

CALIFICACIÓN:

Titularización	AAA (-)
Tendencia	
Acción de calificación	Inicial
Metodología de Calificación de Valores	Provenientes de Procesos de Titularización
Estructura	Independiente
Fecha última calificación	

DEFINICIÓN DE CATEGORÍA:

Corresponde al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de responder por las obligaciones establecidas en los contratos de emisión.

El signo más (+) indicará que la calificación podrá subir hacia su inmediata 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 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.

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. otorgó la calificación de AAA para el Fideicomiso de Titularización Primera Emisión de Flujos Futuros LaCosta Country Club en comité No.122-2025, llevado a cabo en la ciudad de Quito D.M., el día 08 de mayo de 2025; 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 marzo de 2025. (Aprobado por la Asamblea General Extraordinaria del Club Deportivo Especializado Formativo LaCosta Country Club del 2 de abril de 2024 por un monto de hasta USD 3.500.000).

FUNDAMENTOS DE CALIFICACIÓN

- El sector inmobiliario mantiene una participación importante dentro del PIB total del Ecuador, y hasta el tercer trimestre de 2024, fue uno de los apenas 6 sectores que presentaron crecimientos económicos. Sin embargo, el dinamismo y desarrollo de las actividades dependen en gran medida de las políticas que puedan fomentar la inversión privada y el acceso a crédito, factores que en los últimos años se han visto afectados un menor dinamismo económico, la inestabilidad política y un financiamiento más caro para las instituciones financieras. El BCE proyecta un crecimiento de 1,40% para las actividades inmobiliarias en 2025.
- El Fideicomiso de Titularización Primera Emisión de Flujos Futuros LACOSTA Country Club, constituido el 25 de abril de 2025, cumple con el objeto de que el Fideicomiso entregue al Originador, los recursos producto de la colocación de los valores con los inversionistas.
- El Originador, aporta, cede y transfiere al fideicomiso: Los derechos de cobro representan los ingresos futuros de las ventas de membresías del club. El originador destinará los recursos para inversiones en remodelación y equipamiento de las instalaciones del club.
- La representación legal, judicial y extrajudicial de la presente Titularización corresponde a Zion Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A. La Fiduciaria cuenta con una óptima administración y adecuada operación para manejar varios proyectos de relevancia en materia Fiduciaria, los que actualmente suman un patrimonio total administrado de terceros de alrededor de USD 821 millones. Como fiduciaria tiene una estructura administrativa adecuada, amplia experiencia, conocimiento técnico sólido y tecnología apropiada para desarrollar la función encomendada. Todas estas características han permitido que la Fiduciaria mantenga un fuerte posicionamiento en el mercado.
- Para la elaboración de la proyección de flujos objeto de la titularización, aportados al Fideicomiso de Titularización Primera Emisión de Flujos Futuros Lacosta Country Club, se estima tomando el 56% de los flujos del escenario pesimista en el periodo de estructuración, el flujo acumulado del Fideicomiso logra cubrir todos los gastos relacionados a la titularización. Para la determinación de los ingresos se tomó en cuenta las siguientes variables: (1) cantidad de membresías, (2) potenciales socios, (3) precios de las membresías, (4) forma de pago de las membresías.
- La titularización cuenta con mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones. Los derechos de cobro tienen la capacidad de generar flujos por sí solos, y en caso de no hacerlo, se mantienen mecanismos idóneos de garantía como: exceso de flujo de fondos, garantía solidaria y garantía real. Estos mecanismos cubren holgadamente el 1,5 veces de desviación estimado y el monto aprobado.

CONTACTO

Hernán López
 Presidente Ejecutivo
hlopez@globalratings.com.ec

Mariana Ávila
 Vicepresidente Ejecutivo
mavila@globalratings.com.ec

DESEMPEÑO HISTÓRICO

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”.

La Asamblea General Extraordinaria del Club Deportivo Especializado Formativo LaCosta Country Club aprobó el 2 de abril de 2024 por un monto de hasta USD 3.500.000

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.

FACTORES DE RIESGO

GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. identifica como riesgos previsibles asociados a la titularización, 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. Medidas gubernamentales tendientes a dinamizar la economía son elementos que mitigan el riesgo de liquidez 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.
- 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 de las empresas y reducir el poder adquisitivo de los consumidores. Las medidas

gubernamentales tendientes a asegurar la seguridad interna son factores que tienden a mitigar el riesgo producido por esta situación.

- La continuidad de la operación del Originador y del agente de manejo puede verse en riesgo por efecto de la pérdida de información; tanto el Originador como el agente de manejo mitigan este riesgo ya que poseen políticas y procedimientos para la administración de respaldos de bases de datos, cuyo objetivo es generar respaldos en medios magnéticos externos para proteger las bases de datos y aplicaciones de software contra fallas que puedan ocurrir y posibilitar la recuperación en el menor tiempo posible y sin pérdida de información.
- Falta de generación de flujos por parte del Originador y una posible disminución de los derechos de cobro, para ello, el instrumento contempla dentro de su estructura mecanismos de garantía que ofrecen una cobertura más que suficiente para asegurar el cumplimiento de las obligaciones derivadas del proceso de titularización.

INSTRUMENTO

**FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN
PRIMERA EMISIÓN DE FLUJOS FUTUROS
LACOSTA COUNTRY CLUB**

Denominación	Fideicomiso de Titularización Primera Emisión de Flujos Futuros Lacosta Country Club				
Monto de titularización	Hasta USD 3.500.000				
Originador	Club Deportivo Especializado Formativo "Lacosta Country Club"				
Características	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL
	A	400.000	361	10,00%	Al vencimiento
	B	500.000	540	10,50%	Semestral
	C	1.000.000	720	10,75%	Semestral
	D	1.600.000	1.080	11,00%	Trimestral
Denominación de los valores	VTC-A-LC, VTC-B-LC, VTC-C-LC, VTC-D-LC				
Valor nominal	USD 0,01				
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.				
Estructurador financiero	Picaval Casa de Valores S.A.				
Agente de manejo	Zion Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.				
Agente colocador	Picaval Casa de Valores 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 INVERSIÓNISTAS a prorrata de su inversión en VALORES derivados de la TITULARIZACION.				
	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,

Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
Presidente Ejecutivo

PERFIL EXTERNO

ECUADOR: ENTORNO MACROECONÓMICO 2025

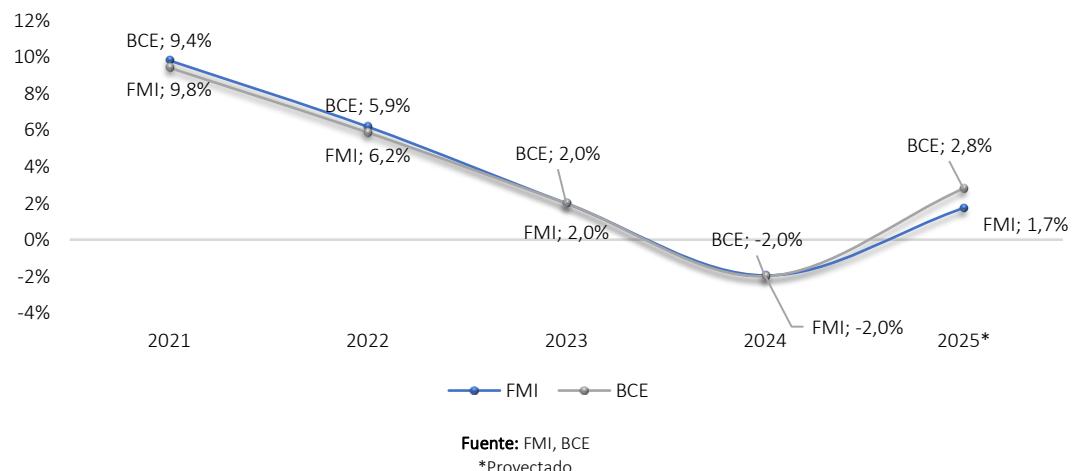
Contexto Mundial: El crecimiento sigue sendas dispares en un contexto de gran incertidumbre política.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) prevé que el crecimiento mundial se mantenga estable, aunque en niveles bajos, con un pronóstico de 3,3% en 2025 y 2026¹, menor al promedio histórico (2000-2019) de 3,7%. Se anticipa que la inflación global se reduciría a un 4,2% en 2025 y a un 3,5% en 2026, acercándose más rápidamente a los objetivos en economías avanzadas que en mercados emergentes y economías en desarrollo. En cuanto a los riesgos a mediano plazo, los factores negativos predominan, mientras que a corto plazo los riesgos presentan efectos contrastantes. En EE. UU., se observan mejoras que podrían impulsar un crecimiento fuerte a corto plazo, mientras que, en otros países, las perspectivas podrían empeorar debido a la incertidumbre política. Las alteraciones generadas por políticas que afectan el proceso de desinflación podrían interrumpir el cambio hacia una política monetaria más flexible, afectando la sostenibilidad fiscal y la estabilidad financiera. Para manejar estos riesgos, las políticas deben enfocarse en equilibrar la inflación y la actividad económica, restaurar los márgenes fiscales y mejorar las perspectivas de crecimiento a mediano plazo mediante reformas estructurales y el fortalecimiento de normas y cooperación multilaterales.

De similar forma, el Banco Mundial² estima un crecimiento global estable a medida que la inflación se acerca a las metas de los bancos centrales y la relajación de la política monetaria apoya la actividad económica. Esto debería resultar en una expansión mundial moderada de 2,7 % en 2025-2026. Sin embargo, las perspectivas de crecimiento parecen insuficientes para compensar el daño de varios años de impactos negativos. La mayor incertidumbre en la política económica y los cambios adversos en la política comercial representan riesgos a la baja importantes. Otros riesgos incluyen el aumento de las tensiones geopolíticas, una inflación más alta y fenómenos climáticos extremos. Se requieren medidas de política económica decisivas para proteger el comercio, abordar las vulnerabilidades derivadas de la deuda, combatir el cambio climático, promover la estabilidad de precios, aumentar la recaudación fiscal, racionalizar el gasto, mejorar el capital humano e impulsar la inclusión laboral.

Ecuador: Según el FMI, la proyección de crecimiento para el país es de 1,7% en 2025.

CRECIMIENTO DEL ECUADOR



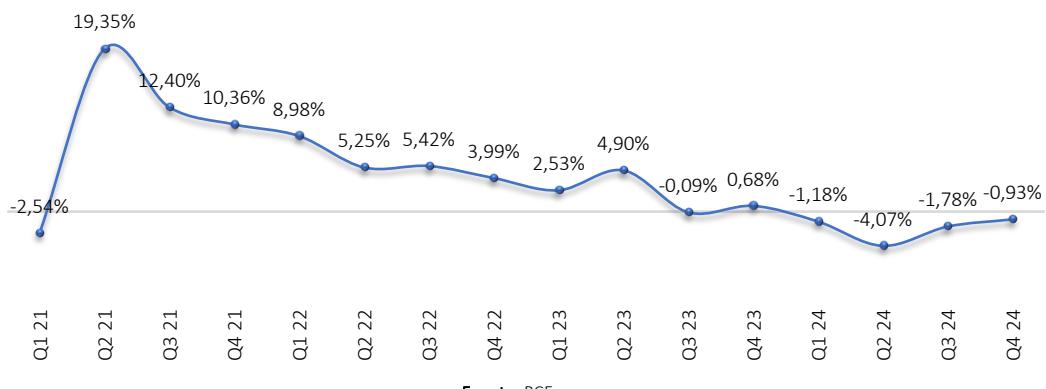
Según cifras del Banco Central del Ecuador (BCE), en 2023 el PIB presentó un incremento con respecto a 2022 de 2,36%, impulsado por mayor gasto de gobierno en 3,7% y de mayores exportaciones en 2,3%. El incremento del gasto de gobierno se relacionó directamente con el aumento en la compra de bienes y servicios y con el pago de remuneraciones de los sectores de educación y salud.³ En tanto que, la dinámica de las exportaciones estuvo influenciada por un incremento de las ventas externas de petróleo crudo, camarones, banano y productos mineros. Por otro lado, las importaciones presentaron una variación interanual negativa de 0,9%, debido principalmente a una disminución en la importación de materias primas en 12,1% como trigo, morcacho y otras manufacturas de metales; así como también en la disminución de donaciones provenientes del exterior en 57,7%.

¹ IMF World Economic Outlook (enero 2025)

² Banco Mundial, Global Economic Prospects (enero 2025)

³ <https://www.bce.fin.ec/boletines-de-prensa-archivo/la-economia-ecuatoriana-reporto-un-crecimiento-interanual-de-0-4-en-el-tercer-trimestre-de-2023>

VARIACIÓN ANUAL DEL VALOR AGREGADO BRUTO DEL ECUADOR

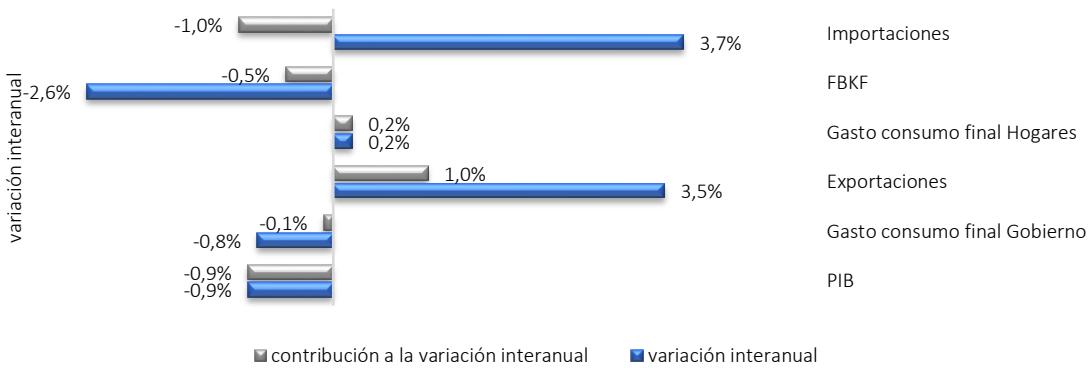


Fuente: BCE

En 2024, el Producto Interno Bruto (PIB) del Ecuador decreció 2,00% anual, la segunda caída más fuerte que ha tenido la economía ecuatoriana en términos anuales desde 2020, cuando el país atravesaba la pandemia de Covid-19. Este comportamiento es atribuido⁴ las contracciones interanuales de los componentes del gasto que al último trimestre de 2024 incluyeron: la formación bruta de capital fijo (FBKF) en -2,6% y el gasto de gobierno en -0,9%.

