

D. José Antonio Trujillo del Valle, en su condición de Presidente de la sociedad InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., con domicilio en Madrid, plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Torre Picasso, planta 22 y C.I.F.: A-83774885, en relación con la constitución de IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, cuyo Folleto Informativo ha sido inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 22 de junio de 2004

DECLARA

Que el contenido del Folleto Informativo de IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA que ha sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 22 de junio de 2004, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático;

Y AUTORIZA

La difusión del texto del citado Folleto Informativo a través de la página de internet de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste a los efectos oportunos, expido la presente en Madrid, a 23 de junio de 2004.

D. José Antonio Trujillo
Presidente
InterMoney Titulización, S.G.F.T., S.A.

IM PASTOR 2

Fondo de Titulización Hipotecaria

EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN
1.000.000.000 Euros

Serie A:	962.000.000 euros.	(Aaa) / (AAA)
Serie B:	17.300.000 euros.	(A1) / (A)
Serie C:	14.200.000 euros.	(Baa1) / (BBB)
Serie D:	6.500.000 euros.	(Baa3) / (BB)

Respaldados por Participaciones Hipotecarias emitidas por
Banco Pastor

Entidades Directoras

Banco Pastor

Calyon

HSBC

Entidades Aseguradoras

Banco Pastor

Calyon

HSBC

Entidades Aseguradoras (Senior Co-Lead)

Dresdner Kleinwort Wasserstein

Agente Financiero

Banco Popular

Fondo diseñado, constituido y administrado por



RESUMEN DEL FOLLETO INFORMATIVO "IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA"

1. EL FONDO

La denominación del Fondo es "IM PASTOR 2, Fondo de Titulización Hipotecaria", en adelante "IM PASTOR 2" ó el "Fondo". Se constituirá al amparo de lo previsto en la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (en adelante, la "Ley 19/1992"). El Fondo IM PASTOR 2 estará regulado conforme a dicha Ley y regulaciones posteriores, así como por el presente Folleto y la Escritura de Constitución del Fondo.

2. SOCIEDAD GESTORA

"IM PASTOR 2, Fondo de Titulización Hipotecaria" se constituirá por "InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A." como Sociedad Gestora facultada al efecto, y en consecuencia, para ejercer la administración y representación legal del Fondo IM PASTOR 2, al amparo de lo previsto en la Ley 19/1992 de 7 de julio.

3. VALORES QUE SE EMITEN

La Fecha de Desembolso será el 29 de junio de 2004

SERIE	IMPORTE (Euros)	%	AMORTIZACIÓN	Moody's/ S&P
A	962.000.000	96,20%	Pass-through: inicio primera Fecha de Pago	(Aaa) / (AAA)
B	17.300.000	1,73%	Subordinado Pass-through: inicio al finalizar A	(A1) / (A)
C	14.200.000	1,42%	Subordinado Pass-through: inicio al finalizar B	(Baa1) / (BBB)
D	6.500.000	0,65%	Subordinado Pass-through: inicio al finalizar C	(Baa3) / (BB)

		5% TAA	10% TAA	15% TAA
Serie A	Vida media	7,44	5,38	4,10
	Duración	6,45	4,80	3,74
Serie B	Vida media	17,24	13,49	10,49
	Duración	13,53	11,09	8,95
Serie C	Vida media	17,24	13,49	10,49
	Duración	13,06	10,77	8,74
Serie D	Vida media	17,24	13,49	10,49
	Duración	10,70	9,13	7,63
Liquidación Anticipada Fecha (Call)		22/09/2021	22/12/2017	22/12/2014

Las anteriores tablas han sido elaboradas de acuerdo a las hipótesis recogidas en el apartado II.12 de este Folleto.

"Pass-through" es un término comúnmente aceptado por el mercado para indicar que la amortización de los Bonos se realiza de forma acompasada con la amortización de los activos que respaldan a los Bonos. En

cualquier caso, deben consultarse los términos exactos de las condiciones de amortización en el apartado II.11. de este Folleto. "Call" es un término comúnmente aceptado por el mercado con el que se hace referencia a la fecha de liquidación anticipada del Fondo.

3.1. Importe, precio y tipo de interés de los Bonos

El importe de la emisión ascenderá a 1.000.000.000 de euros, y estará constituida por 10.000 Bonos en cuatro Series, representados mediante anotaciones en cuenta, de 100.000 euros nominales cada uno. El precio de emisión de cada Bono será de 100.000 euros, es decir, el 100% de su valor nominal.

La Serie A estará compuesta por 9.620 Bonos A, que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultante de sumar (i) el tipo de interés EURIBOR a tres meses, determinado éste según se establece en el apartado II.10.1. del Folleto de emisión, más (ii) un margen determinado como se establece en el apartado II.10.1. de este Folleto.

La Serie B estará compuesta por 173 Bonos B, que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultante de sumar (i) el tipo de interés EURIBOR a tres meses, determinado éste según se establece en el apartado II.10.1. del Folleto de emisión más (ii) un margen determinado como se establece en el apartado II.10.1. de este Folleto.

La Serie C estará compuesta por 142 Bonos C que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultante de sumar (i) el tipo de interés EURIBOR a tres meses, determinado éste según se establece en el apartado II.10.1. del Folleto de emisión, más (ii) un margen determinado como se establece en el apartado II.10.1. de este Folleto.

La Serie D estará compuesta por 65 Bonos D que devengarán un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente en cada Fecha de Pago, resultante de sumar (i) el tipo de interés EURIBOR a tres meses, determinado éste según se establece en el apartado II.10.1. del Folleto de emisión, más (ii) un margen determinado como se establece en el apartado II.10.1. de este Folleto.

En todos los casos se pagarán intereses por trimestres vencidos, liquidados en base de cálculo de días exactos y año de 360 días.

Intereses de Demora: En caso de impago a los titulares de los Bonos, las cantidades vencidas que éstos hubiesen dejado de percibir no devengarán intereses de demora.

3.2. Amortización de los Bonos.

El precio de reembolso de cada Bono será de 100.000 euros equivalente a su valor nominal.

La amortización de los Bonos se realizará a prorrata entre los Bonos de la Serie que corresponda amortizar, mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo. La amortización de los Bonos B comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Serie A. La amortización de los Bonos C comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Serie B. La amortización de los Bonos D comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Serie C. En cada Fecha de Pago se destinará a la amortización de los Bonos, de acuerdo

con el Orden de Prelación de Pagos y la anterior regla de subordinación, un importe igual a la menor de las siguientes cantidades (“Cantidad Disponible para Amortizar”):

- a) La diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente no vencido de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago estimado conforme al cuadro de amortización de la cartera de los Préstamos Hipotecarios participados, sin tener en cuenta el importe correspondiente a las amortizaciones anticipadas del mes natural anterior al de la Fecha de Pago; y
- b) los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los conceptos indicados en los apartados (i) a (vii) del apartado V.4.2. de este Folleto.

La amortización de los Bonos A estará sujeta al ritmo de amortización de los Préstamos Hipotecarios participados y comenzará su amortización a partir de la primera Fecha de Pago, inclusive. La amortización de los Préstamos Hipotecarios participados se transferirá a los Bonos A con carácter trimestral, en los términos establecidos en el apartado II.11.3. de este Folleto.

De acuerdo con las subordinaciones indicadas, la amortización de los Bonos B, C y D estará sujeta al ritmo de amortización de los Préstamos Hipotecarios participados y su amortización se transferirá a los Bonos con carácter trimestral, en los términos establecidos en los apartados II.11.4., II.11.5 y II.11.6 de este Folleto.

En el caso de que no existan Recursos Disponibles para realizar estos pagos, los correspondientes importes quedarán pendientes de amortización para la Fecha de Pago inmediata siguiente.

3.3. Vencimiento de los Bonos.

Los Bonos se considerarán vencidos en la fecha en que estén totalmente amortizados o en la fecha de liquidación del Fondo.

La última fecha de amortización regular de los préstamos agrupados en la cartera a titular es el 31 de diciembre de 2038.

4. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS QUE INTEGRAN EL ACTIVO DEL FONDO

El activo de IM PASTOR 2 estará integrado por Participaciones Hipotecarias emitidas por Banco Pastor sobre préstamos concedidos para la adquisición, ó construcción ó rehabilitación de una vivienda situada en territorio español, con garantía de primera hipoteca sobre un inmueble valorado por una Sociedad de Tasación inscrita en el Registro Especial del Banco de España. El importe de todas las citadas financiaciones participadas no supera el 80% del valor de tasación del inmueble hipotecado, el cual, a su vez, se encuentra asegurado contra daños e incendios. El Folleto incorpora una copia del informe de auditoría sobre el nivel de cumplimiento de las citadas características de la cartera cedida.

Cada Participación Hipotecaria se refiere a una participación del 100% sobre el principal no vencido de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, y devenga un tipo de interés igual al tipo de interés nominal que devengue en cada momento el correspondiente Préstamo Hipotecario participado.

Los Préstamos Hipotecarios participados son todos a tipo de interés variable, con periodos de revisión de un año. Algunos préstamos tienen un periodo inicial a tipo fijo. Una característica relevante de un porcentaje significativo de los Préstamos Hipotecarios participados en relación al diferencial aplicable consiste en la posibilidad de que esos diferenciales oscilen en función de distintos parámetros relacionados con el grado de vinculación del prestatario con Banco Pastor, esto es, del número de productos financieros que cada prestatario tenga contratado con él. En el capítulo IV de este Folleto se recoge información relevante al respecto.

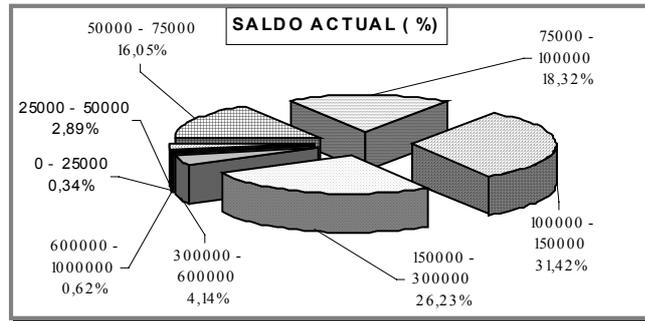
Como titular de las Participaciones Hipotecarias, el Fondo ostentará los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable y en las Participaciones Hipotecarias. Además de los pagos que efectúen los deudores de los Préstamos Hipotecarios participados corresponderá al Fondo cualquier otro pago que reciba el Emisor, como administrador de los préstamos, por los Préstamos Hipotecarios participados, incluyendo los derivados de cualquier derecho accesorio al Préstamo tales como indemnizaciones derivadas de pólizas de seguro, pagos efectuados por posibles garantes, etc., con la excepción de intereses de demora, comisiones por reclamación de recibos impagados, comisiones de subrogación, comisiones de amortización/cancelación anticipada, así como cualquier otra comisión o suplido que corresponderán al Emisor de las Participaciones Hipotecarias.

Los Préstamos Hipotecarios participados han sido concedidos por el Emisor a sus clientes por sus procedimientos habituales y son administrados por el mismo de acuerdo con sus normas de gestión.

A continuación se recogen datos relevantes sobre la cartera auditada de préstamos, referidos todos ellos a fecha de **4 de junio de 2004**, y seleccionados de entre los 9.913 auditados una vez excluidos aquellos que no cumplen las características derivadas de las declaraciones contenidas en el Capítulo IV. del Folleto

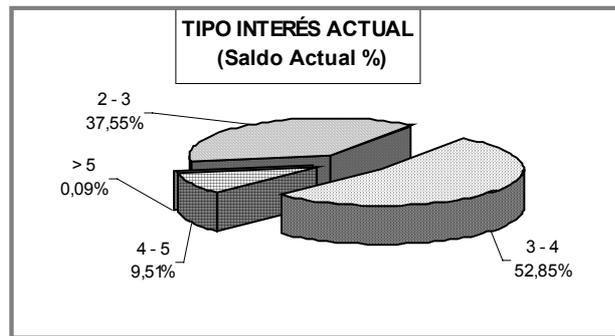
La distribución de las Participaciones Hipotecarias según el saldo actual es la siguiente:

SALDO ACTUAL	NUM.	SALDO ACTUAL TOTAL (EUROS)	SALDO ACTUAL %
0 - 25000	223	3.458.257,88	0,34
25000 - 50000	735	29.331.138,66	2,89
50000 - 75000	2.600	162.994.114,61	16,05
75000 - 100000	2.143	186.080.007,23	18,32
100000 - 150000	2.612	319.153.846,52	31,42
150000 - 300000	1.390	266.416.591,67	26,23
300000 - 600000	116	42.091.973,04	4,14
600000 - 1000000	9	6.249.674,93	0,62
TOTALES	9.828	1.015.775.604,54	100,00



La distribución de Participaciones Hipotecarias en función del tipo de interés actual es la siguiente:

TIPO ACTUAL	NUM.	SALDO ACTUAL TOTAL	SALDO ACTUAL %
2 - 3	3.489	381.469.599,22	37,55
3 - 4	5.280	536.797.907,13	52,85
4 - 5	1.051	96.603.103,43	9,51
> 5	8	904.994,76	0,09
TOTALES	9.828	1.015.775.604,54	100



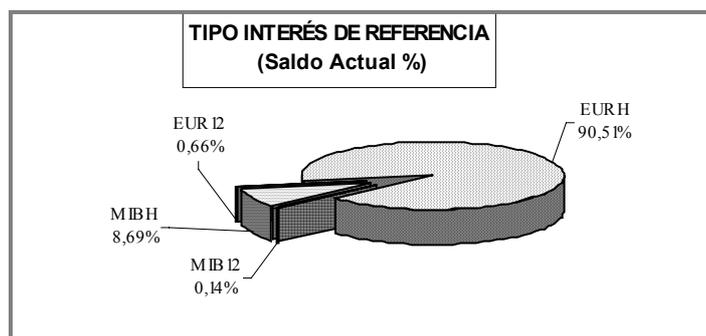
La distribución de Participaciones Hipotecarias según el tipo de interés de referencia es la siguiente:

INTERÉS DE REFERENCIA (**)	NUM.	SALDO ACTUAL TOTAL	SALDO ACTUAL %	TIPO DIF. PONDERADO POR SALDO ACTUAL(*)
EUR12	52	6.647.243	0,66	1,120
EURH	8.500	919.314.408	90,51	0,690
MIB12	20	1.471.975	0,14	0,690
MIBH	1.256	88.341.979	8,69	0,790
TOTALES	9.828	1.015.775.605	100,00	

(*) Nota: Se ha calculado conforme a lo descrito en el Capítulo IV.,5 de este Folleto

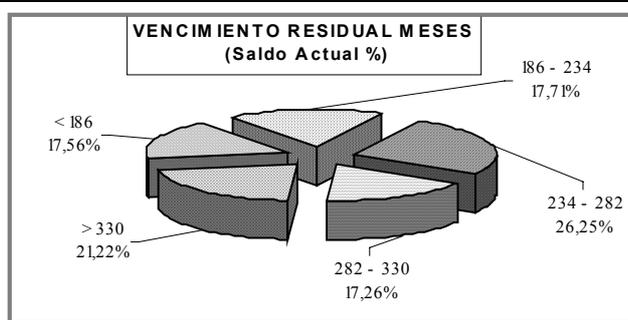
(**) Nota: EUR12 = EURIBOR a 12 meses; EURH = Referencia Interbancaria a 1 año publicada mensualmente por el Banco de España;

MIB12 = MIBOR a 12 meses; MIBH = Mibor Hipotecario a 1 año publicada mensualmente por el Banco de España;



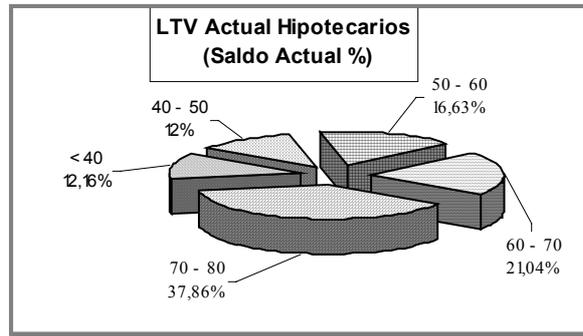
La distribución de Participaciones Hipotecarias en función del vencimiento residual es la siguiente:

VENCIMIENTO RESIDUAL MESES	NUM.	SALDO ACTUAL TOTAL	SALDO ACTUAL %
< 186	2473	178.350.294,64	17,56
186 - 234	1809	179.915.701,53	17,71
234 - 282	2447	266.653.317,70	26,25
282 - 330	1443	175.356.840,78	17,26
> 330	1656	215.499.449,89	21,22
TOTALES	9828	1.015.775.604,54	100



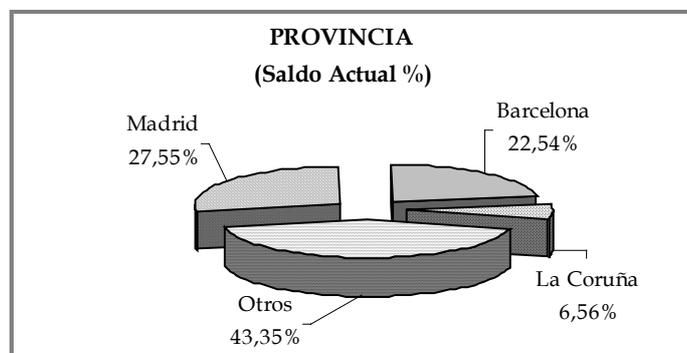
La distribución de Participaciones Hipotecarias en función del ratio importe tasación es la siguiente:

RATIO IMPORTE/TASACIÓN	NUM.	SALDO ACTUAL TOTAL (EUROS)	SALDO ACTUAL %
< 40	1.800	123.541.175,62	12,16
40 - 50	1.326	125.060.128,93	12,31
50 - 60	1.595	168.896.051,75	16,63
60 - 70	1.890	213.746.578,44	21,04
70 - 80	3.217	384.531.669,80	37,86
TOTAL	9.828	1.015.775.604,54	100,00



La distribución geográfica de las Participaciones Hipotecarias es la siguiente:

Comunidad Autónoma	NUM.	SALDO ACTUAL EUROS	SALDO ACTUAL %
Madrid	2.381	279.807.583,67	27,55
Cataluña	2.298	266.528.811,48	26,24
Galicia	1.537	136.295.643,20	13,42
Andalucía	869	78.130.035,58	7,69
Cdad Valenciana	583	51.836.145,33	5,10
Asturias	409	34.706.293,52	3,42
Castilla y León	387	33.140.487,78	3,26
Aragón	293	28.432.073,92	2,80
Baleares	192	21.360.202,36	2,10
Pais Vasco	177	21.138.964,67	2,08
Canarias	215	20.978.290,73	2,07
La Mancha	170	14.392.080,54	1,42
Murcia	133	10.955.899,81	1,08
Cantabria	95	8.994.911,52	0,89
Extremadura	48	4.831.561,83	0,48
Navarra	17	2.146.769,87	0,21
Logroño	17	1.530.641,44	0,15
Ceuta	5	425.531,74	0,04
Melilla	2	143.675,55	0,01
TOTALES	9.828	1.015.775.604,54	100,00



Más información sobre la cartera de Participaciones Hipotecarias agrupada en el Fondo en el Capítulo IV del Folleto de Emisión.

5. PRELACIÓN DE PAGOS DEL FONDO

Con carácter general, y de acuerdo con lo establecido en el apartado V.4.2. de este Folleto, los ingresos que reciba el Fondo serán aplicados en cada Fecha de Pago a los siguientes conceptos, estableciéndose como orden de prelación en caso de insuficiencia de fondos, el orden en que se enumeran a continuación los distintos pagos:

- (i) Gastos e Impuestos
- (ii) Pago a la Sociedad Gestora
- (iii) Pago de la Cantidad Neta del Contrato de Swap o el pago liquidativo que, en su caso, corresponda al Fondo, salvo en el caso de que dicho pago liquidativo resulte de la resolución anticipada del contrato de swap debido a un incumplimiento de las obligaciones de la Parte B asumidas en el Contrato de Permuta Financiera de Intereses, en cuyo caso este pago quedará postergado a la dotación del Fondo de Reserva.
- (iv) Pago de Intereses de los Bonos A
- (v) Pago de Intereses de los Bonos B. En el caso de que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias con impago superior a 90 días en cualquier momento de la vida del Fondo represente un porcentaje superior al 14,65% del Saldo Nominal Inicial de los Bonos y que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias que hayan resultado Fallidas en cualquier momento de la vida del Fondo represente un porcentaje igual o superior al 6,7% del Saldo Nominal Inicial de los Bonos, los intereses de los Bonos B quedarán postergados en cuanto a su pago en el lugar (ix) de este orden de prelación de pagos.
- (vi) Pago de Intereses de los Bonos C. En el caso de que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias con impago superior a 90 días en cualquier momento de la vida del Fondo represente un porcentaje superior al 10,63% del Saldo Nominal Inicial de los Bonos y que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias que hayan resultado Fallidas en cualquier momento de la vida del Fondo represente un porcentaje igual o superior al 4,8% del Saldo Nominal Inicial de los Bonos, los intereses de los Bonos C quedarán postergados en cuanto a su pago en el lugar (xi) de este orden de prelación de pagos.
- (vii) Pago de Intereses de los Bonos D. En el caso de que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias con impago superior a 90 días en cualquier momento de la vida del Fondo represente un porcentaje superior al 8,78% del Saldo Nominal Inicial de los Bonos y que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias que hayan resultado Fallidas en cualquier momento de la vida del Fondo represente un porcentaje igual o superior al 3,9% del Saldo Nominal Inicial de los Bonos, los intereses

de los Bonos D quedarán postergados en cuanto a su pago en el lugar (xiii) de este orden de prelación de pagos.

- (viii) Amortización de los Bonos de la Serie A
- (ix) Pago de intereses de los Bonos B en el supuesto de que hayan resultado postergados como se describe más arriba.
- (x) Amortización de los Bonos de la Serie B
- (xi) Pago de intereses de los Bonos C en el supuesto de que hayan resultado postergados como se describe más arriba.
- (xii) Amortización de los Bonos de la Serie C
- (xiii) Pago de intereses de los Bonos D en el supuesto de que hayan resultado postergados como se describe más arriba.
- (xiv) Amortización de los Bonos de la Serie D
- (xv) Dotación del Fondo de Reserva.
- (xvi) Intereses devengados por el Préstamo Subordinado Para Intereses del Primer Periodo.
- (xvii) Intereses devengados por el Préstamo Subordinado Para Gastos Iniciales
- (xviii) Remuneración fija del Préstamo Participativo.
- (xix) Amortización del Principal del Préstamo Subordinado Para Intereses del Primer Periodo.
- (xx) Amortización del Principal del Préstamo Subordinado Para Gastos Iniciales.
- (xxi) Remuneración variable del Préstamo Participativo.
- (xxii) Amortización del Préstamo Participativo.

6. MEJORAS DE CRÉDITO QUE AFECTAN A LOS BONOS

Existen una serie de operaciones financieras que tienen como objeto la mejora del riesgo de los Bonos. Dichas operaciones son:

- **Fondo de Reserva**, descrito en el apartado V.3.4.: tendrá un importe inicial de 9.000.000 de euros, quedará depositado en la Cuenta de Reinversión y mantendrá un Nivel Mínimo en función del comportamiento de la morosidad de la cartera de Préstamos Hipotecarios.
- **Subordinación de los Bonos B, C y D**: tanto en el pago de principal como de intereses.
- **Cuenta de Tesorería y Cuenta de Reinversión** a tipo de interés variable garantizado descritas en el apartado V.3.5. de este Folleto.

- **Contrato de Permuta Financiera (Swap)** descrito en el apartado V.3.7. de este Folleto.

En resumen, la estructura del Fondo y sus mejoras de crédito se resumen de la siguiente manera:

Balance Inicial del Fondo.

BALANCE DEL FONDO (en su origen)	
ACTIVO	PASIVO
Participaciones Hipotecarias	Bonos A Bonos B Bonos C Bonos D
Gastos Iniciales Activados	Préstamo Subordinado Gastos Iniciales
Tesorería	Préstamo Participativo (para Fondo de Reserva)
Recursos para desfase	Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo (disponible el 22/09/04)
Permuta Financiera (Swap)	Permuta Financiera (Swap)

7. CALIFICACIÓN DE LOS BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

En la Fecha de Constitución se dispondrá de las siguientes calificaciones preliminares para cada uno de los Bonos, por parte de Moody's Investors Service España, S.A., y Standard & Poor's España, S.A.

SERIE	MOODY'S	S&P
Serie A	(Aaa)	(AAA)
Serie B	(A1)	(A)
Serie C	(Baa1)	(BBB)
Serie D	(Baa3)	(BB)

8. FECHAS DE PAGO Y NOTIFICACIÓN

Fechas de Pago a los titulares de los Bonos : Días 22 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, o en caso de no ser éste Día Hábil, el inmediatamente siguiente Día Hábil. La primera Fecha de Pago del Fondo será el 22 de septiembre de 2004.

Fechas de Notificación de los pagos a realizar por el Fondo en cada Fecha de Pago: los pagos que deban recibir los titulares de los Bonos, tanto en concepto de principal como de intereses, se notificarán dentro de los primeros 22 días del mes anterior a la Fecha de Pago, salvo en agosto, que se notificará en la primera semana de septiembre.

9. LIQUIDACIÓN ANTICIPADA DEL FONDO

La Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada ("Liquidación Anticipada") del Fondo y con ello a la amortización anticipada ("Amortización Anticipada") de la totalidad de la Emisión de Bonos y a la extinción del Fondo en una Fecha de Pago en cualquiera de los siguientes supuestos ("Supuestos de Liquidación Anticipada"), de acuerdo con lo establecido en el apartado III.10 de este Folleto:

- (i) Cuando el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones sea inferior al 10% del inicial en la Fecha de Constitución del Fondo.
- (ii) Cuando se amorticen íntegramente las Participaciones Hipotecarias en el supuesto regulado en el apartado III.6, esto es, para el caso de modificación de la normativa fiscal de manera que afecte significativamente al equilibrio financiero del Fondo y siempre que se cumplan los requisitos allí establecidos.
- (iii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno o no al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 5.6 de la Ley 19/1992. En este caso, la Sociedad Gestora, tras informar a la CNMV, procederá a la liquidación ordenada del Fondo.
- (iv) Obligatoriamente, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora.

A los efectos de este apartado, se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos en la Fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos en esa fecha más los intereses devengados y no pagados hasta esa fecha, deducida, en su caso, la retención fiscal, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles.

10. EXTINCIÓN DEL FONDO

El Fondo se extinguirá en todo caso a consecuencia de las siguientes circunstancias:

- (i) Por la amortización íntegra de las Participaciones Hipotecarias que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por el procedimiento de Liquidación Anticipada descrito en el apartado III.10 del Folleto.
- (iv) En todo caso cuando hubieran transcurrido 30 meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro.

- (v) También se extinguirá el Fondo en caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran las calificaciones asignadas, con carácter provisional, como finales antes del inicio del Periodo de Suscripción, o en caso de que se cumplieran las condiciones resolutorias del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. En estos casos, la Sociedad Gestora resolverá la constitución del Fondo, la cesión de los Préstamos Hipotecarios al Fondo y la consiguiente emisión y suscripción de las Participaciones Hipotecarias que instrumentan su cesión y la emisión de los Bonos. La extinción del Fondo se pondrá en conocimiento de la CNMV tan pronto ésta fuera confirmada.

11. COTIZACIÓN DE LOS BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

Se solicitará la inclusión de la presente emisión en AIAF Mercado de Renta Fija.

12. REGISTRO CONTABLE

La entidad encargada del registro contable de los Bonos será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante, "IBERCLEAR"), que compensará y liquidará las transacciones realizadas sobre los Bonos.

13. AGENTE FINANCIERO

El servicio financiero de los Bonos se atenderá a través de Banco Popular Español, S.A.

14. INFORMACIÓN ADICIONAL

Carácter estimativo de la información: Las informaciones de los cuadros expuestos en el Folleto en cuanto a pagos de interés, amortizaciones de principal, vidas medias y rendimientos y especialmente la información proporcionada en el Cuadro del Servicio Financiero del Fondo figuran exclusivamente a título ilustrativo, no representando los importes obligación de pago concreta a terceros por parte del Fondo en las correspondientes fechas o períodos a que hacen referencia. Los datos han sido elaborados bajo supuestos de tipos de interés, tasas de impago y amortización de los préstamos sujetos a continuo cambio, en consecuencia, todo inversor interesado en conocer el calendario previsto de pagos del Fondo en cada fecha concreta debe solicitar la información pertinente de aquellas instituciones autorizadas para distribuirla y que están reflejadas en este Folleto Informativo. Como se indica en el apartado III.5. de este Folleto, la Sociedad Gestora se compromete a hacer pública la información al respecto.

Riesgo de impago de las Participaciones Hipotecarias: Conforme a lo establecido en el artículo quinto punto octavo de la Ley 19/1992, los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el mismo, teniendo en cuenta siempre la protección ofrecida por los mecanismos de mejora de crédito.

El Emisor no asumirá responsabilidad alguna por el impago de los deudores hipotecarios, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en

virtud de los Préstamos Hipotecarios participados. Tampoco asumirá, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de las Participaciones Hipotecarias, ni en virtud de la Escritura de Constitución ni de ningún otro pacto o contrato. Todo ello sin perjuicio de las responsabilidades del Emisor en relación con lo establecido en los Contratos de Préstamos Subordinados, en el Contrato de Préstamo Participativo y por el compromiso descrito en la Estipulación 10 de la Escritura de Constitución y que se describe en el apartado IV.2. de este Folleto.

Riesgo de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias: Las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo son susceptibles de ser amortizadas anticipadamente cuando los prestatarios de los préstamos hipotecarios subyacentes reembolsen anticipadamente el capital pendiente de amortizar de dicho préstamo.

Recursos en caso de impago de los deudores hipotecarios: En caso de impago de cualquier cantidad debida a los titulares de los Bonos, éstos sólo podrán recurrir contra la Sociedad Gestora y sólo cuando ésta haya incumplido las obligaciones que para ella se recogen en la Escritura de Constitución. La Sociedad Gestora es el único representante autorizado del Fondo ante terceras partes y en cualquier procedimiento legal, de acuerdo con la ley.

