gastos aplicables a los productos y servicios administrados.

En términos operativos y tecnológicos, ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. dispone de herramientas especializadas para la gestión de fondos de inversión, tesorería y contabilidad, incluyendo el sistema EPF Gestor. Adicionalmente, mantiene infraestructura tecnológica compuesta por servidores, estaciones de trabajo y plataformas orientadas al soporte y continuidad operativa, entre las que se incluyen G-Suite, servidor Proxy Mikrotik, controlador de dominio, base de datos Oracle 12c y File Server.

En conjunto, la Fiduciaria mantiene una estructura técnica, administrativa y tecnológica orientada al fortalecimiento continuo de sus procesos, productos y calidad de servicio, con el objetivo de sostener una adecuada administración de negocios fiduciarios y fondos de inversión.

A continuación, se detalla la composición de ingresos de ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. al cierre de 2025, provenientes principalmente de la administración de fondos y servicios de estructuración fiduciaria:

FONDOS ADMINISTRADOS	2025 (USD)
Comisiones ganadas	2.440.539
Asesorías y estructuración	113.978
Total	2.554.514

Fuente: Estados de Situación Financiera Auditado 2025

La estructura de ingresos refleja una participación predominante de las comisiones derivadas de la administración de fondos y negocios fiduciarios, evidenciando la relevancia de esta línea dentro del modelo operativo de la Fiduciaria.

En términos generales, ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. mantiene una estructura administrativa, gerencial y operativa adecuada para el desarrollo de sus actividades, sustentada en capacidades técnicas especializadas, experiencia en la administración fiduciaria y un posicionamiento que ha mostrado fortalecimiento progresivo desde su incorporación al mercado.

PERFIL TITULARIZACIÓN

ESTRUCTURA LEGAL

OBJETO DE LA TITULARIZACIÓN

El proceso de titularización que el originador implementa a través del fideicomiso tiene por objeto que el fideicomiso, entregue al originador, los recursos producto de la colocación de los valores con los inversionistas, una vez canceladas las deducciones y comisiones respectivas, de conformidad con lo estipulado en el contrato de fideicomiso.

El originador destinará los recursos para inversiones en remodelación y equipamiento de las instalaciones del Club.

Que los pasivos con inversionistas sean cancelados con los flujos acumulados por el fideicomiso en el depósito de pago, cumpliendo siempre el orden de prelación establecido en el contrato de fideicomiso; y, de ser estos flujos insuficientes, serán cancelados con los flujos que puedan existir al momento de la ejecución de los mecanismos de garantía, previstos en el contrato de fideicomiso.

DESCRIPCIÓN DETALLADA DEL FLUJO TITULARIZADO

LACOSTA Country Club se ha posicionado como uno de los clubes con mayor trayectoria en Guayaquil, con socios desde 1997. Actualmente, mantiene un negocio en marcha, con una alta capacidad de crecimiento futuro en ingresos, posterior a la ampliación y remodelación prevista.

Los flujos futuros que se proyectan y que son objeto de la Titularización de derechos de cobro sobre ventas futuras de membresías esperadas por LACOSTA Country Club, se han determinado a través de un análisis de la capacidad de generación de flujo y pago del Originador.

Para la proyección de los flujos del activo a titularizar, se determinó que no resulta óptimo basar el análisis exclusivamente en la información histórica de ventas de membresías, ya que dicha información no refleja con precisión las condiciones actuales del mercado ni el potencial real del Club. Esta conclusión se sustenta en el hecho de que, en los últimos años, la administración del Originador no ha llevado a cabo esfuerzos significativos en materia de comercialización, manteniéndose una estrategia pasiva en la captación de nuevos miembros.

Como resultado, los ingresos percibidos en años anteriores solo corresponden a lo recibido por las cuotas mensuales pagados por los Socios o por ciertos servicios esporádicos prestados por el Club, por lo que no son representativos del desempeño que podría alcanzarse bajo un enfoque más dinámico. En este sentido, si bien el análisis histórico puede aportar ciertos elementos de referencia, no debe ser considerado como un indicador confiable o suficiente para proyectar resultados futuros ni para evaluar con precisión el valor o el potencial del Club en el contexto actual.