El BCE presentó datos que indican que la disminución de la FBKF se debe a la caída interanual del sector de la construcción y a la baja en las ventas de insumos para dicho sector. En cuanto a las exportaciones, se redujeron principalmente por la disminución en las ventas de petróleo crudo, derivados de petróleo, camarón, productos mineros, entre otros. Asimismo, la disminución del gasto público estuvo asociada principalmente a la baja en las compras de bienes y servicios dentro del Presupuesto General del Estado. Por otro lado, el consumo de los hogares aumentó, impulsado principalmente por la mayor demanda de productos alimenticios manufacturados, servicios de arte y entretenimiento, bienes inmobiliarios, así como alojamiento y comidas. Finalmente, las importaciones crecieron levemente debido a la mayor demanda de materias primas, productos intermedios y bienes de capital para la industria y la agricultura.

VARIACIÓN Y CONTRIBUCIÓN INTERANUAL DE LOS COMPONENTES DEL PIB - Q4 2024



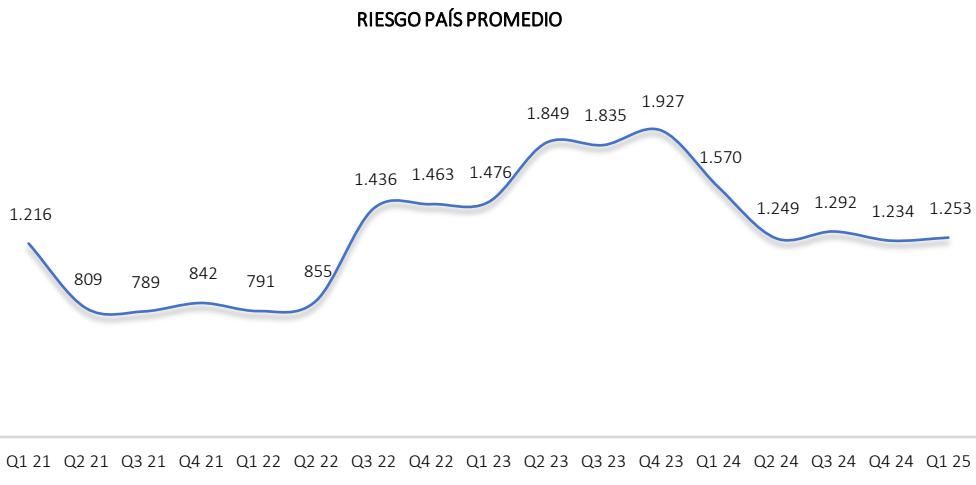
Fuente: BCE

EVOLUCIÓN DEL RIESGO PAÍS

El riesgo país presentó una tendencia al alza en 2023 y cerró el año en torno a 2.000 puntos, reflejando una alta percepción de riesgo de default por parte de inversionistas⁵. El nivel alto que mantiene Ecuador significa que el país tiene posibilidades de financiamiento externo más caro, debido a que las tasas de interés son más elevadas, lo que representaría un problema considerando el déficit fiscal con atrasos de pagos a proveedores estatales, municipios y seguridad social.

⁴ BCE, Informe de Resultados Cuentas Nacionales Trimestrales (diciembre 2024)

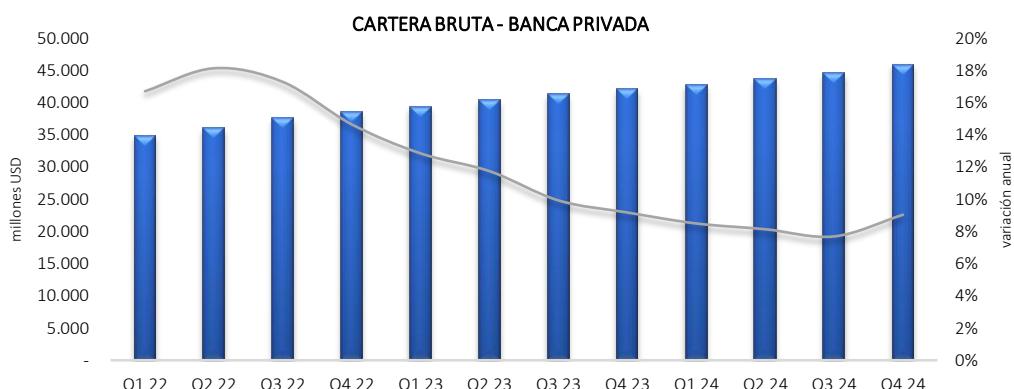
⁵ El indicador de riesgo país, elaborado por el banco de inversión JP Morgan, muestra las probabilidades de que un país caiga en mora en sus obligaciones de deuda externa. Mientras más alto el indicador, los acreedores e inversionistas perciben que hay mayor probabilidad de impago y 'default'.



No obstante, en 2024 se observó una tendencia ligeramente a la baja, cerrando el año con el riesgo país más bajo desde enero 2023, alcanzando un promedio de 1.337 puntos. Esta caída coincide con el anuncio del gobierno de Daniel Noboa, del alza del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 12% al 15% en enero de 2024 e implementada a partir de abril, lo cual incrementó los niveles de caja fiscal, proporcionando liquidez a corto plazo. En los meses de enero a marzo, el riesgo país aumentó levemente y cerró en 1.253 puntos, debido principalmente a la incertidumbre política.

NIVELES DE CRÉDITO

En 2023, el valor total de los préstamos en cartera bruta concedidos por entidades bancarias privadas alcanzó USD 42.129 millones. El crédito otorgado para sectores productivos fue de 44%, seguido por consumo con 41%, microcrédito con 8% e inmobiliario con 6% (el porcentaje restante se divide entre vivienda de interés social y público, educativo e inversión pública).⁶



Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador

En 2024, el valor de préstamos en cartera bruta por entidades bancarias alcanzó USD 45.934 millones, un 9,03% mayor al valor de 2023. Considerando que la cartera bruta de crédito presentó alzas a lo largo de todo 2024, el volumen otorgado de crédito a nivel nacional aumentó en 16,07% a pesar de que factores como la inestabilidad política y el mayor costo en el acceso a financiamiento externo. Las industrias que más crédito recibieron en el año fueron el Comercio; Industrias Manufactureras; Consumo; Agricultura, Ganadería, Silvicultura y Pesca, y; Actividades Financieras y de Seguros.