Las obligaciones del Emisor y del resto de las entidades que de uno u otro modo participen en la operación se limitan a aquéllas que se recogen en los contratos correspondientes relativos al Fondo IM PASTOR 2, de las cuales las relevantes están descritas en este Folleto Informativo.

Naturaleza del Folleto: La presente emisión tiene como requisito previo su inscripción en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 26 y siguientes de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. El presente folleto ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 22 de junio de 2004, conforme a la Circular número 2/1994 de 16 de marzo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implicará recomendación de la suscripción de los valores ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Emisor o la rentabilidad de la emisión.

La Sociedad Gestora es responsable ante los titulares de los Bonos de la información recogida en el Folleto. El presente Folleto no constituye una oferta o una solicitud de oferta de suscripción, compra o venta de los Bonos en jurisdicciones en las que dicha oferta no se ajuste a lo establecido en la ley ni a personas a las que su ley personal no autorice a realizar dicha oferta.

15. PARTICIPANTES

Emisor de las Participaciones Hipotecarias	Banco Pastor, S.A.
Sociedad Gestora	InterMoney Titulización, SGFT, S.A.

Depositorio y Agente Financiero	Banco Popular Español, S.A.
Aseguradores	Calyon, HSBC, Banco Pastor y Dresdner Kleinwort Wasserstein
Director de Colocación	Calyon, HSBC, y Banco Pastor
Diseño y estructuración de la operación	InterMoney Titulización, SGFT, S.A.
Asesoramiento Legal	Cuatrecasas Abogados
Auditores	Deloitte & Touch.

INDICE

CAPÍTULO I	1
I.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Folleto _____	1
I.1.1. Identificación de las personas naturales que, en representación de la Sociedad Gestora, asumen la responsabilidad del contenido del folleto. _____	1
I.2. Organismos supervisores _____	1
I.2.1. Mención sobre el registro e inscripción de la emisión en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. _____	1
I.3. Informes de auditoría _____	1
CAPÍTULO II	3
II.1. Información sobre requisitos y acuerdos previos necesarios _____	3
II.1.1. Acuerdos del Consejo de Administración, Otorgamiento de la Escritura Pública, y cuantos otros fueran necesarios según la legislación vigente. _____	3
II.1.2. Cotización y liquidez de los valores que se emiten. _____	3
II.2. Autorización administrativa previa a la emisión. _____	3
II.3. Evaluación del riesgo inherente a los Bonos _____	4
II.4. Naturaleza y denominación de los Bonos emitidos _____	5
II.4.1. Distinta periodicidad entre el flujo de ingresos y pagos del Fondo. _____	6
II.4.2. Prelación de pagos. _____	6
II.4.3. Otras consideraciones sobre el riesgo. _____	6
II.4.3.1. Riesgo de impago de las Participaciones Hipotecarias. _____	6
II.4.3.2. Riesgo de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias. _____	6
II.4.3.3. Otras consideraciones _____	7
II.5. Forma de representación y denominación y domicilio de la entidad encargada de su registro contable _____	8
II.6. Importe de la emisión, en euros nominales, número de Bonos e importe de cada uno de ellos. _____	8
II.7. Importe nominal y efectivo de cada valor. _____	9
II.8. Comisiones y gastos conexos de todo tipo que obligatoriamente hayan de soportar los inversores con ocasión de la suscripción de los valores emitidos con cargo al Fondo. _____	9
II.9. Comisiones a cargo de los tenedores de los Bonos. _____	9
II.10. Cláusula de interés. _____	9
II.10.1. Interés nominal. _____	9
II.10.2. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones _____	13
II.11. Amortización de los Bonos. _____	14
II.11.1. Precio de reembolso _____	14
II.11.2. Reglas de Amortización comunes a todos los Bonos _____	14
II.11.3. Amortización de Principal de los Bonos A. _____	15
II.11.4. Amortización de Principal de los Bonos B. _____	15
II.11.5. Amortización de Principal de los Bonos C. _____	15
II.11.6. Amortización de Principal de los Bonos D. _____	15
II.11.7. Vencimiento de los Bonos emitidos _____	15
II.11.8. Ejemplos explicativos de la amortización de los Bonos emitidos. _____	16
II.12. Servicio financiero del Fondo _____	16
II.13. Interés efectivo previsto para el tomador, habida cuenta de las características de la emisión, con especificación del método de cálculo adoptado y los gastos cuantificados por conceptos apropiados a su verdadera naturaleza. _____	19
II.14. Interés efectivo previsto para el Emisor. _____	25
II.15. Garantías especiales sobre las Participaciones Hipotecarias. _____	25
II.16. Circulación de los valores. _____	26
II.17. Admisión a cotización de los valores emitidos. _____	26
II.18. Solicitudes de suscripción o adquisición de valores _____	27
II.18.1. Colectivo de potenciales inversores _____	27
II.18.2. Aptitud legal de los Bonos a emitir _____	27
II.18.3. Período de suscripción. _____	28
II.18.4. Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción. _____	28
II.18.5. Forma y Fecha de Desembolso. _____	28
II.18.6. Forma y plazo de entrega a los suscriptores de los boletines de suscripción. _____	29

II.19.	Colocación y adjudicación de los valores. _____	29
II.19.1.	Entidades colocadoras. _____	29
II.19.2.	Dirección de la colocación. _____	30
II.19.3.	Aseguramiento de la emisión. _____	31
II.19.4.	Prorrateso. _____	32
II.20.	Plazo y forma prevista para la primera inscripción y asignación de referencias de registro. _____	32
II.21.	Legislación nacional bajo la cual se crean los Bonos e indicación de los órganos jurisdiccionales competentes en caso de litigio. _____	32
II.22.	Régimen fiscal sobre la renta derivada de los valores ofrecidos _____	33
II.23.	Finalidad de la operación. _____	38
II.24.	Contratación secundaria. _____	38
II.25.	Personas físicas o jurídicas que hayan participado en el asesoramiento o diseño de la constitución del Fondo, o en algunas de las informaciones significativas contenidas en el Folleto. _____	39
II.25.1.	Enumeración de las personas. _____	39
II.25.2.	Declaraciones de la Sociedad Gestora. _____	39
II.25.3.	Declaraciones de Banco Pastor _____	39
CAPÍTULO III.....		40
III.1.	Antecedentes jurídicos y finalidad del Fondo. _____	40
III.2.	Denominación, constitución y verificación del Fondo _____	40
III.3.	Gestión y representación del Fondo y de los titulares de los Bonos _____	41
III.3.1.	Funciones y responsabilidades de la Sociedad Gestora. _____	41
III.3.2.	Remuneración de la Sociedad Gestora _____	42
III.4.	Valor Patrimonial del Fondo _____	43
III.4.1.	Descripción de los Activos del Fondo _____	44
III.4.2.	Descripción de los Pasivos del Fondo _____	44
III.4.3.	Operaciones de cobertura de riesgos y de servicios. _____	44
III.4.4.	Gastos _____	45
III.4.5.	Ingresos del Fondo derivados de su funcionamiento _____	46
III.5.	Formulación, verificación y aprobación de cuentas anuales y demás documentación contable del Fondo. Nombre de los auditores de cuentas designados para la auditoría del Fondo. _____	47
III.5.1.	Obligaciones y plazos previstos para la formulación, verificación y aprobación de cuentas anuales e informe de gestión. _____	47
III.5.2.	Obligaciones y plazos previstos para la puesta a disposición del público y remisión a la CNMV de información periódica de la situación económico-financiera del Fondo. _____	47
III.5.3.	Notificaciones a los titulares de los Bonos _____	49
III.5.4.	Obligaciones de comunicación de hechos relevantes _____	49
III.6.	Régimen fiscal del Fondo _____	49
III.7.	Modificaciones de la Escritura de Constitución _____	51
III.8.	Sustitución de los participantes _____	51
III.9.	Subcontratación de los participantes _____	53
III.10.	Liquidación Anticipada y Extinción del Fondo _____	54
III.10.1.	Liquidación Anticipada del Fondo. _____	54
III.10.2.	Extinción del Fondo. _____	55
III.11.	Derechos del Emisor en la liquidación del Fondo _____	56
CAPÍTULO IV		57
IV.1.	Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo _____	57
IV.1.1.	Participaciones Hipotecarias. Condiciones de Emisión. _____	57
IV.1.2.	Suscripción de las Participaciones Hipotecarias. _____	57
IV.1.3.	Sustitución de Participaciones Hipotecarias _____	58
IV.1.4.	Depósito de las Participaciones Hipotecarias y otros activos del Fondo _____	59
IV.1.5.	Compensación _____	60
IV.2.	Administración de los Préstamos Hipotecarios participados _____	60
IV.2.1.	Gestión de cobros _____	63
IV.2.2.	Información a remitir por el Emisor a la Sociedad Gestora _____	64
IV.2.3.	Modificaciones y Subrogaciones de los Préstamos participados _____	65
IV.3.	Mecanismos de concesión de Préstamos Hipotecarios _____	67
IV.3.1.	Información histórica sobre la cartera de Crédito Hipotecario _____	67

INFORMACION SOBRE PRESTAMOS HIPOTECARIOS VIVIENDA.....	68
IV.4. Declaraciones	68
IV.4.1. Declaraciones de Banco Pastor en cuanto Emisor de las Participaciones Hipotecarias	68
IV.4.2. Declaraciones de Banco Pastor en relación con las Participaciones Hipotecarias	68
IV.4.3. Declaraciones del Emisor en cuanto a los Préstamos Hipotecarios	69
IV.5. Descripción de la cartera de Préstamos Hipotecarios movilizados a través de las Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo	71
CAPÍTULO V	81
V.1. Balance inicial del Fondo y cuadros descriptivos de las hipótesis y comportamiento estimado de los flujos económico-financieros del Fondo.	81
V.1.1. Hipótesis asumidas	81
V.1.2. Esquema numérico de los flujos de ingresos y gastos del Fondo	84
V.1.3. Calendario del Fondo	91
V.2. Período y criterios contables del Fondo	91
V.3. Otras Operaciones financieras y mejoras de crédito	92
V.3.1. Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo	92
V.3.2. Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales	93
V.3.3. Préstamo Participativo	93
V.3.4. Fondo de Reserva	94
V.3.5. Depósito de los recursos del Fondo	95
V.3.5.1. Cuenta de Reinversión	95
V.3.5.2. Cuenta de Tesorería	96
V.3.6. Avance Técnico	97
V.3.7. Contrato de Permuta Financiera de Intereses (Swap).	98
V.3.7.1. Fechas de Liquidación	98
V.3.7.2. Periodos de Liquidación y Periodos de Cálculo del Periodo de Liquidación	98
V.3.7.3. Cantidades a Pagar por la Parte A	98
V.3.7.4. Cantidades a Pagar por la Parte B	98
V.3.7.5. Liquidación por saldos	99
V.3.7.6. Supuestos de incumplimiento del Contrato de Swap.	99
V.3.7.7. Supuestos especiales para la Parte B	99
V.3.7.8. Vencimiento del Contrato	100
V.4. Reglas ordinarias y excepcionales de prelación y aplicación de fondos. (CAJA)	101
V.4.1. En la fecha de desembolso del Fondo y Emisión de los Bonos	101
V.4.2. A partir de la fecha de constitución del Fondo y hasta la total amortización de los Bonos	101
CAPÍTULO VI	106
VI.1. Relativas a la Sociedad, salvo su capital.	106
VI.1.1. Razón y Domicilio social	106
VI.1.2. Constitución e inscripción en el Registro Mercantil	106
VI.1.3. Objeto Social	106
VI.1.4. Lugar donde pueden consultarse los documentos que se citan en el Folleto o cuya existencia se deriva de su contenido.	107
VI.2. Relativas al capital social	107
VI.2.1. Importe nominal suscrito y desembolsado	107
VI.2.2. Clases de acciones	107
VI.2.3. Evolución del capital durante los tres últimos años	107
VI.3. Datos relativos a las participaciones	107
VI.3.1. Existencia o no de participaciones en otras sociedades	107
VI.3.2. Grupo de empresas del que forma parte la Sociedad	107
VI.3.3. Titulares de participaciones significativas	108
VI.4. Organos sociales	108
VI.4.1. Consejo de Administración	108
VI.4.2. Dirección General.	108
VI.5. Conjunto de intereses en la Sociedad Gestora de las personas que integran los órganos sociales	108
VI.6. Identificación de las personas o entidades que sean prestamistas de la Sociedad Gestora y participan en las deudas de la misma en más de un 10% cuantificando dichos intereses en cada caso.	109

VI.7. Existencia de litigios y contenciosos que puedan afectar a la situación económico-financiera de la Sociedad
109

CAPÍTULO VII..... 110

VII.1. Tendencias más recientes y significativas del Mercado Hipotecario en general, y, en particular, del mercado de préstamos hipotecarios, y de Bonos de Titulización Hipotecaria. _____ 110

VII.2. Implicaciones que pudieran derivarse de las tendencias comentadas en el punto anterior VII.1. _____ 110

ANEXO 1: ACUERDO DEL EMISOR.

ANEXO 2: ACUERDO DE LA SOCIEDAD GESTORA.

ANEXO 3: DOCUMENTOS DE CALIFICACIÓN.

ANEXO 4: INFORME DE AUDITORIA.

ANEXO 5: DEFINICIONES.

ANEXO 6: DECLARACION DE LA ENTIDAD DIRECTORA DE LA COLOCACIÓN.

ANEXO 7: DECLARACION DE LA ENTIDAD EMISORA.

CAPÍTULO I

PERSONAS QUE ASUMEN LA RESPONSABILIDAD DEL CONTENIDO DEL FOLLETO Y ORGANISMOS SUPERVISORES DEL MISMO

I.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido del Folleto

I.1.1. Identificación de las personas naturales que, en representación de la Sociedad Gestora, asumen la responsabilidad del contenido del folleto.

D. José Antonio Trujillo del Valle, Presidente de INTERMONEY TITULIZACIÓN, SGFT, S.A., en virtud del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 10 de mayo de 2004, asume en nombre y representación de la sociedad gestora la responsabilidad del contenido del Folleto. D. José Antonio Trujillo del Valle, en la representación que aquí ostenta, confirma la veracidad del contenido del Folleto y que no se omite ningún dato relevante ni induce a error.

INTERMONEY TITULIZACIÓN, SGFT, S.A. tiene su domicilio social en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso 1 y su CIF es A-83774885. Está inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 10.

I.2. Organismos supervisores

I.2.1. Mención sobre el registro e inscripción de la emisión en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El presente Folleto ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la "CNMV") con fecha 22 de junio de 2004.

La incorporación a los Registros de la CNMV del folleto informativo sólo implica el reconocimiento de que contiene toda la información requerida por las normas que fijan su contenido, y en ningún caso determinará responsabilidad de la CNMV por la falta de veracidad de la información en él contenida.

El registro del Folleto por la Comisión Nacional del Mercado de Valores no implicará recomendación de la suscripción o compra de los valores a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento en sentido alguno sobre la solvencia del Fondo o la rentabilidad de la emisión.

I.3. Informes de auditoría

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en su reunión del día 10 de mayo de 2004 ha designado a Deloitte & Touche España, S.L., inscrita en el R.O.A.C. con el número S0692 como auditores del Fondo. El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora informará a la

Comisión Nacional del Mercado de Valores de cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación de los auditores.

Se adjunta como Anexo 4 a este Folleto Informe de Auditoría Sobre Emisión de Participaciones Hipotecarias para su agrupación en el Fondo de Titulización Hipotecaria IM PASTOR 2 realizado por la firma Deloitte & Touche para Banco Pastor. El citado informe, además de a otras cuestiones, se refiere a la verificación del cumplimiento de las condiciones exigidas por la Ley 2/1981, de 25 de marzo, para la emisión de Participaciones Hipotecarias.

El citado Informe se ha realizado utilizando técnicas de muestreo, que constituyen un método generalmente aceptado para verificar los registros que mantiene una entidad en relación con un conjunto de partidas ("población"), y permiten obtener una conclusión sobre dicha población mediante el análisis de un número de partidas inferior ("muestra") al del colectivo total. El nivel de confianza indica la probabilidad de que el número real de partidas con desviaciones respecto a una pauta existente en una población no exceda de un límite previamente determinado ("precisión"). El tamaño muestral y el nivel de confianza escogidos, determinan que a la inexistencia de errores en la muestra corresponda un máximo de errores inferido para la población, siempre distinto de cero.

La eventual detección de nuevos errores, cuya existencia ha sido inferida pero no detectada por los auditores para el resto de la población no perteneciente a la muestra, se tratará mediante la sustitución de las Participaciones afectadas, de acuerdo con lo expuesto en el apartado IV.1.

La Sociedad Gestora pone de manifiesto que todos los Préstamos Hipotecarios que respaldan las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo de Titulización Hipotecaria IM PASTOR 2, cuyas características se recogen en el apartado IV.4. de este Folleto, pertenecen a la cartera a cuyo informe de auditoría se hace mención en este apartado.

CAPÍTULO II

INFORMACION RELATIVA A LOS VALORES QUE SE EMITEN

II.1. Información sobre requisitos y acuerdos previos necesarios

II.1.1. Acuerdos del Consejo de Administración, Otorgamiento de la Escritura Pública, y cuantos otros fueran necesarios según la legislación vigente.

La presente emisión y suscripción de las Participaciones Hipotecarias y la constitución del Fondo han sido autorizadas por los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de Banco Pastor, S.A., celebrado el 26 de febrero de 2004 y por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, celebrado el día 10 de mayo de 2004, según consta en los Anexos 1 y 2 de este Folleto.

La Sociedad Gestora está capacitada para constituir Fondos de Titulización Hipotecaria, y en consecuencia, para ejercer la administración y representación legal de los mismos, al amparo de lo previsto en la Ley 19/1992.

Con carácter previo al comienzo del Período de Suscripción de los Bonos, se otorgará la Escritura de Constitución.

Conforme a lo previsto en la Ley 19/1992, de 7 de julio, ni el Fondo de Titulización Hipotecaria ni los valores que se emiten con cargo a éste, serán objeto de inscripción en el Registro Mercantil.

II.1.2. Cotización y liquidez de los valores que se emiten.

Se solicitará la inclusión de la presente emisión en AIAF Mercado de Renta Fija, mercado secundario oficial organizado de valores, creado por la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros.

La entidad encargada del registro contable de los Bonos será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores S.A. (en adelante, "IBERCLEAR"), quien compensará y liquidará las transacciones realizadas sobre los Bonos. Las anteriores funciones serán llevadas a cabo directamente por IBERCLEAR a través de sus entidades participantes.

II.2. Autorización administrativa previa a la emisión.

No procede autorización administrativa previa de la emisión de los Bonos distinta a la inscripción del Folleto en los Registros Oficiales de la CNMV.

II.3. Evaluación del riesgo inherente a los Bonos

La Sociedad Gestora actuando como fundadora y representante legal del Fondo, y el Emisor, actuando como emisor de las Participaciones Hipotecarias, han acordado solicitar a Moody's Investors Service España, S.A. (en adelante, "Moody's") y a Standard & Poor's España, S.A. (en adelante "Standard & Poor's" o "S&P"), la calificación para cada una de las Series de Bonos de acuerdo con lo establecido en la Ley 19/1992, artículo quinto, apartado 8.

En la fecha de registro de este Folleto se dispone de las siguientes calificaciones preliminares para los Bonos:

	MOODY'S	S&P
Serie A	(Aaa)	(AAA)
Serie B	(A1)	(A)
Serie C	(Baa1)	(BBB)
Serie D	(Baa3)	(BB)

El encargo efectuado a las Agencias de Calificación consiste en la valoración de los Bonos de Titulización y en la calificación de los mismos. La calificación, por definición, es la opinión de las Agencias acerca del nivel de riesgo de crédito (retraso en el pago e incumplimientos) asociado a los Bonos. En el supuesto de que no se confirmen, antes del inicio del Período de Suscripción de los Bonos, alguna de las calificaciones provisionales anteriores otorgadas por las Agencias de Calificación, se considerará resuelta la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos.

Las calificaciones asignadas, así como toda revisión o suspensión de las mismas:

- (i) son formuladas por las Agencias de Calificación sobre la base de numerosas informaciones que reciben y de las que no garantizan su exactitud ni que sean completas, de forma que no podrían en forma alguna ser consideradas responsables de las mismas; y
- (ii) no constituyen y no podrían en modo alguno interpretarse como una invitación, recomendación o incitación dirigida a los inversores para que procedan a llevar a cabo cualquier tipo de operación sobre los Bonos y, en particular, a adquirir, conservar, gravar o vender dichos Bonos.

Las calificaciones realizadas por Moody's miden la pérdida esperada antes de la fecha del 22 de septiembre de 2041. Las calificaciones realizadas por Moody's acerca del riesgo constituyen opiniones sobre la capacidad de los Bonos para cumplir los pagos periódicos de intereses y del principal durante la vida de la operación, y, en cualquier caso, antes del 22 de septiembre de 2041.

Las calificaciones realizadas por S&P acerca del riesgo constituyen opiniones sobre la capacidad del Fondo para el cumplimiento de los pagos de intereses puntualmente en cada fecha de pago prevista y el reembolso del principal durante la vida de la operación y en cualquier otro antes del 22 de septiembre de 2041.

Las calificaciones de Moody's y S&P tienen en cuenta la estructura de la emisión de los Bonos, sus aspectos legales y los del Fondo que los emite, las características de los activos y la regularidad y continuidad de flujos de la operación.

Las calificaciones pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento por las Agencias de Calificación en función de cualquier información que llegue a su conocimiento. Dichas situaciones, que no constituirán supuestos de amortización anticipada del Fondo, serán puestas de inmediato en conocimiento tanto de la CNMV como de los bonistas, de acuerdo con lo previsto en el apartado III.5.4.

Para realizar el proceso de calificación y seguimiento, las Agencias de Calificación confían en la exactitud y lo completo de la información que le proporcionan la Sociedad Gestora, los auditores, los asesores legales y otros expertos.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a las Agencias de Calificación información periódica sobre la situación del Fondo y de las Participaciones Hipotecarias. Igualmente facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, en cualquier caso, cuando existiera un cambio en las condiciones del Fondo, en los contratos concertados por el mismo a través de su Sociedad Gestora o en las partes interesadas.

La Sociedad Gestora hará sus mayores esfuerzos para mantener la calificación de los Bonos en su nivel inicial y, en el caso de que dicha calificación descendiera, para recuperarla.

Los documentos en los cuales las Agencias de Calificación otorgan la calificación provisional a la presente emisión se incluyen como Anexo 3 a este Folleto.

II.4. Naturaleza y denominación de los Bonos emitidos

El importe total de la emisión ascenderá a MIL MILLONES (1.000.000.000) de euros, y estará constituida por diez mil (10.000) Bonos en cuatro Series: la Serie A, integrada por los Bonos A, la Serie B, integrada por los Bonos B, la Serie C integrada por los Bonos C, y la Serie D, integrada por los Bonos D.

<i>SERIE</i>	<i>IMPORTE (Euros)</i>	<i>%</i>	<i>AMORTIZACIÓN</i>	<i>Moody's/ S&P</i>
A	962.000.000	96,20%	Pass-through: inicio primera Fecha de Pago	(Aaa) / (AAA)
B	17.300.000	1,73%	Subordinado Pass-through: inicio al finalizar A	(A1) / (A)
C	14.200.000	1,42%	Subordinado Pass-through: inicio al finalizar B	(Baa1) / (BBB)
D	6.500.000	0,65%	Subordinado Pass-through: inicio al finalizar C	(Baa3) / (BB)

Los Bonos se emiten al amparo de la ley 19/1992, gozando de la naturaleza jurídica de valores de renta fija, homogéneos por cada Serie, estandarizados y, por consiguiente, susceptibles de negociación en mercados de valores organizados.

II.4.1. Distinta periodicidad entre el flujo de ingresos y pagos del Fondo.

El servicio financiero de los Bonos se realiza a partir del flujo de ingresos de las Participaciones Hipotecarias. El Fondo recibe sus ingresos con carácter mensual y realiza sus pagos con carácter trimestral, quedando invertidos de manera transitoria los recursos del Fondo a través de la Cuenta de Reinversión, según se especifica en el apartado V.3.5. de este Folleto. El Fondo dispone de protecciones globales que cubren hasta un límite el riesgo de la insuficiencia de recursos del Fondo que han sido consideradas por las Agencias de Calificación para otorgar al riesgo de la emisión de Bonos la calificación referida en el apartado II.3. de este Folleto.

II.4.2. Prelación de pagos.

Los titulares de los Bonos se encuentran sujetos respecto al pago de intereses y principal de los Bonos, al orden de prelación de pagos del Fondo descrito en el apartado V.4.2. de este Folleto.

II.4.3. Otras consideraciones sobre el riesgo.

II.4.3.1. Riesgo de impago de las Participaciones Hipotecarias.

Conforme a lo establecido en el artículo quinto punto octavo de la Ley 19/1992, los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo correrán con el riesgo de impago de las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el mismo, existiendo unos compromisos asumidos en la Escritura de Constitución del Fondo que actúan como protección y cuyo funcionamiento se describe en el apartado V.3. de este Folleto.

El Emisor no asumirá responsabilidad alguna por el impago de los deudores hipotecarios, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. Tampoco asumirá en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de las Participaciones Hipotecarias. Todo ello sin perjuicio de las responsabilidades del Emisor en relación con lo establecido en los Contratos de Préstamos Subordinados, en el Contrato de Préstamo Participativo y por el compromiso descrito en la Estipulación 10 de la Escritura de Constitución y que se describe en el apartado IV.2. de este Folleto.

II.4.3.2. Riesgo de amortización anticipada de las Participaciones Hipotecarias.

Las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo son susceptibles de ser amortizadas anticipadamente cuando los prestatarios de los préstamos hipotecarios subyacentes reembolsen anticipadamente la parte del capital pendiente de amortizar de dicho préstamo.

El riesgo que supondrá la amortización anticipada se traspasará trimestralmente, en cada Fecha de Pago, a los titulares de los Bonos conforme a las reglas de amortización descritas en el apartado II.11. de este Folleto.

II.4.3.3. Otras consideraciones

Protección Limitada: Una inversión en Bonos puede verse afectada, entre otras cosas, por un deterioro de las condiciones económicas generales que tenga un efecto negativo sobre los pagos de los Préstamos Hipotecarios que respaldan la emisión del Fondo. En el caso de que los impagos alcanzaran un nivel elevado podrían reducir, o incluso eliminar, la protección contra las pérdidas en la cartera de préstamos de la que disfrutaran los Bonos como resultado de la existencia de las mejoras de crédito descritas en el apartado V.3. de este Folleto.

Responsabilidad Limitada: Los Bonos emitidos por el Fondo no representan una obligación de la Sociedad Gestora ni del Emisor. El flujo de recursos utilizado para atender a las obligaciones a las que den lugar los Bonos está asegurado o garantizado únicamente en las circunstancias específicas y hasta los límites citados en este Folleto. Con la excepción de estas garantías, no existen otras concedidas por entidad pública o privada alguna, incluyendo el Emisor, la Sociedad Gestora, y cualquier empresa afiliada o participada por cualquiera de las anteriores. Las Participaciones Hipotecarias representativas de los Préstamos y los derechos que éstas conllevan constituyen la única fuente de ingresos del Fondo y, por tanto, de pagos a los titulares de sus pasivos.

Liquidez Limitada: No existe garantía de que para los Bonos llegue a producirse en el mercado una negociación con una frecuencia o volumen mínimo.

Además, en ningún caso el Fondo podrá recomprar los Bonos a los titulares de éstos, aunque sí podrán ser amortizados anticipadamente en su totalidad en el caso de la liquidación anticipada del Fondo cuando el Saldo Nominal de las Participaciones Hipotecarias pendiente de amortización, sea inferior al 10% del saldo inicial, en los términos establecidos en el apartado III.10. de este Folleto.

Rentabilidad: La tasa de amortización anticipada de los préstamos puede estar influenciada por una variedad de factores geográficos, económicos y sociales tales como la edad de los deudores, estacionalidad, tipos de interés del mercado y desempleo.

El cálculo de la tasa interna de rentabilidad, la vida media y la duración de los Bonos está sujeto a hipótesis de tasas de amortización anticipada que pueden no cumplirse.

Intereses de demora: En ningún caso la existencia de retrasos en el pago de los intereses o el principal a los titulares de los Bonos dará lugar al devengo de intereses de demora a su favor.

Aspectos Legales: En la Fecha de Constitución, el Emisor otorgará una serie de declaraciones y garantías sobre las características de los Préstamos y de las Participaciones Hipotecarias en cuanto a la existencia de los Préstamos y de las garantías, en caso de que existan, relativas a ellos, así como de la ausencia de obstáculo alguno para la emisión de las Participaciones Hipotecarias y de su adecuación a las características de los Préstamos

definidas en la Escritura de Constitución. De cualquier forma, el Emisor no garantiza la solvencia de los deudores de los Préstamos. Además, estas garantías no permiten a los titulares de los Bonos ejercitar contra el Emisor cualquier derecho que puedan tener en contra del Fondo, siendo la Sociedad Gestora la única entidad autorizada para representar a los titulares de los Bonos en las relaciones con terceras partes o en cualquier procedimiento legal relacionado con el Fondo IM PASTOR 2.

De acuerdo con lo estipulado en la Escritura de Constitución del Fondo, el Emisor, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, se compromete a actuar en cuanto a la administración de los Préstamos Hipotecarios participados, con la misma diligencia que si se tratase de cualquier otro préstamo existente en su cartera.

II.5. Forma de representación y denominación y domicilio de la entidad encargada de su registro contable

Los Bonos estarán representados mediante anotaciones en cuenta, conforme a lo dispuesto en el artículo quinto punto noveno de la Ley 19/1992, y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable.

La entidad encargada de la llevanza del registro contable de los Bonos será la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante, "IBERCLEAR"), con domicilio en Madrid, Calle Pedro Teixeira, nº 8, nombramiento que se realiza a los efectos del artículo 45 del Real Decreto 116/1992 de 14 de febrero y sus entidades participantes.

