

II. FACTORES DE RIESGO

Los Bonos son valores complejos. Una inversión en los Bonos implica riesgos importantes y, aunque los valores no serán ofrecidos a inversionistas con un perfil específico, deberá ser considerada únicamente por inversionistas sofisticados con experiencia sustancial en asuntos financieros y legales que les permitan evaluar dichos riesgos y comprender cabalmente lo descrito en este Prospecto y estipulado en los Documentos de Contratación, incluyendo los términos y condiciones de los Bonos

A. De la oferta

1. Riesgo de Pago de Intereses y Capital

Ni La Hipotecaria (Holding), Inc., ni Banco La Hipotecaria S.A., ni Banco General, S.A., ni La Hipotecaria, S. A. de C. V., ni BG Trust, Inc., ni sus respectivos accionistas, subsidiarias o afiliadas, garantizan o responden por las obligaciones del Fideicomiso Emisor, incluyendo, entre éstas, el pago de los intereses y el capital de los Bonos de Préstamos Hipotecarios, cuyo pago estará respaldado únicamente por los activos del Décimo Tercer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y garantizado por los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía.

Se anticipa que el Emisor realizará prepagos parciales de capital a los Bonos Serie A, los Bonos Serie B y los Bonos Serie C, en cada Fecha de Pago, a medida que se reciban los abonos de capital de los Créditos Hipotecarios, según los términos resumidos en este Prospecto Informativo y establecidos en el Contrato de Administración. Dichos prepagos de los Bonos pudieran ser, en caso de abonos extraordinarios o cancelaciones anticipadas de los Créditos Hipotecarios, mayores a los pactados en los respectivos contratos de los Créditos Hipotecarios propiedad del Fideicomiso de Garantía o los abonos extraordinarios o cancelaciones pueden estar por arriba o debajo de su comportamiento histórico.

El pago de los intereses de los Bonos Serie A, los Bonos Serie B y los Bonos Serie C, dependerá principalmente de los pagos de intereses que efectivamente realicen los Deudores de los Créditos Hipotecarios en la República de El Salvador al Fideicomiso de Garantía. En caso de que haya demoras en el pago por parte de los Deudores de los Créditos Hipotecarios, los Bonos Serie A, los Bonos Serie B y los Bonos Serie C, podrán ser afectados ya que demoras en los pagos de los Deudores en la República de El Salvador pueden causar una disminución en el monto de los Fondos Disponibles al cierre de un Período de Cobro. Dado que los fondos para pagar a los tenedores de los Bonos Serie A, Serie B y Serie C provienen de los Fondos Disponibles, y que dichos pagos serán efectuados conforme al orden de prioridad establecido en la Sección III.A.2 del presente Prospecto, demoras en el pago por parte de los Deudores de los Créditos Hipotecarios en la República de El Salvador podrán afectar los pagos que se realicen a los Tenedores de Bonos Serie C, primero, a los Tenedores de los Bonos Serie B, segundo, y a los Tenedores de Bonos Serie A, tercero, ya que los Bonos Serie A gozan de preferencia sobre los Bonos Serie B y los Bonos Serie C y los Bonos Serie B gozan de preferencia sobre los Bonos Serie C, en cuanto los pagos a los que tienen derecho a recibir conforme al orden de prioridad establecido en la Sección III.A.2 del presente Prospecto

2. Riesgo por Ausencia de Fondo de Amortización

Dada la estructura y las características de la Emisión de Bonos, la misma no contará con un fondo de amortización para el repago de capital bajo los Bonos. El pago de capital de los Bonos Serie A, los Bonos Serie B y los Bonos Serie C, dependerá principalmente de los pagos de capital que efectivamente realicen los Deudores de los Créditos Hipotecarios en la República de El Salvador al Fideicomiso de Garantía. Dado que los fondos para pagar a los tenedores de los Bonos Serie A, Serie B y Serie C provienen de los Fondos Disponibles, y que dichos pagos serán efectuados conforme al orden de prioridad establecido en la Sección III.A.2 del presente Prospecto, demoras en el pago por parte de los Deudores de los Créditos Hipotecarios en la República de El Salvador podrán afectar los pagos que se realicen a los Tenedores de Bonos Serie C, primero, a los Tenedores de los Bonos Serie B, segundo, y a los Tenedores de Bonos Serie A, tercero, ya que los Bonos Serie A gozan de preferencia sobre los Bonos Serie B y los Bonos Serie C y los Bonos Serie B gozan de preferencia sobre los Bonos Serie C, en cuanto los pagos a los que tienen derecho a recibir conforme al orden de prioridad establecido en la Sección III.A.2 del presente Prospecto.

3. Garantía Compartida

Los beneficiarios o fideicomisarios del Fideicomiso de Garantía son los Tenedores de Bonos Serie A, los Tenedores de Bonos Serie B, los Tenedores de Bonos Serie C, el Fiduciario Emisor, el Fiduciario de Garantía, el Administrador y el Agente de Pago (conjuntamente los "Fideicomisarios Primarios" y cada uno un "Fideicomisario Primario") y, una vez cumplidas todas las obligaciones asumidas por el Fiduciario Emisor conforme a los términos de los Bonos de Préstamos Hipotecarios y de los demás Documentos de Contratación, el Fiduciario Emisor (el "Fideicomisario Secundario" y conjuntamente con los Fideicomisarios Primarios, los "Fideicomisarios").