En este marco, el Club, a través del proceso de financiamiento mediante la titularización, busca implementar una serie de mejoras sustanciales en la calidad de los servicios ofrecidos. Estas mejoras incluyen la remodelación y el equipamiento de las instalaciones de LACOSTA Country Club, con el objetivo de elevar la experiencia del socio y posicionar al Club como una opción más atractiva en el mercado. A partir de estas inversiones, se contempla el inicio de una estrategia intensiva de comercialización y captación de nuevos miembros, lo cual marcará un cambio significativo respecto a la gestión anterior y abrirá nuevas perspectivas de crecimiento en los ingresos por membresías.

CARACTERÍSTICAS DEL FLUJO TITULARIZADO

Los flujos futuros que alimentarán la fuente de repago del Fideicomiso de Titularización son provenientes del derecho de cobro por la venta de nuevas membresías a los nuevos socios e hijos de socios del Club, derecho de cobro que es aportado y transferido de manera irrevocable por el propio Club en su calidad de Originador, al Fideicomiso de Titularización.

La membresía comprada por nuevos socios e hijos de socios otorga entre otros, el derecho de acceder a los servicios actuales y los que serán ofrecidos en un futuro provenientes de la remodelación de LACOSTA Country Club.

La venta de membresías se origina automáticamente en el momento que el socio potencial, de manera directa o a través de terceras personas vinculadas al mismo, realiza el pago de la membresía, pago que alimenta el flujo y, por tanto, fuente de repago de la Titularización.

PRINCIPALES INSTRUCCIONES FIDUCIARIAS

La Fiduciaria como Representante Legal del Fideicomiso, debe cumplir con las instrucciones fiduciarias estipulada en la escritura de constitución, entre las cuales se detallan como principales obligaciones:

- Ejercer todas las acciones y derechos inherentes a la calidad del representante legal del Fideicomiso.
- Registrar contablemente como propiedad del Fideicomiso el dinero que transfiere inicialmente el originador para conformar el fondo operativo, los flujos generados por el derecho de cobro, todos los activos, pasivos, contingentes, ingresos y egresos que se generen durante el desarrollo del objeto del Fideicomiso.
- Contratar los servicios de calificación de riesgos, auditoría externa, depósito de valores, institución recaudadora.
- Una vez que se haya aperturado la cuenta del Fideicomiso, la Fiduciaria notificará al originador el particular a efectos de que, el originador empiece formalmente su labor de institución recaudadora.
- A partir del ingreso de flujos derivados del derecho de cobro en la cuenta del Fideicomiso hasta que se hayan cancelado íntegramente los pasivos con inversionistas, la Fiduciaria aplicará el siguiente orden de prelación:
 - Reponer el fondo operativo.
 - Integrar el depósito de garantía.
 - Integrar el depósito de pago.
 - Luego de completar el depósito de pago con los valores necesarios para cubrir las obligaciones con inversionistas de los dos próximos dividendos o dos cuotas de capital e interés, conforme lo dispuesto en el contrato de Fideicomiso, entregar el remanente, de existir, a favor del originador.
 - Los costos serán a cargo del originador.
- Recibir mediante correo electrónico emitido por la institución recaudadora, reportes con periodicidad semanal, el informe de ventas de membresías.
- Gestionar y recibir los flujos del derecho de cobro de pagos realizados por aspirantes a socios.
- Emitir el reglamento de gestión y el prospecto, en conjunto con el originador.
- Dentro de los sesenta días posteriores a la fecha de emisión, la fiduciaria procederá a convocar a los inversionistas a una asamblea, a fin de elegir a los miembros del comité de vigilancia.
- Segregar y acumular la suma equivalente al 3% del monto titularizado hasta alcanzar el monto de USD 105 mil. Una vez que se alcance el monto antes señalado, la fiduciaria no realizará retenciones de cada valor colocado, y este aporte será destinado para integrar el depósito de pago.
- Declarar la inmovilización de flujos según lo estipulado en el Fideicomiso.
- Administrar y/o ejecutar los mecanismos de garantía según lo estipulado.