Los titulares de los Bonos serán identificados como tales (por cuenta propia o de terceros) según resulte del registro contable llevado por IBERCLEAR, que será designada como entidad encargada del registro contable de los Bonos en la Escritura de Constitución del Fondo de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los Bonos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de valores admitidos a cotización en el mercado AIAF y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR.

II.6. Importe de la emisión, en euros nominales, número de Bonos e importe de cada uno de ellos.

El importe total de la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria ascenderá a MIL MILLONES (1.000.000.000) de euros representados mediante anotaciones en cuenta de cien mil (100.000) euros nominales cada uno. Se emitirán diez mil (10.000) Bonos en cuatro Series.

La Serie A estará integrada por 9.620 Bonos A, por un importe total de 962.000.000 de euros.

La Serie B estará integrada por 173 Bonos B, por un importe total de 17.300.000 euros.

La Serie C estará integrada por 142 Bonos C, por un importe total de 14.200.000 euros.

La Serie D estará integrada por 65 Bonos D, por un importe total de 6.500.000 euros.

II.7. Importe nominal y efectivo de cada valor.

El precio de emisión de cada Bono será de cien mil (100.000) euros, es decir, el 100% de su valor nominal.

El precio de reembolso de cada Bono será de cien mil (100.000) euros equivalente a su valor nominal.

II.8. Comisiones y gastos conexos de todo tipo que obligatoriamente hayan de soportar los inversores con ocasión de la suscripción de los valores emitidos con cargo al Fondo.

El precio de emisión anteriormente señalado será libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor.

II.9. Comisiones a cargo de los tenedores de los Bonos.

La comisión en concepto de inclusión en IBERCLEAR será a cargo del Fondo, no repercutiéndola y no existiendo comisión alguna en concepto de mantenimiento del saldo.

Asimismo, las entidades participantes en IBERCLEAR podrán establecer, de acuerdo con la legislación vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Bonos en concepto de administración de valores que libremente determinen, y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España y/o a la CNMV como organismo supervisor.

II.10. Cláusula de interés.

II.10.1. Interés nominal.

Los pagos de intereses de los Bonos se realizarán, con relación al resto de pagos del Fondo, según las reglas de prelación descritas en el apartado V.4.2. de este Folleto. A efectos del devengo de los intereses, la emisión de Bonos se entenderá dividida en períodos de devengo de intereses ("Períodos de Devengo de Intereses") cuya duración será la existente entre dos Fechas de Pago (incluyendo la Fecha de Pago inicial y excluyendo la final). El Primer Período de Devengo de Intereses comenzará en la Fecha de Desembolso (incluyendo ésta) y finalizará en la primera Fecha de Pago, 22 de septiembre de 2004 (excluyendo ésta).

Todos los Bonos emitidos devengarán, desde la Fecha de Desembolso, hasta el total vencimiento de los mismos, un interés nominal anual variable, con pago trimestral. Dicho interés se pagará por trimestres vencidos en cada Fecha de Pago sobre el Saldo Nominal Pendiente de vencimiento de cada Bono.

El tipo de interés que devengarán cada una de las Series de Bonos durante cada Período de Devengo de Intereses será el resultante de sumar (i) el Tipo de Interés de Referencia, determinado éste según se establece más adelante, y que resulta común a todas las Series de Bonos, y redondeado a la milésima del entero más próximo, teniendo en cuenta que, en el supuesto de que la proximidad para el redondeo al alza o a la baja sea idéntica, tal redondeo

se efectuará en todo caso al alza, más (ii) el margen aplicable a cada Serie de Bonos, tal y como se indica más abajo.

Tipo de Interés de Referencia: El Tipo de Interés de Referencia para la determinación del tipo de interés aplicable a los Bonos de todas las Series será el EURIBOR a tres (3) meses o, en caso necesario su sustituto, determinado según se expone a continuación. Dicho Tipo de Interés de Referencia también será de aplicación para el primer Periodo de Devengo de Intereses.

Determinación del Tipo de Interés de Referencia de los Bonos: La determinación del EURIBOR se ajustará a las reglas descritas en este apartado.

En cada una de las Fechas de Determinación, la Sociedad Gestora determinará el Tipo de Interés de Referencia, que será igual al EURIBOR, entendido como:

- (i) El tipo EURIBOR a tres meses que resulte de la pantalla de REUTERS, página EURIBOR= a las 11 horas de la mañana C.E.T. de la Fecha de Determinación. "Pantalla REUTERS, página EURIBOR=" es aquella que refleja el contenido de la página "EURIBOR=" en el REUTERS MONITOR MONEY RATES SERVICE (o cualquier otra página que pueda reemplazarla en este servicio).
- (ii) En ausencia de tipos según lo señalado en el número (i) anterior, se estará, al tipo EURIBOR a tres meses que resulte de la pantalla de "TELERATE" (TELERATE SPAIN, S.A.), en la página 248, (o cualquier otra página que pudiera reemplazarla en este servicio) a las 11 horas de la mañana (C.E.T.) de la Fecha de Determinación.
- (iii) En ausencia de tipos según lo señalado en los números (i) y (ii) anteriores, se estará, a la media simple de los tipos de interés interbancario de Madrid para las operaciones de depósito no transferibles en euros a tres meses de vencimiento ofertados en la Fecha de Determinación por las entidades señaladas a continuación, siendo dicho tipo de interés solicitado a estas entidades de manera simultánea:
 - Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
 - Banco Santander Central Hispano
 - Confederación Española de Cajas de Ahorros
 - Deutsche Bank

En el supuesto de que alguna(s) de las citadas entidades no suministrara declaración de cotizaciones, será de aplicación el tipo que resulte de aplicar la media aritmética simple de los tipos declarados por al menos dos de las entidades restantes.

- (iv) En ausencia de tipos según lo señalado en los apartados (i), (ii) y (iii) anteriores, se estará al Tipo de Interés de Referencia del Período de Devengo de intereses inmediatamente anterior.

La Sociedad Gestora conservará los listados del contenido de las pantallas de REUTERS o TELERATE, o en su caso, las declaraciones de cotizaciones de las entidades mencionadas en el apartado (iii) anterior, como documentos acreditativos del tipo EURIBOR determinado.

Fecha de Determinación del Tipo de Interés de Referencia y del Tipo de Interés de los Bonos: La Fecha de Determinación del Tipo de Interés de Referencia para cada Período de Devengo de Intereses será el 2º Día Hábil anterior a la Fecha de Pago (o a la Fecha de Desembolso en el caso del primer Período de Devengo de Intereses) que marca el comienzo del correspondiente Período de Devengo de Intereses.

Una vez determinado el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos, y en la misma Fecha de Determinación, la Sociedad Gestora calculará y determinará para cada una de las Series de Bonos el tipo de interés aplicable al siguiente Período de Devengo de Intereses.

Margen a aplicar al tipo de referencia para cada una de las Series de Bonos: Los márgenes que se aplicarán al tipo de referencia determinado como se especifica anteriormente, para calcular el tipo de interés que devengarán en cada período de interés los Bonos de todas las Series, estarán comprendidos entre los valores que para cada Serie de Bonos se recogen en la siguiente tabla:

	Valor mínimo del Margen	Valor máximo del Margen
Serie A	0,120%	0,180%
Serie B	0,300%	0,600%
Serie C	0,700%	1,000%
Serie D	2,250%	3,500%

Los márgenes aplicables a todas las Series, expresados en tanto por ciento con tres decimales, serán determinados de común acuerdo por las Entidades Directoras y el Cedente antes de las 13:00 (hora CET) del 25 de junio de 2004.

Los márgenes definitivos aplicables a cada una de las Series serán comunicados por fax a la Sociedad Gestora, antes de las 13:30 horas (CET) del 25 de junio de 2004 por las Entidades Directoras. En ausencia de dicha comunicación, la Sociedad Gestora fijará el margen de cada Serie de acuerdo con los siguientes valores:

	Margen
Serie A	0,160%
Serie B	0,500%
Serie C	0,900%
Serie D	3,250%

La Sociedad Gestora comunicará a la CNMV como información adicional al presente Folleto el margen finalmente establecido.

Fórmula para el cálculo de los intereses de los Bonos: El cálculo de los intereses devengados por los Bonos de todas las Series, durante cada Período de Devengo de Intereses, se realizará por la Sociedad Gestora de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$I = N * r * \frac{n}{360}$$

donde:

N = Saldo Nominal Pendiente del Bono al comienzo del Período de Devengo de Intereses.

I = Importe total de intereses devengados por el Bono en el Período de Devengo de Intereses.

r = es el tipo de interés del Bono en base anual, calculado en cada caso como se indica con anterioridad.

n = es el número de días del Período de Devengo de Intereses.

Ejemplo de cálculo de los Tipos de Interés para los Bonos A, B, C y D: se asumen los márgenes para cada Serie que se indican a continuación, y el EURIBOR a 3 meses correspondiente al 16 de junio de 2004:

EURIBOR de referencia:	2,119%			
EURIBOR redondeado:	2,119%			
Tipo aplicable al Bono A:	2,119%	+	0,160%	= 2,279%
Tipo aplicable al Bono B:	2,119%	+	0,500%	= 2,619%
Tipo aplicable al Bono C:	2,119%	+	0,900%	= 3,019%
Tipo aplicable al Bono D:	2,119%	+	3,250%	= 5,369%

Número de días comprendidos entre el siguiente Período de Devengo: de 22 de septiembre de 2004 a 22 de diciembre de 2004. Para todos los Bonos 91 días de devengo. Se indica el principal sobre el que se calculan los intereses.

Intereses devengados por un Bono A:	97.210,96	x	91/360	X	2,279%	=	560,01
Intereses devengados por un Bono B:	100.000	x	91/360	X	2,619%	=	662,03
Intereses devengados por un Bono C:	100.000	x	91/360	X	3,019%	=	763,14
Intereses devengados por un Bono D:	100.000	x	91/360	X	5,369%	=	1.357,16

Evolución de los tipos EURIBOR en los últimos meses: A título meramente informativo se dan a continuación datos de los tipos EURIBOR a 3 meses aparecidos en la pantalla REUTERS, página EURIBOR=, en la fechas que se indican.

FECHA	EURIBOR 3M
16/06/2004	2,119
15/06/2004	2,121
14/06/2004	2,115
11/06/2004	2,112
10/06/2004	2,109
09/06/2004	2,103
08/06/2004	2,102
07/06/2004	2,102
04/06/2004	2,101
03/06/2004	2,096
02/06/2004	2,089
01/06/2004	2,087

II.10.2. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los cupones

Los intereses de los Bonos, cualquiera que sea la Serie a la que pertenezcan, se pagarán por trimestres vencidos, los días 22 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año hasta el total vencimiento de los Bonos. En caso de que alguno de dichos días no fuese Día Hábil, los intereses correspondientes al trimestre serán pagados el siguiente Día Hábil.

En caso de que en una Fecha de Pago, y a pesar de los mecanismos establecidos para la protección de los derechos de los titulares de los Bonos, los Recursos Disponibles del Fondo no fuesen suficientes para atender las obligaciones de pago de intereses del Fondo según lo especificado en el apartado V.4.2., la cantidad disponible para el pago de intereses se repartirá según el orden de prelación establecido en dicho apartado y en el supuesto de que los Recursos Disponibles solo fueran suficientes para atender parcialmente obligaciones que tengan el mismo orden de prelación, la cantidad disponible se repartirá proporcionalmente entre los Bonos afectados, proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de los mismos, y las cantidades que los titulares de los Bonos hubiesen dejado de percibir se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que sea posible, sin devengar intereses adicionales. Los pagos pendientes a los titulares de los Bonos se harán efectivos en la Fecha de Pago siguiente (existiendo Recursos Disponibles para ello) con prelación inmediatamente anterior a los pagos a los titulares de los Bonos de esa misma Serie correspondientes a dicho período. La prelación de pagos se recoge en el apartado V.4.2. de este Folleto de Emisión.

Las retenciones, contribuciones e impuestos establecidos o que se establezcan en el futuro sobre el capital, intereses o rendimientos de estos Bonos correrán a cargo exclusivo de los titulares de los Bonos y su importe será deducido, en su caso, por la entidad que corresponda en la forma legalmente establecida.

El pago se realizará a través del Agente Financiero, utilizando para la distribución de los importes a IBERCLEAR y sus entidades participantes.

II.11. Amortización de los Bonos.

II.11.1. Precio de reembolso

El valor de amortización será de cien mil (100.000) euros por Bono, equivalente a su valor nominal, libre de gastos e impuestos para el titular del Bono, pagadero en cada Fecha de Pago de principal, tal y como se establece en los apartados inmediatamente siguientes.

II.11.2. Reglas de Amortización comunes a todos los Bonos

La amortización de los Bonos se realizará a prorrata entre los Bonos de la Serie que corresponda amortizar, mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo. La amortización de los Bonos B comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Serie A. La amortización de los Bonos C comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Serie B. La amortización de los Bonos D comenzará sólo cuando estén totalmente amortizados los Bonos de la Serie C.

En cada Fecha de Pago se destinará a la amortización de los Bonos, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y la anterior regla de subordinación, un importe igual a la menor de las siguientes cantidades (“Cantidad Disponible para Amortizar”):

- a) La diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente no vencido de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago estimado conforme al cuadro de amortización de la cartera de los Préstamos Hipotecarios participados, sin tener en cuenta el importe correspondiente a las amortizaciones anticipadas del mes natural anterior al de la Fecha de Pago; y
- b) Los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los conceptos indicados en los apartados (i) a (vii) del apartado V.4.2. de este Folleto.

Las Participaciones Hipotecarias cuyos impagos sean superiores a 12 meses darán lugar a la amortización de un importe equivalente de Bonos en la Fecha de Pago inmediata siguiente a aquella en que sean declaradas Fallidas. Para dicha amortización se utilizarán los Recursos Disponibles del Fondo, y siempre tras el pago de todos aquellos compromisos que precedan a éste en el orden de prelación descrito en el apartado V.4.2. de este Folleto. En el caso de que no existan Recursos Disponibles para realizar estos pagos, los correspondientes importes quedarán pendientes de amortización para la Fecha de Pago inmediata siguiente.

II.11.3. Amortización de Principal de los Bonos A.

La amortización de los Bonos A se realizará mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago. La amortización de los Bonos de la Serie A comenzará a partir de la primera Fecha de Pago, inclusive. La cantidad de amortización imputable a cada Bono A será la resultante de distribuir a prorrata entre todos los valores que integran la Serie la Cantidad Disponible para Amortizar y siempre con sujeción al orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.4.2. de este Folleto.

II.11.4. Amortización de Principal de los Bonos B.

La amortización de los Bonos B comenzará sólo cuando hayan quedado totalmente amortizados todos los Bonos A.

La amortización de los Bonos B se realizará a prorrata entre los Bonos B mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, por un importe igual a la Cantidad Disponible para Amortizar en cada Fecha de Pago, siempre con sujeción al orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.4.2. de este Folleto.

II.11.5. Amortización de Principal de los Bonos C.

La amortización de los Bonos C comenzará sólo cuando hayan quedado totalmente amortizados todos los Bonos B.

La amortización de los Bonos C se realizará a prorrata entre los Bonos C mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, por un importe igual a la Cantidad Disponible para Amortizar en cada Fecha de Pago, siempre con sujeción al orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.4.2. de este Folleto.

II.11.6. Amortización de Principal de los Bonos D.

La amortización de los Bonos D comenzará sólo cuando hayan quedado totalmente amortizados todos los Bonos C.

La amortización de los Bonos D se realizará a prorrata entre los Bonos D mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, por un importe igual a la Cantidad Disponible para Amortizar en cada Fecha de Pago, siempre con sujeción al orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.4.2. de este Folleto.

II.11.7. Vencimiento de los Bonos emitidos

El vencimiento de los Bonos se producirá en la Fecha en que estén totalmente amortizados o en la fecha de liquidación del Fondo.

La última fecha de amortización regular de los préstamos agrupados en la cartera a titular es el 31 de diciembre de 2038.

II.11.8. Ejemplos explicativos de la amortización de los Bonos emitidos.

A modo de ejemplo, y sin perjuicio de lo que se establece en apartados anteriores, el 22 de junio de 2007 se amortizará un importe del Saldo Nominal pendiente de los Bonos A igual a la distribución a prorrata entre cada uno de ellos de la Cantidad Disponible para Amortizar, y siempre con sujeción al orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.4.2. de este Folleto. En consecuencia, se producirá la consiguiente reducción del nominal de cada uno de los Bonos A en un importe igual a la distribución a prorrata entre cada uno de los que la integran de (i) el importe recibido por el Emisor, desde el 28 de febrero de 2007 hasta el 31 de mayo de 2007, en concepto de principal de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas, según el programa de amortización de los Préstamos, incluyendo el Avance Técnico recibido en dicha Fecha de Pago; más (ii) el importe de lo recibido por el Emisor, como administrador de los Préstamos, desde el 31 de enero de 2007 hasta el 28 de febrero de 2007, en concepto de principal amortizado anticipadamente de las Participaciones Hipotecarias; y más (iii) el saldo nominal vencido y no cobrado de las Participaciones Hipotecarias y el no vencido de las Participaciones Hipotecarias declaradas Fallidos desde la anterior Fecha de Pago.

Publicidad de los importes a pagar y establecimientos a través de los cuales se atenderá el servicio financiero de la emisión. El pago de intereses y amortizaciones se anunciará utilizando canales de general aceptación por el mercado que garanticen una difusión adecuada de la información, en tiempo y contenido.

Las Fechas de Notificación de los pagos a realizar por el Fondo en cada Fecha de Pago: los pagos que deban recibir los titulares de los Bonos, tanto en concepto de principal como de intereses, se notificarán dentro de los primeros 22 días del mes anterior a la Fecha de Pago, salvo en agosto, que se notificará en la primera semana de septiembre.

Liquidación anticipada del Fondo: En virtud del artículo quinto de la Ley 19/1992 la Sociedad Gestora está facultada para proceder a la liquidación anticipada del Fondo cuando el Saldo Nominal de las Participaciones Hipotecarias pendiente de amortización, sea inferior al 10% del saldo inicial, siempre que la liquidación de los activos del Fondo permita una total cancelación de todas las obligaciones pendientes con los titulares de los Bonos y respetando los pagos anteriores a éstos cuyo orden de prelación sea preferente según lo descrito en el apartado V.4.2., y que se hayan obtenido las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.

II.12. Servicio financiero del Fondo

El servicio financiero de la emisión de Bonos se atenderá a través Agente Financiero. La Sociedad Gestora firmará con Banco Popular un contrato que regulará estas funciones.

La Vida Media de los Bonos para diferentes Tasas de Amortización Anticipada, asumiendo las hipótesis descritas en el apartado V.1.1 de este Folleto, sería la siguiente:

IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA				
Variaciones en las hipótesis asumidas para el cuadro del servicio financiero del Fondo				
EURIBOR 3m: 2,119%				
ESCENARIO		5% TAA	10% TAA	15% TAA
Serie A	Vida media (años)	7,44	5,38	4,10
	TIR	2,331%	2,331%	2,331%
Serie B	Vida media (años)	17,24	13,49	10,49
	TIR	2,682%	2,682%	2,682%
Serie C	Vida media (años)	17,24	13,49	10,49
	TIR	3,096%	3,096%	3,096%
Serie D	Vida media (años)	17,24	13,49	10,49
	TIR	5,556%	5,556%	5,556%
Fecha de Liquidación Anticipada del Fondo		22/09/2021	22/12/2017	22/12/2014

La Vida Media de los Bonos ha sido calculada utilizando la siguiente fórmula:

$$A = \frac{\sum_{n=1}^n (B_n * m_n)}{C} * \frac{1}{12}$$

siendo:

A= Vida Media expresada en años.

B_n= Principal a amortizar en cada Fecha de Pago

m_n= Meses comprendidos entre la Fecha de Desembolso de la emisión y cada Fecha de Pago.

n= 1,.....,n. Número de trimestres (Fechas de Pago) en que las cantidades B_n serán satisfechas.

C= Importe total en euros de la emisión.

Duración de los Bonos: El concepto de *duración* aplicado a un bono de renta fija, según la definición de Macaulay comúnmente utilizada, es una medida de la sensibilidad del valor del activo con relación al cambio de un índice representativo de la rentabilidad observada en el mercado. En definitiva, la *duración* es una medida del riesgo de cambio de valor del bono como consecuencia del cambio en la rentabilidad de sus referencias de mercado. Por tanto, esta medida de riesgo tiene una interpretación distinta en el caso de bonos a tipo variable y en el caso de bonos a tipo fijo.

Si consideráramos los Bonos emitidos por el Fondo IM PASTOR 2 como a tipo de interés fijo para toda la vida del Bono, con un cupón trimestral igual para cada Bono igual al que se indica en la tabla siguiente, las *duraciones* resultantes de la aplicación de la formulación de *Macaulay ajustada*, expresadas en años, correspondientes a tasas de amortización anticipada de la cartera del Fondo de 5%, 10% y 15% serían las siguientes:

DURACIÓN	Cupones	5% TAA	10% TAA	15% TAA
Serie A	2,279%	6,45	4,80	3,74
Serie B	2,619%	13,53	11,09	8,95
Serie C	3,019%	13,06	10,77	8,74
Serie D	5,369%	10,70	9,13	7,63

Duración de los Bonos (fórmula de Macaulay ajustada):

$$D = \frac{\sum_{n=1}^n (P_n * VA_n)}{PE} * \frac{I}{(I + I)}$$

siendo:

D= Duración de cada serie de Bonos expresada en años

P_n= Tiempo transcurrido (en años) entre la Fecha de Desembolso y cada una de las Fechas de Pago

VA_n= Valor actual de cada una de las cantidades totales que en concepto de principal e intereses recibirán los inversores con carácter trimestral, descontadas anualmente al tipo de interés efectivo (TIR)

PE= Precio de emisión de los Bonos, 100.000 euros.

I= Tipo de interés efectivo anual (TIR)

Sin embargo, en lo referente a la *duración*, debe tenerse en cuenta que los Bonos emitidos por el Fondo IM PASTOR 2 son a tipo de interés variable, lo cual tiene las consecuencias que se exponen a continuación.

El precio de mercado de un bono a tipo de interés variable, en los períodos comprendidos entre las fechas de revisión de su tipo de interés, sufrirá alteraciones si cambian los tipos de mercado.

Sin embargo su precio se aproximará a la par en la fecha de revisión del tipo de interés, dado que en dicha fecha se puede proceder a la refinanciación de los recursos aplicados a la tenencia del bono en unas condiciones de mercado similares, con relación al bono, a las de la fecha de suscripción. El precio puede no igualar la par en la citada fecha si las condiciones de revisión del tipo (referencia de mercado, diferencial aplicable, plazo de revisión, vida media del bono, plazo de amortización final, etc.) en dicho momento son valoradas por el mercado de manera distinta (mejor o peor) respecto a las alternativas de inversión disponibles. Por tanto, al margen de esta consideración, podemos decir que el precio de un bono a tipo de interés variable cotizará a la par en las fechas de revisión de su tipo de interés.

En consecuencia con lo anterior, la *duración* de un bono a tipo de interés variable debe comportarse de manera similar a la de un bono a tipo de interés fijo, cupón cero, con vencimiento en la misma fecha en la cual el bono a tipo variable revisa su tipo de interés. Por lo tanto, en una fecha concreta, puede tomarse como medida aproximada de la *duración* de los Bonos cuyo período de revisión de tipos es de tres meses, el plazo restante hasta la próxima revisión del tipo.

El valor citado de la *duración* es consecuencia de la aplicación del concepto formulado por *Macaulay*, pero tomando en consideración que el cambio en los tipos de interés de mercado modifica el flujo de pagos del bono (en favor del bonista), lo cual no ocurre en el caso de Bonos a tipo de interés fijo.

El riesgo de amortización anticipada del Bono, es decir el carácter incierto de los importes amortizados en cada Fecha de Pago y revisión del tipo de interés, afecta de manera muy distinta a la *duración* de un bono, dependiendo del carácter fijo o variable de su tipo de interés. Mientras que su efecto es muy importante en el caso de Bonos a tipo fijo, al ser en dicho caso altamente dependiente la *duración* de la vida media del bono, no es importante su efecto en el caso del bono a tipo variable, pues en este caso la *duración* no depende de la vida media sino del plazo hasta la siguiente modificación del tipo.

II.13. Interés efectivo previsto para el tomador, habida cuenta de las características de la emisión, con especificación del método de cálculo adoptado y los gastos cuantificados por conceptos apropiados a su verdadera naturaleza.

La Tasa Interna de Rentabilidad (TIR) para el tomador debe tener en cuenta la fecha y el precio de compra del Bono, el pago trimestral del cupón y las amortizaciones, tanto según el calendario previsto como las de carácter anticipado.

A modo de ejemplo, en la Fecha de Desembolso, y bajo el supuesto de tipos de interés nominales de cada Bono indicados en la tabla siguiente, constantes para toda la vida del Fondo, pagados por trimestres vencidos, un precio de cada Bono de 100% y utilizando la tabla de amortización teórica incluida en este mismo apartado, que se deriva de la aplicación a la cartera de préstamos de la hipótesis de amortización anticipada (10% constante), la Tasas Internas de Rentabilidad (TIR) para el tomador de cada Bono resultarían las siguientes:

	Tipos de interés nominales	TIR
Serie A	2,279%	2,331%
Serie B	2,619%	2,682%
Serie C	3,019%	3,096%
Serie D	5,369%	5,556%

La fórmula utilizada para el cálculo es la siguiente:

$$N = \sum_{n=1}^T a_n * (1 + I)^{-\left(\frac{d_n}{365}\right)}$$

siendo,

N= cien mil euros, nominal del Bono.

I= TIR expresada en tasa anual, en tanto por uno.

d_n= Días comprendidos entre la Fecha de Desembolso de la emisión y cada Fecha de Pago.

a_n= a₁,.....,a_n. Cantidades totales de amortización e intereses que con carácter trimestral recibirán los inversores.

n= 1,.....,t. Número de trimestres en que las cantidades a_n serán satisfechas.

NOTA IMPORTANTE PARA EL INVERSOR

Las informaciones de los cuadros expuestos a continuación figuran exclusivamente a título ilustrativo, no representando los importes obligación de pago concreta a terceros por parte del Fondo en las correspondientes fechas o períodos a que hacen referencia. Los datos han sido elaborados bajo supuestos de tasas de fallido y amortización de los préstamos sujetos a continuo cambio, en consecuencia, todo inversor interesado en conocer el calendario previsto de pagos del Fondo en cada fecha concreta debe solicitar la información pertinente de aquellas instituciones autorizadas para distribuirla, Sociedad Gestora, Mercado AIAF y Comisión Nacional del Mercado de Valores. No obstante, dicha información también podrá ser solicitada a través de las Entidades Aseguradores y otras activas en el mercado secundario. Como se indica en el apartado III.5. de este Folleto, la Sociedad Gestora se compromete a hacer pública la información al respecto.