En la Sección 8 del instrumento del Fideicomiso de Garantía se establece la forma en la cual se deben usar y distribuir los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía y se desarrolla el mecanismo para ejecutar la declaración del vencimiento anticipado de las Obligaciones Garantizadas. Dicha Sección regula la manera en la que se distribuirán los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía (a) antes del vencimiento de las Obligaciones Garantizadas, (b) al vencimiento o cumplimiento de todas las Obligaciones Garantizadas, (c) en caso de venta de los Créditos Hipotecarios y (d) en caso de que se declare el vencimiento anticipado de las Obligaciones Garantizadas. Salvo en caso que el Fiduciario Emisor haya cumplido con las Obligaciones Garantizadas en su totalidad, los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía se distribuirán a los Fideicomisarios Primarios en cumplimiento del orden de prioridad de pagos establecido en la Sección 5.2(a) del Contrato de Administración y descrito en la Sección III.A.2 de este Prospecto Informativo.

Dado que los Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios no son los únicos fideicomisarios o beneficiarios del Fideicomiso de Garantía y se ha establecido un orden en el cual se distribuirán los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía, los Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios comparten el beneficio de recibir los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía con los demás fideicomisarios o beneficiarios. Por consiguiente, los Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios deberán recibir las sumas que les corresponda cuando se realicen distribuciones de los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía de conformidad con lo establecido en los Documentos de Contratación pero no recibirán la totalidad de los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía cuando los mismos sean distribuidos ya que una parte de dichos bienes debe ser distribuida entre los demás fideicomisarios o beneficiarios de conformidad con el orden de prioridad de pagos establecido en la Sección 5.2(a) del Contrato de Administración y descrito en la Sección III.A.2 de este Prospecto Informativo.

4. Cobertura de Garantía

No existe garantía de que los Créditos Hipotecarios y los bienes inmuebles que garantizan los mismos sean suficientes para pagar la totalidad de las obligaciones a cargo del Emisor por razón de la emisión de los Bonos de Préstamos Hipotecarios.

5 Ausencia de Acción Directa contra Deudores

Los tenedores de los Bonos de Préstamos Hipotecarios no tienen una acción directa contra los Deudores de los Créditos Hipotecarios en la República de El Salvador para ejecutar las hipotecas sobre los bienes inmuebles que garantizan las mismas, por cuanto que los tenedores de los Bonos de Préstamos Hipotecarios no son fideicomisarios del Fideicomiso Emisor sino acreedores del mismo.

6. Tasa de Interés

La tasa de interés que devenguen los Bonos Serie A, los Bonos Serie B y los Bonos Serie C será una tasa fija. Sin embargo, las tasas de interés que se cobran a los Deudores bajo los Créditos Hipotecarios en la República de El Salvador son variables y el Administrador tiene el derecho de ajustarlas según las condiciones del mercado. Una disminución significativa en las tasas de interés que se cobren en el mercado salvadoreño sobre activos con características similares a las de los Créditos Hipotecarios podría causar una disminución en las tasas de interés que se cobran sobre el Grupo de Hipotecas, lo cual, a su vez, podría resultar en una disminución de los Fondos Disponibles para realizar los pagos de conformidad con el orden de prioridad establecido en la Sección III A.2 de este prospecto y la Sección 5.2(a) del

Contrato de Administración. Adicionalmente, en el caso de que las tasas de interés del mercado aumenten respecto a los niveles de tasa de interés vigentes al momento en el que se emitan los Bonos de Préstamos Hipotecarios, el inversionista podrá perder la oportunidad de invertir en otros productos a las tasas de interés vigentes en el mercado en ese momento y recibir una tasa de interés superior.

La Tasa de Interés por Falta de Pago Serie A es la tasa de interés que se le pagará a los Tenedores de Bonos Serie A desde el momento en que ocurra un Evento de Incumplimiento, el cual será debidamente notificado como un hecho de importancia por el Emisor a la SMV, BVP y público inversionista, hasta la fecha en que el mismo haya sido subsanado y que será una tasa de interés equivalente a la Tasa de Interés Serie A más un porcentaje que será identificado en el suplemento al Prospecto Informativo e incluido en los Bonos Serie A. Dado que la Tasa de Interés por Falta de Pago Serie A será superior a la Tasa de Interés Serie A, los Pagos de Intereses Serie A que tendrán derecho a recibir los Tenedores de Bonos Serie A desde el momento que ocurra un Evento de Incumplimiento hasta que el mismo haya sido subsanado deberán ser mayores a los Pagos de Intereses Serie A que dichos tenedores tendrían derecho a recibir si no hubiera ocurrido un Evento de Incumplimiento. Dado lo anterior, cuando ocurra un Evento de Incumplimiento una mayor cantidad de los Fondos Disponibles para cumplir con los pagos de conformidad con el orden de prioridad establecido en la Sección III.A.2 de este prospecto y la Sección 5.2(a) del Contrato de Administración serán destinados para realizar Pagos de Intereses Serie A y, por consiguiente, deberían quedar menos fondos para pagar capital a los Tenedores de Bonos Serie A y capital e intereses a los Tenedores de Bonos Serie B y Bonos Serie C. En caso de que ocurra un Evento de Incumplimiento, las tasas de interés de los Bonos Serie B y Bonos Serie C se mantendrán igual y no aumentarán como en el caso de la tasa de interés de los Bonos Serie A.