PUNTO DE EQUILIBRIO

Es el conjunto de condiciones legales y financieras que deben ser verificadas y cumplidas, de manera que una vez alcanzado, determinará el inicio del proceso de Titularización. Las condiciones del punto de equilibrio son las que se definen a continuación:

- Punto de equilibrio legal. - Se entenderá cumplido cuando se obtenga la autorización para la oferta pública de la TITULARIZACIÓN por parte de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, así como la inscripción del FIDEICOMISO y de los VALORES en el Catastro Público del Mercado de Valores y en las Bolsas de Valores del Ecuador.

- Punto de equilibrio financiero. - Se entenderá cumplido cuando se logre la colocación de al menos el primer VALOR, cualquiera éste sea. El plazo para la colocación de los valores debe realizarse dentro del plazo máximo de oferta pública conferido por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, incluyendo su prórroga, de haberla.

En caso de que no se alcance el Punto de Equilibrio en los términos y condiciones antes señalados, la FIDUCIARIA procederá de la siguiente manera:

- Cancelar los GASTOS OPERATIVOS con cargo a los recursos del FONDO OPERATIVO, en caso de que estos no sean suficientes, los recursos deberán ser proporcionados por el ORIGINADOR.
- Restituir o entregar al ORIGINADOR los ACTIVOS, y cualquier remanente de existir; y,
- Declarar la terminación del FIDEICOMISO y proceder con las tareas de liquidación del FIDEICOMISO.

ASAMBLEA Y COMITÉ DE VIGILANCIA

La Asamblea de inversionistas consiste en la reunión de los inversionistas, aun cuando sólo se tratase de un inversionista. El Comité de Vigilancia es el comité compuesto por personas designadas por la Asamblea, cuya forma de integración, atribuciones y responsabilidades se encuentran determinadas en el Escritura del Fideicomiso.

DESCRIPCIÓN DE LA TITULARIZACIÓN

El 25 de abril de 2025, ante el Dr. Piero Thomas Aycart Vincenzini Carrasco, Notario Titular Octogésimo Primero del Cantón Guayaquil, comparecen el Club Deportivo Especializado Formativo "LACOSTA COUNTRY CLUB" debidamente representado por su presidente, Sr. Raúl Basantes; y la compañía ZION Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. debidamente representada por su gerente general, Sr. Rafael Sandoval; constituyen el Fideicomiso Mercantil Irrevocable denominado "FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN PRIMERA EMISIÓN DE FLUJOS FUTUROS LACOSTA COUNTRY CLUB". Aprobado mediante Resolución No. SCVS-INMV- DNAR-2025-0024682 el 23 de junio de 2025, por un monto de hasta USD3.500.000.

El Fideicomiso es un patrimonio autónomo dotado de personalidad jurídica, separado e independiente de aquel o aquellos del Originador, de la Fiduciaria, del Beneficiario, o de terceros en general, así como de todos los que correspondan a otros negocios fiduciarios manejados por la Fiduciaria.

Dicho patrimonio autónomo se integra con los bienes y derechos aportados por el Originador, y posteriormente estará integrado por todos los activos, pasivos y contingentes que se generen en virtud del cumplimiento del objeto del Fideicomiso.