BONOS A
FLUJOS POR CADA 100.000,00 EUROS SIN RETENCIÓN PARA EL TOMADOR

TAA 5%						
Fecha de Pago	Amortización	Interés Bruto	Total	% Saldo Inicial	% Saldo Vivo	Saldo Vivo
29/06/2004			100,000,00			100,000,00
22/09/2004	1.873,33	538,10	538,10	1,87%	98,13%	98,126,67
22/12/2004	2.292,81	565,29	2.438,62	2,29%	95,83%	95,833,86
22/03/2005	2.264,31	546,01	2.838,82	2,26%	93,57%	93,569,55
22/06/2005	2.261,60	544,96	2.261,60	2,26%	91,31%	91,307,95
22/09/2005	2.275,72	531,79	2.793,38	2,28%	89,03%	89,032,23
22/12/2005	2.238,19	512,90	2.238,19	2,24%	86,79%	86,724,04
22/03/2006	2.201,35	494,51	2.732,70	2,20%	84,59%	84,592,70
22/06/2006	2.164,83	492,68	2.694,03	2,16%	82,43%	82,427,87
22/09/2006	2.129,14	480,07	2.644,90	2,13%	80,30%	80,298,73
22/12/2006	2.093,82	462,59	2.591,72	2,09%	78,20%	78,204,91
22/03/2007	2.059,08	445,57	2.059,08	2,06%	76,15%	76,145,83
22/06/2007	2.024,23	443,48	2.502,56	2,02%	74,12%	74,121,60
22/09/2007	1.989,27	431,69	2.455,92	1,99%	72,13%	72,132,33
22/12/2007	1.954,82	415,54	2.404,81	1,95%	70,18%	70,177,50
22/03/2008	1.921,91	402,28	2.359,10	1,92%	68,26%	68,255,60
22/06/2008	1.888,65	397,53	2.319,43	1,89%	66,37%	66,366,95
22/09/2008	1.854,83	386,53	2.275,17	1,85%	64,51%	64,512,12
22/12/2008	1.822,12	371,64	2.226,48	1,82%	62,69%	62,690,00
22/03/2009	1.790,53	357,18	2.179,29	1,79%	60,90%	60,899,47
22/06/2009	1.758,50	344,69	2.145,21	1,76%	59,14%	59,140,98
22/09/2009	1.726,40	334,44	2.102,94	1,73%	57,41%	57,414,58
22/12/2009	1.693,31	330,75	2.057,15	1,69%	55,72%	55,721,27
22/03/2010	1.662,60	317,47	2.010,78	1,66%	54,06%	54,058,67
22/06/2010	1.633,44	314,84	1.977,45	1,63%	52,43%	52,425,23
22/09/2010	1.603,11	305,33	1.938,77	1,60%	50,82%	50,822,12
22/12/2010	1.574,25	292,78	1.895,89	1,57%	49,25%	49,247,88
22/03/2011	1.545,04	280,59	1.854,84	1,55%	47,70%	47,702,83
22/06/2011	1.515,92	277,83	1.822,87	1,52%	46,19%	46,186,91
22/09/2011	1.486,85	269,00	1.784,92	1,49%	44,70%	44,700,06
22/12/2011	1.457,45	257,51	1.747,36	1,46%	43,24%	43,242,62
22/03/2012	1.428,43	249,11	1.706,56	1,43%	41,81%	41,814,19
22/06/2012	1.398,38	243,53	1.671,96	1,40%	40,42%	40,415,81
22/09/2012	1.368,79	235,39	1.633,77	1,37%	39,05%	39,047,01
22/12/2012	1.342,18	224,94	1.593,74	1,34%	37,70%	37,704,83
22/03/2013	1.314,23	214,82	1.557,00	1,31%	36,39%	36,390,60
22/06/2013	1.284,99	211,94	1.526,17	1,28%	35,11%	35,105,61
22/09/2013	1.257,55	204,46	1.489,45	1,26%	33,85%	33,848,06
22/12/2013	1.232,50	194,99	1.452,54	1,23%	32,62%	32,615,56
22/03/2014	1.205,76	185,83	1.418,33	1,21%	31,41%	31,409,80
22/06/2014	1.176,35	182,93	1.388,70	1,18%	30,23%	30,233,45
22/09/2014	1.145,72	176,08	1.352,43	1,15%	29,09%	29,087,73
22/12/2014	1.119,56	167,57	1.313,29	1,12%	27,97%	27,968,17
22/03/2015	1.095,56	159,35	1.278,91	1,10%	26,87%	26,872,61
22/06/2015	1.072,99	156,51	1.252,06	1,07%	25,80%	25,799,63
22/09/2015	1.049,74	150,26	1.223,25	1,05%	24,75%	24,749,89
22/12/2015	1.028,88	142,58	1.192,32	1,03%	23,72%	23,721,01
22/03/2016	1.008,19	136,65	1.165,53	1,01%	22,71%	22,712,81
22/06/2016	985,98	132,28	1.140,47	0,99%	21,73%	21,726,84
22/09/2016	963,60	126,54	1.112,52	0,96%	20,76%	20,763,24
22/12/2016	940,16	119,61	1.083,21	0,94%	19,82%	19,823,07
22/03/2017	914,66	112,94	1.053,11	0,91%	18,91%	18,908,41
22/06/2017	885,29	110,12	1.024,79	0,89%	18,02%	18,023,12
22/09/2017	856,01	104,97	990,26	0,86%	17,17%	17,167,11
22/12/2017	834,35	98,90	954,90	0,83%	16,33%	16,332,76
22/03/2018	810,97	93,06	927,41	0,81%	15,52%	15,521,79
22/06/2018	785,30	90,40	901,37	0,79%	14,74%	14,736,50
22/09/2018	760,91	85,83	871,12	0,76%	13,98%	13,975,59
22/12/2018	738,72	80,51	841,42	0,74%	13,24%	13,236,86
22/03/2019	718,80	75,42	814,14	0,72%	12,52%	12,518,06
22/06/2019	698,00	72,91	791,71	0,70%	11,82%	11,820,06
22/09/2019	677,06	68,84	766,85	0,68%	11,14%	11,143,00
22/12/2019	657,74	64,19	741,25	0,66%	10,49%	10,485,26
22/03/2020	641,16	60,40	718,15	0,64%	9,84%	9,844,09
22/06/2020	625,95	57,33	698,50	0,63%	9,22%	9,218,15
22/09/2020	611,30	53,69	679,63	0,61%	8,61%	8,606,84
22/12/2020	596,80	49,58	660,88	0,60%	8,01%	8,010,05
22/03/2021	582,73	45,64	642,43	0,58%	7,43%	7,427,32
22/06/2021	567,66	43,26	625,98	0,57%	6,86%	6,859,66
22/09/2021	6.859,66	39,95	607,61	0,00%	0,00%	0,00
22/12/2021	0,00	0,00	6.859,66	0,00%	0,00%	0,00
	100,000,00		217,190,87			

TAA 10%						
Fecha de Pago	Amortización	Interés Bruto	Total	% Saldo Inicial	% Saldo Vivo	Saldo Vivo
29/06/2004			100,000,00			100,000,00
22/09/2004	2.789,04	538,10	538,10	2,79%	97,21%	97,210,96
22/12/2004	3.599,91	560,01	3.349,05	3,60%	93,61%	93,611,06
22/03/2005	3.493,99	533,35	4.133,25	3,49%	90,12%	90,117,07
22/06/2005	3.415,17	524,85	4.018,84	3,42%	86,70%	86,701,90
22/09/2005	3.353,99	504,96	3.920,14	3,35%	83,35%	83,347,91
22/12/2005	3.245,49	480,15	3.834,14	3,25%	80,10%	80,102,42
22/03/2006	3.140,40	456,38	3.701,87	3,14%	76,96%	76,962,03
22/06/2006	3.038,28	448,24	3.588,63	3,04%	73,92%	73,923,75
22/09/2006	2.939,53	430,54	3.468,82	2,94%	70,98%	70,984,22
22/12/2006	2.843,63	408,93	3.348,45	2,84%	68,14%	68,140,59
22/03/2007	2.750,69	388,23	3.231,86	2,75%	65,39%	65,389,89
22/06/2007	2.660,05	380,84	3.131,53	2,66%	62,73%	62,729,85
22/09/2007	2.571,66	365,35	3.025,39	2,57%	60,16%	60,158,19
22/12/2007	2.485,97	346,56	2.918,22	2,49%	57,67%	57,672,22
22/03/2008	2.403,77	332,24	2.818,21	2,40%	55,27%	55,268,45
22/06/2008	2.323,41	321,89	2.725,66	2,32%	52,95%	52,945,05
22/09/2008	2.244,69	308,36	2.631,76	2,24%	50,70%	50,700,35
22/12/2008	2.168,90	292,07	2.536,77	2,17%	48,53%	48,531,46
22/03/2009	2.095,96	276,51	2.445,41	2,10%	46,44%	46,435,50
22/06/2009	2.024,58	270,45	2.366,40	2,02%	44,41%	44,410,92
22/09/2009	1.955,01	258,65	2.283,23	1,96%	42,46%	42,455,91
22/12/2009	1.886,54	244,58	2.199,59	1,89%	40,57%	40,569,38
22/03/2010	1.821,64	231,14	2.117,68	1,82%	38,75%	38,747,74
22/06/2010	1.759,56	225,67	2.047,31	1,76%	36,99%	36,988,18
22/09/2010	1.698,27	215,42	1.974,98	1,70%	35,29%	35,289,91
22/12/2010	1.639,64	203,30	1.901,57	1,64%	33,65%	33,650,27
22/03/2011	1.582,32	191,72	1.831,36	1,58%	32,07%	32,067,95
22/06/2011	1.526,56	186,77	1.761,08	1,53%	30,54%	30,541,39
22/09/2011	1.472,33	177,88	1.704,44	1,47%	29,07%	29,069,06
22/12/2011	1.419,32	167,46	1.639,79	1,42%	27,65%	27,649,74
22/03/2012	1.367,98	159,28	1.578,60	1,37%	26,28%	26,281,76
22/06/2012	1.317,36	153,07	1.521,05	1,32%	24,96%	24,964,41
22/09/2012	1.268,40	145,40	1.462,75	1,27%	23,70%	23,696,00
22/12/2012	1.222,67	136,51	1.404,91	1,22%	22,47%	22,473,34
22/03/2013	1.177,32	128,04	1.350,71	1,18%	21,30%	21,296,02
22/06/2013	1.132,41	124,03	1.301,35	1,13%	20,16%	20,163,60
22/09/2013	1.089,84	117,44	1.249,85	1,09%	19,07%	19,073,77
22/12/2013	1.049,86	109,88	1.199,72	1,05%	18,02%	18,023,91
22/03/2014	1.009,96	102,69	1.152,05	1,01%	17,01%	17,013,95
22/06/2014	999,09	99,09	1.109,05	0,97%	16,04%	16,044,35
22/09/2014	929,66	93,44	1.063,04	0,93%	15,11%	15,114,69
22/12/2014	893,40	87,07	1.016,73	0,89%	14,22%	14,221,29
22/03/2015	859,36	81,03	974,43	0,86%	13,36%	13,361,93
22/06/2015	827,05	77,82	937,18	0,83%	12,53%	12,534,87
22/09/2015	795,25	73,00	900,06	0,80%	11,74%	11,739,62
22/12/2015	765,62	67,63	862,88	0,77%	10,97%	10,974,00
22/03/2016	736,87	63,22	828,83	0,74%	10,24%	10,237,13
22/06/2016	708,11	59,62	796,50	0,71%	9,53%	9,529,02
22/09/2016	680,06	55,50	763,61	0,68%	8,85%	8,848,95
22/12/2016	652,25	50,98	731,04	0,65%	8,20%	8,196,70
22/03/2017	624,19	46,70	698,95	0,62%	7,57%	7,572,51
22/06/2017	598,29	44,10	668,29	0,60%	6,98%	6,977,50
22/09/2017	566,74	40,64	635,65	0,57%	6,41%	6,410,77
22/12/2017	6.410,77	36,93	603,67	0,00%	0,00%	0,00
22/03/2018	0,00	0,00	6.410,77	0,00%	0,00%	0,00
22/06/2018	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/09/2018	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/12/2018	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/03/2019	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/06/2019	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/09/2019	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/12/2019	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/03/2020	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/06/2020	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/09/2020	0,00	0,00	0,00	0,00%	0,00%	0,00
22/12/2020	0,00	0,00	0,00	0,00%		

II.14. Interés efectivo previsto para el Emisor.

El *interés efectivo* ha sido calculado mediante la misma fórmula utilizada para el cálculo de la Tasa Interna de Rentabilidad para el titular de los Bonos, añadiendo los gastos iniciales y periódicos del Fondo al flujo de pagos que éste hace a los titulares de los Bonos, de acuerdo con la información recogida en el cuadro del apartado V.1. de este Folleto.

Los gastos iniciales previstos son los siguientes:

1) Gastos de Constitución	Euros
▪ Tasas CNMV (38.267,93 .- euros más el 0,03‰ del total de la emisión por el proceso de supervisión de admisión a cotización)	68.267,93
▪ Tarifas Mercado AIAF (0,5‰ + IVA)	52.200,00
▪ Tarifas IBERCLEAR (275 euros por cada Serie de Bono + IVA)	1.276,00
▪ Calificación, asesoramiento legal, prensa, Sociedad Gestora, imprenta, notaría y auditoría	373.360,00
Subtotal	495.103,93
2) Gastos de emisión	
▪ Comisiones de Aseguramiento	400.000,00
Subtotal	400.000,00
 TOTAL GENERAL	 895.103,93

Interés efectivo previsto para el Emisor, bajo las hipótesis recogidas en el apartado V.1.1. y con un supuesto de TAA del 10%: 2,501%

II.15. Garantías especiales sobre las Participaciones Hipotecarias.

No existen garantías especiales sobre las Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo o sobre los valores que se emiten a su cargo otorgadas por las entidades intervinientes,

excepto el compromiso del Emisor de proceder a la sustitución, o adquisición caso de ser aquella imposible, de las Participaciones Hipotecarias respecto de las que se detectara, a lo largo de la vida del Fondo, que a la Fecha de Constitución o a la Fecha de Desembolso no cumplieran con las características que resultan de las declaraciones a que se refiere el apartado IV.4 de este Folleto. Los términos en los que se aplicará este compromiso están recogidos en el apartado IV.1. de este Folleto.

II.16. Circulación de los valores.

Los Bonos podrán ser libremente transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho. La titularidad de cada Bono se transmitirá por transferencia contable. La inscripción de la transmisión en favor del adquirente en el registro contable producirá los mismos efectos que la tradición de los títulos y desde este momento la transmisión será oponible a terceros. En este sentido, el tercero que adquiera a título oneroso los Bonos representados por anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave.

II.17. Admisión a cotización de los valores emitidos.

En cumplimiento del artículo Quinto, número 9 de la Ley 19/1992, la Sociedad Gestora realizará, con carácter inmediato a la Fecha de Desembolso, la solicitud de admisión de la emisión en AIAF Mercado de Renta Fija, mercado secundario oficial organizado de valores, creado por la Asociación de Intermediarios de Activos Financieros. La inscripción de la emisión en el Mercado AIAF se espera esté concluida en el plazo de treinta días desde la Fecha de Desembolso, una vez obtenidas las autorizaciones correspondientes.

La Sociedad Gestora hace constar expresamente que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de valores en AIAF Mercado de Renta Fija según la legislación vigente y los requerimientos de su organismo rector, aceptando la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, cumplirlos.

En caso de producirse un incumplimiento en el mencionado plazo de la admisión a cotización de los Bonos, la Sociedad Gestora se compromete a publicar el oportuno Hecho Relevante en la CNMV y anuncio en el Boletín Oficial Diario del Mercado AIAF o en cualquier otro medio de general aceptación por el mercado que garanticen una difusión adecuada de la información, en tiempo y contenido, indicando tanto las causas de dicho incumplimiento como la nueva fecha prevista para la admisión a cotización de los valores emitidos, sin perjuicio de la eventual responsabilidad de la Sociedad Gestora si el incumplimiento es por causas imputables a la misma.

Asimismo, la Sociedad Gestora solicitará la inclusión en IBERCLEAR de los Bonos emitidos de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los mismos de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto de los valores admitidos a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR.

II.18. Solicitudes de suscripción o adquisición de valores

II.18.1. Colectivo de potenciales inversores

Dadas las principales características de la emisión, y su sistema de colocación, distribución y comercialización, la colocación de la emisión se dirige a inversores institucionales. El Emisor prevé asegurar un porcentaje de los Bonos emitidos por el Fondo.

Una vez que la emisión haya sido colocada en su totalidad y los Bonos sean admitidos a negociación en el mercado organizado oficial de la AIAF, los Bonos podrán adquirirse libremente a través de dicho mercado de acuerdo con sus propias normas de contratación.

Efectos de la suscripción para los titulares de los Bonos: La suscripción de los Bonos implica para cada titular de los Bonos la aceptación de los términos de la Escritura de Constitución.

II.18.2. Aptitud legal de los Bonos a emitir

Una vez emitidos, los Bonos objeto de esta emisión gozarán de las siguientes consideraciones legales, a los efectos de ser detentados por determinados inversores una vez estén admitidos los Bonos a cotización en AIAF:

- i) Los Bonos A podrán cumplir los criterios de selección para ser admitidos como activos de garantía de operaciones con el Banco Central Europeo, (Ordenación del Banco Central Europeo de 31 de agosto de 2000).
- ii) Son aptos para la inversión de las entidades aseguradoras en cumplimiento de sus obligaciones de provisiones técnicas, de conformidad con el artículo 50 del Reglamento de Ordenación y Supervisión de los Seguros Privados aprobado por Real Decreto 2486/1998, de 20 de noviembre.
- iii) Son aptos para la inversión del Fondo de Provisiones Técnicas de las Sociedades de Garantía Recíproca, de acuerdo con la Ley 1/1994, de 11 de marzo, sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades de Garantía Recíproca, y el Real Decreto 2345/1996, de 8 de noviembre, relativo a las normas de autorización administrativa y requisitos de solvencia de las Sociedades de Garantía Recíproca.
- iv) Son aptos para la inversión de los Fondos de Pensiones de conformidad con lo establecido en el artículo 70 del Real Decreto 304/2004, de 20 de febrero, por el que se aprueba el Reglamento de planes y fondos de pensiones.
- v) Son aptos para la inversión del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva con arreglo a las normas establecidas en el artículo 30 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y en su Reglamento, aprobado por el Real Decreto 91/2001, de 2 de febrero, por el que se modifica parcialmente el Real Decreto 1393/1990, de 2 de noviembre.

Coefficiente de Solvencia para Entidades de Crédito y Sociedades y Agencias de Valores: Habida cuenta de los siguientes factores: (i) que los Préstamos Hipotecarios objeto de la emisión de Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo se refieren en su totalidad a viviendas situadas en España; (ii) que los Préstamos Hipotecarios y la emisión de Participaciones Hipotecarias cumplen con los requisitos de la legislación vigente del Mercado Hipotecario; (iii) las declaraciones y garantías realizadas por el Emisor sobre las características de los préstamos y de las Participaciones Hipotecarias en cuanto a la existencia de los préstamos y de su adecuación a las características de los préstamos definidas en la Escritura de Constitución; y (iv) las calificaciones otorgadas por las Agencias de Calificación, la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la fecha de registro del Folleto otorgará a la presente emisión de Bonos, para la Serie A, una ponderación del 50 por 100 en el coeficiente de solvencia que deben mantener las Entidades de Crédito y las Sociedades y Agencias de Valores de acuerdo con lo dispuesto en las Órdenes Ministeriales de 30 de diciembre de 1992 y de 29 de diciembre de 1992, respectivamente, reformadas por la Orden Ministerial del 13 de abril de 2000.

II.18.3. Período de suscripción.

El período de suscripción comenzará el Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso a las 10:00 horas de la mañana y terminará el día de la Fecha de Desembolso a las 10:00 horas de la mañana.

II.18.4. Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción.

Los Aseguradores, de acuerdo con la naturaleza de la emisión y las prácticas habituales en estos mercados, podrán colocar los bonos asegurados de acuerdo con sus propios criterios de distribución, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Aseguramiento entre la Sociedad Gestora y los Aseguradores, velando en todo caso porque no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones que tengan características similares, no obstante lo cual, las Entidades Aseguradoras podrán otorgar prioridades a las peticiones de sus clientes que, objetivamente, estimen más apropiadas.

II.18.5. Forma y Fecha de Desembolso.

En la Fecha de Desembolso cada Entidad Aseguradora abonará su respectivo Importe Asegurado en la cuenta abierta a nombre del Fondo IM PASTOR 2 en el Agente Financiero, valor ese mismo día. Los Directores de la Colocación instará a los aseguradores al cumplimiento de dicho compromiso.

Los inversores a quienes hayan sido adjudicados los Bonos, deberán abonar a las Entidades Aseguradoras, antes de las 10:00 horas de la mañana, hora de Madrid, de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, el precio de emisión que corresponda por cada Bono adjudicado.

La Fecha de Desembolso será el 29 de junio de 2004.

II.18.6. Forma y plazo de entrega a los suscriptores de los boletines de suscripción.

Los suscriptores de los Bonos podrán solicitar a la entidad aseguradora a través de la cual hayan realizado la suscripción, un documento acreditativo de la titularidad de los Bonos suscritos, sin perjuicio de que la titularidad de los Bonos se acreditará por la correspondiente anotación en el registro contable de los Bonos, al estar éstos representados por anotaciones en cuenta.

II.19. Colocación y adjudicación de los valores.**II.19.1. Entidades colocadoras.**

La totalidad de la emisión está asegurada por el conjunto de las siguientes Entidades Aseguradoras:

ENTIDAD	SERIE A		SERIE B		SERIE C		SERIE D	
	Nº	IMPORTE	Nº	IMPORTE	Nº	IMPORTE	Nº	IMPORTE
Banco Pastor	3.157	315.700.000	58	5.800.000	47	4.700.000	44	4.400.000
Calyon	3.157	315.700.000	57	5.700.000	47	4.700.000	0	0
HSBC	3.156	315.600.000	58	5.800.000	48	4.800.000	21	2.100.000
Dresdner Kleinwort Wasserstein	150	15.000.000	0	0	0	0	0	0
TOTAL	9.620	962.000.000	173	17.300.000	142	14.200.000	65	6.500.000

No obstante lo anterior, con posterioridad a la Fecha de Constitución del Fondo y con anterioridad al inicio del Periodo de Suscripción, BANCO PASTOR, Crédit Agricole Indosuez y HSBC, como Entidades Directoras, podrán de común acuerdo ceder una parte de su respectivo compromiso de aseguramiento reseñado anteriormente a nuevas entidades aseguradoras en cuyo caso deberán ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora que procederá a modificar los importes de los compromisos previamente adquiridos por las Entidades Directoras y Aseguradoras y Colocadoras y Entidades Aseguradoras y Colocadoras reseñadas en el cuadro anterior. Las nuevas entidades aseguradoras pasarán a ser Entidades Aseguradoras y Colocadoras con los mismos derechos y obligaciones que las previamente existentes mediante la adhesión expresa, plena y sin reserva ni condición alguna a la totalidad de los términos y condiciones del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. La incorporación de nuevas entidades aseguradoras no podrá dar lugar a incremento alguno de coste para el Fondo, ni modificar los derechos y obligaciones que se derivan para el Fondo de este Folleto y de la Escritura de Constitución del mismo y del resto de contratos que le afectan, en particular del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. En todo caso, la inclusión de nuevas entidades aseguradoras, así como la distribución de los importes de los respectivos compromisos de aseguramiento se comunicará a la CNMV para su puesta a disposición del público, modificándose los importes de los respectivos compromisos de aseguramiento reflejados en el cuadro anterior. Banco Pastor comunicará a la Sociedad

Gestora las modificaciones en la distribución del anterior cuadro de aseguramiento de acuerdo con el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación.

En el supuesto de que las nuevas entidades aseguradoras incumplieran cualquiera de las obligaciones que se desprenden del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación, en particular, en relación al compromiso de aseguramiento y obligación de desembolso de lo asegurado, BANCO PASTOR, Crédit Agricole Indosuez y HSBC, como Entidades Directoras, quedarán obligadas a suscribir por cuenta propia la parte no asegurada por la nueva(s) entidad(es) aseguradora(s) incumplidora(s) de acuerdo con el cuadro anterior..

II.19.2. Dirección de la colocación.

Actúa como Director de la colocación, Crédit Agricole Indosuez, Sucursal en España. Se reproduce a continuación, declaración firmada por las personas con representación suficiente, conteniendo las manifestaciones reglamentariamente requeridas:

“D. Pablo Lladó Figuerola-Ferretti y D. Santiago Ruiz-Morales Fadrique, en nombre y representación de Crédit Agricole Indosuez, Sucursal en España, con domicilio social en Paseo de la Castellana nº1 28046 Madrid, debidamente facultado al efecto, y en relación con la constitución del Fondo IM PASTOR 2, Fondo de Titulización Hipotecaria, y emisión de valores por un importe de 1.000.000.000 de euros, en cumplimiento del artículo 20 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, en su redacción actual,

DECLARAN

Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto.

Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni éste omita hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

Y para que conste, a los efectos oportunos, expide la presente en Madrid, a 17 de junio de 2004”.

También actúa como Director de la colocación, Banco Pastor, S.A. Se reproduce a continuación, declaración firmada por las personas con representación suficiente, conteniendo las manifestaciones reglamentariamente requeridas:

“D. Luis Alfredo Jiménez Fernández, en nombre y representación de Banco Pastor, S.A., con domicilio social en Cantón Pequeño 1, La Coruña, debidamente facultado al efecto, y en relación con la constitución del Fondo IM PASTOR 2, Fondo de Titulización Hipotecaria, y emisión de valores por un importe de 1.000.000.000 de euros, en cumplimiento del artículo 20 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, en su redacción actual,

DECLARA

Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto.

Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni éste omita hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

Y para que conste, a los efectos oportunos, expide la presente en Madrid, a 17 de junio de 2004”.

También actúa como Director de la colocación, HSBC Bank plc. Se reproduce a continuación, declaración firmada por las personas con representación suficiente, conteniendo las manifestaciones reglamentariamente requeridas:

“Dña. Anne-Claire Lerin, en nombre y representación de HSBC Bank plc, con domicilio social en 8 Canada Square Londres E14 5HQ (UK), debidamente facultada al efecto, y en relación con la constitución del Fondo IM PASTOR 2, Fondo de Titulización Hipotecaria, y emisión de valores por un importe de 1.000.000.000 de euros, en cumplimiento del artículo 20 del Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, en su redacción actual,

DECLARA

Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto.

Que, como consecuencia de esas comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni éste omita hechos o datos significativos que puedan resultar relevantes para el inversor.

Y para que conste, a los efectos oportunos, expide la presente en Madrid, a 18 de junio de 2004”.

II.19.3. Aseguramiento de la emisión.

La Sociedad Gestora celebrará un Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación, por el cual las Entidades Aseguradoras se comprometen a suscribir o a conseguir, bajo su responsabilidad, suscriptores para los Bonos, por los importes mencionados en el apartado II.19.1. siendo cada una de ellas responsable de su respectivo importe asegurado. La colocación de los Bonos se realizará durante el Período de Suscripción. Dicha colocación, y la adjudicación que cada asegurador asegura en virtud del Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación, se realizará libremente por éste, velando en todo caso porque no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones que tengan características similares, no obstante lo cual, las Entidades Aseguradoras y Colocadoras podrán otorgar prioridades a las peticiones de sus clientes que, objetivamente, estimen más apropiadas.

La no confirmación antes del inicio del Período de Suscripción de las calificaciones provisionales otorgadas a los Bonos por las Agencias de Calificación constituirá un supuesto de resolución de la constitución del Fondo y de la Emisión de los Bonos.

El desembolso de los compromisos de suscripción asumidos por cada asegurador se efectuará en hora no posterior a las 10:30 de la mañana, hora de Madrid, del día de la Fecha de Desembolso, mediante abono por cada Asegurador del importe que le corresponda en la cuenta abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero, valor ese mismo día.

En contraprestación al compromiso asumido por los aseguradores, éstos recibirán una comisión de aseguramiento y colocación la cual se encuentra recogida dentro de los gastos iniciales del Fondo. Cada una de las Entidades Aseguradoras de los Bonos recibirá las comisiones que para cada Bono se recogen en el siguiente cuadro, aplicadas sobre el importe nominal por ella asegurado, todo ello en virtud del Contrato de Aseguramiento:

Bonos	Comisión de Aseguramiento
Serie A	0,04%
Serie B	0,04%
Serie C	0,04%
Serie D	0,04%

II.19.4. Prorratio.

No procede.

II.20. Plazo y forma prevista para la primera inscripción y asignación de referencias de registro.

Los Bonos, valores representados mediante anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el correspondiente registro contable, de conformidad con lo previsto en el Real Decreto 116/1992, y, asimismo, con los plazos y procedimientos habituales de la entidad encargada de la compensación y liquidación de los Bonos, IBERCLEAR.

II.21. Legislación nacional bajo la cual se crean los Bonos e indicación de los órganos jurisdiccionales competentes en caso de litigio.

"IM PASTOR 2, Fondo de Titulización Hipotecaria" se constituye al amparo de lo previsto en la Ley 19/1992 de 7 de julio. El Fondo IM PASTOR 2 está regulado conforme a dicha Ley y regulaciones posteriores, así como por la Escritura de Constitución del Fondo.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna contra los Deudores de los Préstamos Hipotecarios que hayan incumplido sus obligaciones de pago, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, quien ostentará dicha acción.

Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de más acciones contra la Sociedad Gestora que la derivada del incumplimiento de las obligaciones de ésta y, por tanto, nunca como consecuencia de la existencia de morosidad o de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios, del incumplimiento de las contrapartes de las operaciones contratadas en nombre y por cuenta del Fondo, o por insuficiencia de las operaciones financieras de protección para atender el servicio financiero de los Bonos de cada Serie.

Cualquier disputa relativa al Fondo que pueda surgir durante su operativa o su liquidación, ya sea entre los titulares de los Bonos o entre éstos y la Sociedad Gestora, se someterá a los Tribunales y Juzgados de Madrid, con renuncia a cualquier otro fuero que pudiera corresponder a las partes.

II.22. Régimen fiscal sobre la renta derivada de los valores ofrecidos

Se facilita a continuación un breve extracto del régimen fiscal aplicable a las inversiones que se deriven de la presente oferta, a cuyo efecto se tiene en cuenta exclusivamente la legislación estatal vigente y los aspectos de carácter general que puedan afectar a los inversores, que deberán tener en cuenta tanto sus posibles circunstancias fiscales especiales, como las normas de aplicación territorial limitada y las de la legislación vigente en el momento de la obtención y declaración de las rentas correspondientes.

Dado que la presente oferta se representará por anotaciones en cuenta y se solicitará la admisión para su negociación y cotización en un mercado secundario oficial de valores español, siendo estas circunstancias relevantes a la hora de determinar la tributación, se ha asumido que se cumplirán estas condiciones. Asimismo, se ha considerado que los Bonos, en el momento de su emisión, tendrán la consideración de activos financieros con rendimiento explícito, cuando esta calificación tenga relevancia fiscal.

Las retenciones, contribuciones e impuestos establecidos o que se establezcan en el futuro sobre el capital, los intereses o los rendimientos de los Bonos serán a cargo de sus titulares, y su importe será deducido en la forma legalmente establecida.

El presente apartado recoge una descripción del régimen fiscal derivado de los valores ofrecidos vigente a la fecha de este Folleto, y con carácter meramente informativo, en el bien entendido el presente régimen puede cambiar al modificarse las normas vigentes que lo configuran tal y como aquí se recoge.

Por último, señalar que el tratamiento fiscal que aquí se describe tiene carácter general, y por tanto, no se ha incluido la tributación aplicable a las rentas obtenidas a través de entidades en régimen de atribución de rentas, ni el régimen aplicable a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como, por ejemplo, las entidades financieras, las Instituciones de Inversión Colectiva, las Cooperativas, etc.) pueden estar sujetos a normas especiales.

a). Personas físicas o jurídicas residentes en España

a.1. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos que tengan la condición de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, tanto por el concepto de intereses, como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos tendrán la consideración de rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios en los términos del artículo 23.2. del Real Decreto-Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

En este sentido, en el supuesto de las rentas derivadas de la percepción de los cupones (intereses) de los Bonos, el rendimiento íntegro vendrá determinado por la cuantía de los intereses percibidos, incluyendo la retención a cuenta del IRPF que, en su caso, se hubiera practicado.

Por otro lado, en el caso de transmisión, reembolso o amortización de los Bonos, se computará como rendimiento de capital mobiliario la diferencia entre el valor de transmisión, reembolso o amortización (minorado en los gastos accesorios de enajenación que se justifiquen adecuadamente) y su valor de adquisición o suscripción (incrementado en los gastos accesorios de adquisición que se justifiquen adecuadamente). No obstante, los rendimientos negativos derivados de la transmisión de los Bonos, cuando el contribuyente hubiera adquirido otros activos financieros homogéneos dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dicha transmisión, se integrarán a medida que se transmitan los Bonos que permanezcan en el patrimonio del contribuyente.