7. Riesgo por Prelación en el Pago de Intereses y Capital

El pago a capital e intereses de los Bonos Serie A goza de prelación sobre el pago a capital e intereses de los Bonos Serie B y los Bonos Serie C y el pago a capital e intereses de los Bonos Serie B goza de prelación sobre el pago a capital e intereses de los Bonos Serie C, de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso Emisor y en la Sección 5.2(a) del Contrato de Administración, todo lo cual se resume en la Sección III.A.2 de este Prospecto Informativo.

8. Historial Limitado de Créditos Hipotecarios

El pago de los Bonos estará garantizado por un Fideicomiso de Garantía cuyos bienes fiduciarios incluirán, principalmente, ciertos Créditos Hipotecarios, otorgados por La Hipotecaria, S.A. de C.V. en la República de El Salvador, cuyo propósito fue la adquisición o refinanciamiento de viviendas, a deudores residentes en la República de El Salvador. El grupo de créditos ("Grupo de Hipotecas") será seleccionado de un grupo de hipotecas ("Hipotecas Precalificadas") que se mencionan en el Anexo A de este Prospecto Informativo, que incluyen 1,441 Préstamos Hipotecarios. El promedio ponderado de la antigüedad desde la fecha de desembolso de los Préstamos Hipotecarios que componen dicho grupo es de 42 meses al 29 de febrero de 2016. Por consiguiente, no existen suficientes elementos históricos para garantizar que los Créditos Hipotecarios producirán suficientes réditos en el futuro para pagar los intereses y capital de los Bonos.

9. Plazo para Ejecución de Garantías Hipotecarias

En la experiencia de La Hipotecaria, S.A. de C.V., los pasos para tramitar las gestiones judiciales consisten en realizar todas las actuaciones correspondientes ante un juez para obtener por medio de sentencia judicial el pago correspondiente. El cobro extrajudicial normalmente se realiza dentro de los primeros noventa (90) días de mora por parte del Deudor, y el cobro judicial se inicia una vez agotadas todas las negociaciones extrajudiciales. Estas gestiones normalmente toman, según su naturaleza y complejidad, un lapso de tiempo entre ocho (8) y doce (12) meses para resolverse. Todas estas diligencias son realizadas a través de los asesores legales internos de La Hipotecaria S.A. de C.V. de El Salvador, quienes están plenamente facultados y autorizados de acuerdo a las leyes de la República de El Salvador, para realizar este tipo de gestiones y además gozan de la idoneidad necesaria.

10. Riesgo por Ausencia de Calificación de Riesgo

A la fecha de autorización del registro de los Bonos de Préstamos Hipotecarios objeto de la presente Emisión, los Bonos Serie A, los Bonos Serie B y los Bonos Serie C no cuentan con una calificación de riesgo que brinde una opinión relativa al riesgo de los mismos

11. Modificación de Términos y Condiciones

Salvo en los casos en que se disponga lo contrario en el presente Prospecto Informativo y en los demás Documentos de Contratación, una decisión de Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios en una reunión debidamente convocada y constituida será considerada aprobada y vinculante si ha sido autorizada mediante el voto de Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios presentes o debidamente representados en la reunión a los cuales se les adeude en aquel momento, al menos, el cincuenta y un por ciento (51%) del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos de Préstamos Hipotecarios emitidos y en circulación a favor de los Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios presentes o representados en la reunión, quedando entendido, sin embargo, que (1) mientras existan Bonos Serie A en circulación, los Tenedores de Bonos Serie B y los Tenedores de Bonos Serie C no tendrán derecho a votar en cualquier decisión de los Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios, y (2) mientras existan solamente Bonos Serie B y Bonos Serie C en circulación, los Tenedores de Bonos Serie C no tendrán derecho a votar en cualquier decisión de los Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios.

Sin el consentimiento de los Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios, el Fiduciario Emisor podrá en cualquier momento y de tiempo en tiempo, celebrar una o más reformas a los Bonos o cualquiera de los Documentos de Contratación, para cualquiera de los siguientes propósitos: (i) para añadir a las obligaciones del Fiduciario Emisor para el beneficio de los Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios; (ii) para constituir garantías adicionales de los Bonos de Préstamos Hipotecarios; (iii) para remediar cualquier ambigüedad o para corregir cualquier sección en los Bonos o cualquier Documento de Contratación que sea inconsistente con cualquier sección en los Bonos o en cualquier Documento de Contratación, siempre que dicha acción no afecte adversa y materialmente los intereses de los Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios; o (iv) para adicionar, cambiar o eliminar cualquier sección de los Bonos o cualquier otro Documento de Contratación para permitir o facilitar la emisión de los Bonos de Préstamos Hipotecarios y los asuntos relacionados con la misma; siempre que cualquier reforma bajo el amparo de este literal no afecte adversa y materialmente los intereses de los Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios. El Emisor deberá suministrar tales correcciones o enmiendas a la Superintendencia del Mercado de Valores para su autorización, previa su divulgación. Esta clase de cambios no podrá en ningún caso afectar adversamente los intereses de los Tenedores de los Bonos. Copia de la documentación que ampare cualquier corrección o enmienda será suministrada a la Superintendencia del Mercado de Valores quien la mantendrá en sus archivos a la disposición de los interesados.