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN PRIMERA EMISION DE FLUJOS FUTUROS LACOSTA COUNTRY CLUB							
	SERIE		MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
Características	A	VTC-A-LC	400.000	361	10,00%	Al vencimiento	Al vencimiento
	B	VTC-B-LC	500.000	540	10,50%	Semestral	Semestral
	C	VTC-C-LC	1.000.000	720	10,75%	Semestral	Semestral
	D	VTC-D-LC	1.600.000	1.080	11,00%	Trimestral (1 periodo de gracia)	Trimestral
Originador	Club Deportivo Especializado Formativo "LACOSTA Country Club"						
Saldo de Capital (febrero 2026)	USD 3.105.000						
Valor nominal	USD 0,01						
Base de cálculo	Sobre la base de años de 360 días (30/360)						
Tipo de emisión	Desmaterializada						
Sistema de colocación	Bursátil						
Derecho de cobro	Constituye la totalidad del derecho crediticio aportado, cedido y transferido por el ORIGINADOR al patrimonio autónomo del FIDEICOMISO, el cual se origina automáticamente el momento en que un ASPIRANTE A SOCIO se compromete a realizar el pago del VALOR DE LA MEMBRESÍA con la cual adquiere la MEMBRESÍA y, por tanto, la calidad de SOCIO del CLUB.						
Destino de los recursos	El ORIGINADOR destinará los recursos para inversiones en remodelación y equipamiento de las instalaciones del CLUB.						
Estructurador financiero	Picaval Casa de Valores S.A.						
Agente de manejo	Zion Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.						

FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN PRIMERA EMISIÓN DE FLUJOS FUTUROS LACOSTA COUNTRY CLUB	
Agente pagador	Depósito Centralizado de Compensación y Liquidación de Valores DECEVALE S.A.
Mecanismos de garantía	- Exceso de flujo de fondos, implica que los flujos que se proyectan generar por el derecho de cobro sean superiores al monto por pagar a los inversionistas. - Garantía solidaria que consiste en una fianza solidaria otorgada a la constitución del Fideicomiso de Titularización, por el ORIGINADOR, la cual tiene como objeto respaldar los PASIVOS CON INVERSIONISTAS a prorrata de su inversión en VALORES derivados de la TITULARIZACIÓN. - Garantía real que consiste en la constitución de una primera hipoteca abierta y prohibición voluntaria de enajenar constituida por el ORIGINADOR a favor del FIDEICOMISO sobre el INMUEBLE

Fuente: Prospecto de Oferta Pública

A continuación, se detallan las tablas de amortización con base a la colocación realizada:

AMORTIZACIÓN SERIE A	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	01/06/26	400.000	400.000	40.111	440.111	-

Fuente: Picaval Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN SERIE B	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	01/12/25	500.000	165.000	26.250	191.250	335.000
2	01/06/26	335.000	165.000	17.588	182.588	170.000
3	01/12/26	170.000	170.000	8.925	178.925	-

Fuente: Picaval Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN SERIE C	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	01/12/25	1.000.000	150.000	53.750	203.750	850.000
2	01/06/26	850.000	150.000	45.688	195.688	700.000
3	01/12/26	700.000	200.000	37.625	237.625	500.000
4	01/06/27	500.000	500.000	26.875	526.875	-

Fuente: Picaval Casa de Valores S.A.

AMORTIZACIÓN SERIE D	FECHA VENCIMIENTO	CAPITAL INICIAL (USD)	PAGO DE CAPITAL (USD)	PAGO INTERESES (USD)	PAGO TOTAL (USD)	SALDO DE CAPITAL (USD)
1	01/09/25	1.600.000	-	-	-	1.600.000
2	01/12/25	1.600.000	80.000	44.000	124.000	1.520.000
3	01/03/26	1.520.000	80.000	41.800	121.800	1.440.000
4	01/06/26	1.440.000	80.000	39.600	119.600	1.360.000
5	01/09/26	1.360.000	80.000	37.400	117.400	1.280.000
6	01/12/26	1.280.000	80.000	35.200	115.200	1.200.000
7	01/03/27	1.200.000	160.000	33.000	193.000	1.040.000
8	01/06/27	1.040.000	160.000	28.600	188.600	880.000
9	01/09/27	880.000	160.000	24.200	184.200	720.000
10	01/12/27	720.000	240.000	19.800	259.800	480.000
11	01/03/28	480.000	240.000	13.200	253.200	240.000
12	01/06/28	240.000	240.000	6.600	246.600	-

Fuente: Picaval Casa de Valores S.A.

MECANISMOS DE GARANTÍA

Se han definido tres mecanismos de garantía: (i) exceso de flujo de fondos; (ii); garantía solidaria; y, (iii) garantía real.