El rendimiento neto del capital mobiliario se determinará deduciendo a los rendimientos íntegros los gastos de administración y depósito de los Bonos, siempre y cuando dichos gastos no se correspondan con la contraprestación de una gestión discrecional e individualizada de la cartera de inversiones. Los rendimientos netos que deriven de la transmisión, reembolso o amortización de los Bonos que tuvieran un período de generación superior a dos años, se reducirán en un 40%.

En principio, los rendimientos que se perciban en concepto de intereses estarán sujetos a un 15% de retención a cuenta del IRPF de su perceptor.

No existe obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de los Bonos por estar representados mediante anotaciones en cuenta y negociarse en un mercado secundario oficial de valores español, salvo la parte del precio que equivalga al cupón corrido en las transmisiones que se realicen dentro de los treinta días inmediatamente anteriores al vencimiento del cupón, cuando (i) el adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto de Sociedades, y (ii) estos rendimientos explícitos derivados de los valores transmitidos estén exceptuados de la obligación de retener en relación con el adquirente.

a.2. Impuesto sobre Sociedades.

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por entidades que tengan la consideración de contribuyentes por Impuesto Sobre Sociedades se integrarán en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades en la forma prevista en el título IV del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (Ley del IS).

Los citados rendimientos no estarán sometidos a retención a cuenta del Impuesto sobre Sociedades, conforme a lo establecido en el artículo 57.q) del Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades siempre que cumplan los siguientes requisitos –como está previsto en esta emisión- y de acuerdo con el procedimiento al efecto establecido por la Orden Ministerial de 22 de diciembre de 1999 (BOE de 29 de diciembre de 1999):

1. Que estén representados mediante anotaciones en cuenta.
2. Que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

b). Personas físicas o jurídicas no residentes en España

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos que tengan la condición de contribuyentes por el Impuesto sobre la Renta de No Residentes, tanto por el concepto de intereses, como con motivo de la transmisión, reembolso o amortización de los mismos tendrán la consideración de rentas obtenidas en España, con o sin establecimiento permanente, en los términos del artículo 13 del Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes (“LRNR”).

1. Rentas obtenidas mediante establecimiento permanente.

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por un establecimiento permanente en España tributarán con arreglo a las normas del Capítulo III de la mencionada LRNR, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España, que pueden determinar la no tributación de las rentas correspondientes o la aplicación de tipos reducidos. Los citados rendimientos estarán exentos de retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes en los términos señalados anteriormente para los contribuyentes por el Impuesto sobre Sociedades español.

2. Rentas obtenidas sin mediación de establecimiento permanente.

Los rendimientos de los Bonos obtenidos por personas o entidades no residentes en España que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en territorio español, tributarán con arreglo a las normas del Capítulo IV de la mencionada Ley del IRNR, de cuyo régimen se pueden destacar, sin perjuicio de que lo dispuesto en los Convenios para evitar la doble imposición suscritos por España pueda determinar la no tributación de las rentas correspondientes o, en su caso, la aplicación de tipos reducidos, los siguientes extremos:

- La base imponible se cuantificará en el importe íntegro del rendimiento obtenido, calculado de acuerdo con las normas de la Ley del IRPF, sin que sean aplicables a tal efecto las reducciones de dicha Ley.
- En caso de transmisión, reembolso o amortización se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente. La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible compensación alguna entre las mismas.

- Los rendimientos obtenidos de los Bonos, tanto en concepto de intereses como con motivo de su transmisión, reembolso o amortización, estarán exentos cuando sean obtenidos sin mediación de establecimiento permanente por residentes en otro Estado miembro de la Unión Europea o por establecimientos permanentes de dichos residentes situados en otro Estado miembro de la Unión Europea (artículo 14.1, letra c) de la Ley del IRNR.
- Igualmente estarán exentos los rendimientos derivados de la transmisión de dichos valores realizados en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes, sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un Estado que tenga suscrito con España un Convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información.
- En ningún caso serán de aplicación las dos exenciones mencionadas, cuando las rentas se obtengan a través de los países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.
- El Impuesto se calculará aplicando a la base imponible correspondiente a los intereses y otros rendimientos de los Bonos el tipo del 15 por 100 salvo que resulte de aplicación un tipo inferior en virtud de lo establecido en la norma interna o en un Convenio suscrito por España. Cuando en virtud de la residencia del inversor resulte aplicable un Convenio para evitar la Doble Imposición suscrito por España, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el mencionado Convenio para este tipo de rentas.
- La aplicación de cualquier exención o tipo reducido previsto en la norma interna o Convenio suscrito por España, requerirá la debida acreditación de la residencia fiscal del inversor mediante la aportación de un certificado de residencia fiscal emitido por las autoridades fiscales del país en el que tenga su residencia dicho inversor de acuerdo con las formas previstas en la legislación española.
- Por otro lado, los cupones derivados de los Bonos se encuentran, en principio, sometidos a la práctica de retención, salvo que se acredite la procedencia de la exención o el pago del Impuesto. El importe de la retención asciende a una cantidad equivalente al Impuesto definitivo.
- De acuerdo con la Orden Ministerial de 13 de abril de 2000, en los casos en que en el procedimiento de pago de los intereses derivados de los Bonos intervengan entidades financieras domiciliadas, residentes o representadas en España que sean depositarias o gestionen el cobro de las rentas de dichos valores, la exclusión de retención fiscal o la retención a un tipo reducido por aplicación de los límites de imposición establecidos en los Convenios para evitar la Doble Imposición se llevará a cabo en la forma que se describe seguidamente:
 - La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo como entidad emisora, abonará a las entidades depositarias, a través del Agente de Pagos, el importe líquido que resulte de la aplicación del tipo general de retención vigente a esa fecha, a la totalidad de los intereses.

- Antes del día 10 del mes siguiente al mes del vencimiento de cada cupón, las entidades depositarias deberán presentar ante la Sociedad Gestora o el Agente de Pagos una relación detallada de los titulares sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes por obtención de rentas en territorio español sin mediación de establecimiento permanente con sus datos identificativos, el número de valores de los que sean titulares a la fecha de vencimiento de cada cupón, los rendimientos brutos correspondientes e importe retenido.
 - Los titulares de los Bonos sujetos pasivos del Impuesto sobre la Renta de no Residentes sin establecimiento permanente en España deberán tener acreditado ante las entidades depositarias su derecho a la aplicación de los límites de imposición de un Convenio, o la exclusión de retención. Las entidades depositarias elaborarán la relación indicada en el número anterior incluyendo a los titulares de los valores que en el momento en que vaya a procederse a la remisión de la relación a la Sociedad Gestora tengan acreditado ese derecho.
 - La Sociedad Gestora, tan pronto como reciba la relación detallada a que se refiere el número 2 anterior del presente apartado, abonará inmediatamente, a través del Agente de Pagos, a las entidades depositarias el importe retenido a dichos contribuyentes.
 - Las entidades depositarias abonarán inmediatamente el importe retenido en exceso a los titulares contribuyentes del Impuesto sobre la Renta no Residentes.
 - A los efectos de acreditar el derecho a la práctica de retención aplicando los límites de imposición de un Convenio o a la exclusión de la misma, los contribuyentes deberán justificar su residencia fiscal mediante la siguiente documentación:
 - o Cuando la exclusión de retención se produzca por aplicación de la normativa interna española, mediante un certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del país de residencia.
 - o Cuando la exclusión de retención o la retención se practique a tipo reducido, en aplicación de un Convenio, con un certificado expedido por la autoridad fiscal correspondiente, en el que deberá constar expresamente que el contribuyente es residente en el sentido definido en el Convenio. No obstante, cuando se practique la retención aplicando un límite de imposición fijado en un Convenio desarrollado mediante una Orden en la que se establezca la utilización de un formulario específico, se justificará con el mismo en lugar del certificado.
- Los certificados de residencia a que se refieren los párrafos anteriores tendrán un plazo de validez de un año a partir de la fecha de expedición.
- En el supuesto de no poder acreditar, a estos efectos, la residencia fiscal, los rendimientos obtenidos de los Bonos tanto en concepto de intereses como con motivo de su transmisión, reembolso o amortización, por los titulares no residentes quedarán sujetos a tributación al régimen general antes señalado, si bien podrán solicitar la devolución del exceso de retención o tributación mediante el procedimiento previsto en la legislación vigente.

- Por otro lado, y con independencia de su tributación por el Impuesto o no, las rentas derivadas de la transmisión o reembolso de los Bonos no quedarán sujetas a retención, al tratarse de Bonos con rendimiento explícito representados mediante anotaciones en cuenta y negociados en un mercado secundario oficial de valores español, en los términos y condiciones previstos en el artículo 70.3 f) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, por remisión expresa del artículo 14.3 b) del Reglamento del Impuesto sobre la Renta de no Residentes. Ello, sin perjuicio de la responsabilidad solidaria en que pudiera incurrir la entidad depositaria o gestora de los Bonos, y de las obligaciones de declaración y de ingreso del eventual Impuesto del propio titular no residente.

c). Imposición Indirecta sobre la transmisión de Bonos

La transmisión de valores estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido.

d). Impuesto sobre el Patrimonio

Las personas físicas sujetas al Impuesto por obligación personal, que sean titulares de Bonos a 31 de diciembre de cada año, integrarán éstos en la base imponible de este Impuesto por su valor de negociación media del cuarto trimestre de cada año.

Las personas físicas no residentes que sean sujetos pasivos del Impuesto sobre el Patrimonio por obligación real estarán igualmente sometidos a dicho impuesto, salvo lo previsto en Convenios para evitar la doble imposición. No obstante, estarán exentos los Bonos cuyos rendimientos estén exentos en el Impuesto sobre la Renta de no Residentes, en los términos expuestos anteriormente.

e). Impuesto sobre Sucesiones

La transmisión de los Bonos por causa de muerte o donación a favor de personas físicas está sujeta a las normas generales del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Para los supuestos en que el beneficiario fuera una Sociedad, la renta obtenida se gravará con arreglo a las normas del Impuesto sobre Sociedades o del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, según los casos, y sin perjuicio en este último supuesto de lo previsto en los Convenios para evitar la Doble Imposición que puedan resultar aplicables.

II.23. Finalidad de la operación.

El importe de la emisión de Bonos está íntegramente destinado a la suscripción de Participaciones Hipotecarias.

II.24. Contratación secundaria.

No existen compromisos con ninguna entidad para garantizar la liquidez de los Bonos en el mercado secundario.

II.25. Personas físicas o jurídicas que hayan participado en el asesoramiento o diseño de la constitución del Fondo, o en algunas de las informaciones significativas contenidas en el Folleto.

II.25.1. Enumeración de las personas.

El diseño financiero de la operación ha sido llevado a cabo por Intermoney Titulización, SGFT, S.A.

Cuatrecasas Abogados ha proporcionado el asesoramiento legal de la operación.

Deloitte & Touche han intervenido como auditores de la cartera de préstamos hipotecarios.

II.25.2. Declaraciones de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora pertenece al grupo de empresas Grupo CIMD, S.A. D. José Antonio Trujillo del Valle, en nombre y representación de InterMoney Titulización, SGFT, S.A., declara desconocer la existencia de ningún otro tipo de vinculación o interés económico entre los participantes en el Fondo distintos de los mencionados en los párrafos anteriores.

II.25.3. Declaraciones de Banco Pastor

D. Luis Alfredo Jiménez Fernández, en nombre y representación de Banco Pastor, declara que las declaraciones respecto a los Préstamos y a las Participaciones Hipotecarias recogidas en el Capítulo IV. del Folleto, son veraces. Que las declaraciones anteriores se garantizarán a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, en la Escritura de Constitución del mismo. Que se han llevado a cabo las comprobaciones necesarias para contrastar la veracidad e integridad de la información contenida en el Folleto referente a Banco Pastor y a la cartera de préstamos seleccionados que serán en su mayor parte cedidos al Fondo en la Escritura de Constitución. Asimismo, declara que, como consecuencia de tales comprobaciones, no se advierten circunstancias que contradigan o alteren la información recogida en el Folleto, ni éste omite hechos o datos significativos que puedan ser relevantes para el inversor.

La carta de la entidad cedente con la mencionada declaración se adjunta a este Folleto de emisión como Anexo 7.

CAPÍTULO III

INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL SOBRE EL FONDO

III.1. Antecedentes jurídicos y finalidad del Fondo.

IM PASTOR 2, Fondo de Titulización Hipotecaria está regulado por la Ley 19/1992 de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, y estarán sujetos a (i) la Escritura de Constitución, (ii) la citada Ley 19/1992, (iii) la Ley del Mercado de Valores, y (iv) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

La Ley 19/1992 define a estos Fondos como "agrupaciones de Participaciones Hipotecarias". Estos Fondos, según dicha Ley, "constituirán patrimonios separados y cerrados carentes de personalidad jurídica que estarán integrados, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias que agrupen y, en cuanto a su pasivo, por Bonos emitidos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del fondo sea nulo". El único objeto del Fondo será la transformación en valores de renta fija homogéneos, estandarizados, y por consiguiente, susceptibles de negociación en mercados de valores organizados, de los conjuntos de Participaciones en Préstamos Hipotecarios que adquiera de entidades de crédito.

III.2. Denominación, constitución y verificación del Fondo

La denominación del Fondo es "IM PASTOR 2, Fondo de Titulización Hipotecaria".

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos tiene como requisito previo su registro e inscripción en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con lo dispuesto en el artículo quinto punto tercero de la ley 19/1992 y el artículo 26 y siguientes de la ley 24/1988, de 28 de julio.

Una vez que el presente Folleto haya sido registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sin que se haya abierto aún el Período de Suscripción de los Bonos, la Sociedad Gestora, junto al Emisor de las Participaciones Hipotecarias que van a ser agrupadas por el Fondo, procederá a otorgar la Escritura de Constitución del Fondo en los términos previstos en la Ley 19/1992.

La Escritura de Constitución de acuerdo con la Ley 19/1992 surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley 24/1988 y será, por tanto, la escritura de emisión de los Bonos y la escritura en la que conste la representación de los Bonos mediante anotaciones en cuenta.

La Escritura de Constitución, de conformidad con el artículo quinto punto tercero de la Ley 19/1992, no será objeto de inscripción en el Registro Mercantil.

III.3. Gestión y representación del Fondo y de los titulares de los Bonos

III.3.1. Funciones y responsabilidades de la Sociedad Gestora.

"IM PASTOR 2, Fondo de Titulización Hipotecaria" será constituido por "InterMoney Titulización, SGFT, S.A." como Sociedad Gestora facultada para dicho efecto, y en consecuencia, para ejercer la administración y representación legal del Fondo IM PASTOR 2, al amparo de lo previsto en la Ley 19/1992 de 7 de julio.

A la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, le corresponderán la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos.

Los titulares de los Bonos no tendrán acción contra la Sociedad Gestora sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la Escritura de Constitución, en el presente Folleto y en la normativa vigente.

En concreto, a la Sociedad Gestora, le corresponden las siguientes funciones:

- (i) Gestionar el Fondo con el objetivo de que su valor patrimonial sea nulo en todo momento.
- (ii) Llevar la contabilidad del Fondo, con la debida separación de la propia Sociedad Gestora, efectuar la rendición de cuentas y llevar a cabo las obligaciones fiscales o de cualquier otro orden legal que correspondiera efectuar al Fondo.
- (iii) Comprobar que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponda con los ingresos que debió haber recibido el Fondo, de acuerdo con lo previsto en los distintos contratos de los que se deriven dichos ingresos. En el supuesto de que sea necesario, deberá ejercitar las acciones judiciales o extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para la protección de los derechos del Fondo y de los titulares de los Bonos.
- (iv) Aplicar los ingresos del Fondo al pago de las obligaciones del Fondo, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución del Fondo y en este Folleto.
- (v) Prorrogar o modificar, los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la Escritura y en este Folleto, y en la normativa vigente en cada momento. Sustituir a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo, en los términos previstos en la Escritura de Constitución del Fondo y en este Folleto, siempre que ello esté permitido por la legislación vigente en cada momento, se obtenga la autorización de las autoridades competentes, en caso de ser necesario, se notifique a las Agencias de Calificación y no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos. En particular, en caso de incumplimiento por el Emisor de sus obligaciones como administrador de los Préstamos Hipotecarios, la Sociedad Gestora tomará las medidas necesarias para obtener una adecuada administración de los Préstamos.

- (vi) Efectuar los cálculos a que viene obligada por el Contrato de Permuta Financiera de Intereses.
- (vii) Cursar las instrucciones oportunas al Agente Financiero en relación con la Cuenta de Tesorería y, en su caso, al Emisor, en relación con la Cuenta de Reinversión.
- (viii) Cursar las instrucciones oportunas al Agente Financiero en relación con los pagos a efectuar a los titulares de los Bonos y en su caso a las demás entidades a las que corresponda realizar pagos.
- (ix) Determinar y efectuar los pagos en concepto de principal e intereses de los Préstamos Subordinados y del Préstamo Participativo.
- (x) Designar y sustituir, en su caso, al auditor, con la aprobación previa en caso de que sea necesaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- (xi) Preparar y remitir a la información que razonablemente requieran las Agencias de Calificación.
- (xii) Preparar y someter a los órganos competentes todos los documentos e informaciones que deban someterse, según lo establecido en la normativa vigente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como preparar y remitir a los titulares de los Bonos la información que sea legalmente requerida.
- (xiii) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de Liquidación Anticipada del Fondo y Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos. Asimismo, adoptar las decisiones oportunas en caso de resolución de la constitución del Fondo.
- (xiv) Determinar el tipo de interés aplicable a cada Serie de Bonos en cada Período de Devengo de Intereses.

La Sociedad Gestora deberá tener disponible para el público toda la documentación e información necesaria de acuerdo con la Escritura de Constitución y este Folleto.

III.3.2. Remuneración de la Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora percibirá en la Fecha de Desembolso una comisión inicial de 60.000 euros con cargo al Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. Adicionalmente, en cada Fecha de Pago la Sociedad Gestora percibirá con cargo al Fondo una comisión de gestión que se devengará trimestralmente, igual a una cuarta parte del 0,02% del Saldo Nominal pendiente de las Participaciones Hipotecarias en la Fecha de Pago inmediatamente anterior. Dicha comisión se entenderá bruta, en el sentido de incluir cualquier impuesto directo o indirecto o retención que pudiera gravar la misma.

III.4. Valor Patrimonial del Fondo

El Fondo ha sido diseñado de manera que su valor patrimonial neto sea nulo, conforme a lo establecido en el artículo quinto, punto 1 de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria.

a) En el origen

Activos:

- (i) El importe nominal de las Participaciones Hipotecarias suscritas;
- (ii) Los gastos iniciales activados.
- (iii) El saldo de la Cuenta de Tesorería y el de la Cuenta de Reinversión.

Pasivos:

- (i) El importe nominal de los Bonos de Titulización Hipotecaria emitidos;
- (ii) Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y del Préstamo Participativo.

b) Durante la vida del Fondo

Activos:

- (i) El Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias;
- (ii) El principal e intereses devengados y no cobrados de las Participaciones Hipotecarias;
- (iii) Cualesquiera cantidades, bienes o activos percibidos en pago de principal o intereses ordinarios de los Préstamos Hipotecarios tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias, como por la enajenación o explotación de los inmuebles o bienes adjudicados al Fondo en ejecución de las garantías hipotecarias, o, como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de los inmuebles en proceso de ejecución. Igualmente todos los restantes derechos conferidos al Fondo por la cesión de los Préstamos Hipotecarios.
- (iv) Los recursos depositados en la Cuenta de Tesorería en el Agente Financiero y sus correspondientes intereses devengados.
- (v) Los recursos depositados en la Cuenta de Reinversión y sus correspondientes intereses devengados.
- (vi) El saldo pendiente de amortizar de los gastos iniciales.
- (vii) Cualquier otra cantidad devengada y no cobrada en relación con otros contratos formalizados por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo.

Pasivos:

- (i) El Saldo Nominal Pendiente de los Bonos de Titulización Hipotecaria;
- (ii) Los saldos no amortizados del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo, del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y del Préstamo Participativo;
- (iii) Principal e intereses de los Bonos devengados y no pagados, intereses, comisiones y gastos varios devengados y no pagados establecidos en los diversos contratos de la operación así como cualquier otro en que pueda incurrir el Fondo.
- (iv) El Avance Técnico neto recibido.
- (v) La remuneración variable devengada y no pagada del Préstamo Participativo.

III.4.1. Descripción de los Activos del Fondo

El activo fundamental del Fondo estará integrado por las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el mismo. Para información detallada acerca de las mismas ver apartado IV.1. de este Folleto.

III.4.2. Descripción de los Pasivos del Fondo

Desde la Fecha de Constitución del Fondo y a lo largo de la vida de éste, el pasivo fundamental del Fondo estará integrado por los Bonos que se emiten con cargo al mismo, descritos en el Capítulo II, por los Préstamos Subordinados obtenidos del Emisor descritos en los apartados V.3.1. y V.3.2., por el Préstamo Participativo descrito en el apartado V.3.3., por intereses, comisiones, y otros conceptos varios devengados y no pagados que pudieran acumularse.

III.4.3. Operaciones de cobertura de riesgos y de servicios.

Con el fin de consolidar la estructura financiera del Fondo, de aumentar la seguridad o regularidad en el pago de los Bonos, de cubrir los desfases temporales entre el calendario de los flujos de principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias y el de los Bonos, de neutralizar las diferencias de tipos de interés entre Participaciones Hipotecarias y los Bonos y otros pasivos, o, en general, transformar las características financieras de los Préstamos Hipotecarios, así como complementar la administración del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá en el acto de otorgamiento de la Escritura de Constitución, a formalizar los contratos que se reseñan más adelante.

La Sociedad Gestora podrá prorrogar o modificar los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo y sustituir a cada uno de los prestadores de los servicios al Fondo en virtud de los mismos e, incluso, caso de ser necesario, podrá celebrar contratos adicionales, siempre que conforme a las disposiciones legales vigentes en cada momento no concurrieran

circunstancias que lo impidieran. En cualquier caso, tales actuaciones requerirán la comunicación previa de la Sociedad Gestora a la CNMV, o su autorización previa caso de ser necesaria, u organismo administrativo competente y a las Agencias de Calificación, y que con tales actuaciones no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. Asimismo, tales actuaciones no requerirán la modificación de la Escritura de Constitución en tanto no dieran lugar a la modificación del Orden de Prelación de Pagos del Fondo. Las operaciones para la cobertura de riesgos financieros y la prestación de servicios que se concertarán por cuenta del Fondo son:

- (i) Contrato de Agencia Financiera de los Bonos y depósito de las Participaciones Hipotecarias y Apertura de la Cuenta de Tesorería.
- (ii) Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Reinversión).
- (iii) Contrato de Permuta Financiera de Intereses (Swap).
- (iv) Contrato de Préstamo Participativo.
- (v) Contrato de Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo.
- (vi) Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- (vii) Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos.

La descripción individualizada de los términos más relevantes de cada uno de los citados contratos se realiza en el Capítulo V del presente Folleto.

III.4.4. Gastos

La Sociedad Gestora satisfará, con cargo al Fondo, todos los gastos necesarios para el funcionamiento de éste, tanto los iniciales como los gastos ordinarios periódicos y extraordinarios que se devenguen con motivo de la operación, incluyendo los gastos que se ocasionen con motivo de la liquidación del Fondo.

1. Gastos iniciales

El Fondo deberá hacer frente a los siguientes gastos originados como consecuencia de la constitución del mismo: Tasas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, gastos de admisión en el Mercado AIAF, tarifas de IBERCLEAR, honorarios a las Agencias de Calificación, honorarios notariales, honorarios de asesores legales, comisiones a abonar a los aseguradores de la emisión de los Bonos, comisión inicial de la Sociedad Gestora, gastos de auditoría y gastos de publicidad e impresión.

2. Pagos periódicos

El Fondo deberá hacer frente a los siguientes pagos, todo ello con sujeción al orden de prelación de pagos descrito en el apartado V.4.2. de este Folleto:

- (i) Pago a la Sociedad Gestora, según se describe ésta en el apartado III.3.2. de este Folleto.
- (ii) Comisión a abonar al Agente Financiero. En cada Fecha de Pago, el Agente Financiero recibirá una comisión de 4.375,00 euros trimestrales, como contraprestación de sus servicios como depositario de las Participaciones Hipotecarias, mantenimiento de la Cuenta de Tesorería del Fondo y Agente Financiero de la emisión de los Bonos.
- (iii) Pago de las cantidades a que venga obligado el Fondo, en su caso en virtud del Contrato de Permuta Financiera.
- (iv) Remuneración Variable del Préstamo Participativo. En cada Fecha de Pago se producirá el pago de una cantidad variable en concepto de Remuneración Variable del Préstamos Participativo cuyo cálculo se ajustará al procedimiento descrito en el apartado V.3.3. de este Folleto.
- (v) Comisión a abonar a las entidades que, en su caso, asuman los compromisos descritos en el apartado III.9.
- (vi) Aquellos gastos extraordinarios que se ocasionen con motivo de la defensa de los intereses de los titulares de los Bonos.
- (vii) Gastos de Auditoría del Fondo, y en su caso, Asesoramiento Legal.
- (viii) Gastos derivados de la publicación de anuncios o de la práctica de notificaciones relacionadas con el Fondo y/o los Bonos.
- (ix) En su caso, los gastos de mantenimiento de la calificación otorgada por las Agencias de Calificación, en los términos acordados inicialmente.

La totalidad de las comisiones se entienden brutas, incluyendo en consecuencia, cualquier impuesto o retención que pudiera gravar las mismas. Serán además por cuenta de las respectivas entidades que tengan derecho a dichas comisiones cualquier gasto en que éstas pudieran incurrir en el desarrollo de sus funciones.

III.4.5. Ingresos del Fondo derivados de su funcionamiento

Los Recursos Disponibles del Fondo en cada Fecha de Pago serán iguales a la suma de:

- (i) El saldo de la Cuenta de Tesorería abierta en el Agente Financiero, incluyendo los rendimientos producidos por dicho saldo.
- (ii) El saldo de la Cuenta de Reinversión abierta en el Emisor incluyendo los rendimientos producidos por dicho saldo.
- (iii) Adicionalmente estará disponible, en su caso y cuando corresponda, el importe de la liquidación de los activos del Fondo.

III.5. Formulación, verificación y aprobación de cuentas anuales y demás documentación contable del Fondo. Nombre de los auditores de cuentas designados para la auditoría del Fondo.

III.5.1. Obligaciones y plazos previstos para la formulación, verificación y aprobación de cuentas anuales e informe de gestión.

La Sociedad Gestora presentará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores las cuentas anuales del Fondo junto con el informe de auditoría de las mismas dentro de los cuatro meses siguientes al cierre del ejercicio del Fondo, que coincidirá con el año natural.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, ha designado a Deloitte & Touche España, S.L., inscrita en el R.O.A.C. con el número S0692 como auditores del Fondo. El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora informará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación de los auditores.

Los auditores realizarán las revisiones y verificaciones que sean exigidas por la normativa vigente, certificarán, cuando sea necesario, la precisión y exactitud de las cuentas y verificarán la precisión de la información contenida en el informe de gestión.

Los auditores informarán a la Sociedad Gestora y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de cualquier incumplimiento de la normativa vigente o de cualquier imprecisión de la que tengan conocimiento a lo largo del desarrollo de su actividad.

III.5.2. Obligaciones y plazos previstos para la puesta a disposición del público y remisión a la CNMV de información periódica de la situación económico-financiera del Fondo.

La Sociedad Gestora tendrá disponible para el público toda la documentación e información necesaria de acuerdo con la Escritura de Constitución y este Folleto.

Dentro de los cuatro meses siguientes al final del período contable, y junto con las Cuentas Anuales auditadas del Fondo, la Sociedad Gestora emitirá un informe que recogerá:

- (i) Un inventario de la cartera de Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo, el saldo de las cuentas abiertas a nombre del Fondo en el Agente Financiero y de la Cuenta de Reinversión, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, y un anexo especificando los principios contables aplicados.
- (ii) La siguiente información:
 - a) El Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias.
 - b) El porcentaje de las Participaciones Hipotecarias que ha sido amortizado anticipadamente.
 - c) Los cambios producidos en la tasa de amortización anticipada.

- d) El importe de las Participaciones Hipotecarias en situación de impago.
- e) El importe de las Participaciones Hipotecarias que han sido declarados Fallidas (aquellas Participaciones Hipotecarias que tengan un retraso en el pago superior a 12 meses o hayan sido declaradas fallidas conforme a la definición de préstamos de Muy Dudoso Cobro según la Circular 4/1991 del Banco de España) y el porcentaje que representan sobre el total.
- f) La vida residual de la cartera de las Participaciones Hipotecarias.
- g) El tipo medio de la cartera de las Participaciones Hipotecarias.
- h) El Saldo Nominal pendiente de Bonos.
- i) El porcentaje de Bonos pendiente de vencimiento.
- j) En su caso, importes de intereses correspondientes a los Bonos devengados y no pagados.
- k) Los saldos depositados en las cuentas abiertas en el Agente Financiero y el de la Cuenta de Reinversión.
- l) El saldo pendiente de reembolso de los Préstamos (Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período y Préstamo Participativo).
- m) Un análisis detallado de los resultados del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados.
- n) El importe y las variaciones de los gastos y comisiones de gestión producidos durante el período contable.

Cada tres meses, la Sociedad Gestora emitirá un informe que contendrá un inventario de la cartera de Participaciones Hipotecarias, el saldo de las cuentas abiertas en el Agente Financiero, y de la Cuenta de Reinversión, así como la información descrita en los apartados (a) a (i) del punto anterior. En todo caso esta información se ajustará a los requisitos que a tal efecto imponga la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Mensualmente, la Sociedad Gestora emitirá un informe conteniendo la información descrita en los apartados a) a e) del punto anterior.

Finalmente, dentro de los 7 Días Hábiles siguientes a cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora emitirá una certificación en la que se haga constar respecto de los Bonos y distinguiendo entre las diferentes Series, la siguiente información, referida a la anterior Fecha de Pago:

- Importe del Saldo Nominal Inicial
- Importe del Saldo Nominal vencido

- Importe del Saldo Nominal pendiente de vencimiento
- Importe del Saldo Nominal vencido no abonado a los titulares de los Bonos por razón de insuficiencia de fondos.
- Importe del Saldo Nominal vencido y efectivamente satisfecho a los titulares de los Bonos
- Intereses totales devengados por los Bonos desde la anterior Fecha de Pago
- Intereses devengados desde la Fecha de Desembolso y que, debiendo haber sido abonados en anteriores Fechas de Pago, no hayan sido satisfechos.