Con el consentimiento de la Mayoría de Tenedores de Bonos Serie A o, si no hay Bonos Serie A en circulación, la Mayoría de Tenedores de Bonos Serie B, o, si no hay Bonos Serie A o Bonos Serie B en circulación, entonces la Mayoría de Tenedores de Bonos Serie C, el Fiduciario Emisor podrá celebrar una o más reformas a los Bonos o a cualquier Documento de Contratación con el objeto de añadir, cambiar o eliminar cualquier cláusula de los Bonos o de cualquier Documento de Contratación o de modificar los derechos de los Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios bajo los Bonos o cualquier Documento de Contratación o los derechos y obligaciones de las partes de cualquier Documento de Contratación, siempre que ninguna reforma será aprobada sin el consentimiento de todos los Tenedores de Bonos Serie A para: (i) aumentar el vencimiento de los Bonos Serie A; (ii) reducir el Saldo Insoluto de Capital adeudado de los Bonos Serie A; (iii) cambiar la tasa de interés de los Bonos Serie A; o (iv) modificar el número de votos de los Tenedores de los Bonos Serie A necesario para aprobar cualquiera de las reformas de que trata esta Sección; y siempre que ninguna reforma será aprobada sin el consentimiento de: (1) todos los Tenedores de los Bonos Serie B para: (A) aumentar el vencimiento de los Bonos Serie B; (B) reducir el Saldo Insoluto de Capital adeudado de los Bonos Serie B; (C) cambiar la tasa de interés de los Bonos Serie B; (D) aumentar la tasa de interés de los Bonos Serie A; (E) limitar o liberar cualesquiera Bienes del Fideicomiso de Garantía o modificar en forma material cualquier cláusula del presente fideicomiso o del Fideicomiso de Garantía que cause un perjuicio material a los Tenedores de los Bonos Serie B; o (F) modificar el número de votos de los Tenedores de los Bonos Serie B necesario para aprobar cualquiera de las reformas de que trata esta Sección; o (2) todos los Tenedores de los Bonos Serie C para: (A)

aumentar el vencimiento de los Bonos Serie C; (B) reducir el Saldo Insoluto de Capital adeudado de los Bonos Serie C; (C) cambiar la tasa de interés de los Bonos Serie C; (D) aumentar la tasa de interés de los Bonos Serie A o los Bonos Serie B; (E) limitar o liberar cualesquiera Bienes del Fideicomiso de Garantía o modificar en forma material cualquier cláusula del presente fideicomiso o del Fideicomiso de Garantía que cause un perjuicio material a los Tenedores de los Bonos Serie C; o (F) modificar el número de votos de los Tenedores de los Bonos Serie C necesario para aprobar cualquiera de las reformas de que trata esta Sección.

Fuera de lo indicado en el párrafo anterior, los términos y condiciones del Fideicomiso Emisor, Fideicomiso de Garantía y demás Documentos de Contratación pueden ser cambiados o modificados, previa obtención de las autorizaciones y consentimientos y el cumplimiento de los procedimientos que, para tales efectos, se indican en cada uno de los documentos y contratos relacionados con la misma y sujeto, además al Acuerdo No 4-2003 del 11 de abril de 2003, el cual regula el procedimiento para la presentación de solicitudes de registro de modificaciones a términos y condiciones de valores registrados en la Superintendencia del Mercado de Valores y demás acuerdos reglamentarios, procedimientos y regulaciones adoptados por la Superintendencia del Mercado de Valores.

12. Evento de Sub-Desempeño

Tal y como se define en la Sección III.A.2 del presente Prospecto Informativo, un Evento de Sub-Desempeño no es un Evento de Incumplimiento sino que se refiere a ciertas situaciones particulares que guardan relación con el comportamiento de los Créditos Hipotecarios que han sido traspasados al Fideicomiso de Garantía y que causa que se suspenda la obligación de Pagar Intereses Serie C y Pagos de Capital "Target" Serie B. Desde el momento en que ocurra un Evento de Sub-Desempeño hasta la fecha en la que el mismo haya sido subsanado, no se utilizarán Fondos Disponibles para pagar Pagos de Intereses Serie C a los Tenedores de Bonos Serie C y, en vez, dichos Tenedores devengarán Pagos de Intereses Acumulados Serie C equivalentes al valor de aquellos Pagos de Intereses Serie C que dejaron de recibir y que se les pagará cuando el Evento de Sub-Desempeño haya sido subsanado. Desde el momento en que ocurra un Evento de Sub-Desempeño hasta la fecha en la que el mismo haya sido subsanado, no se utilizarán Fondos Disponibles para pagar Pagos de Capital "Target" Serie B a los Tenedores de Bonos Serie B y, en vez, dichos Tenedores devengarán Pagos de Capital Acumulados "Target" Serie B equivalentes al valor de aquellos Pagos de Capital "Target" Serie B que dejaron de recibir y que se les pagará cuando el Evento de Sub-Desempeño haya sido subsanado.

13. Incumplimiento y Vencimiento Anticipado

Las sumas adeudadas bajo los Bonos de Préstamos Hipotecarios pueden ser declaradas de plazo vencido antes de su Fecha de Vencimiento de conformidad con lo indicado en las Secciones III.A.14 y III A.15 de este Prospecto Informativo si ocurre uno o más de los Eventos de Incumplimiento identificados en la Sección 13 del presente Prospecto Informativo. Siempre que el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos Serie A sea mayor que cero, ni los Tenedores de Bonos Serie B ni los Tenedores de Bonos Serie C podrán declarar como vencidos y pagaderos cualquier suma de capital, intereses o de otra índole adeudadas bajo su correspondiente Bono.