⁶ Superintendencia de Bancos, Boletines de Series Mensuales



Según el FMI⁷, se espera que el crédito de la banca privada crezca en los próximos años, aunque en menor porcentaje que años anteriores, impulsado por menor crecimiento de los depósitos y por ende menor dinero disponible para los bancos. Es por eso por lo que la evolución del crédito en 2025 dependerá de factores como el alza en las tasas de interés para atraer depósitos y las tasas de interés que deben pagar los bancos del Ecuador para fondearse en el exterior.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La economía ecuatoriana entró a una clara fase de desaceleración a partir del tercer trimestre de 2022 e inició un proceso de recesión en el cuarto trimestre de 2023, el cual se mantuvo hasta el cuarto trimestre de 2024. La baja inversión privada e inversión extranjera directa, junto a la caída de la inversión pública, crisis en el sector petrolero y empleo estancado, son algunos de los factores por los que la economía entró en recesión en el primer semestre de 2024, según el informe publicado en julio de 2024 por el BCE.

En abril de 2024 el gobierno anunció una nueva crisis energética tras la de finales de 2023, crisis que trajo consigo nuevos apagones por racionamiento de energía. Desde octubre de 2024, un nuevo periodo de estiaje causó que los racionamientos energéticos empeoren, llegando a sumar 14 horas diarias en la mayoría de las regiones del país e incluso de 24 horas en ciertas zonas industriales. El déficit de generación eléctrica se estimó en alrededor de 1.747 megavatios, similar a la potencia total del mayor complejo hidroeléctrico del país, Paute Integral (1.757 megavatios), que representa casi un 38% de la demanda de Ecuador.⁸ Ante esta situación, el presidente Daniel Noboa, la ministra de Energía y Minas y varios actores del gobierno buscan soluciones como la compra de electricidad a privados o al gobierno colombiano. Según el Comité Empresarial Ecuatoriano (CEE), desde abril de 2024 el sector privado ha acumulado una pérdida económica de USD 4.000 millones en ventas.⁹ A pesar de que el periodo de cortes energéticos terminó a finales de diciembre de 2024, se espera que los efectos negativos en la productividad de varios sectores se vean reflejados en el crecimiento económico de dicho periodo.

Es por esto por lo que el crecimiento futuro dependerá de factores externos como el precio del petróleo, el desembolso de recursos por parte de organismos multilaterales, el aumento en las exportaciones y el flujo de remesas. El reto del gobierno es generar políticas que fomenten la dinamización de la economía ante el aumento generalizado de los precios, las reformas tributarias, la crisis de inseguridad, y la crisis eléctrica que han desacelerado el consumo de los hogares privados y que llevaron a una contracción notable en la actividad económica del Ecuador durante 2024.

En definitiva, el Ecuador se enfrenta a una diversidad de factores internos y externos que podrían tener influencia sobre el crecimiento y desarrollo de la economía; elecciones en 2025, tensiones geopolíticas, fragmentaciones en los mercados de materias primas, fenómenos climáticos, incertidumbre política y las crisis de inseguridad y energéticas son algunos de los factores decisivos. Las estrategias adoptadas por el sector privado y el gobierno serán claves para incidir en la atracción de inversión privada, en el desarrollo de obras públicas, en un mayor dinamismo del empleo y en el control de la crisis de inseguridad.

INDICADORES

⁷ <https://www.primicias.ec/noticias/economia/banca-privada-credito-perspectivas/>

⁸ <https://www.primicias.ec/economia/cortes-luz-deficit-generacion riesgos-aumento-apagones-83078/>

⁹ <https://www.primicias.ec/economia/zonas-industriales-cortes-luz-12noviembre-empresas-perdidas-83064/>

SECTOR REAL	2022	2023	2024	VARIACIÓN ANUAL
Índice de precios del consumidor (IPC)	3,74	1,35	0,53	-0,82 p.p.
Índice de precios del productor (IPP)	6,14	0,91	7,53	6,62 p.p.
Empleo adecuado	36,0%	35,9%	33,0%	-2,90 p.p.
Desempleo	4,1%	3,4%	2,7%	-0,70 p.p.

Fuente: BCE, INEC

SECTOR EXTERNO	2022	2023	2024	VARIACIÓN ANUAL
Exportaciones - millones USD FOB	32.658	31.126	34.421	10,59%
Exportaciones petroleras - millones USD FOB	11.587	8.952	9.572	6,93%
Exportaciones no petroleras - millones USD FOB	21.071	22.175	24.849	12,06%
Importaciones - millones USD FOB	30.334	29.128	27.743	-4,76%
Balanza Comercial - millones USD FOB	2.325	1.998	6.678	234,25%
Precio promedio del petróleo (WTI) - USD	80,26	71,65	75,92	-2,21%
Riesgo país promedio	1.250	2.055	1.337	-24,60%

Fuente: BCE

SECTOR MONETARIO-FINANCIERO	2022	2023	2024	VARIACIÓN ANUAL
Oferta Monetaria (M1) - millones USD	30.191	30.489	31.462	3,19%
Cuasidinero - millones USD	45.120	49.855	57.023	14,38%
Liquidez total (M2) - millones USD	75.310	80.344	88.485	10,13%
Base Monetaria (BM) - millones USD	28.698	27.672	29.776	7,60%
Multiplicador monetario (M2/BM)	2,6	2,9	3,0	0,07 p.p.
Reservas internacionales -millones USD	8.459	4.454	6.900	54,91%
Reservas bancarias -millones USD	7.230	5.484	6.255	14,06%
Tasa activa referencial	8,48%	9,94%	10,43%	0,49 p.p.
Tasa pasiva referencial	6,35%	7,70%	7,46%	-0,24 p.p.

Fuente: BCE

PIB ECUADOR	2021	2022	2023	2024
Crecimiento de la economía	9,4%	5,9%	2,0%	-2,0%

Fuente: BCE

SECTOR INMOBILIARIO - HIPOTECARIO

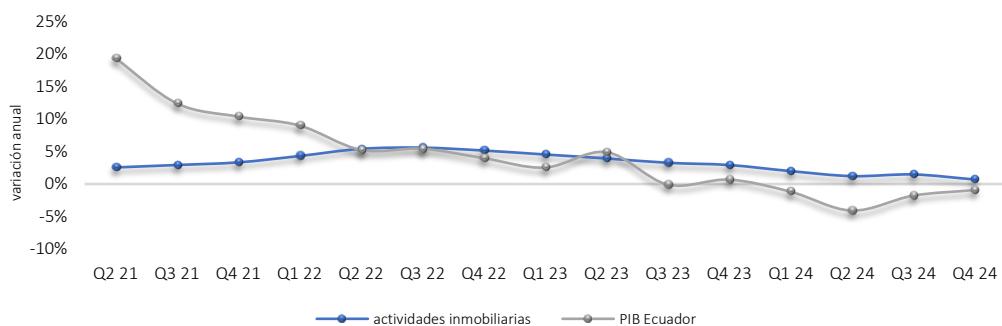
El sector inmobiliario es crucial para la economía ecuatoriana debido a su contribución al PIB, generación de empleo, desarrollo urbano y rural, estabilidad económica, inversión y acumulación de riqueza, así como el financiamiento e impacto en otras industrias como la construcción. En resumen, es un motor económico vital con efectos significativos en diversos aspectos de la sociedad. En los últimos años, a pesar de reflejar tasas de crecimiento, 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 2021, el crecimiento de las actividades inmobiliarias¹⁰ 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, hubo una ralentización de estas actividades en 2023, evidenciado en un crecimiento de 2,57%, muy por debajo al crecimiento de 6,09% en 2022.