Copia de dicha Certificación se depositará en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Asimismo, toda la información de carácter público detallada en este apartado podrá encontrarse en el domicilio de la Sociedad Gestora, en las entidades aseguradoras, en la sede del Mercado de la AIAF y en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

III.5.3. Notificaciones a los titulares de los Bonos

Todas las comunicaciones que la Sociedad Gestora deba realizar a los titulares de los Bonos se efectuarán, a no ser que legal, reglamentariamente o en este Folleto se prevea otra cosa, utilizando canales de general aceptación por el mercado que garanticen una difusión adecuada de la información en tiempo y contenido.

III.5.4. Obligaciones de comunicación de hechos relevantes

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a informar inmediatamente por escrito a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a las Agencias de Calificación y a los titulares de los Bonos, a través de medios que garanticen una adecuada difusión de la información, incluyendo entre éstos la propia página en Internet de la Sociedad Gestora, de todo hecho relevante que se produzca en relación con las Participaciones Hipotecarias, con los Bonos, con el Fondo y con la propia Sociedad Gestora que pueda influir de modo sensible en la negociación de los Bonos, y en particular del importe a abonar a los titulares de los Bonos, en cada Fecha de Pago, tanto en concepto de principal como de intereses, según lo previsto en los apartados II.10. y II.11. de este Folleto, y en general, de cualquier modificación relevante en el activo o en el pasivo del Fondo.

III.6. Régimen fiscal del Fondo

a) Participaciones Hipotecarias

De acuerdo con lo establecido en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992; el artículo 7.1.g) de la Ley del IS; el artículo 20.Uno.18º de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido y el artículo 57.k del Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, los rendimientos de Participaciones Hipotecarias,

préstamos u otros derechos de crédito que constituyan ingreso de los Fondos de Titulización Hipotecaria no están sujetos a retención o ingreso a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.

En el supuesto de que en el futuro se estableciera cualquier impuesto, directo o indirecto, tasa o retención sobre dichos pagos, los mismos correrían por cuenta del Emisor y serán devueltos al mismo en el supuesto de que fueran recuperados por el Fondo.

No obstante lo anterior, en el supuesto de que se modificara la normativa fiscal de forma que se establecieran impuestos, tasas o retenciones sobre los pagos realizados al Fondo por cualquier concepto que afecten significativamente al equilibrio financiero del Fondo, el Emisor podrá recomprar las Participaciones Hipotecarias por él emitidas de acuerdo con las siguientes condiciones:

- (i) La recompra deberá referirse a la totalidad de las Participaciones Hipotecarias emitidas por el Emisor.
- (ii) La decisión de ejercitar su derecho de recompra deberá ser comunicada por el Emisor a la Sociedad Gestora con una antelación mínima de 30 días a la Fecha de Cobro en que se vaya a producir la recompra.
- (iii) La recompra deberá realizarse coincidiendo con una Fecha de Cobro.
- (iv) El precio de recompra de las Participaciones Hipotecarias será el Saldo Nominal Pendiente de las mismas, incluidas aquellas en situación de Fallido.
- (v) El ejercicio del derecho de recompra será comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El ejercicio por el Emisor del anterior derecho de recompra implicará la amortización anticipada de los Bonos y de las Participaciones Hipotecarias en la Fecha de Pago siguiente a aquella en que se produzca el pago de las Participaciones Hipotecarias recompradas y la liquidación anticipada del Fondo. En el caso de no ejercitarse este derecho de recompra, se aplicaría lo establecido en el apartado III.10.1. (iii).

b) El Fondo

Los Fondos de Titulización Hipotecaria son sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, determinando su base imponible conforme a lo dispuesto en el Título IV de la Ley del IS, y siendo de aplicación el tipo general vigente en cada momento que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%.

La constitución del Fondo está exenta del concepto de "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

La administración del Fondo está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.

c) Titulares de Bonos

(Ver apartado II.22 de este Folleto de emisión).

III.7. Modificaciones de la Escritura de Constitución

La Escritura de Constitución no podrá ser modificada excepto con carácter excepcional y siempre que ello esté permitido de acuerdo con lo establecido en la normativa vigente, y siempre que dicha modificación no perjudique en modo alguno la calificación otorgada a los Bonos. Con carácter previo, se notificará a las Agencias de Calificación y a la CNMV el contenido de dicha modificación y se obtendrá la autorización de ésta última, en caso de que sea necesario.

III.8. Sustitución de los participantes

En caso de incumplimiento de sus obligaciones contractuales o si se adoptara una decisión corporativa, normativa o judicial para la liquidación, disolución o intervención de cualquiera de los participantes en la operación de titulización IM PASTOR 2, o cualquiera de ellos solicitara ser declarado en situación legal de suspensión de pagos o quiebra, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero, la Sociedad Gestora podrá resolver los correspondientes contratos que les ligan al Fondo siempre que dicha resolución sea permitida al amparo de la legislación aplicable. Producida la terminación del Contrato y en el supuesto de que la legislación aplicable así lo permita, el nuevo participante será, en su caso, designado por la Sociedad Gestora, con la aprobación de las Agencias de Calificación, una vez consultadas las autoridades administrativas competentes, de forma que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación.

La Sociedad Gestora está facultada para sustituir al Agente Financiero (en todas o alguna de sus funciones de mantenimiento de la Cuenta de Tesorería, Agencia de Pagos o depositario de las Participaciones Hipotecarias) y a la entidad que desarrolla las funciones de administración de los Préstamos Hipotecarios, siempre que ello esté permitido por la legislación vigente y se obtenga, en caso de ser necesario, la autorización de las autoridades competentes y de las Agencias de Calificación. La causa que motive la sustitución deberá ser grave y poder suponer un perjuicio para los intereses de los titulares de los Bonos. Con carácter previo, se notificará a las Agencias de Calificación y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad Gestora será sustituida en la administración y representación del Fondo, de conformidad con los artículos 18 y 19 del Real Decreto 926/1998 que se recogen a continuación y con las disposiciones posteriores que se establezcan reglamentariamente al efecto.

Para el supuesto de Renuncia,

- (i) La Sociedad Gestora podrá renunciar a su función de administración y representación legal de todos o parte de los fondos que gestione cuando así lo estime pertinente, solicitando su sustitución, mediante escrito dirigido a la CNMV, en el que hará constar la designación de la sociedad gestora sustituta. A tal escrito se acompañará el de la nueva sociedad gestora, en el que ésta se declare dispuesta a aceptar tal función e interese la correspondiente autorización.
- (ii) La autorización de la sustitución por parte de la CNMV estará condicionada al cumplimiento de los requisitos siguientes:

- a) La entrega a la nueva sociedad gestora de los registros contables e informáticos por la Sociedad Gestora sustituida. Sólo se entenderá producida tal entrega cuando la nueva sociedad gestora pueda asumir plenamente su función y comunique esta circunstancia a la CNMV.
 - b) En el caso de que los valores emitidos con cargo a los fondos gestionados por la Sociedad Gestora sustituida hayan sido evaluados por alguna/s entidad/es calificadora/s, la/s calificación/es otorgada/s a los valores no deberá disminuir como consecuencia de la sustitución propuesta.
- (iii) En ningún caso podrá la Sociedad Gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para que su sustituta pueda asumir sus funciones.
- (iv) Los gastos que origine la sustitución serán a costa de la Sociedad Gestora renunciante, y en ningún caso podrán imputarse al Fondo.
- (v) La sustitución deberá ser publicada, en el plazo de quince días, mediante un anuncio en dos diarios de difusión nacional y en el boletín del mercado secundario organizado en que coticen los Bonos emitidos por el Fondo. Así mismo, la Sociedad Gestora deberá notificar dicha sustitución a las Agencias de Calificación.

Para el caso de sustitución forzosa,

- (i) Cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en suspensión de pagos o quiebra deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya, según lo previsto en el epígrafe anterior.
- (ii) Siempre que en el caso previsto en el apartado anterior hubiesen transcurrido cuatro meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución y no se hubiere encontrado una nueva sociedad gestora dispuesta a encargarse de la gestión se procederá a la liquidación anticipada del Fondo y a la amortización de los Bonos emitidos con cargo al mismo y de las Participaciones Hipotecarias.

La Sociedad Gestora se obliga a otorgar los documentos públicos y privados que fueran necesarios para proceder a su sustitución por otra sociedad gestora, de conformidad con el régimen previsto en los párrafos anteriores de este apartado. La sociedad gestora sustituta deberá quedar subrogada en los derechos y obligaciones que, en relación con la Escritura de Constitución y el Folleto Informativo, correspondan a la Sociedad Gestora. Asimismo, la Sociedad Gestora deberá entregar a la sociedad gestora sustituta cuantos documentos y registros contables e informáticos relativos al Fondo obren en su poder.

En caso de que la Sociedad constate el incumplimiento, por parte del Emisor, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, de las obligaciones establecidas en este apartado, o el acaecimiento de hechos que, a juicio de la Sociedad Gestora, supongan un perjuicio o riesgo para la estructura financiera del Fondo o para los derechos e intereses de los titulares de los Bonos, la Sociedad Gestora podrá, siempre que esté permitido por la normativa vigente, (i) sustituir al Emisor como administrador de las Participaciones o (ii) requerir al Emisor para que

subcontrate o delegue la realización de dichas obligaciones a la persona que, a juicio de la Sociedad Gestora, tenga la capacidad técnica adecuada para la realización de dichas funciones. La Sociedad Gestora tendrá en cuenta las propuestas que el Emisor le haga sobre la designación de su sustituto. El Emisor estará obligado a efectuar dicha subcontratación o delegación.

Asimismo, si se adoptara una decisión corporativa, normativa o judicial para la liquidación, disolución o intervención del Emisor o éste solicitara ser declarado en situación legal de suspensión de pagos o quiebra, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero, la Sociedad Gestora sustituirá al Emisor como administrador de los Préstamos Hipotecarios, siempre que ello esté permitido al amparo de la legislación aplicable.

El nuevo administrador de los Préstamos Hipotecarios será, en su caso, designado por la Sociedad Gestora, una vez consultadas las autoridades administrativas competentes, de forma que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, siendo dicha designación comunicada a éstas. La Sociedad Gestora podrá acordar con el nuevo administrador la cuantía a percibir, con cargo al Fondo, que estime oportuna.

En caso de que la legislación aplicable así lo permita, el Emisor podrá solicitar la sustitución en la administración de los Préstamos Hipotecarios. La Sociedad Gestora autorizará dicha sustitución siempre y cuando el Emisor haya encontrado una entidad que la sustituya en la función de administración y no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, siendo dicha sustitución comunicada a éstas.

En caso de sustitución, el Emisor pondrá a disposición del nuevo administrador los documentos necesarios para que éste desarrolle las actividades que le correspondan

III.9. Subcontratación de los participantes

Los participantes en la operación de titulización IM PASTOR 2, conforme a sus respectivos contratos, estarán facultados para subcontratar o delegar en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad la prestación de cualquiera de los servicios comprometidos, siempre que sea legalmente posible y (i) medie el consentimiento previo por escrito de la Sociedad Gestora, (ii) no suponga una revisión a la baja de las calificaciones otorgadas a cada una de las Series de los Bonos, y siempre que (iii) el subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo, así como para extinguir dichos subcontratos y/o delegaciones. Dicha subcontratación o delegación no podrá suponer ningún coste o gasto adicional para el Fondo ni para la Sociedad Gestora según sea el caso. En cualquier caso, ni la Sociedad Gestora ni el Fondo asumirán responsabilidad adicional alguna distinta de la asumida en virtud de lo aquí descrito, con respecto a costes o gastos pagaderos o incurridos con motivo de la subcontratación o que se deriven de la terminación de cualquier contrato al respecto. No obstante cualquier subcontrato o delegación, los participantes no quedarán exonerados ni liberados de ninguna de las responsabilidades reguladas por los correspondientes contratos. Cualquiera de estas subcontrataciones serán notificadas a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa.

III.10. Liquidación Anticipada y Extinción del Fondo

III.10.1. Liquidación Anticipada del Fondo.

La Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV, estará facultada para proceder a la liquidación anticipada (“Liquidación Anticipada”) del Fondo y con ello a la amortización anticipada (“Amortización Anticipada”) de la totalidad de la Emisión de Bonos y a la extinción del Fondo en una Fecha de Pago en cualquiera de los siguientes supuestos (“Supuestos de Liquidación Anticipada”):

- (i) Cuando el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones sea inferior al 10 por ciento del inicial en la fecha de constitución del Fondo, conforme a la habilitación establecida el artículo 5.3 de la Ley 19/1992, y siempre que lo recibido por la liquidación de los activos sea suficiente para atender en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y que se hayan obtenido, en su caso, las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.
- (ii) Cuando se amorticen íntegramente las Participaciones Hipotecarias en el supuesto regulado en el apartado III.6 anterior, esto es, para el caso de modificación de la normativa fiscal de manera que afecte significativamente al equilibrio financiero del Fondo y siempre que se cumplan los requisitos allí establecidos. En el supuesto de que hayan vencido las Participaciones Hipotecarias y existan importes pendientes de cobro de las mismas y obligaciones pendientes de pago a los titulares de los Bonos, el Fondo se extinguirá en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente a los 30 meses del vencimiento del último Préstamo Hipotecario agrupado en el Fondo, es decir, el 22 de septiembre de 2041.
- (iii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno o no al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 5.6 de la Ley 19/1992. En este caso, la Sociedad Gestora, tras informar a la CNMV, procederá a la liquidación ordenada del Fondo.
- (iv) Obligatoriamente, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora.

A los efectos de este apartado, se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos en la Fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos en esa fecha más los intereses devengados y no pagados hasta esa fecha, deducida, en su caso, la retención fiscal, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles.

Serán requisitos necesarios para proceder a dicha Liquidación Anticipada del Fondo, los siguientes:

- a) Que se hubieran obtenido, en su caso, las autorizaciones necesarias de las autoridades u organismos administrativos competentes para ello, y que se hubiera efectuado la oportuna comunicación a la CNMV.
- b) Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos y con una antelación de quince (15) Días Hábiles, el acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la liquidación anticipada del Fondo. Dicha comunicación, que habrá sido previamente puesta en conocimiento de la CNMV mediante la publicación del preceptivo Hecho Relevante de conformidad con lo dispuesto en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores y de las Agencias de Calificación, deberá ser asimismo publicada en el Boletín Oficial Diario del Mercado AIAF o a través de cualquier otro medio de difusión que sea de general aceptación por el mercado y que garantice una difusión adecuada de la información, en tiempo y contenido. Esta comunicación, deberá contener la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la Liquidación Anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, y (iii) la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

Con el objeto de que el Fondo, a través de su Sociedad Gestora, lleve a cabo la Liquidación Anticipada del Fondo y al vencimiento anticipado de la Emisión de Bonos, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, procederá a:

- (i) Vender las Participaciones Hipotecarias por un precio que no podrá ser inferior a la suma del valor del principal más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos Hipotecarios pendientes de amortización.
- (ii) Cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- (iii) En el caso de que, tanto porque las actuaciones anteriormente citadas fueran insuficientes o porque existieran obligaciones pendientes de pago por parte del Fondo, la Sociedad Gestora designará un experto independiente que determine el valor de realización de las Participaciones Hipotecarias existentes en el Fondo en el momento de la liquidación. En ningún caso el precio de la enajenación de las Participaciones Hipotecarias será inferior al valor de realización que determine dicho experto independiente. La designación del experto independiente será comunicada a la CNMV y a las Agencias de Calificación.

III.10.2. Extinción del Fondo.

El Fondo se extinguirá en todo caso a consecuencia de las siguientes circunstancias:

- (i) Por la amortización íntegra de las Participaciones Hipotecarias que agrupa.
- (ii) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.
- (iii) Por el procedimiento de Liquidación Anticipada que se contempla en el apartado anterior.

- (iv) En todo caso cuando hubieran transcurrido 30 meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro.
- (v) También se extinguirá el Fondo en caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran las calificaciones asignadas, con carácter provisional, como finales antes del inicio del Periodo de Suscripción, o en caso de que se cumplieran las condiciones resolutorias del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. En estos casos, la Sociedad Gestora resolverá la constitución del Fondo, la cesión de los Préstamos Hipotecarios al Fondo y la consiguiente emisión y suscripción de las Participaciones Hipotecarias que instrumentan su cesión y la emisión de los Bonos. La extinción del Fondo se pondrá en conocimiento de la CNMV tan pronto ésta fuera confirmada.

En el supuesto de que a la liquidación del Fondo y una vez realizados los pagos debidos a los diferentes acreedores mediante la distribución de los recursos disponibles de los que dispone el Fondo conforme al Orden de Prelación de Pagos establecido, existiera algún remanente, éste será a favor del Emisor en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora.

En todo caso, la Sociedad Gestora, actuando por cuenta y representación del Fondo, no procederá a la extinción del Fondo y a la cancelación de su inscripción en los registros administrativos que corresponda hasta que no haya procedido a la liquidación de los activos remanentes del Fondo y a la distribución de los Recursos Disponibles siguiendo el Orden de Prelación de Pagos, excepción hecha de la oportuna reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario.

III.11. Derechos del Emisor en la liquidación del Fondo

En el supuesto de que el Fondo se liquidara, quedando pendiente de amortización algún importe de las Participaciones Hipotecarias, el Emisor tendrá un derecho de tanteo para recuperar las Participaciones Hipotecarias que pertenezcan al Fondo, correspondientes a Préstamos Hipotecarios no amortizados en el momento de la liquidación, en las condiciones y precio establecidas en el apartado anterior. El anterior derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de las Participaciones Hipotecarias otorgado por el Emisor. Para el ejercicio de dicho derecho de tanteo, el Emisor dispondrá de un plazo de 10 Días Hábiles desde la fecha en que la Sociedad Gestora le comunique las condiciones en que se procederá a la enajenación de las Participaciones Hipotecarias.

CAPÍTULO IV

INFORMACION SOBRE LAS CARACTERISTICAS DE LOS ACTIVOS TITULIZADOS A TRAVES DEL FONDO

IV.1. Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo

IV.1.1. Participaciones Hipotecarias. Condiciones de Emisión.

Las Participaciones Hipotecarias serán emitidas por Banco Pastor y serán suscritas por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo IM PASTOR 2 en virtud de la Escritura de Constitución. Las Participaciones Hipotecarias que se agruparán en el Fondo se representarán mediante un Título Múltiple representativo de la totalidad de dichas Participaciones Hipotecarias. Se emitirán un número todavía no determinado de Participaciones Hipotecarias por un valor nominal total igual o ligeramente inferior a 1.000.000.000 de euros, refiriéndose cada Participación Hipotecaria a una participación del 100% sobre el Saldo Nominal Pendiente no vencido de cada uno de los Préstamos Hipotecarios, y devengando un tipo de interés igual al tipo de interés nominal que devengue en cada momento el correspondiente Préstamo Hipotecario participado. Los Préstamos Hipotecarios se extraerán de una selección de préstamos hipotecarios de entre los 9.913 que han sido objeto de la Auditoría a que se refiere el Capítulo I de este Folleto, auditados a 4 de junio de 2004. En el apartado IV.4 de este Capítulo se describen las características de 9.828 préstamos extraídos de los 9.913 auditados una vez excluidos aquellos que no cumplían los requisitos que se establecen en este Capítulo IV. El Saldo Nominal Pendiente no vencido de los dichos préstamos hipotecarios seleccionados, al 4 de junio de 2004, ascendía a dicha fecha a 1.015.775.604,54 euros. Como titular de las Participaciones Hipotecarias, el Fondo ostentará los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable y en las Participaciones Hipotecarias.

La participación en los Préstamos Hipotecarios se realizará desde la Fecha de Desembolso por el plazo restante de vencimiento de dichos préstamos, no existiendo pacto alguno de recompra

El Emisor no asumirá responsabilidad alguna por el impago de los deudores hipotecarios, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios. Tampoco asumirá, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra de las Participaciones Hipotecarias, ni en virtud de la Escritura de Constitución del Fondo ni de ningún otro pacto o contrato. Todo ello sin perjuicio de las responsabilidades del Emisor en relación con lo establecido en los Contratos de Préstamos Subordinados, en el Contrato de Préstamo Participativo y en lo establecido en el apartado IV.2. de este Folleto.

IV.1.2. Suscripción de las Participaciones Hipotecarias.

Precio, suscripción y desembolso de las Participaciones Hipotecarias: La Sociedad Gestora suscribirá en nombre del Fondo el 100% de las Participaciones Hipotecarias.

El precio de las Participaciones Hipotecarias será el Saldo Nominal Pendiente no vencido de las mismas, y será abonado por la Sociedad Gestora en nombre y por cuenta del Fondo, al Emisor, en la Fecha de Desembolso.

Régimen fiscal de las Participaciones Hipotecarias: Los pagos realizados al Fondo en concepto de interés por las Participaciones Hipotecarias no estarán sujetos a retención alguna en razón de lo establecido en el artículo 57 k) del Real Decreto 537/1997 de 14 de abril.

Derechos conferidos al Fondo por la suscripción de las Participaciones Hipotecarias: El Fondo, en cuanto titular de las Participaciones Hipotecarias, ostentará los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable y en las Participaciones Hipotecarias, en concreto tendrá derecho a recibir todos los pagos que a partir de la Fecha de Desembolso realicen, por cualquier concepto, los deudores de los Préstamos Hipotecarios, así como cualquier otro pago que se derive de los Préstamos Hipotecarios, siempre que todos ellos correspondan a las Participaciones Hipotecarias.

Además de los pagos que efectúen los deudores de los Préstamos Hipotecarios, corresponderá al Fondo cualquier otro pago que reciba el Emisor, como administrador de los préstamos, por los Préstamos Hipotecarios, incluyendo los derivados de cualquier derecho accesorio al préstamo participado tales como indemnizaciones derivadas de pólizas de seguro, pagos efectuados por posibles garantes, etc., con la excepción de intereses de demora, comisiones por reclamación de recibos impagados, comisiones de subrogación, comisiones de amortización/cancelación anticipada, así como cualquier otra comisión o suplido que corresponderán al Emisor de las Participaciones Hipotecarias. El Emisor se compromete a realizar las notificaciones que, en su caso, sean necesarias para que dichos pagos sean efectuados a la Sociedad Gestora a favor del Fondo. El Emisor deberá utilizar esfuerzos razonables para mantener en vigor y con plenos efectos las pólizas de seguros suscritas en relación con los préstamos hipotecarios, siendo el Emisor responsable frente al Fondo de los perjuicios que se ocasione al mismo en el supuesto de que no se hayan mantenido en vigor y con plenos efectos las pólizas de seguros.

El Emisor otorgará las más amplias facultades que en derecho sean necesarias a la Sociedad Gestora para que ésta pueda notificar la cesión a los Deudores de los Préstamos Hipotecarios en el momento que lo estime oportuno. En especial, la Sociedad Gestora notificará la cesión a los Deudores de los Préstamos Hipotecarios en el supuesto de sustitución del Emisor en la administración de los Préstamos Hipotecarios si legalmente no hubiere impedimento para ello, y en el supuesto de cualquier situación de insolvencia o situación preconcursal, intervención administrativa o judicial del Emisor. La Sociedad Gestora efectuará tal notificación en el plazo de tiempo más breve posible.

IV.1.3. Sustitución de Participaciones Hipotecarias

En el supuesto excepcional de que, no obstante las declaraciones formuladas por el Emisor y la diligencia observada por éste para asegurar su cumplimiento, se detectara que alguno de los Préstamos Hipotecarios participados no se ajusta en la Fecha de Constitución del Fondo o en la

Fecha de Desembolso a las declaraciones formuladas en el apartado IV.4. siguiente de este Folleto, el Emisor se obliga:

(A) A sustituir la correspondiente Participación por otra de características financieras similares, en cuanto a importe, plazo y tipo de interés, que sea aceptada por la Sociedad Gestora, previa consulta a las Agencias de Calificación.

En todo caso, al sustituir alguna Participación Hipotecaria, el Emisor deberá acreditar que la Participación Hipotecaria se ajusta a las declaraciones contenidas en el apartado IV.4. de este Folleto.

El Emisor, tan pronto como tenga conocimiento de que alguna de las Participaciones Hipotecarias por él emitidas no se ajusta a las mencionadas declaraciones, deberá ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora e indicarle los préstamos hipotecarios que propone instrumentar en Participaciones Hipotecarias para sustituir a las afectadas. En caso de que se produzca la sustitución de alguna Participación Hipotecaria, de conformidad con lo previsto en el presente apartado, el Emisor procederá a emitir un nuevo Título Múltiple que será canjeado por el que se entrega en virtud de lo dispuesto en la Escritura de Constitución.

(B) Subsidiariamente a la obligación asumida en el apartado (A) anterior y para aquellos supuestos, igualmente excepcionales, en los que, cumpliendo el correspondiente Emisor con las obligaciones establecidas en dicho apartado, la sustitución regulada en el mismo no fuera posible porque los Préstamos Hipotecarios disponibles resultaran ser, por causas no imputables al Emisor, no homogéneos con la cartera titulizada en razón de (i) su importe, (ii) su plazo, (iii) su tipo de interés, (iv) las características del deudor, o (v) las características del inmueble hipotecado, y la desviación de alguno de dichos factores respecto a la Participación Hipotecaria afectada fuera lo suficientemente significativa como para alterar negativamente la estructura financiera del Fondo y los derechos e intereses de los titulares de los Bonos, en opinión fundada de la Sociedad Gestora, comunicada al Emisor y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Emisor se compromete a la devolución, en efectivo, del capital pendiente de la correspondiente Participación Hipotecaria y de los intereses devengados y no pagados hasta la fecha.

En la Fecha de Desembolso se producirá la sustitución de aquellas Participaciones Hipotecarias (i) que hayan sido amortizadas totalmente o (ii) se encuentren impagadas por un plazo superior a 90 días, por otras Participaciones Hipotecarias de características financieras similares a las Participaciones sustituidas de entre las que integran la cartera auditada.

En cualquiera de los casos anteriores, la mencionada sustitución de Participaciones será comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

IV.1.4. Depósito de las Participaciones Hipotecarias y otros activos del Fondo

El Emisor hará entrega en la Fecha de Constitución del Fondo a la Sociedad Gestora del Título Múltiple representativo de las Participaciones Hipotecarias suscritas, siendo dicho Título depositado por la Sociedad Gestora en el Agente Financiero, de acuerdo con lo establecido en el Contrato de Agencia Financiera.

IV.1.5. Compensación

En el supuesto que alguno de los deudores por los Préstamos Hipotecarios mantuviera un derecho de crédito legal o contractualmente compensable frente al Emisor y, por tanto, resultara que alguno de los Préstamos Hipotecarios fuera compensado, total o parcialmente, contra tal derecho de crédito, el Emisor remediará tal circunstancia o, si no fuera posible remediarla el Emisor procederá a ingresar al Fondo el importe que hubiera sido compensado más los intereses devengados que le hubieren correspondido al Fondo hasta el día en que se produzca el ingreso calculados de acuerdo con las condiciones aplicables al Préstamo Hipotecario correspondiente.

IV.2. Administración de los Préstamos Hipotecarios participados

De conformidad con la obligación establecida en el apartado 3 del artículo 61 del Real Decreto 685/1982, de 17 de Marzo, el Emisor se compromete a conservar la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios de los que participan las Participaciones Hipotecarias por él emitidas, quedando obligado a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de dichos Préstamos Hipotecarios. En todo caso, corresponderá a la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, el ejercicio de la totalidad de las facultades que, en caso de incumplimiento como consecuencia de la falta de pago del prestatario, se atribuyen a los titulares de Participaciones Hipotecarias en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982.

Serán por cuenta del Emisor todos aquellos impuestos, directos o indirectos, tasas o gastos que se devenguen o en que incurra el Emisor o que venga obligado a repercutir el mismo con motivo del desarrollo por éste de los servicios de administración de los Préstamos Hipotecarios sin perjuicio de su derecho a que los mismos les sean reembolsados en su caso, por los prestatarios o por el Fondo en el supuesto de que se recuperara.

El Emisor, respecto a los Préstamos que administre, estará obligado a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los Préstamos Hipotecarios participados y de cuantos derechos se deriven de los mismos para los titulares de las Participaciones Hipotecarias, todo ello de acuerdo con lo establecido en el mencionado artículo 61 del Real Decreto 685/1982.

A estos efectos, el Emisor, como administrador de sus Préstamos, podrá llevar a cabo cualquier actuación que considere razonablemente necesaria o conveniente, disponiendo de plenos poderes y facultades para ello.

En general, el Emisor, respecto a los Préstamos que administre, se compromete frente a la Sociedad Gestora y frente al Fondo a:

- (i) Realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los Préstamos Hipotecarios, ya sea en vía judicial o extrajudicial.
- (ii) Realizar cuantos actos sean necesarios para mantener o ejecutar las garantías y obligaciones que se deriven de los Préstamos Hipotecarios.

- (iii) Tener en cuenta los intereses de los titulares de los Bonos en sus relaciones con los prestatarios y en el ejercicio de cualquier facultad discrecional derivada del desarrollo de los servicios establecidos en la Escritura de Constitución del Fondo.
- (iv) Cumplir todas las instrucciones razonables de la Sociedad Gestora, dadas de conformidad con lo previsto en la Escritura de Constitución.
- (v) Realizar cuantos actos sean necesarios para solicitar y mantener en pleno vigor las licencias, aprobaciones, autorizaciones y consentimientos que puedan ser necesarios o convenientes en relación con el desarrollo de sus servicios.
- (vi) Disponer de equipos y personal suficiente para cumplir todas sus obligaciones.