14. Opción de Compra de Créditos Hipotecarios

Si en cualquier Fecha de Pago el Saldo Insoluto de Capital de los Bonos Serie A ha sido reducido a 15% o menos del Saldo Insoluto de Capital de los Bonos Serie A a la Fecha de Cierre, el Administrador tendrá la opción, mas no la obligación, de comprar los Créditos Hipotecarios que forman parte del Fideicomiso de Garantía de conformidad con lo dispuesto en la Sección seis (6) del Contrato de Administración y la Sección III.A.17.1 del presente Prospecto Informativo. En dicho caso, los Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios recibirían pagos de capital e intereses antes de la Fecha de Vencimiento ya que, una vez celebrada la venta y pagado el precio de los Créditos Hipotecarios, el Fiduciario de Garantía pondrá a disposición del Agente de Pago el producto de la venta de los Créditos Hipotecarios, la cual será entonces pagada de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos de Préstamos Hipotecarios, y los demás Documentos de Contratación, incluyendo, en particular, la Sección III.A.2 del presente Prospecto y la Sección cinco punto dos (5.2) del Contrato de Administración sobre orden de prelación de

los pagos.

15. Opción de Venta de Créditos Hipotecarios

Los Créditos Hipotecarios que forman parte del Fideicomiso de Garantía podrían ser vendidos de conformidad con lo dispuesto en la Sección III.A.17.1 del presente Prospecto Informativo. En dicho caso, los Tenedores de Bonos de Préstamos Hipotecarios recibirían pagos de capital e intereses antes de la Fecha de Vencimiento ya que, una vez celebrada la venta y pagado el precio de los Créditos Hipotecarios, el Fiduciario de Garantía pondrá a disposición del Agente de Pago el producto de la venta de los Créditos Hipotecarios, la cual será entonces pagada de conformidad con los términos y condiciones de los Bonos de Préstamos Hipotecarios, y los demás Documentos de Contratación, incluyendo, en particular, la Sección III.A.2 del presente Prospecto y la Sección cinco punto dos (5.2) del Contrato de Administración sobre orden de prelación de los pagos.

16. Ausencia de Liquidez del Mercado Secundario

El mercado de valores panameño es pequeño y poco desarrollado. No existe un gran número de inversionistas e inversionistas en general que facilite la venta de valores de manera permanente. Por ende, un Tenedor de Bonos de Préstamos Hipotecarios que desee vender sus bonos podría no encontrar compradores para ello en ese momento.

17. Cesión de Créditos Hipotecarios

El pago de los Bonos estará respaldado principalmente por una cartera de créditos hipotecarios (los "Créditos Hipotecarios") seleccionada de las Hipotecas Precalificadas, créditos estos que serán cedidos en fideicomiso mediante instrumentos públicos a BG Trust, Inc., como Fiduciario de Garantía, constituido a favor de los tenedores de los Bonos, en la Fecha de Cierre. Dicho traspaso deberá ser inscrito en los Registros de la Propiedad Raíz e Hipotecas correspondientes de El Salvador dentro de un plazo no mayor a los ciento veinte (120) días calendario siguientes a la Fecha de Cierre (el "Plazo Convenido"), y cuyo precio se cancelará con el producto de la colocación de los Bonos de Préstamos Hipotecarios, todo lo anterior conforme al Contrato Maestro de Cesión celebrado entre La Hipotecaria, S.A. de C.V. como Cedente, Banco La Hipotecaria, S.A., como Fiduciario del Fideicomiso Emisor y BG Trust, Inc., como Fiduciario del Fideicomiso de Garantía. En este plazo, el Emisor deberá causar que se inscriba en los Registros de la Propiedad Raíz e Hipotecas correspondientes de El Salvador la cesión al Fideicomiso de Garantía de los Créditos Hipotecarios que conformen el Grupo de Hipotecas para que constituyan los Bienes del Fideicomiso de Garantía. Assa Compañía de Seguros, S.A. ha emitido una Fianza de Cumplimiento a favor de BG Trust, Inc. como Fiduciario de Garantía para garantizar hasta US\$45,000,000.00 el cumplimiento de la obligación de inscribir en los Registros de la Propiedad Raíz e Hipotecas correspondientes de El Salvador los Créditos Hipotecarios a nombre del Fiduciario de Garantía (la "Fianza de Cumplimiento").

18. Sustitución de Garantías

El Fiduciario de Garantía no cuenta con facultad para autorizar la sustitución de garantías otorgadas como parte de la solicitud de oferta pública. El Fideicomiso de Garantía no contempla la posibilidad de que Créditos Hipotecarios que forman parte de los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía que hayan vencido o presenten alta morosidad puedan ser sustituidos por Créditos Hipotecarios vigentes o que no se encuentren en mora.

B. Del Emisor

1. Obligaciones del Fideicomiso Emisor

Las obligaciones a favor de los tenedores de los Bonos por razón de los Bonos de Préstamos Hipotecarios serán obligaciones del Décimo Tercer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y no obligaciones a título personal de La Hipotecaria (Holding), Inc., ni Banco La Hipotecaria S.A., ni La Hipotecaria, S. A. de C. V., ni BG Trust, Inc., o de sus respectivas afiliadas, subsidiarias, accionistas, directores, dignatarios o ejecutivos, quienes no responderán con sus respectivos patrimonios por el pago del capital ni de los

intereses de los Bonos de Préstamos Hipotecarios, los cuales estarán respaldados únicamente por los activos del Décimo Tercer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios y garantizado por los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía.