EXCESO DE FLUJO DE FONDOS

Implica que los flujos que se proyectan generar por el derecho de cobro sean superiores al monto necesario para honrar de forma cabal los pasivos con inversionistas. El diferencial será utilizado para integrar y completar el depósito de garantía.

El depósito de garantía es un fondo de recursos en efectivo que cubrirá un monto que represente al menos uno punto cinco (1,5) veces el índice de desviación sobre los valores efectivamente colocados. por lo que, en caso de

producirse desviaciones al flujo proyectado, y los recursos efectivamente recibidos por el fideicomiso no sean suficientes para pagar los pasivos con inversionistas, la fiduciaria podrá liquidar total o parcialmente el depósito de garantía, según corresponda, con la finalidad de obtener los recursos necesarios y, honrar los pasivos con inversionistas a prorrata de la inversión de los valores.

El depósito de garantía se constituirá e irá conformando a partir de la fecha en la que exista la cuenta del fideicomiso y estará vigente hasta que se cumpla con todos los pagos a los inversionistas.

De acuerdo con lo indicado en el informe de estructuración financiero, el resultado del cálculo del índice de desviación arroja un monto de cuatrocientos sesenta y cinco mil ciento veintiocho con 42/100 dólares de los Estados Unidos de América (USD 465.128,42). Dicho monto se calcula sobre el índice de desviación promedio ponderado de los tres escenarios pesimista, moderado, optimista, multiplicado por el flujo promedio semestral y multiplicado por uno punto cinco (1.5) veces el índice de desviación, calculado sobre el monto total de la titularización.

El valor del depósito de garantía mantendrá su monto base hasta que se haya cancelado todos los pasivos con inversionistas.

En el caso que la fiduciaria haya utilizado los recursos del depósito de garantía, este deberá ser repuesto en el monto base correspondiente, de conformidad con lo dispuesto en la cláusula novena del presente instrumento, de no ser suficientes los flujos para reponer el monto base, el originador deberá cubrir la cantidad pendiente.

Los recursos que integren el depósito de garantía permanecerán dentro del fideicomiso hasta cuándo: (i) deba ser utilizado según lo dispuesto en el presente numeral, o (ii) tenga que ser entregado al originador, debido a que no fue necesario utilizarlo, al haberse cancelado de manera total todos los pasivos con inversionistas.

GARANTÍA SOLIDARIA

Consiste en una garantía otorgada por este medio por el originador, tiene como objeto respaldar los pasivos con inversionistas a prorrata de su inversión en valores.

Con la suscripción del contrato de fideicomiso, el originador acepta de forma voluntaria, por así convenir a sus legítimos intereses, en constituirse en garante solidario del fideicomiso y se obliga de manera solidaria con el fideicomiso a pagar de forma cabal y oportuna todos los pasivos con inversionistas.

El originador garantiza el pago de todos los pasivos con inversionistas que el fideicomiso llegare a mantener, con todos sus bienes presentes y futuros, hasta la cancelación efectiva y total de los pasivos con inversionistas.

La garantía solidaria subsistirá hasta la completa cancelación de los pasivos con inversionistas.

En caso de que el fideicomiso no cuente con los flujos necesarios para cancelar los pasivos con inversionistas, deberá comunicar por escrito al originador, con al menos quince días de anticipación a la fecha de vencimiento del próximo dividendo, con la finalidad de que en este plazo el originador transfiera los recursos suficientes para el pago del próximo dividendo.

Si el originador no entrega al fideicomiso los recursos necesarios y suficientes para el pago de pasivos con inversionistas y en consecuencia estos no pudieran ser pagados, los inversionistas podrán demandar al originador el pago directo de los mismos, en virtud de la garantía solidaria constituida a través del presente instrumento.

GARANTÍA REAL

Es un mecanismo de garantía específica que consiste en la constitución de una primera hipoteca abierta y prohibición voluntaria de enajenar constituida por el originador a favor del fideicomiso sobre el inmueble.