En concreto el Emisor, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, dedicará el mismo tiempo y atención y ejercerá el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración de los mismos que el que dedicaría y ejercería en la administración de préstamos hipotecarios que no hubieran sido cedidos y, en cualquier caso, ejercerá un nivel razonable de pericia, cuidado y diligencia en la prestación de los servicios, y llevará a cabo, entre otras, las actividades que se describen a continuación:

- (vii) Mantener todas las escrituras, documentos y archivos relativos a los Préstamos Hipotecarios participados, y a cualquier otro derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios así como cuantos documentos sean relevantes en relación con los mismos, bajo custodia segura, y no abandonar la posesión, custodia o control de los mismos, si no media el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, al efecto.
- (viii) El Emisor, respecto de los préstamos que administre, seguirá cobrando todas las cantidades debidas y pagaderas en virtud de los Préstamos Hipotecarios o de cualquier derecho accesorio a los mismos y realizará sus mejores esfuerzos para asegurar que todos los pagos a realizar por los prestatarios o por otras personas, en virtud de los Préstamos Hipotecarios o de cualquier otro derecho accesorio a los mismos sean cobrados, de acuerdo con los términos y condiciones de dichos Préstamos Hipotecarios, en las fechas correspondientes. No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora, en caso de que considerase que ello es necesario para la mejor defensa de los intereses de los titulares de los Bonos, podrá exigir que el cobro de las cantidades gestionadas directamente por el Emisor se abone directamente en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero.
- (ix) En caso de demora en los pagos a los que vengan obligados los prestatarios en virtud de los Préstamos Hipotecarios participados, el Emisor, como administrador de los Préstamos desarrollará las actuaciones habituales para estas situaciones descritas en la Estipulación 10.6 y en el Anexo 11 a la Escritura de Constitución del Fondo.

El Emisor, respecto de las Participaciones Hipotecarias que administre, estará autorizado para modificar los criterios para la administración de los mismos, siempre que dichas modificaciones no supongan un deterioro en la administración de las Participaciones Hipotecarias y se

notifiquen a la Sociedad Gestora y no se perjudique, en modo alguno, la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación.

El Emisor, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, no será responsable de las deudas de la Sociedad Gestora o del Fondo, en relación con los Bonos, o de las obligaciones de cualquier Deudor en virtud de cualquier Préstamo Hipotecario.

En concreto, el Emisor, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, no será responsable de ninguna pérdida, responsabilidad, reclamación o gasto sufrido o incurrido por la Sociedad Gestora o por el Fondo como resultado del desarrollo por el Emisor de sus obligaciones como administrador de los Préstamos Hipotecarios, excepto cuando dicha pérdida, responsabilidad, reclamación, gasto o daño se sufra o incurra como resultado de una negligencia o incumplimiento del Emisor respecto de las Participaciones Hipotecarias que administre, o de cualquier incumplimiento por éste de sus obligaciones asumidas en la Escritura de Constitución, estando en dichos casos el Emisor obligado a indemnizar al Fondo o a la Sociedad Gestora por los daños y perjuicios sufridos (y justificados por la Sociedad Gestora) como consecuencia de dicha negligencia o incumplimiento.

En cualquier caso, el Fondo, a través de la Sociedad Gestora tendrá las acciones legales que le correspondan contra el Emisor en el caso de incumplimiento de sus obligaciones al amparo de los contratos suscritos con la Sociedad Gestora.

De acuerdo con las facultades que el Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto otorga al titular de las Participaciones Hipotecarias y teniendo en cuenta que la Sociedad Gestora dispone de información con carácter mensual de la situación de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados, ésta, por cuenta del Fondo, hará uso de las facultades que le otorga el artículo 66 del citado Real Decreto en aquellos casos en los que considere que los procedimientos utilizados por el Emisor, como administrador de los préstamos en situaciones de demora en los pagos de un préstamo no responden a la mejor defensa de los intereses de los titulares de los Bonos, según se transcribe a continuación:

“Art.66. Facultades del titular. Si el incumplimiento fuera consecuencia de la falta de pago del deudor, el titular o titulares de las participaciones tendrán las siguientes facultades:

- a) Compeler al Emisor para que inste la ejecución hipotecaria.*
- b) Concurrir en igualdad de derechos con el Emisor, en la ejecución que éste siga contra el deudor, personándose a tal efecto en cualquier procedimiento de ejecución instado por aquel y participar en el producto del remate a prorrata de su respectivo porcentaje en el crédito ejecutado y sin perjuicio de que el Emisor perciba la posible diferencia entre el interés pactado en el préstamo y el acordado en la participación, cuando éste fuera inferior.*
- c) Si aquella no inicia el procedimiento dentro de los sesenta días naturales desde la diligencia notarial de requerimiento de pago de la deuda, el titular de la participación quedará legitimado subsidiariamente para ejercitar la acción hipotecaria del crédito participado en la cuantía correspondiente al porcentaje de su participación, tanto por principal como por intereses.*

En este supuesto quedarán subsistentes la parte del crédito no participado y las participaciones no ejecutadas como cargas preferentes, entendiéndose que el rematante las acepta y queda subrogado en la responsabilidad de las mismas, sin destinarse a su pago y extinción el precio del remate.

d) En caso de paralización del procedimiento seguido por el Emisor, el partícipe podrá subrogarse en la posición de aquella y continuar el procedimiento.

En los casos previstos en las letras c) y d), el titular de la participación podrá instar al Juez competente, la incoación o continuación del correspondiente procedimiento de ejecución hipotecaria, acompañando a su demanda el título original de la participación, el requerimiento notarial previsto en el apartado c) precedente y certificación registral de inscripción y subsistencia de la hipoteca. Al expedirse esta certificación se hará constar en el Registro, mediante nota marginal, que se ha expedido la certificación registral y se indicará su fecha y la identidad del solicitante. Estas circunstancias se harán constar en la certificación expedida”.

IV.2.1. Gestión de cobros

El Emisor, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, seguirá cobrando todas las cantidades debidas y pagaderas en virtud de los Préstamos Hipotecarios o de cualquier derecho accesorio a los mismos y realizará sus mejores esfuerzos para asegurar que todos los pagos a realizar por los prestatarios o por otras personas, en virtud de los Préstamos Hipotecarios o de cualquier otro derecho accesorio a los mismos sean cobrados, de acuerdo con los términos y condiciones de dichos Préstamos Hipotecarios, en las fechas correspondientes.

En caso de demora en los pagos a que vengan obligados los Deudores en virtud de los Préstamos Hipotecarios cedidos, el Emisor, como administrador de los mismos, desarrollará las actuaciones descritas en la Escritura de Constitución, adoptando al efecto las medidas que tomaría un prestamista razonablemente prudente que realice operaciones de financiación en España, siempre que el ejercicio de dichas facultades discrecionales no afecte a la gestión del Fondo, ni a la calificación otorgada a los Bonos.

Los abonos por el Emisor como administrador de los préstamos a la Cuenta de Reinversión, se realizarán mensualmente en cada Fecha de Cobro, es decir, el día 20 de cada mes, y se referirán a la cantidad recaudada por cada Emisor, en relación con los préstamos que administre, durante el mes natural anterior, más los Avances Técnicos que pudieran ser requeridos en ciertas circunstancias.

El Emisor, como administrador de los préstamos podrá disponer de los fondos que provengan de los Préstamos participados que pertenezcan al Fondo, desde la fecha en la cual el Emisor, como administrador de los préstamos recibe estos fondos hasta la Fecha de Cobro, siendo a su favor los rendimientos que obtenga de los mencionados fondos durante dicho período.

En el supuesto de que existieran discrepancias entre el Emisor y la Sociedad Gestora en cuanto al importe que el Emisor deba entregar al Fondo en cada Fecha de Cobro, referidas tanto a la Cantidad Recaudada como al Avance Técnico, ambas partes tratarán de solucionar dichas discrepancias, sin perjuicio de que, en el supuesto de no obtenerse ningún

acuerdo al respecto antes de la Fecha de Cobro, se efectuará por el correspondiente Emisor entrega provisional al Fondo de la cantidad que establezca la Sociedad Gestora, suficientemente acreditada al Emisor, sin perjuicio de acordar posteriormente ajustes en dicha cantidad.

A lo largo de la vida del Fondo, el saldo de la Cuenta de Reinversión no podrá exceder en ningún momento del 4% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos. Cualquier cantidad que exceda del citado cálculo será transferido de manera inmediata a la Cuenta de Tesorería. En el supuesto de que la calificación a corto plazo otorgada por S&P al Emisor fuera igual o superior a A-1, no se producirá la citada transferencia mientras dicho nivel de calificación se mantenga.

En la actualidad, el Emisor tiene una calificación a corto plazo en la escala de Moody's de P1 y de A2 en la escala a largo plazo, y una calificación a corto plazo en la escala de S&P de A-2. En el supuesto de que la calificación otorgada por Moody's al Emisor fuera rebajada a una calificación a corto plazo inferior a P1 o a largo plazo inferior a A3, o en el caso de que la calificación otorgada por S&P fuera rebajada a una calificación inferior a A-2, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, deberá llevar a cabo, previa consulta con las Agencias de Calificación, las siguientes acciones de forma inmediata a partir del momento en que tenga conocimiento de tal rebaja:

- (i) Trasladar de forma permanente el Saldo de la Cuenta de Reinversión, incluido el importe del Fondo de Reserva, a la Cuenta de Tesorería.
- (ii) Transferir diariamente antes de las 11:00 horas de la mañana (hora CET) cuantas cantidades recaude el Emisor procedentes de los Préstamos Hipotecarios Participados a la Cuenta de Tesorería.

IV.2.2. Información a remitir por el Emisor a la Sociedad Gestora

Dentro de los cinco primeros Días Hábiles de cada mes, el Emisor procederá a entregar al Fondo, como información respecto a los Préstamos Hipotecarios que administre, un informe detallado que contenga:

- El principal pendiente de pago de cada uno de los Préstamos participados, diferenciando entre importe vencido y no vencido.
- Las cantidades recibidas durante el Período de Cobro anterior en concepto de principal regular de acuerdo con el cuadro de amortización correspondientes a cada Préstamo participado, incluidas recuperaciones de impagos anteriores.
- Las cantidades recibidas durante el Período de Cobro anterior en concepto de principal amortizado anticipadamente correspondientes a cada Préstamo participado, indicando la fecha valor en que se hayan producido los pagos anticipados.

- Las cantidades recibidas durante el Período de Cobro anterior en concepto de intereses correspondientes a cada Préstamo participado (incluidas recuperaciones de impagos anteriores).
- Cuota vigente y fecha del próximo pago de cada Préstamo participado.
- Tipo de interés vigente de cada Préstamo participado y su fecha de inicio de vigencia, en su caso.
- Diferencial sobre el tipo de interés vigente, en su caso.
- Vida residual (en meses) de cada Préstamo participado.
- Relación de los Préstamos participados que hayan sido declarados Fallidos durante el Período de Cobro anterior.
- Importe por cada Préstamo participado del impago de principal acumulado, vencido y no cobrado.
- Importe por cada Préstamo participado del impago de interés acumulado (vencido y no cobrado).
- Número de cuotas impagadas por cada Préstamo participado.

Adicionalmente, el Emisor se compromete a facilitar cuanta otra información relativa a los Préstamos Hipotecarios le requiera la Sociedad Gestora, necesarios para el cumplimiento de sus funciones.

IV.2.3. Modificaciones y Subrogaciones de los Préstamos participados

De acuerdo con lo previsto en el artículo 25 del Real Decreto 685/1982 de 17 de Marzo, el Emisor, respecto de los Préstamos que administre, no podrá, sin el consentimiento de la Sociedad Gestora, cancelar voluntariamente las hipotecas objeto de las Participaciones Hipotecarias por causa distinta del pago de los Préstamos Hipotecarios, renunciar o transigir sobre ellas, novar los Préstamos Hipotecarios, condonarlos en todo o en parte o prorrogarlos ni, en general realizar cualquier acto que disminuya el rango, la eficacia jurídica o el valor económico de las hipotecas o de los Préstamos Hipotecarios excepto por las modificaciones autorizadas mencionadas más adelante.

El Emisor, como administrador de los Préstamos, queda, desde la Fecha de Constitución del Fondo, autorizado, respecto a dichos Préstamos Hipotecarios, siempre que no se perjudique en forma alguna la calificación otorgada a los Bonos, no afecte negativamente a los pagos a realizar al Fondo y se comuniquen a la Sociedad Gestora y por ésta a las Agencias de Calificación, para:

- (i) Permitir subrogaciones en los contratos de los Préstamos Hipotecarios, exclusivamente en los supuestos en que las características del nuevo Deudor sean similares a las del antiguo y las mismas se ajusten a los criterios contenidos en el

Memorándum Interno sobre Concesión y Gestión de Préstamos Hipotecarios del correspondiente Emisor.

- (ii) Acordar con los Prestatarios modificaciones en los tipos de interés de los Préstamos Hipotecarios, siempre que estén en pleno vigor los compromisos asumidos por el Emisor en virtud de los compromisos referidos en este apartado. En cuanto a las modificaciones de tipos de interés y de vencimiento final que pueda acordar el Emisor, como administrador de sus Préstamos, se estará a lo dispuesto en este apartado y en la Escritura de Constitución del Fondo.

Modificaciones de los tipos de interés: De acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución del Fondo, en el supuesto de que el Emisor acordara la modificación del interés de algún Préstamo Hipotecario y, en consecuencia de la Participación Hipotecaria correspondiente, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por el Préstamo Hipotecario.

Modificaciones del vencimiento final de los préstamos: De acuerdo con lo previsto en Escritura de Constitución del Fondo, el Emisor puede modificar la fecha final de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios de los que participan las Participaciones Hipotecarias por él emitidas, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- a) Que, en todo caso, se mantenga o se reduzca la periodicidad de las cuotas de amortización del principal del Préstamo Hipotecario, manteniendo el mismo sistema de amortización.
- b) Que la nueva fecha de vencimiento final del préstamo sea como máximo el 31 de diciembre de 2038.
- c) Que el Préstamo Hipotecario cuyo plazo se está modificando no haya tenido retraso en el pago en las cuotas vencidas durante los últimos seis meses anteriores al momento de la modificación del plazo, y el Préstamo se encuentre al corriente de pago.
- d) Que se otorgue con el prestatario hipotecario, la correspondiente escritura de modificación del Préstamo Hipotecario y se inscriba en el Registro de la Propiedad, manteniendo el rango de la hipoteca como primera hipoteca.
- e) Que los gastos que se deriven de la modificación de los Préstamos Hipotecarios sean a cargo del Emisor o del deudor hipotecario y, en ningún caso, sean asumidos por el Fondo.
- f) El importe a que ascienda la suma de saldo inicial de las Participaciones Hipotecarias sobre las que se produzca una extensión del plazo de vencimiento no podrá superar el 5% del saldo inicial de las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo.
- g) En ningún caso el Emisor, como administrador de los préstamos podrá decidir, sin que medie solicitud del prestatario hipotecario, la modificación del plazo de

vencimiento de un Préstamo Hipotecario. El administrador deberá actuar en relación con dicha modificación teniendo siempre presentes los intereses del Fondo.

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá en cualquier momento, a lo largo de la vida del Fondo, cancelar o dejar en suspenso la habilitación para la modificación del plazo de vencimiento por parte del Emisor.

En caso de llegar a producirse la renegociación del tipo de interés de algún Préstamo Hipotecario, o de su vencimiento final, se procederá por parte del Emisor, actuando como administrador de los Préstamos Hipotecarios, a la comunicación inmediata a la Sociedad Gestora de las condiciones resultantes de dicha renegociación.

Por otro lado, el Deudor hipotecario podrá instar a la subrogación al Emisor en los Préstamos Hipotecarios al amparo de lo dispuesto en la Ley 2/1994. La subrogación de un nuevo acreedor en el Préstamo Hipotecario y el consiguiente abono de la cantidad adeudada producirá la amortización anticipada del Préstamo Hipotecario y de la Participación Hipotecaria correspondiente.

IV.3. Mecanismos de concesión de Préstamos Hipotecarios

Los préstamos fueron otorgados por el Emisor y fueron concedidos con el objeto de financiar con garantía de hipoteca inmobiliaria la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas habituales situadas en España. Dichos préstamos están garantizados por hipoteca inmobiliaria constituida con rango de primera sobre el pleno dominio de todas y cada una de las fincas en cuestión.

En la fecha de emisión de las Participaciones Hipotecarias, según declaración del Emisor, no existen litigios de ningún tipo en relación con los Préstamos Hipotecarios que puedan perjudicar la validez de los mismos.

Los Préstamos han sido concedidos por el Emisor siguiendo sus procedimientos habituales, los cuales se encuentran descritos en el Anexo 11 a la Escritura de Constitución del Fondo, "Memorándum Interno sobre Mecanismos de Concesión y Gestión de Préstamos".

IV.3.1. Información histórica sobre la cartera de Crédito Hipotecario

Los cuadros siguientes muestran la información histórica de la cartera de Crédito Hipotecario de Banco Pastor (datos a 30 de abril de 2004). La morosidad recogida en este cuadro se clasifica en función de los criterios establecidos en Norma 10 de la Circular 4/1991 del Banco de España.

INFORMACION SOBRE PRESTAMOS HIPOTECARIOS VIVIENDA							
Año de formalización	Importe Concedido	Vigente N° oper	Vigente Importe	Mora N° oper	Mora Importe	% operac en mora	% importe en Mora
1998	320.414.236	3.757	156.920.048	16	291.022	0,43%	0,19%
1999	416.032.257	4.590	227.279.523	29	1.178.260	0,63%	0,52%
2000	432.779.254	5.069	270.857.635	10	357.723	0,20%	0,13%
2001	613.595.074	6.461	410.718.529	10	592.507	0,15%	0,14%
2002	893.906.929	7.716	700.897.414	26	1.702.062	0,34%	0,24%
2003	944.169.181	7.553	793.687.172	39	1.919.121	0,52%	0,24%
Total		35.146	2.560.360.322	130	6.040.695	0,37%	0,24%

IV.4. Declaraciones

IV.4.1. Declaraciones de Banco Pastor en cuanto Emisor de las Participaciones Hipotecarias

Banco Pastor, como titular de los Préstamos Hipotecarios hasta su cesión al Fondo y como entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias declara a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, y a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la Emisión de Bonos, lo siguiente:

- (1) Que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente, se halla inscrita en el Registro Mercantil y se halla facultada para participar en el Mercado Hipotecario.
- (2) Que ni a la Fecha de Constitución del Fondo, ni en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos o quiebra.
- (3) Que ha obtenido todas las autorizaciones necesarias, tanto administrativas como corporativas, para el válido otorgamiento de la Escritura de Constitución, de los compromisos asumidos en la misma y de los demás contratos relacionados con la constitución del Fondo.
- (4) Que cumple la legislación vigente sobre protección de datos.

IV.4.2. Declaraciones de Banco Pastor en relación con las Participaciones Hipotecarias

Banco Pastor, como titular de los Préstamos Hipotecarios hasta su cesión al Fondo y como entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias declara a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, y a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la Emisión de Bonos, lo siguiente:

- (1) Que las Participaciones son emitidas de acuerdo con la Ley 2/1981, el Real Decreto 685/1982 y demás normativa aplicable y cumplen todos los requisitos en ellas establecidos para la emisión de participaciones hipotecarias;

- (2) y en particular que la emisión de las Participaciones Hipotecarios satisface lo dispuesto en los artículos 59 y 62 del Real Decreto 685/1982, en lo referente al volumen de cédulas hipotecarias emitidas por el Emisor.
- (3) Que el respectivo órgano social del Emisor ha adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la emisión de las Participaciones Hipotecarias.

IV.4.3. Declaraciones del Emisor en cuanto a los Préstamos Hipotecarios

Banco Pastor, como titular de los Préstamos Hipotecarios hasta su cesión al Fondo y como entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias declarará en la Escritura de Constitución a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, y a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la Emisión de Bonos, lo siguiente:

- (1) Que los Préstamos Hipotecarios existen, son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable, habiéndose observado en su otorgamiento todas las disposiciones legales aplicables.
- (2) Que el Emisor es titular en pleno dominio de la totalidad de los Préstamos Hipotecarios, sin que exista impedimento alguno para que puedan emitirse las Participaciones Hipotecarias representativas de los Préstamos Hipotecarios.
- (3) Que los datos relativos a los Préstamos Hipotecarios que se incluyen en el Anexo 6 a la Escritura de Constitución del Fondo y en el Título Múltiple, reflejan correctamente la situación en la fecha de constitución del Fondo, tal como está recogida en los ficheros informáticos de dichos Préstamos, y que dichos datos son correctos, completos y no inducen a error. Cualquier otra información adicional sobre las características de la cartera de Préstamos del Emisor recogida en este Folleto es correcta y no induce a error.
- (4) Que todos los Préstamos Hipotecarios devengan intereses a tipos variables sin perjuicio de que durante un período inicial de los mismos puedan haberse acordado tipos fijos.
- (5) Que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos con el objeto de financiar con garantía hipotecaria inmobiliaria la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas residenciales situadas en España.
- (6) Que todos los Préstamos Hipotecarios están garantizados por hipoteca inmobiliaria constituida con rango de primera sobre el pleno dominio de todas y cada una de las fincas en cuestión.
- (7) Que todas las hipotecas se encuentran debidamente constituidas e inscritas en los correspondientes Registros de la Propiedad cuyos datos de inscripción, se corresponden con los mencionados en el Anexo 6 a la Escritura de Constitución del Fondo y en el Título Múltiple. La inscripción de las fincas hipotecadas está vigente y sin contradicción alguna.
- (8) Que las hipotecas están constituidas sobre fincas que pertenecen en pleno dominio y en su totalidad a los hipotecantes y que reúnen los requisitos exigidos por el artículo 27 del Real

Decreto 685/1982, no teniendo constancia el Emisor de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichas fincas.

- (9) Que todas las viviendas hipotecadas han sido objeto de tasación previa por entidades de tasación debidamente inscritas en el Banco de España, estando acreditada dicha tasación mediante la correspondiente certificación. Las tasaciones efectuadas cumplen todos los requisitos establecidos en la legislación sobre el mercado hipotecario.
- (10) Que el principal de cada uno de los Préstamos Hipotecarios no excede del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario, a la fecha de la emisión de las Participaciones Hipotecarias.
- (11) Que el Emisor no tienen conocimiento de que se haya producido el desmerecimiento del valor de ninguna finca hipotecada en más de un 20% del valor de tasación.
- (12) Que todos los inmuebles sobre los que se ha constituido la garantía hipotecaria cuentan con un seguro contra daños, en el que la suma asegurada cubre como mínimo el valor de tasación de los inmuebles (excluidos los elementos no asegurables por naturaleza, es decir, excluido el valor del suelo). Banco Pastor ha contratado con una entidad aseguradora una póliza de seguros subsidiaria que garantiza una cobertura de seguro contra daños en caso de inexistencia del mismo o insuficiencia de los capitales asegurados.
- (13) Que la información suministrada por el Emisor relativa a los seguros contra incendios y otros daños contratados por los deudores hipotecarios, y a cualquier otro derecho accesorio a los Préstamos es completa y se ajusta fielmente a la realidad, según el conocimiento del Emisor.
- (14) Que el Emisor no tienen constancia de que no hayan sido íntegramente satisfechas las primas por los seguros contratados a que se refieren los puntos (12) y (13) anteriores.
- (15) Que los Préstamos Hipotecarios no reúnen ninguna de las características de los créditos excluidos o restringidos por el artículo 32 del Real Decreto 685/1982 para servir de cobertura a la emisión de Participaciones Hipotecarias.
- (16) Que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos a personas físicas, salvo casos excepcionales de préstamos concedidos a personas jurídicas y según criterios de mercado.
- (17) Que los criterios contenidos en el documento titulado "Memorándum Interno sobre Concesión y Gestión de Préstamos Hipotecarios" que se adjunta como Anexo 7 a la Escritura de Constitución del Fondo, son los utilizados habitualmente por el Emisor en la concesión de Préstamos Hipotecarios y son legales.
- (18) Que ha seguido fielmente los criterios contenidos en el documento titulado "Memorándum Interno sobre Concesión y Gestión de Préstamos Hipotecarios" mencionado en el número anterior.
- (19) Que los Préstamos Hipotecarios han sido formalizados en escritura pública.

- (20) Que todas las escrituras de las hipotecas constituidas sobre las viviendas y que se refieren a los Préstamos Hipotecarios están debidamente depositadas en el domicilio del Emisor a disposición de la Sociedad Gestora. Todos los Préstamos están claramente identificados, tanto en soporte informático como por sus escrituras y son objeto de análisis y seguimiento por parte del Emisor.
- (21) Que todos los Préstamos Hipotecarios han sido y están siendo administrados por el Emisor de acuerdo con los procedimientos habitualmente utilizados por éste en la administración de préstamos Hipotecarios.
- (22) Que no existen litigios de ningún tipo en relación con los Préstamos Hipotecarios que puedan perjudicar la validez de los mismos.
- (23) Que ninguno de los Préstamos Hipotecarios tiene pagos pendientes con una antigüedad superior a 90 días.
- (24) Que el Emisor, a la fecha de constitución del Fondo, no tiene conocimiento de que algún deudor de los Préstamos Hipotecarios, por ser titular de algún derecho de crédito frente al Emisor, se encuentre en disposición de oponer la compensación, sin perjuicio de lo establecido en el anterior apartado IV.1.5.
- (25) Que ninguno de los prestatarios puede oponer al Emisor excepción alguna al pago de cualquier cantidad referida a los Préstamos Hipotecarios.
- (26) Que el Emisor no han recibido ninguna notificación de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios.
- (27) Que no existe ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía hipotecaria relativa a los Préstamos.
- (28) Que ninguna persona tiene un derecho preferente sobre el Fondo, en cuanto titular de las Participaciones Hipotecarias, al cobro de las cantidades que se deriven de los Préstamos Hipotecarios, salvo los derechos preferentes legales.

IV.5. Descripción de la cartera de Préstamos Hipotecarios movilizados a través de las Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo

A continuación se recogen diversas distribuciones de los préstamos hipotecarios que integran la cartera auditada, con datos a fecha 4 de junio de 2004, de entre los que ya se han excluido aquellos que no se ajustan a las declaraciones del anterior apartado IV.4.

Las tablas siguientes muestran la distribución de los préstamos seleccionados inicialmente según localización geográfica de la garantía, fecha de formalización, saldo actual, vencimiento residual, tipo de interés actual, fecha de próxima revisión del tipo de interés actual, tipo de interés de referencia, y valor de tasación.

Una característica relevante de un porcentaje significativo de los Préstamos Hipotecarios participados en relación a su diferencial aplicable consiste en la posibilidad de que estos oscilen

en función de distintos parámetros relacionados con el grado de vinculación del prestatario con Banco Pastor, esto es, del número de productos financieros que cada prestatario tenga contratado con el Emisor. Dichos diferenciales pueden experimentar una bonificación (rebaja) de durante un periodo de tiempo o por el resto de la vida de la operación, pero, en el caso de que no se cumplan las condiciones de vinculación pactadas con el prestatario, estos diferenciales podrían también aumentar. En este sentido, la información de la cartera que a continuación se recoge, en lo referente a los diferenciales de los préstamos hipotecarios, se ha calculado con la información suministrada por Banco Pastor

- a) con los diferenciales que actualmente están siendo aplicables a cada uno de los préstamos en el caso aquellos préstamos que ya han revisado su tipo de interés al menos una vez; y
- b) con los diferenciales que les serían de aplicación en la próxima revisión en el caso de aquellos préstamos que todavía no hayan revisado su tipo de interés por primera vez.

La Sociedad Gestora pone de manifiesto que los diferenciales con los que han sido calculadas las siguientes distribuciones pueden variar en el futuro, como consecuencia de la aplicación de las reglas de cada contrato de préstamo hipotecario que amparan la citada variabilidad del diferencial.

Ninguno de los préstamos a los que se refieren los cuadros adjuntos tienen una morosidad superior a 90 días.