2. Partes Relacionadas

El Fideicomitente, el Fiduciario Emisor, el Cedente, el Administrador Principal y ASSA Compañía de Seguros, S.A., son empresas del mismo grupo económico. La Hipotecaria, S.A. de C.V. es parte de la emisión en su capacidad como Cedente del Grupo de Hipotecas y como Sub-Administrador de los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Administración. En particular, Banco La Hipotecaria S. A. es parte de la emisión como fiduciario del Fideicomiso Emisor y como fideicomitente, en su capacidad de fiduciario del Fideicomiso Emisor, del Fideicomiso de Garantía. Grupo ASSA, S.A. es Administrador Principal de los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Administración (aunque ha delegado sus responsabilidades a La Hipotecaria, S.A. de C.V. según los términos del Contrato de Administración) y ASSA Compañía de Seguros, S.A. ha emitido la Fianza de Cumplimiento.

3. Ausencia de Historial Operativo

El Fideicomiso Emisor en sí no contaba con un historial de operaciones a la fecha de impresión del presente Prospecto Informativo ya que el Fideicomiso Emisor fue constituido el 6 de abril de 2016.

4 Calificación de Riesgo

El Fideicomiso Emisor en sí no contaba con una calificación de riesgo que brinde una opinión relativa al riesgo del mismo en la fecha que se autorizó el registro de los Bonos de Préstamos Hipotecarios objeto de la presente Emisión.

5. Mercado Inmobiliario e Hipotecario de El Salvador

Un ambiente operativo, con expectativas de crecimiento económico bajas, puede limitar el crecimiento de las instituciones financieras y provocar una competencia fuerte entre éstas. Se estima que los préstamos seguirán concentrados en préstamos de consumo, dada la falta de inversiones en sectores productivos. Una orientación fuerte hacia la banca minorista podría aumentar el nivel de endeudamiento de los hogares, lo cual podría causar un deterioro en los créditos de consumo. La rentabilidad operativa del sistema financiero podría ser menor, si es afectada por deterioros de la calidad crediticia y costo de fondeo mayor. Es posible que patrones adversos en la industria financiera salvadoreña, incluyendo disminución en los márgenes de intereses, entre otros, pudiesen crear presiones y ejercer un efecto adverso sobre la industria en general y aumentar el desempleo, lo cual puede afectar adversamente la capacidad de los Deudores de los Créditos Hipotecarios de realizar sus pagos bajo dichos créditos Fideicomiso de Garantía.

6. Cartera de Créditos Hipotecarios

El Fideicomiso Emisor está expuesto indirectamente al riesgo de crédito como consecuencia de que los Deudores en El Salvador de los Créditos Hipotecarios cedidos al Fideicomiso de Garantía fallen en el cumplimiento oportuno o cumplan imperfectamente los términos y condiciones acordados en los Contratos de Crédito, cuyo incumplimiento o cumplimiento imperfecto en su mayoría provendría producto de la pérdida del empleo, tanto en el sector público como privado. La fuente principal de fondos para el pago de capital e intereses bajo los Bonos de Préstamos Hipotecarios proviene de los Créditos Hipotecarios cedidos al Fideicomiso de Garantía. Por lo anterior, el pago de capital e intereses bajo los Bonos de Préstamos Hipotecarios dependerá en parte de la administración eficiente de los Créditos Hipotecarios por parte del Administrador

7 Entidad No Regulada

Salvo por las disposiciones de la Ley de la Superintendencia de Obligaciones Mercantiles de El Salvador y las directrices establecidas por dicha autoridad, La Hipotecaria, S.A. de C.V. y sus actividades no están reguladas por una ley especial ni supervisadas por una entidad salvadoreña que fiscalice el otorgamiento

de créditos hipotecarios por comerciantes que no capten fondos del público en El Salvador.

8. Accionista del Administrador

Banco La Hipotecaria, S.A., sociedad constituida bajo las leyes de Panamá y que actúa como Fiduciario Emisor del Fideicomiso Emisor, es tenedora del 99.9% de las acciones del capital social de La Hipotecaria, S.A. de C.V., sociedad constituida bajo las leyes de El Salvador y que ha sido designada como Administrador de los Créditos Hipotecarios bajo el Contrato de Administración.

9. Competencia del Administrador

El mercado hipotecario en el Salvador es liderizado por Scotiabank, con una cartera hipotecaria de \$850 millones al cierre del 2015, seguido por Banco Agrícola con una cartera hipotecaria de \$474 millones. Entre otros bancos comerciales, Banco Davivienda Salvadoreño actualmente consta con \$286 millones en hipotecas, seguido por Banco de América Central (BAC) con \$252 millones. Actualmente, La Hipotecaria, S.A. de C.V. administra una cartera hipotecaria de \$166 millones, la que la establece en un sexto lugar entre instituciones financieras comercial en el mercado. El jugador más importante en el mercado hipotecario es el Fondo Social para la Vivienda, una institución del estado, que actualmente administra un cartera hipotecaria de \$922 millones, enfocada en viviendas de mediano-bajos ingresos e interés social.