La hipoteca recae sobre un bien inmueble, el cual tiene como objeto respaldar a los inversionistas, a prorrata de su inversión en valores. El avalúo catastral del bien inmueble hipotecado a favor del fideicomiso representará al menos 1,25 veces el monto de la emisión de los valores y posterior a la fecha de vencimiento de la oferta pública o la colocación total de los valores de la titularización (lo que suceda primero) al menos 1,25 veces el monto total emitido y no redimido.

En caso de que los flujos efectivamente recibidos por el fideicomiso no sean suficientes para honrar los pasivos con inversionistas, el comité de vigilancia o cualquier inversionista podrá solicitar a la fiduciaria que proceda con la ejecución de la garantía real. De esta forma, la fiduciaria iniciará el proceso de ejecución de la garantía, el cual puede ser: i) consensual y en conjunto con el originador si este prestare las facilidades para la enajenación del inmueble hipotecado a favor del fideicomiso o ii) forzoso a través de la vía judicial, de acuerdo con las condiciones

dispuestas en la escritura pública de constitución de la hipoteca. En ambos casos, la ejecución servirá para honrar los pasivos con inversionistas a prorrata de su inversión en valores.

Si bien la estructura incorpora mecanismos robustos de mitigación, la efectividad práctica de las garantías dependerá de la capacidad operativa y financiera del Originador, así como de la liquidez y realizabilidad del inmueble hipotecado en escenarios de estrés.

SENSIBILIZACIÓN DE FLUJOS

Para definir el flujo sensibilizado se ha sometido al flujo proyectado a una prueba de estrés, usando el escenario pesimista de la estructuración.

Se procedió a proyectar los flujos del escenario pesimista y estresándolos de tal manera que se asume que solo se vende el 56% de las membresías en el periodo de estructuración, para lo cual se observa que el flujo acumulado logra cubrir todos los gastos relacionados a la titularización.

FLUJO ESPERADO	I TRIM 2026	II TRIM 2026	III TRIM 2026	IV TRIM 2026
Ingresos	426.126	547.814	345.527	432.466
Gastos fideicomiso	12.443	5.400	7.900	5.400
Flujo disponible mes	413.683	542.414	337.627	427.066
Amortización	121.800	497.875	557.511	531.750
Flujo acumulado	331.905	376.445	156.561	51.877

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

FLUJO ESPERADO	I TRIM 2027	II TRIM 2027	III TRIM 2027	IV TRIM 2027	I TRIM 2028	II TRIM 2028	III TRIM 2028
Ingresos	320.761	598.886	257.033	355.279	242.870	351.178	621.449
Gastos fideicomiso	12.198	5.400	7.900	5.400	11.984	5.400	6.800
Flujo disponible mes	308.563	593.486	249.133	349.879	230.886	345.778	607.449
Amortización	193.000	715.475	184.200	259.800	253.200	246.600	493.200
Flujo acumulado	167.440	45.451	110.384	200.463	178.149	277.327	362.057

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

Índice de desviación

De acuerdo con lo establecido en la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y Seguros expedida por la Junta de Política y Regulación Financiera, se establece que, para valores derivados de una titularización de flujos, se determine la desviación que podrían afectar a los flujos titularizados junto con un análisis de sensibilidad.

Para la determinación de las probabilidades a asignarse se partió de la distribución normal por lo que para el escenario pesimista se determinó el 7%, moderado del 75% y optimista del 18% de ocurrencia. De acuerdo con el cálculo de las variaciones a partir de los ingresos que generarían los distintos escenarios propuestos, se ha establecido el respectivo índice de desviación dentro de cada escenario. Luego, sobre la base de los índices de desviación en cada uno de los tres escenarios se calculó el Índice de Desviación Promedio.

TRIMESTRE	PESIMISTA	MODERADO	OPTIMISTA
1	179.080	223.660	375.520
2	838.460	1.057.190	1.757.330
3	760.940	966.717	1.607.443
4	978.240	1.220.477	2.035.723
5	617.013	785.680	1.310.907
6	772.260	977.310	1.621.217
7	572.787	740.927	1.234.420
8	1.069.440	1.340.420	2.235.980
9	458.987	592.413	983.467
10	634.427	788.210	1.315.543
11	433.697	551.743	922.210
12	790.550	984.163	1.646.770
Total	8.105.880	10.228.910	17.046.530

Elaboración: PICAVAL CASA DE VALORES S.A.