¹⁰ La industria de actividades inmobiliarias comprende los servicios de compraventa y alquiler de bienes inmuebles. Esta industria no incluye el sector de la construcción.

CRECIMIENTO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS



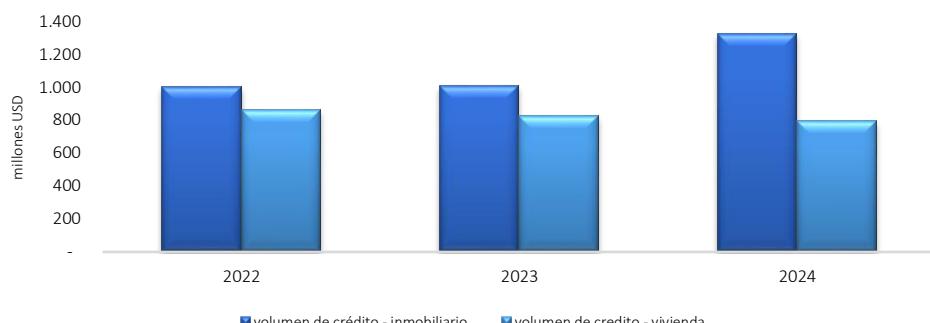
Fuente: BCE

Entre el primer trimestre de 2022 y el tercer trimestre de 2023, el sector presentó cifras positivas de crecimiento, reflejando una reactivación en la demanda de vivienda. En 2024, el sector de las actividades inmobiliarias creció en todos los períodos, registrando una variación de 0,70% en el último trimestre, con respecto al mismo periodo en 2023. Estas cifras marcan una tendencia positiva para la industria en un periodo en el cual la economía ecuatoriana se contrajo.

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. Tras la reactivación económica, en 2022 el crédito a actividades inmobiliarias incrementó 34,38% y superó niveles prepandemia, mientras que el crédito a vivienda incrementó 17,68%. Sin embargo, en 2023 el volumen de crédito a las actividades inmobiliarias apenas incrementó 0,54% anual. Esta cifra pasa a ser negativa y denota un decrecimiento de -4,42% en el crédito a vivienda, coherente con el aumento de las tasas de interés para créditos hipotecarios. La tasa promedio que se cobra para los préstamos inmobiliarios cerró el año en 9,91% según el Banco Central, lo que es 0,49 puntos porcentuales por debajo de la tasa máxima que se puede cobrar para ese segmento.

VOLUMEN DE CRÉDITO - ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y VIVIENDA



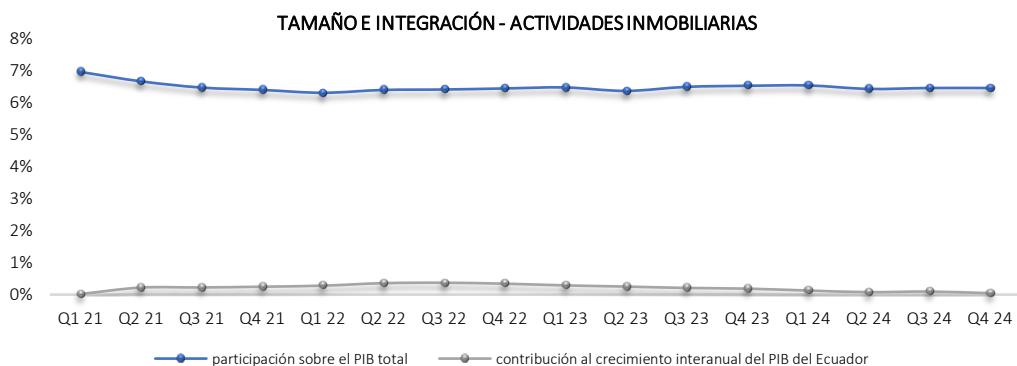
Fuente:

Superintendencia de Bancos del Ecuador

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. Las principales entidades que otorgaron crédito fueron Banco Guayaquil S.A., Banco Internacional S.A., y Banco Bolivariano C.A. y 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 3,64% en el mismo periodo, cifra que responde principalmente a un menor crédito otorgado por el Biess. Los bancos que más crédito otorgaron en este segmento fueron Banco Pichincha C.A., Banco Guayaquil S.A. y Banco de la Producción S.A. Produbanco.

TAMAÑO E INTEGRACIÓN

La participación que mantiene el PIB de las actividades inmobiliarias sobre el PIB nacional se ha mantenido en torno a 6,5% 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 2022, la contribución del sector al crecimiento de la economía ecuatoriana se ha mantenido positiva, evidenciando las oportunidades de crecimiento y desarrollo que presentan las actividades inmobiliarias para el crecimiento de la producción a nivel nacional. Al último trimestre de 2024, la participación fue de 6% mientras que el sector aportó en 0,05% al crecimiento del PIB nacional.

PERSPECTIVAS Y CONCLUSIONES

La incertidumbre política, las reformas tributarias y la crisis de inseguridad son factores claves que podrían incidir en la demanda de vivienda propia y en la oferta de créditos, que está vinculada a un incremento de las tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos que ha elevado el costo de financiamiento externo para los bancos¹¹. Según la Asociación de Promotores Inmobiliarios de Vivienda del Ecuador (APIVE)¹², a pesar de que las visitas de clientes interesados aumentaron 40% anual en 2023, las reservas netas disminuyeron 19%, lo que evidenciaría menores posibilidades de financiamiento.

Bajo la misma línea, la participación de mercado del BIESS en créditos hipotecarios en los últimos años viene disminuyendo, lo que preocupa al sector, considerando que es el principal proveedor de créditos para la adquisición de vivienda terminada en el país. La colocación de créditos hipotecarios en esta entidad ha venido cayendo desde 2014. Según el reporte de la entidad, ese año se colocaron 1 190,3 millones de dólares en créditos para compra de vivienda. Mientras que entre enero y octubre del 2024 se entregaron apenas 452,1 millones de dólares. La cifra representa una caída significativa en los últimos 10 años¹³.

Por otro lado, el alza del salario básico unificado a USD 470 podría causar un incremento en los montos de créditos a los que se podrá acceder para compra de vivienda con la tasa de interés subsidiada por el gobierno en 2025 a través de créditos VIS y VIP. Estos créditos tienen montos máximos que se ajustan cada año con el alza del salario básico y tienen la tasa de interés más baja del mercado: 4,99% anual¹⁴.