C. Del entorno

1. Ámbito de Operaciones del Administrador y sus Deudores

El Emisor realiza todas sus operaciones dentro del territorio nacional de la República de Panamá. El Sub-Administrador, en quien el Administrador Principal ha delegado la responsabilidad de administrar los Bienes Fiduciarios del Fideicomiso de Garantía de conformidad con lo dispuesto en el Contrato de Administración, realiza sus operaciones dentro del territorio nacional de la República de El Salvador, donde están ubicados los Préstamos Hipotecarios propiedad del Fideicomiso de Garantía y sustancialmente la totalidad de sus Deudores. Dichos Deudores son principalmente de clase media y media baja y garantizan sus créditos con, entre otros, hipotecas sobre viviendas con un precio de venta y/o valor de vivienda promedio de US\$42,698. Por lo tanto, el comportamiento de dichos Préstamos Hipotecarios y por ende el pago de capital e intereses de los Bonos de Préstamos Hipotecarios está supeditado al comportamiento de la economía salvadoreña, en general.

2 Factores Macroeconómicos de El Salvador

El 1° de enero de 2001, el dólar americano se convirtió en la moneda de circulación legal en El Salvador y la antigua moneda local, conocida como el "Colón" fue removida de circulación. Desde que el país se dolarizó completamente la economía está más ligada a la economía mundial, especialmente a la de Estados Unidos. Los ciclos económicos y de tasas de interés están altamente correlacionados a aquellos de los de los Estados Unidos.

El Producto Interno Bruto de El Salvador aumentó a un 2.5 por ciento en 2015, un nivel superior al de años anteriores pero un poco por encima del nivel que se pronostica para los próximos años. Importantes inversiones en protección social han ayudado en los últimos años a reducir los índices de pobreza. De una tasa de 38.8 por ciento en 2000, el porcentaje de población viviendo en pobreza disminuyó al 31.8 por ciento en 2014, según datos oficiales.

El crecimiento económico en 2015 estuvo impulsado por el consumo privado gracias a sólidos flujos de remesas y un repunte de las exportaciones netas. Las remesas alcanzaron un total de US\$4.300 millones en el año 2015, cerca de US\$125 millones más de los niveles registrados en 2014. Las exportaciones crecieron en un 4 por ciento, con el café y la maquila experimentando fuerte recuperación, como sus rubros principales.

En el 2016, una producción doméstica baja, sumado a altos niveles de crimen urbano, ha contribuido a un clima de inversión débil. En adición, una polarización política, periodos prolongados de estancamiento legislativo, y una baja confianza ha dificultado el progreso en reformas destinadas a mejorar las finanzas

públicas y el entorno empresarial. El Salvador enfrenta el importante desafío del crimen y la violencia que amenazan el desarrollo social y el crecimiento económico.

3. Factores Macroeconómicos de Panamá

A pesar del crecimiento de la economía panameña experimentado en los últimos años, reflejado y medido a través del Producto Interno Bruto, lo cual ha impactado positivamente a la industria financiera, no se puede garantizar la continuidad o sostenibilidad de dicho crecimiento. Además, existe el riesgo de que surjan factores que puedan incidir negativamente en el sector financiero panameño, como por ejemplo, cambios en el marco jurídico actual, desaceleración de la economía, disminución en los márgenes de intereses y un incremento en los niveles de morosidad de los préstamos, que podrían crear un efecto adverso sobre la industria financiera en general.

En este ámbito, la operación principal de Banco La Hipotecaria, S.A., a título personal y no en calidad de Fiduciario Emisor, está inmersa en un sector en el cual los principales competidores son los bancos que integran el sistema bancario nacional. Por lo tanto, en el caso de una política agresiva en tasas de interés por parte de los participantes de la actividad crediticia, pudiesen causar una competencia más agresiva para la colocación de cartera como una reducción en los márgenes del mercado financiero panameño.

El Emisor no puede garantizar las condiciones del mercado, ya que circunstancias internacionales, y relaciones político-económicas de Panamá con sus principales socios comerciales pueden impactar las regulaciones internas de la industria financiera. Adicionalmente, las condiciones de la industria en Panamá están ligadas estrechamente a los acontecimientos en los mercados financieros internacionales, sobre todo a la política monetaria de los Estados Unidos de América, lo cual podría tener repercusiones sobre las tasas de intereses y el costo de fondos del Emisor.

No existe en Panamá una entidad gubernamental que actúe como prestamista de último recurso a la cual puedan acudir las empresas financieras que tengan dificultades de liquidez o que requieran asistencia económica.

D. De la Industria

1. Industria Inmobiliaria en El Salvador

Las expectativas de crecimiento económico de El Salvador, y por ende en la industria inmobiliaria, siguen siendo bajas. El crecimiento será impulsado por factores externos, incluyendo la recuperación económica estadounidense y el efecto positivo en el comercio y consumo por precios de petróleo bajos. Los índices de criminalidad alta, flujos de inversión bajos y baja competitividad permanecerán como limitantes principales del crecimiento. La fuente principal de fondos para el pago de capital e intereses bajo los Bonos de Préstamos Hipotecarios provendrá de los pagos que los Deudores de los Créditos Hipotecarios cedidos al Fideicomiso de Garantía realicen a este último. Por lo anterior, factores como la inflación, cambios en las tasas de interés, contracciones en el desarrollo económico de El Salvador y aumento en desempleo, que afectan a la industria inmobiliaria, podrían tener incidencia, directa o indirecta, sobre el pago de capital e intereses bajo los Bonos de Préstamos Hipotecarios si por alguno de dichos factores se ve afectada la capacidad de los Deudores de los Créditos Hipotecarios de realizar sus pagos bajo dichos créditos al Fideicomiso de Garantía. Adicionalmente, puede impactar al Fideicomiso de Garantía la pérdida del valor de la garantía hipotecaria en caso de que el país atraviese una desaceleración económica.