El Índice de Desviación Promedio Ponderado es de 31,6%, con el cual el nivel de cobertura de la Titularización de derechos de cobro sobre las ventas futuras de membresías de LACOSTA Country Club, debe constituir al menos 1,5 veces el Índice de Desviación, mismo que se traslada un monto de USD 465.128,42. En un escenario conservador se ajustaron los flujos que ingresarán al Fideicomiso en cada uno de los escenarios, determinando un nuevo índice de desviación promedio ponderado ajustado de 32,34%.

CUMPLIMIENTO DE PROYECCIONES

Con la información a febrero de 2026 se puede evidenciar que el Emisor no ha alcanzado el nivel de ventas esperado, aún en el escenario pesimista producto de la sensibilización del flujo:

	ESCENARIO PESIMISTA	REAL	CUMPLIMIENTO
Ingresos	193.973	109.297	56,35%

Fuente:

El Emisor ha realizado una nueva proyección de ventas, basada en un plan comercial agresivo para incrementar el nivel de ventas en lo que resta del año 2026 por alrededor de 400 membresías nuevas y de esta forma poder generar los flujos necesarios para poder cumplir con los pagos del instrumento.

Adicionalmente, el Emisor está gestionando dos operaciones de crédito con entidades financieras, considerando que históricamente no ha contraído deuda financiera, para poder cumplir con los pagos futuros mientras se recuperan los ingresos. Sin embargo, a la fecha de elaboración de este informe, aún no se ha logrado instrumentar ninguna de estas operaciones, lo que representa un riesgo en la generación de flujo para poder cumplir con los siguientes vencimientos.

En ese contexto, no obstante, el Emisor ha podido cumplir con sus obligaciones, se considera un riesgo de presión sobre la liquidez para atender vencimientos futuros de no concretarse el financiamiento o de no alcanzar el nivel de ventas proyectado.

CATEGORÍA DE CALIFICACIÓN

AA (+)

El patrimonio autónomo tiene muy buena capacidad para generar los flujos de fondos esperados o proyectados y para responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

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 Originador 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 Originador 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.

El Informe de Calificación de Riesgos para el Fideicomiso de Titularización Primera Emisión de Flujos futuros LACOSTA Country Club, ha sido realizado con base en la información entregada por el Originador, estructurador financiero y a partir de la información pública disponible.

Atentamente,



MSc. Hernán Enrique López Aguirre
Presidente Ejecutivo

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:

VALORES PROVENIENTES DE PROCESOS DE TITULARIZACIÓN: FLUJOS FUTUROS ESTRUCTURAS INDEPENDIENTES, 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.

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 ORIGINADOR Y ADMINISTRADORA	Información cualitativa. Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida. Información proveniente de la estructuración financiera. Información proveniente de la estructuración legal. Calidad del activo subyacente.
INFORMACIÓN EMISIÓN	Documentos legales de la Titularización.
OTROS	Otros documentos que se consideró relevantes.
REGULACIONES A LAS QUE SE DA CUMPLIMIENTO CON EL PRESENTE INFORME	
IMPACTO DEL ENTORNO	Literal i, Numeral 1, Artículo 10, Sección II, 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 Financiera.
IMPACTO DEL SECTOR	Numeral 1, Artículo 20, Sección II, 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 Financiera.
GENERACIÓN DE FLUJOS	Literal a, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, 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 Financiera
IDONEIDAD DE LOS MECANISMOS DE GARANTÍA	Literal a, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, 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 Financiera
LEGALIDAD Y FORMA DE TRANSFERENCIA	Literal b, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, 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 Financiera
ADMINISTRADORA	Literal c, Numeral 3, Artículo 10, Sección II, 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 Financiera
CARTERA DE CRÉDITO	Literal a, b, c, d, Numeral 1, Artículo 12, Sección II, 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 Financiera