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 ambiente¹⁵. Es por eso que el desarrollo del sector en 2025 y 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 tendencias¹⁶ marcadas por cambios demográficos, digitalización e innovación.

¹¹<https://www.primicias.ec/noticias/economia/construccion-viviendas-quito-guayaquil-samborondon/#:~:text=Al%20segundo%20trimestre%20de%202023,publicadas%20en%20octubre%20de%202023>.

¹² Boletín del Sector Inmobiliario diciembre 2023 - APIVE

¹³ <https://www.elcomercio.com/actualidad/negocios/sector-construccion-ecuador-enfrenta-pantorama-desafiante-para-2025.html>

¹⁴<https://www.primicias.ec/noticias/economia/credito-vivienda-vip-vis-montos-aumento-salario/#:~:text=Con%20el%20incremento%20del%20salario,de%204%2C99%25%20anual.&text=Imagen%20referencial%20de%20una%20feria,en%20Quito%2C%20abril%20de%202022>

¹⁵ <https://www.plusvalia.com/noticias/sabias-que/realidad-del-mercado-inmobiliario-ecuatoriano/#:~:text=El%202024%20se%20perfila%20como,todos%20los%20actores%20del%20sector>

¹⁶ <https://ekosnegocios.com/articulo/tendencias-en-el-mercado-inmobiliario-ecuatoriano-para-el-2024>

Hemos vinculado la actividad del club privado al sector inmobiliario hipotecario debido a que la venta de membresías para nuevos socios implica, en esencia, la comercialización de un derecho de uso y disfrute de infraestructura física y servicios exclusivos, lo cual guarda una estrecha relación con la explotación y valorización de activos inmobiliarios. Las instalaciones del club—tales como campos deportivos, áreas recreativas y espacios sociales—constituyen un atractivo inmobiliario significativo que, aunque no implique una transferencia de propiedad, sí representa un acceso privilegiado y sostenido en el tiempo a bienes raíces de alto valor. Además, a partir de la pandemia, se ha observado un cambio estructural en los hábitos de consumo, donde las personas han revalorizado el ocio, la vida al aire libre y la búsqueda activa de calidad de vida. Esto ha impulsado la demanda por espacios que combinen bienestar, exclusividad y espaciamiento, posicionando a los clubes privados como una alternativa cada vez más atractiva en la nueva dinámica del mercado.

INDICADORES	2022	2023	2024	VARIACIÓN ANUAL
Inflación construcción (IPCO) - variación anual	3,50%	2,39%	2,12%	-0,27 p.p.
Inflación vivienda multifamiliar variación anual	0,81%	-1,09%	3,83%	4,92 p.p.
Inflación vivienda unifamiliar - variación anual	1,11%	0,00%	2,26%	2,26 p.p.
Inflación alquileres efectivos del alojamiento - variación anual	0,81%	1,19%	0,72%	-0,47 p.p.
Empleo adecuado – construcción e inmobiliarias	38,80%	40,80%	34,00%	-6,80 p.p.
Desempleo - construcción e inmobiliarias	7,10%	6,20%	3,70%	-2,50 p.p.
Tasa activa referencial – Inmobiliario	9,37%	9,91%	10,86%	0,95 p.p.
Tasa activa referencial – VIP	4,96%	4,97%	4,99%	0,02 p.p.
Tasa activa referencial – VIS	4,98%	4,97%	4,99%	0,02 p.p.

Fuente: BCE, INEC, Ministerio de Producción, Properati

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.

2024 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

Está ubicado en el Kilómetro 33.5 de la Vía a la Costa, en Guayaquil, y cuenta con una extensión de 64 hectáreas de terreno.

La ubicación de "Lacosta Country Club" es estratégica, por ser una de las zonas de mayor crecimiento de Guayaquil, donde residen aproximadamente 50 mil familias, y siendo un área de gran expansión comercial y económica.

En 2024, se concluyó la ampliación en un tramo situado en el Km 9 de Vía a la Costa beneficiando a más de 60 mil conductores que transitan este tramo diariamente. Adicionalmente, se han implementado nuevos retornos, mantenimientos y la construcción de un paso elevado en el km 22 denotando la importancia de esta vía tanto para los residentes de las urbanizaciones en Vía la Costa, como para los visitantes de la provincia de Santa Elena que se dirigen a Guayaquil.

Adicionalmente, el proyecto de traslado del Aeropuerto Internacional José Joaquín de Olmedo desde el centro-norte de Guayaquil hasta Daule, en Vía la Costa, tiene el potencial de acelerar el desarrollo estratégico de vía la Costa abarcando proyectos de planificación vial, desarrollo inmobiliario, equipamiento, etc.

Tomando en consideración el factor de crecimiento de la zona, "Lacosta Country Club" es el único Club que se encuentra en esta área y tiene la capacidad de cubrir la necesidad de un centro social y recreativo de la zona.

Actualmente, "Lacosta Country Club" ya cuenta con múltiples instalaciones deportivas y de entretenimiento para todas las edades; entre las que se destaca el campo de Golf.

Sin embargo, para potenciar la capacidad del club, y proporcionar una nueva visión a nuevos socios para disfrutar en familia y conectarse con la naturaleza el club se encuentra en un proyecto de remodelación y construcción de las siguientes áreas:

- Sala Lobby, Áreas Comunes y Salón
- Mantenimiento de fachada y Pintura
- Piscinas, área social y bar de la piscina.
- Baños
- Gimnasio
- Bar en zona deportiva
- Canchas de Pádel
- Zona deportiva
- Área Infantil
- Jardinería
- Iluminación Exterior
- Mantenimiento General
- Garita.

**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.

2025 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 de 2019, la Junta General de Accionistas de ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. aprobó el aumento de capital social USD 400 mil, quedando su capital pagado en USD 800 mil

2013 DISMINUCIÓN DE CAPITAL El 27 de marzo de 2013, la Junta General de Accionistas de ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. 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 794.34 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 mediante 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. En lo que respecta al compromiso de los accionistas, es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que éstos están comprometidos, hecho que se refleja en la gestión de la administradora y en la experiencia de sus accionistas.

ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Cyclopes Didactylus S.A.	Ecuador	792.000	99,00%
Sandoval Vela Rafael Ramon	Ecuador	8.000	1,00%
Total		800.000	100,00%
CYCLOPES DIDACTYLUS S.A.	PAÍS	CAPITAL (USD)	PARTICIPACIÓN
Mendoza Tello David	Ecuador	800	100,00%
Total		800	100,00%

Fuente: SCVS

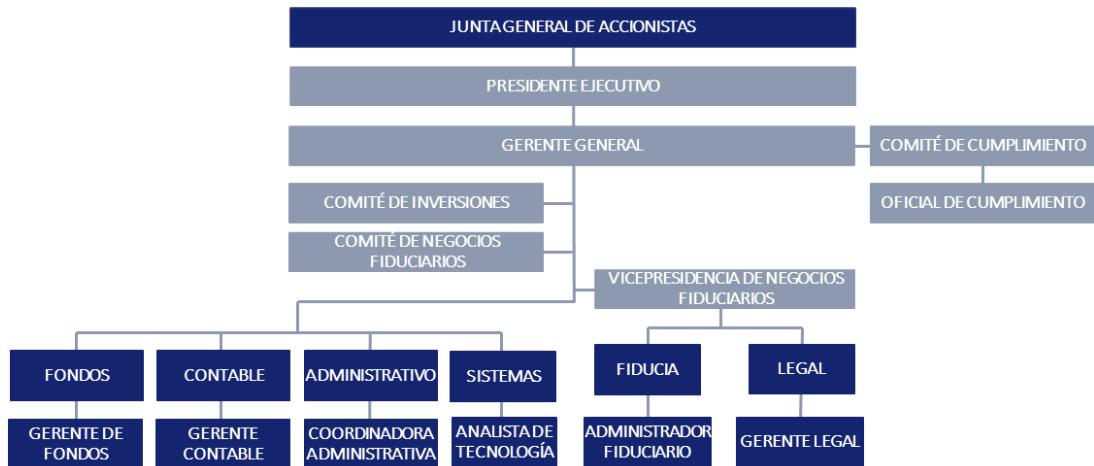
Se detalla las compañías que presentan vinculación representativa en otras compañías, ya sea por accionariado o por administración. Las personas naturales que en definitiva conforman la compañía se muestran con amplia trayectoria empresarial, evidenciada a través de las numerosas compañías que administran y/o son dueñas.

COMPAÑIAS 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. está a cargo del Directorio, Presidente Ejecutivo y del Gerente General. Mientras que, la representación legal, judicial y extrajudicial la ejerce el Presidente Ejecutivo y Gerente General. ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. cuenta con un Directorio estatutario compuesto por tres vocales designados por la Junta General de Accionistas, de los que uno de ellos será el Presidente Ejecutivo de la compañía y fungirá como Secretario del Directorio.

ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. cuenta mantiene una estructura de Gobierno Corporativo definida desde el inicio de sus operaciones. Esta política de gobierno mantiene los principios como administradores responsables en el establecimiento de códigos y lineamientos sólidos de conducta y de valores con el fin de asegurar que los oficiales de negocios, directores, ejecutivos y todos los trabajadores de la compañía se desempeñen siempre con 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.

Según el Reglamento Interno, ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. tiene responsabilidades y obligaciones definidas sobre los fondos que administra. De esta forma, la administradora está obligada de proporcionar al FONDO DE INVERSIÓN ADMINISTRADO OMEGA los servicios administrativos para el correcto funcionamiento del fondo. Entre estos servicios prestados se encuentra: la cobranza de sus ingresos y rentabilidad, presentación de informes periódicos que demuestren ingresos y rentabilidad, presentación de informes periódicos que demuestren su estado y comportamiento actual y en general la provisión de un servicio técnico para la buena administración del fondo. Asimismo, la administradora mantiene varias obligaciones adicionales como:

- Asumir gastos y costos que demanda la administradora de fondos.
- Pagar los rescates de los partícipes de las unidades que administre.
- Llevar el Control Interno permanentemente para garantizar el buen funcionamiento del fondo.
- Entre otras atribuciones mencionadas en el Reglamento Interno.

El Código de Conducta abarca a los asesores, accionistas, directores ejecutivos, gerentes, miembros del Comité de Inversiones y trabajadores de ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. El Código de Ética implica el actuar con independencia de juicio, integridad moral y respeto a las personas y las normas que rigen el desarrollo de la operatividad de la fiduciaria.

La administradora se adhiere a mantener la información confidencial referente a los datos de los clientes, en particular al mantenimiento del estricto sigilo del Mercado de Valores y del cumplimiento de la legislación aplicable a la protección de datos. Por otro lado, ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. deberá informar a sus clientes sobre los objetivos de inversión de cada uno y de los planes de inversión que administre, haciendo

referencia a los riesgos relacionados a cada uno de ellos. Adicionalmente, informará sobre las tarifas de comisiones y gastos aplicables sobre los servicios que preste.

Cabe recalcar que, el Código de Ética y Conducta de ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. hace un especial énfasis en temas de principal importancia para los partícipes y todos los colaboradores como conflictos de intereses, corrupción y soborno, aceptación de regalos y privilegios, gratificaciones representantes de instituciones públicas, aportaciones políticas y de beneficencia como patrocinios, protección de la propiedad del grupo y de los recursos, responsabilidad, conocimiento y aceptación del Código de Ética y Conducta y consecuencias de incumplimiento.

Con el objetivo de mantener un manejo adecuado de la información empresarial, ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A. cuenta con un sistema de EPF de gestión para el manejo de fondos de inversión, tesorería y contabilidad: Gestor. Adicionalmente, la compañía cuenta con diversos recursos informáticos que incluyen servidores PCs y estaciones de trabajo, así como equipos informáticos para los principales ejecutivos de la empresa como: Plataforma G-Suite, Servidor Proxy Mikrotik, Servidor Controlador de dominio, servidor de base de datos Oracle 12c y servidor File Server.

La Fiduciaria cuenta con una infraestructura técnica y administrativa encargada del mejoramiento continuo de los productos ofertados, procesos y calidad de servicio para la satisfacción permanente de los clientes a través de los servicios de negocios fiduciarios y administración de fondos de inversión.

Adicional se detalla el ingreso por tipo de prestación de servicio de la ZION ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.:

FONDOS ADMINISTRADOS	2024 (USD)
Negocios inscritos	173.952.039
Negocios no inscritos	621.254.937
Fondos de inversión	26.325.035
Total	821.532.011

Fuente: Estados de Situación Financiera Auditado 2024

Es opinión de GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A. que la Administradora mantiene una adecuada estructura administrativa y gerencial, que se desarrolla a través de una adecuada capacidad técnica, con una experiencia suficiente y un posicionamiento creciente desde su incorporación al mercado.

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 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.
- Declara la inmovilización de flujos según lo estipulado en el Fideicomiso.
- Administrar y/o ejecutar los mecanismos de garantía según lo estipulado.

Por su parte, el Originador tiene las siguientes obligaciones:

- Recibir el producto neto de la colocación de los valores, una vez cumplido con lo señalado en la cláusula novena del Fideicomiso.
- Recibir en restitución por parte del Fideicomiso, una vez cancelados todos los pasivos, lo siguiente: (a) el derecho de cobro de los flujos aportados al Fideicomiso; (b) los recursos dinerarios y cualquier otro bien remanente en el Fideicomiso.
- Aportar al Fideicomiso la suma de dinero necesaria de acuerdo con los términos establecidos en el contrato de Fideicomiso, para integrar inicialmente el fondo operativo, y para reponerlo cuando corresponda.
- Informar a la Fiduciaria respecto de cualquier situación que pueda afectar en el cumplimiento del objeto del Fideicomiso y/o en el desarrollo de la Titularización.
- Proveer a la Fiduciaria de toda la documentación e información adicional que sea necesaria a efectos de cumplir con el objeto del presente Fideicomiso.
- Asumir y cancelar los pasivos, en caso de que los flujos recibidos por el Fideicomiso sean insuficientes para hacerlo.
- Realizar todos los actos y suscribir todos los instrumentos o contratos que sean necesarios, para que el Fideicomiso reciba los derechos de cobro y en consecuencia los flujos.
- Entregar a la Fiduciaria los formularios conozca su cliente de la Fiduciaria, así como la documentación indicada en los mismos y/o que llegare a solicitar la Fiduciaria, para el cumplimiento de las políticas de prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo u otros delitos previo a realizar cualquier aporte al Fideicomiso, así mismo será necesario que actualice anualmente. Adicionalmente se obliga entregar a la Fiduciaria, los documentos antes mencionados de debida diligencia para el cumplimiento de las políticas de prevención del lavado de activos y el financiamiento del terrorismo u otros delitos, de los aspirantes a socios, previo a que el Fideicomiso reciba pagos del valor de la membresía; así mismo será necesario que actualice anualmente, la información antes mencionada.
- Comunicar por escrito a la Fiduciaria cualquier cambio en la información proporcionada a la constitución del contrato de Fideicomiso, así como cualquier información relevante o hecho material que afecte directa o indirectamente al Fideicomiso o a la Fiduciaria, así como entregar a esta última la información que le solicitare, dentro del plazo que se hubiere señalado en el requerimiento correspondiente. La falta injustificada de entrega de la información solicitada será causal de renuncia del Fiduciario.
- Actualizar anualmente, dentro del primer trimestre de cada año, la información que le indique la Fiduciaria para dar cumplimiento a las normas internas y legales aplicables.

- Colaborar con la Fiduciaria en el cumplimiento del contrato de Fideicomiso, entregando toda la información, documentación y autorizaciones que se requieran para su celebración y ejecución de su objeto; incluyendo información que se requiera para la ejecución de la prevención de lavado de activos.
- Entregar a la Fiduciaria, la información que soliciten los órganos de control, dentro de los plazos que éstos lo requieran, para el cumplimiento de las instrucciones impartidas en el contrato de Fideicomiso.
- Proveer a la Fiduciaria los valores requeridos para su defensa, cuando dicha defensa esté relacionada con el cumplimiento de su labor fiduciaria en el Fideicomiso, o en caso de que fuere demandada directa o indirectamente por su participación en el contrato de Fideicomiso o cuando se viere obligada a demandar, siempre y cuando no hubiere fondos para ello en el patrimonio autónomo.
- En caso de que el Originador reciba pagos por el cobro de las membresías en cuentas distintas a la cuenta, del Fideicomiso deberá transferir dichos valores en el plazo máximo de tres días a la cuenta del Fideicomiso.
- Las demás obligaciones establecidas para el Originador en el Fideicomiso, en el reglamento de gestión y en la legislación aplicable.

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.

ESTRUCTURA LEGAL

**PERFIL
TITULARIZACIÓN**

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.

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".

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.

CALIFICACIÓN DE RIESGOS
FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN PRIMERA EMISIÓN DE FLUJOS FUTUROS
LACOSTA COUNTRY CLUB

Titularizaciones
08 de mayo de 2025



**FIDEICOMISO DE TITULARIZACIÓN PRIMERA EMISIÓN
DE FLUJOS FUTUROS LACOSTA COUNTRY CLUB**

Denominación	Fideicomiso de Titularización Primera Emisión de Flujos Futuros Lacosta Country Club					
Monto de titularización	Hasta USD 3.500.000					
Originador	Club Deportivo Especializado Formativo "Lacosta Country Club"					
Características	SERIE	MONTO (USD)	PLAZO (DÍAS)	TASA FIJA ANUAL	PAGO DE CAPITAL	PAGO DE INTERESES
	A	400.000	361	10,00%	Al vencimiento	Al Vencimiento
	B	500.000	540	10,50%	Semestral	Semestral
	C	1.000.000	720	10,75%	Semestral	Semestral
	D	1.600.000	1.080	11,00%	Trimestral	Trimestral
Denominación de los valores	VTC-A-LC, VTC-B-LC, VTC-C-LC, VTC-D-LC					
Valor nominal	USD 0,01					
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					
Redención anticipada	No aplica					
Estructurador financiero	Picaval Casa de Valores S.A.					
Agente de manejo	Zion Administradora de Fondos y Fideicomisos S.A.					
Agente colocador	Picaval Casa de Valores 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					
	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 en base a la colocación esperada.

AMORTIZACIÓN CLASE 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: Prospecto de Oferta Pública

AMORTIZACIÓN CLASE 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: Prospecto de Oferta Pública

AMORTIZACIÓN CLASE 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: Prospecto de Oferta Pública

AMORTIZACIÓN CLASE 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: Prospecto de Oferta Pública

MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

Acorde a la normativa legal vigente, se podría emitir hasta el 50% de los flujos provenientes de la recaudación de las membresías traídos a valor presente con una tasa de descuento, definida en la estructuración.

De esta manera se han estresado los ingresos proyectados, trayendo a valor presente con una tasa de descuento de 9,33%, que corresponde a un promedio histórico de la tasa corporativa, resultando de USD 7.029.055, con un monto máximo de emisión de USD 3.514.527 que cubre el monto a emitir.

VARIABLES E INDICADORES	ESCENARIO PESIMISTA
Ingresos Proyectados	7.457.410
Tasa de Descuento	9,33%
Número de Periodos	37 meses
Valor Presente de Ventas Futuras	7.029.055
Monto Emisión	3.500.000
Monto Máximo de Emisión (50%)	3.514.527

Elaborado por: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

MECANISMOS DE GARANTÍA

Se han definido tres MECANISMOS DE GARANTÍA: (i) EXCESO DE FLUJO DE FONDOS; (ii); la GARANTÍA SOLIDARIA; y, (iii) la 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 prestará 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.

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.

	III TRIM 2025	IV TRIM 2025	I TRIM 2026	II TRIM 2026	III TRIM 2026	IV TRIM 2026
Ingresos	100.285	469.538	426.126	547.814	345.527	432.466
Gastos fideicomiso	5.400	5.400	12.443	5.400	7.900	5.400
Flujo disponible mes	94.885	464.138	413.683	542.414	337.627	427.066
Amortización		519.000	121.800	497.875	557.511	531.750
Flujo acumulado	94.885	40.022	331.905	376.445	156.561	51.877

Elaboración: GLOBALRATINGS CALIFICADORA DE RIESGOS S.A.

	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
Totales	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%.

CATEGORÍA DE

AAA (-)

Corresponde al patrimonio autónomo que tiene excelente capacidad de generar los flujos de fondos esperados o proyectados y de 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.

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 Financiera, 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 este. 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,



Ing. Hernán Enrique López Aguirre MSc.
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

De acuerdo con el Artículo 5, 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 Financiera, la calificación de riesgos de la Emisión en análisis deberá ser revisada semestralmente hasta la remisión de los valores emitidos. En casos de excepción, la calificación de riesgo podrá hacerse en períodos menores a seis meses, ante la presencia de hechos relevantes o cambios significativos que afecten la situación del fideicomiso.