2. Mercado Hipotecario en El Salvador

Un ambiente operativo, con expectativas de crecimiento económico bajas, puede limitar el crecimiento de las instituciones financieras y provocar una competencia fuerte entre éstas. Se estima que los préstamos seguirán concentrados en préstamos de consumo, dada la falta de inversiones en sectores productivos. Una orientación fuerte hacia la banca minorista podría aumentar el nivel de endeudamiento de los hogares, lo cual podría causar un deterioro en los créditos de consumo. La rentabilidad operativa del sistema financiero podría ser menor, si es afectada por deterioros de la calidad crediticia y costo de fondeo mayor. Es posible que patrones adversos en la industria financiera salvadoreña, incluyendo disminución en los márgenes de intereses, entre otros, pudiesen crear presiones y ejercer un efecto adverso sobre la industria

en general y aumentar el desempleo, lo cual puede afectar adversamente la capacidad de los Deudores de los Créditos Hipotecarios de realizar sus pagos bajo dichos créditos Fideicomiso de Garantía.

3. Marco Legal

La oferta pública de Bonos de que trata este Prospecto Informativo, está sujeta a las leyes de la República de Panamá y a los reglamentos y resoluciones de la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá, relativos a esta materia. El Emisor no puede garantizar que estas leyes, reglamentos y resoluciones, se mantendrán sin eliminaciones o modificaciones por parte de las autoridades pertinentes.

4. Régimen Fiscal

El Emisor no puede garantizar que el actual tratamiento fiscal otorgado a los intereses y ganancias de capital que se generen de los Bonos de Préstamos Hipotecarios y de su venta se mantendrá durante la vigencia de los Bonos de Préstamos Hipotecarios.

III. DESCRIPCIÓN DE LA OFERTA

La emisión y oferta pública de los Bonos de Préstamos Hipotecarios del Emisor fue autorizada mediante el Acuerdo No. 1 del 7 de abril de 2016 de Banco La Hipotecaria, S. A. actuando como fiduciario del Décimo Tercer Fideicomiso de Bonos de Préstamos Hipotecarios. Los Bonos serán emitidos en tres series (los "Bonos Serie A", los "Bonos Serie B" y los "Bonos Serie C"), en forma nominativa, registrada y sin cupones, por un valor nominal hasta de Cuarenta y Cinco Millones de Dólares (US\$45,000,000.00), así: Bonos Serie A hasta US\$39,600,000.00, Bonos Serie B hasta US\$4,500,000.00 y Bonos Serie C hasta US\$900,000.00. La fecha de oferta de los Bonos de todas las Series será el 15 de agosto de 2016 (la "Fecha de Oferta").

La tasa de interés, Fecha de Oferta y Fecha de Emisión de cada Serie de Bonos será notificada por el Emisor a la Superintendencia del Mercado de Valores y a la Bolsa de Valores de Panamá, S.A., mediante un suplemento al Prospecto Informativo, al menos dos (2) Días Hábiles antes de la fecha de oferta respectiva de cada Serie de Bonos y será incluida en los Bonos de cada Serie.

Los accionistas, directores y/o ejecutivos del Emisor no tienen derecho de suscripción preferente sobre los Bonos de la presente emisión. Los accionistas, directores y ejecutivos del Emisor podrán comprar los Bonos de la presente emisión si así lo desean, pero deberán participar bajo las mismas condiciones que los demás inversionistas.

El Emisor ofrecerá los Bonos sin la participación de un oferente. No existen circunstancias o estipulaciones que puedan menoscabar la liquidez de los valores que se ofrecen, tales como número limitado de tenedores, restricciones a los porcentajes de tenencia, y/o derechos preferentes, entre otros.

A. Detalles de la Oferta

1. Expedición, autenticación y registro

Los Bonos de Préstamos Hipotecarios deberán ser firmados en nombre y representación del Emisor por (i) cualesquiera dos directores del Fiduciario Emisor, (ii) cualesquiera dos dignatarios del Fiduciario Emisor, o (iii) en la forma que de tiempo en tiempo determine el Fiduciario Emisor.

El Agente de Pago mantendrá en sus oficinas principales un registro (el "Registro") en el cual anotará la fecha de expedición de cada Bono de Préstamo Hipotecario, el nombre y la dirección de la(s) persona(s) a favor de quien(es) dicho Bono sea inicialmente expedido, así como el de cada uno de los subsiguientes endosatarios del mismo. El término "Tenedor Registrado" significa aquella(s) persona(s) a cuyo(s) nombre(s) un Bono de Préstamo Hipotecario esté en un momento determinado inscrito en el Registro.

2. Prioridad de Pagos

En cada Fecha de Cálculo de Pago, el Administrador preparará y presentará al Fiduciario de Garantía un Informe de Aplicación de Fondos que desglosará la forma en la cual el Fiduciario de Garantía distribuirá los Fondos Disponibles. El Fiduciario de Garantía verificará los cálculos realizados por el Administrador en el Informe de Aplicación de Fondos según el proceso revisión que se establece en la Sección 5.1 del