Elaborado con datos a 04/06/2004

SELECCIÓN DE PRÉSTAMOS "IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA"
División por Fecha de Formalización

FECHA FORMALIZACION	NUM.	SALDO ACTUAL TOTAL (EUROS)	SALDO ACTUAL %	VTO. RESIDUAL Medio Pond.	VTO. INICIAL Medio Pond.	TIPO ACTUAL Medio Pond.
1998	197	11.281.445,90	1,11	152	216	2,95
1999	1.004	71.721.041,09	7,06	182	235	3,14
2000	389	34.789.992,37	3,42	211	255	3,12
2001	967	94.573.542,99	9,31	229	260	3,03
2002	3.842	403.236.747,37	39,70	262	284	2,94
2003	3.429	400.172.834,82	39,40	278	290	3,52
TOTALES	9.828	1.015.775.604,54	100,00	257	277	3,20

Elaborado con datos a 04/06/2004

SELECCIÓN DE PRÉSTAMOS "IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA"
División por Saldo Actual

SALDO ACTUAL	NUM.	SALDO ACTUAL TOTAL (EUROS)	SALDO ACTUAL %	VTO. RESIDUAL Medio Pond.	VTO. INICIAL Medio Pond.	TIPO ACTUAL Medio Pond.	SALDO ACTUAL Medio Pond.
0 - 25000	223	3.458.257,88	0,34	131	170	3,04	15.507,88
25000 - 50000	735	29.331.138,66	2,89	166	204	3,07	39.906,31
50000 - 75000	2.600	162.994.114,61	16,05	220	247	3,32	62.690,04
75000 - 100000	2.143	186.080.007,23	18,32	246	270	3,27	86.831,55
100000 - 150000	2.612	319.153.846,52	31,42	270	292	3,17	122.187,54
150000 - 300000	1.390	266.416.591,67	26,23	279	299	3,12	191.666,61
300000 - 600000	116	42.091.973,04	4,14	272	291	3,18	362.861,84
600000 - 1000000	9	6.249.674,93	0,62	265	280	3,36	694.408,33
TOTALES	9.828	1.015.775.604,54	100,00	257	277	3,20	103.355,27

Elaborado con datos a 04/06/2004

SELECCIÓN DE PRÉSTAMOS "IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA"
División por Tipo de Interés Actual

TIPO ACTUAL	NUM.	SALDO ACTUAL TOTAL	SALDO ACTUAL %	VTO. RESIDUAL Medio Pond.	VTO. INICIAL Medio Pond.	TIPO ACTUAL Medio Pond.	MINIMO TIPO ACTUAL	MÁXIMO TIPO ACTUAL	TIPO (*) DIFERENCIA L Medio Pond.	TIPO DIF. MÍN. Medio Pond.	TIPO DIF. MÁX. Medio Pond.
2 - 3	3.489	381.469.599,22	37,55	252	275	2,73	2,01	3,00	0,48	0,46	0,89
3 - 4	5.280	536.797.907,13	52,85	257	278	3,33	3,00	3,98	0,78	0,73	1,72
4 - 5	1.051	96.603.103,43	9,51	270	286	4,31	4,00	4,95	1,13	0,92	2,04
> 5	8	904.994,76	0,09	192	205	5,11	5,00	5,75	1,46	1,46	1,80
TOTALES	9.828	1.015.775.604,54	100,00	257	277	3,20	2,01	5,75	0,70	0,65	1,44

(*) Nota: Se han empleado para este cálculo:

- Para préstamos que ya han revisado Tipo Diferencial actual
- Para préstamos que no han revisado y que están próximos a revisión (se conoce ya su bonificación)
- Resto: Diferencial no bonificado

Elaborado con datos a 04/06/2004

SELECCIÓN DE PRÉSTAMOS "IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA"
División por Tipo de Interés de Referencia

TIPO DE INTERÉS DE REFERENCIA Y DIFERENCIAL	NUM.	SALDO ACTUAL TOTAL	SALDO ACTUAL %	VTO. RESIDUAL Medio Pond.	VTO. INICIAL Medio Pond.	TIPO ACTUAL Medio Pond.	MIN. TIPO ACTUAL	MAX. TIPO ACTUAL	TIPO (*) DIFERENCIAL Medio Pond.	TIPO DIF. MÍN. Medio Pond.	TIPO DIF. MÁX. Medio Pond.	
EUR12	0.5 - 1	25	2.765.006,24	0,27	244	272	2,930	2,750	3,200	0,740	0,732	1,716
	1 -1.5	14	1.788.495,40	0,18	164	189	3,380	3,050	3,700	1,160	1,160	1,229
	1.5 -2	9	1.853.944,86	0,18	172	200	4,030	3,550	5,000	1,510	1,512	1,512
	2 -2.5	3	159.520,08	0,02	254	279	4,230	4,100	4,500	2,000	1,204	2,000
	2.5 - 3	1	80.276,23	0,01	163	180	5,500	5,500	5,500	2,500	2,500	2,500
<i>Subtotal</i>		<i>52</i>	<i>6.647.242,81</i>	<i>0,66</i>	<i>202</i>	<i>227</i>	<i>3,420</i>	<i>2,750</i>	<i>5,500</i>	<i>1,120</i>	<i>1,097</i>	<i>1,544</i>
EURH	0 - 0.5	2.752	318.725.806,10	31,38	263	283	2,820	2,007	4,500	0,400	0,405	0,676
	0.5 - 1	4.712	500.779.029,13	49,30	264	284	3,300	2,080	5,000	0,730	0,724	1,822
	1 -1.5	627	57.444.930,68	5,66	272	286	4,000	2,476	5,500	1,040	1,011	2,016
	1.5 -2	69	8.047.456,63	0,79	244	263	3,810	2,750	5,750	1,720	0,905	1,846
	2 -2.5	339	34.252.564,60	3,37	274	288	3,850	2,950	4,950	2,010	0,827	2,015
	2.5 - 3	1	64.621,06	0,01	218	240	4,850	4,850	4,850	2,600	1,500	2,600
<i>Subtotal</i>		<i>8.500</i>	<i>919.314.408,20</i>	<i>90,51</i>	<i>264</i>	<i>283</i>	<i>3,200</i>	<i>2,007</i>	<i>5,750</i>	<i>0,690</i>	<i>0,637</i>	<i>1,444</i>
MIB12	0.5 - 1	19	1.430.009,26	0,14	188	240	2,920	2,782	3,220	0,690	0,685	1,284
	1 -1.5	1	41.965,64	0,00	290	300	3,050	3,049	3,049	1,000	1,000	1,000
<i>Subtotal</i>		<i>20</i>	<i>1.471.974,90</i>	<i>0,14</i>	<i>190</i>	<i>241</i>	<i>2,920</i>	<i>2,782</i>	<i>3,220</i>	<i>0,690</i>	<i>0,694</i>	<i>1,276</i>
MIBH	0 - 0.5	6	659.903,20	0,06	137	195	2,760	2,650	2,950	0,410	0,547	0,598
	0.5 - 1	1.141	79.384.919,78	7,82	180	233	3,080	2,500	4,500	0,730	0,727	1,344
	1 -1.5	75	5.230.210,55	0,51	172	227	3,420	3,050	3,750	1,040	1,029	1,849
	1.5 -2	3	498.745,46	0,05	181	228	3,910	3,600	4,050	1,530	1,529	1,529
	2 - 2.5	31	2.568.199,64	0,25	200	259	4,090	3,116	4,850	2,020	0,898	2,019
<i>Subtotal</i>		<i>1.256</i>	<i>88.341.978,63</i>	<i>8,69</i>	<i>180</i>	<i>233</i>	<i>3,130</i>	<i>2,500</i>	<i>4,850</i>	<i>0,790</i>	<i>0,753</i>	<i>1,389</i>
TOTALES		9.828	1.015.775.605	100,00	257	277	3,200	2,007	5,750	0,700	0,649	1,437

(*) Nota: Se han empleado para este cálculo:

- Para préstamos que ya han revisado Tipo Diferencial actual
- Para préstamos que no han revisado y que están próximos a revisión (se conoce ya su bonificación)
- Resto: Diferencial no bonificado

Elaborado con datos a 04/06/2004

SELECCIÓN DE PRÉSTAMOS "IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA"
División por Vencimiento Residual

VENCIMIENTO RESIDUAL MESES	NUM.	SALDO ACTUAL TOTAL (EUROS)	SALDO ACTUAL %	VTO. RESIDUAL Medio Pond.	VTO. INICIAL Medio Pond.	TIPO ACTUAL Medio Pond.	TIPO DIFERENCIAL Medio Pond.
0 - 72	159	5.244.510,47	0,52	55	104	3,14	0,72
72 - 96	188	10.957.100,79	1,08	87	125	3,10	0,74
96 - 120	360	22.791.653,40	2,24	110	153	3,16	0,68
120 - 144	341	23.668.212,49	2,33	130	173	3,05	0,69
144 - 168	806	65.719.798,08	6,47	157	184	3,15	0,67
168 - 192	716	58.228.151,12	5,73	178	223	3,19	0,81
192 - 216	838	79.168.501,23	7,79	208	237	3,04	0,67
216 - 240	1.016	106.021.540,34	10,44	226	249	3,25	0,68
240 - 264	606	61.920.292,43	6,1	252	293	3,06	0,72
264 - 288	2.422	277.433.845,28	27,31	277	300	3,21	0,68
288 - 312	617	76.446.627,52	7,53	291	302	3,44	0,86
312 - 336	489	59.839.670,25	5,89	331	358	3,01	0,65
336 - 360	1.215	160.503.720,80	15,8	344	360	3,3	0,68
360 - 450	55	7.831.980,34	0,77	380	396	3,15	0,70
TOTALES	9.828	1.015.775.604,54	100,00	257	277	3,20	0,70

Elaborado con datos a 04/06/2004

SELECCIÓN DE PRÉSTAMOS "IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA"
División por Ratio Saldo Vivo/Valor de Tasación

RATIO IMPORTE/TASACIÓN	NUM.	SALDO ACTUAL TOTAL (EUROS)	SALDO ACTUAL %	VTO. RESIDUAL Medio Pond.	VTO. INICIAL Medio Pond.	TIPO ACTUAL Medio Pond.	LTV Pond. Saldo actual
< 40	1.800	123.541.175,62	12,16	201	228	3,07	30,44
40 - 50	1.326	125.060.128,93	12,31	227	252	3,09	45,35
50 - 60	1.595	168.896.051,75	16,63	243	268	3,13	55,27
60 - 70	1.890	213.746.578,44	21,04	259	283	3,14	65,17
70 - 80	3.217	384.531.669,80	37,86	289	309	3,34	75,54
TOTAL	9.828	1.015.775.604,54	100,00	257	277	3,20	60,79

Elaborado con datos a 04/06/2004

SELECCIÓN DE PRÉSTAMOS "IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA"
División por meses de impago

MESES DE IMPAGO	NUM.	SALDO ACTUAL TOTAL (EUROS)	SALDO ACTUAL %	VTO. RESIDUAL Medio Pond.	VTO. INICIAL Medio Pond.	TIPO ACTUAL Medio Pond.
Sin Impago	9.151	939.646.028,51	92,51	256	281	3,17
1	554	62.045.586,96	6,11	264	287	3,57
2	97	11.477.061,17	1,13	261	283	3,66
3	26	2.606.927,90	0,26	289	310	3,62
TOTALES	9.828	1.015.775.604,54	100,00	257	277	3,20

Elaborado con datos a 04/06/2004

SELECCIÓN DE PRÉSTAMOS "IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA"

División por Comunidad Autónoma

COMUNIDAD AUTÓNOMA	NUM.	SALDO ACTUAL TOTAL (EUROS)	SALDO ACTUAL %	VTO. RESIDUAL Medio Pond.	VTO. INICIAL Medio Pond.	TIPO ACTUAL Medio Pond.
Madrid	2.381	279.807.583,67	27,55	250	271	2,99
Cataluña	2.298	266.528.811,48	26,24	277	296	3,22
Galicia	1.537	136.295.643,20	13,42	246	268	3,35
Andalucía	869	78.130.035,58	7,69	240	260	3,23
Cdad Valenciana	583	51.836.145,33	5,10	253	272	3,34
Asturias	409	34.706.293,52	3,42	253	275	3,46
Castilla y León	387	33.140.487,78	3,26	242	263	3,29
Aragón	293	28.432.073,92	2,80	267	286	3,33
Baleares	192	21.360.202,36	2,10	289	304	3,43
Pais Vasco	177	21.138.964,67	2,08	253	275	3,03
Canarias	215	20.978.290,73	2,07	254	278	3,37
La Mancha	170	14.392.080,54	1,42	255	270	3,16
Murcia	133	10.955.899,81	1,08	263	279	3,51
Cantabria	95	8.994.911,52	0,89	253	272	3,17
Extremadura	48	4.831.561,83	0,48	272	291	3,14
Navarra	17	2.146.769,87	0,21	271	291	2,99
Logroño	17	1.530.641,44	0,15	199	215	3,20
Ceuta	5	425.531,74	0,04	170	187	2,71
Melilla	2	143.675,55	0,01	181	186	2,78
TOTALES	9.828	1.015.775.605	100,00	257	277	3,20

CAPÍTULO V

INFORMACION ECONOMICO-FINANCIERA DEL FONDO IM PASTOR 2

V.1. Balance inicial del Fondo y cuadros descriptivos de las hipótesis y comportamiento estimado de los flujos económico-financieros del Fondo.

Balance inicial del Fondo

BALANCE DEL FONDO (en su origen) EUROS			
ACTIVO		PASIVO	
Participaciones Hipotecarias	999.999.964,79	Bonos A	962.000.000,00
		Bonos B	17.300.000,00
		Bonos C	14.200.000,00
Gastos Iniciales Activados	895.103,93	Bonos D	6.500.000,00
Tesorería (Fondo de Reserva)	9.000.000,00	Préstamo Gastos Iniciales	895.103,93
Otros Recursos Depositados	35,21	Préstamo Participativo	9.000.000,00
Total Activo		Total Pasivo	
	1.009.895.103,93		1.009.895.103,93
Recursos para desfase	900.000,00	Préstamo Subordinado para Intereses del primer periodo (disponible el 22/9/04)	900.000,00
Permuta Financiera (Swap)		Permuta Financiera (Swap)	

V.1.1. Hipótesis asumidas

Los cuadros que aparecen a continuación se refieren a tres de los escenarios posibles (tasas de amortización anticipada anuales constantes del 5%, 10% y 15%) que, respecto a ingresos y pagos realizados por el Fondo, podrían darse a lo largo de la vida del Fondo y de la presente emisión de Bonos.

Para la realización de los cuadros del servicio financiero del Fondo se han utilizado los datos obtenidos de la cartera de préstamos a que se refiere el Capítulo anterior, esto es, a fecha 4 de junio de 2004.

En relación con las Participaciones Hipotecarias:

- Volumen de la cartera de préstamos objeto de la emisión de Participaciones Hipotecarias: 999.999.964,79 euros.

- Tipo de interés: Se supone un tipo de interés medio de la cartera de Participaciones Hipotecarias del 3,20%, sin perjuicio de las revisiones que se producirán de acuerdo con lo que se establece en el párrafo siguiente.
- Tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios en cada periodo: para toda la vida de cada préstamo, se aplica el diferencial vigente a 4 de junio de 2004 a sus respectivos tipos de referencia, en los términos expuestos en el anterior apartado IV.5 de este Folleto. A partir del 22 de septiembre de 2004 el tipo de referencia utilizado para los préstamos de la cartera cedida se supone constante, y su valor igual al tipo de referencia de los Bonos.
- El vencimiento residual medio ponderado inicial de las Participaciones Hipotecarias que integran la cartera es de 257 meses.
- Hipótesis sobre tasa anual de amortización anticipada del 5%, 10% y 15%.
- Se asume un porcentaje anual de Préstamos Hipotecarios Fallidos del 0,3% anual a partir de junio de 2005, y un 75% de recuperaciones de la entrada de fallidos un año más tarde.

Bonos:

- Importe total: 1.000.000.000 euros

Bonos A:	962.000.000 euros
Bonos B:	17.300.000 euros
Bonos C:	14.200.000 euros
Bonos D:	6.500.000 euros
- Tipo de interés: Interés nominal anual variable, con pago trimestral. El tipo de interés de los Bonos es el resultante de sumar a un tipo EURIBOR a 3 meses, un diferencial de 0,160% para los Bonos A, un diferencial de 0,500% para los Bonos B, un diferencial de 0,900% para los Bonos C, y un diferencial de 3,250% para los Bonos D.

Otros Recursos Depositados:

La diferencia entre el importe correspondiente a la emisión de bonos y el saldo de las Participaciones Hipotecarias adquiridas por el Fondo se recoge bajo el epígrafe "otros recursos depositados". Este importe, 35,21 euros en el balance anterior, quedará depositado en la Cuenta de Reinversión hasta la primera Fecha de Pago, fecha en la que se destinará en su totalidad a la amortización de Bonos.

Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales:

- Importe: 895.103,93 euros. El importe de este Préstamo Subordinado se destina al pago de los gastos iniciales del Fondo.

- Tipo de interés: Este Préstamo Subordinado devenga un tipo de interés variable anual igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos durante dicho período, más un diferencial de 0,30%.
- Amortización: La amortización de este Préstamo Subordinado se realiza en 20 cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (22 de septiembre de 2004) y las restantes en las siguientes Fechas de Pago.

Préstamo Subordinado Para Intereses del Primer Periodo:

- Importe: 900.000,00 euros. El importe de este Préstamo Subordinado se destinará por la Sociedad Gestora a cubrir el desfase correspondiente a la primera Fecha de Pago del Fondo entre el devengo y cobro de los intereses de las Participaciones Hipotecarias.
- Tipo de interés: Este Préstamo Subordinado devenga un tipo de interés variable anual igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos durante dicho período, más un diferencial de 0,25%.
- Amortización: La amortización de este Préstamo Subordinado se realizará en cada Fecha de Pago reduciendo el principal nominal pendiente en función de las necesidades de recursos para cubrir el desfase entre el devengo y el cobro de intereses de las Participaciones Hipotecarias.

Préstamo Participativo:

- Importe: 9.000.000 euros. El importe del Préstamo se destina a la dotación del Fondo de Reserva.
- Tipo de interés: La remuneración del Préstamo tendrá dos componentes, uno de carácter fijo que será igual a los intereses que devengue el Saldo Nominal Pendiente del préstamo aplicando un tipo de interés que será igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos durante dicho período, más un diferencial de 0,35%. Y otro componente de carácter variable que será determinado conforme a lo descrito en el apartado V.3.3. de este Folleto.
- Amortización: La amortización del Préstamo Participativo se realizará en cada Fecha de Pago por un importe igual al importe que en cada Fecha de Pago se reduzca el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva.

Permuta Financiera: El Fondo celebrará con HSBC un contrato de swap por el cual ambos se intercambiarán mediante un solo pago neto en cada Fecha de Liquidación, la diferencia entre (i) los intereses cobrados de los préstamos hipotecarios, calculados a sus respectivos tipos de interés y (ii) los intereses de los mismos préstamos hipotecarios calculados a un tipo de interés igual al tipo medio ponderado de los bonos más un margen de 0,40%.

Reinversión de los Flujos: los flujos de entrada en el Fondo (principal e intereses de la cartera de préstamos) son reinvertidos a un tipo igual al de referencia de los Bonos.

Comisiones: Comisión de la Sociedad Gestora. En cada Fecha de Pago, una comisión de 1/4 del 0,02% del Saldo Nominal pendiente de las Participaciones Hipotecarias al comienzo del correspondiente Período de Cobro. El resto de los gastos ordinarios del Fondo se han estimado.

V.1.2. Esquema numérico de los flujos de ingresos y gastos del Fondo

NOTA IMPORTANTE PARA EL INVERSOR

Las informaciones de los cuadros expuestos a continuación figuran exclusivamente a título ilustrativo, no representando los importes obligación de pago concreta a terceros por parte del Fondo en las correspondientes fechas o períodos a que hacen referencia. Los datos han sido elaborados bajo supuestos de tasas de fallido y amortización de los préstamos, sujetos a continuo cambio, en consecuencia, todo inversor interesado en conocer el calendario previsto de pagos del Fondo en cada fecha concreta debe solicitar la información pertinente de aquellas instituciones autorizadas para distribuirla, Sociedad Gestora, Mercado AIAF y Comisión Nacional del Mercado de Valores. No obstante, dicha información también podrá ser solicitada a través de las Entidades Aseguradores y otras activas en el mercado secundario. Como se indica en el apartado III.5. de este Folleto, la Sociedad Gestora se compromete a hacer pública la información al respecto.

IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO DEL FONDO

Hipótesis
TAA 5% FALLIDOS 0,3%
CALL 10% RECUP. 75%

Fecha	Refs	Préstamos			Intereses				BONOS A		BONOS B		BONOS C		BONOS D		Gastos
		Balance	Principal	Intereses	Cta.Reinversión	SWAP	EUR3	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Iniciales/ Periódicos	
29/06/2004	3,197	999.999.964,79						-962.000.000,00		-17.300.000,00		-14.200.000,00		-6.500.000,00		895.103,93	
22/09/2004	3,046	977.790.086,14	22.209.507,34	5.109.049,83	46.973,33	-558.945,59	2,119	18.021.462,27	5.176.495,28	0,00	106.978,88	0,00	101.220,36	0,00	82.399,24	54.702,72	
22/12/2004	2,979	955.827.379,99	21.962.706,15	7.282.727,66	57.825,74	-693.960,87	2,119	22.056.785,44	5.438.076,80	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	57.614,50	
22/03/2005	2,919	934.137.618,44	21.689.761,55	6.970.085,37	56.256,69	-527.444,42	2,119	21.782.671,45	5.252.649,18	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	56.516,37	
22/06/2005	2,822	912.472.872,22	21.434.791,28	6.614.535,51	57.286,75	-316.295,57	2,119	21.756.564,26	5.242.510,02	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	55.431,88	
22/09/2005	2,822	890.673.831,28	21.120.156,54	6.385.159,35	56.869,74	-232.759,59	2,119	21.892.442,56	5.115.797,37	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	54.348,64	
22/12/2005	2,822	869.234.325,02	20.776.880,80	6.232.355,72	55.872,56	-225.093,13	2,119	21.531.367,23	4.934.072,78	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	53.258,69	
22/03/2006	2,822	848.147.705,15	20.439.985,70	6.082.062,22	54.668,25	-217.618,34	2,119	21.176.968,86	4.757.177,23	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	52.186,72	
22/06/2006	2,822	827.410.922,00	20.105.876,33	5.934.247,24	55.962,84	-210.333,70	2,119	20.825.633,66	4.739.555,26	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	51.132,39	
22/09/2006	2,822	807.016.018,49	19.779.462,90	5.788.874,38	56.713,39	-203.231,41	2,119	20.482.288,95	4.618.264,46	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	50.095,55	
22/12/2006	2,822	786.959.365,93	19.456.423,89	5.645.896,71	55.715,17	-196.309,41	2,119	20.142.588,43	4.450.071,45	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	49.075,80	
22/03/2007	2,822	767.235.506,55	19.138.589,26	5.505.288,14	54.513,42	-189.564,68	2,119	19.808.369,53	4.286.407,17	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	48.072,97	
22/06/2007	2,822	747.845.525,40	18.819.423,03	5.367.011,88	55.776,75	-182.993,07	2,119	19.473.060,90	4.266.294,51	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	47.086,78	
22/09/2007	2,822	728.790.350,99	18.499.073,44	5.231.117,60	55.616,94	-175.208,23	2,119	19.136.819,30	4.152.881,24	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	46.117,28	
22/12/2007	2,822	710.065.195,83	18.183.262,23	5.097.562,58	54.658,93	-168.582,34	2,119	18.805.386,36	3.997.497,73	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	45.164,52	
22/03/2008	2,822	691.655.340,15	17.881.927,13	4.966.294,93	54.208,11	-162.574,99	2,119	18.488.735,76	3.889.163,56	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	44.228,26	
22/06/2008	2,822	673.564.082,79	17.577.057,91	4.837.247,93	54.745,67	-155.435,90	2,119	18.168.772,45	3.824.221,17	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	43.307,77	
22/09/2008	2,822	655.796.704,40	17.266.665,87	4.710.460,83	54.593,16	-149.366,80	2,119	17.843.505,66	3.718.404,22	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	42.403,20	
22/12/2008	2,822	638.342.734,45	16.966.504,14	4.585.921,81	53.673,14	-143.873,22	2,119	17.528.754,39	3.575.193,82	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	41.514,84	
22/03/2009	2,822	621.191.330,12	16.676.953,06	4.463.569,19	52.589,16	-137.343,24	2,119	17.224.892,35	3.436.035,89	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	40.642,14	
22/06/2009	2,822	604.346.771,80	16.382.895,27	4.343.345,34	53.784,18	-131.799,67	2,119	16.916.731,66	3.412.072,56	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	39.784,57	
22/09/2009	2,822	587.809.694,45	16.087.971,07	4.225.281,46	53.638,95	-125.658,95	2,119	16.607.933,31	3.313.547,64	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	38.942,34	
22/12/2009	2,822	571.589.574,64	15.783.337,46	4.109.401,84	52.754,77	-119.362,05	2,119	16.289.617,50	3.181.855,74	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	38.115,48	
22/03/2010	2,823	555.663.571,63	15.501.309,49	3.995.722,74	51.724,55	-113.294,34	2,119	15.994.240,30	3.054.080,20	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	37.304,48	
22/06/2010	2,822	540.016.949,88	15.233.803,18	3.884.072,73	52.889,80	-108.481,38	2,119	15.713.662,48	3.028.796,41	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	36.508,18	
22/09/2010	2,823	524.660.807,43	14.954.986,24	3.774.416,56	52.751,90	-103.145,00	2,119	15.421.938,41	2.937.278,29	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	35.725,85	
22/12/2010	2,823	509.581.171,43	14.689.927,62	3.666.783,05	51.901,54	-97.678,69	2,119	15.144.247,05	2.816.508,57	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	34.958,04	
22/03/2011	2,823	494.781.274,51	14.421.428,28	3.561.102,84	50.921,27	-92.414,48	2,119	14.863.309,58	2.699.273,58	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	34.204,06	
22/06/2011	2,823	480.260.363,09	14.153.476,13	3.457.381,12	51.586,12	-87.346,95	2,119	14.583.128,85	2.672.691,87	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	33.464,06	
22/09/2011	2,823	466.017.883,86	13.885.861,63	3.355.661,31	50.140,05	-81.581,62	2,119	14.303.503,36	2.587.758,10	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	32.738,02	
22/12/2011	2,823	452.057.064,40	13.614.816,32	3.255.879,18	48.064,84	-76.644,42	2,119	14.020.637,20	2.477.230,60	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	32.025,89	
22/03/2012	2,823	438.374.183,45	13.347.278,05	3.158.105,36	46.499,35	-72.195,04	2,119	13.741.507,46	2.396.460,43	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	31.327,85	
22/06/2012	2,823	424.979.148,80	13.069.625,32	3.062.290,19	45.707,21	-67.106,43	2,119	13.452.427,81	2.342.763,10	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	30.643,71	
22/09/2012	2,823	411.867.522,16	12.796.186,76	2.968.526,97	44.370,74	-62.770,71	2,119	13.167.805,57	2.264.414,66	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	29.973,96	
22/12/2012	2,823	399.010.824,43	12.551.029,09	2.876.647,76	42.481,80	-58.090,14	2,119	12.911.784,37	2.163.944,29	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	29.318,38	
22/03/2013	2,823	386.421.862,78	12.292.871,00	2.786.581,41	40.540,58	-53.364,08	2,119	12.642.901,34	2.066.599,79	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	28.675,54	
22/06/2013	2,823	374.113.021,99	12.022.123,64	2.698.418,18	40.292,18	-48.850,85	2,119	12.361.580,03	2.038.890,57	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	28.046,09	
22/09/2013	2,823	362.067.014,82	11.768.448,51	2.612.218,40	39.061,67	-44.545,79	2,119	12.097.620,30	1.966.895,35	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	27.430,65	
22/12/2013	2,823	350.260.955,82	11.537.479,27	2.527.765,73	37.346,75	-40.445,22	2,119	11.856.644,09	1.875.824,02	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	26.828,35	
22/03/2014	2,824	338.711.011,02	11.290.155,96	2.445.073,18	35.588,96	-35.906,81	2,119	11.599.432,34	1.787.657,34	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	26.238,05	
22/06/2014	2,824	327.442.795,44	11.017.026,28	2.364.220,00	35.318,92	-32.039,67	2,119	11.316.496,20	1.759.826,67	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	25.660,55	
22/09/2014	2,824	316.468.020,98	10.731.954,71	2.285.448,82	34.190,42	-27.979,49	2,119	11.021.797,90	1.693.918,14	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	25.097,14	
22/12/2014	2,824	305.743.776,13	10.489.593,86	2.208.607,97	32.644,89	-23.956,42	2,119	10.770.194,55	1.612.011,55	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	24.548,40	
22/03/2015	2,824	295.249.494,19	10.267.613,21	2.133.513,61	31.067,20	-20.167,35	2,119	10.539.246,38	1.532.933,96	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	24.012,19	
22/06/2015	2,824	284.971.385,47	10.059.257,67	2.059.988,37	30.788,42	-16.602,43	2,119	10.322.147,02	1.505.617,42	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	23.487,47	
22/09/2015	2,824	274.915.977,58	9.844.205,75	1.988.011,33	29.757,05	-13.247,40	2,119	10.098.491,94	1.445.500,08	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	22.973,57</	

**IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO DEL FONDO**

Hipótesis
TAA 5% FALLIDOS 0,3%
CALL 10% RECUP. 75%

Fecha	Fondo de Reserva		Prest. Subord. para intereses del primer periodo		Prest. Subord. para Gastos Iniciales		Prest. Participativo		Fallidos		RVPP*	
	Saldo	+Amort.-Disp.	Interes 0,25%	Amort.	Interes 0,30%	Amort.	Interes 0,35%	Amort.	entrada 0,30%	Recup 75%		
29/06/2004	9.000.000,00					-895.103,93		-9.000.000,00				0,00
22/09/2004	9.000.000,00	0,00	0,00	-900.000,00	5.112,41	0,00	10.303,07	0,00	0,00	0,00		0,00
22/12/2004	9.000.000,00	0,00	5.389,48	832.533,33	5.473,29	0,00	56.169,75	0,00	0,00	0,00		0,00
22/03/2005	9.000.000,00	0,00	399,57	67.466,67	5.413,14	134.265,60	55.552,50	0,00	0,00	0,00		675.959,33
22/06/2005	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	4.703,42	44.755,20	56.787,00	0,00	229.954,94	0,00		465.363,35
22/09/2005	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	4.426,75	42.419,78	56.787,00	0,00	678.884,40	0,00		0,00
22/12/2005	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	4.119,25	47.090,62	56.169,75	0,00	662.625,46	0,00		50.550,35
22/03/2006	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	3.789,20	44.755,20	55.552,50	0,00	646.634,17	0,00		104.435,32
22/06/2006	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	3.596,73	44.755,20	56.787,00	0,00	630.906,82	172.466,21		165.411,10
22/09/2006	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	3.320,06	44.755,20	56.787,00	0,00	615.440,61	509.163,30		501.988,25
22/12/2006	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	3.010,31	44.755,20	56.169,75	0,00	600.228,67	496.969,10		539.586,43
22/03/2007	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	2.706,57	44.755,20	55.552,50	0,00	585.270,12	484.975,63		573.916,35
22/06/2007	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	2.490,04	44.755,20	56.787,00	0,00	570.558,12	473.180,12		460.762,73
22/09/2007	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	2.213,37	44.755,20	56.787,00	0,00	556.100,97	461.580,46		449.351,43
22/12/2007	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	1.915,65	44.755,20	56.169,75	0,00	541.892,93	450.171,50		483.115,83
22/03/2008	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	1.641,99	44.755,20	56.169,75	0,00	527.928,55	438.952,59		468.105,45
22/06/2008	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	1.383,36	44.755,20	56.787,00	0,00	514.199,45	427.918,59		411.721,70
22/09/2008	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	1.106,69	44.755,20	56.787,00	0,00	500.712,52	417.075,73		399.861,81
22/12/2008	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	820,99	44.755,20	56.169,75	0,00	487.465,81	406.419,70		429.208,05
22/03/2009	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	541,31	44.755,20	55.552,50	0,00	474.451,27	395.946,41		456.934,06
22/06/2009	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	276,67	44.755,13	56.787,00	0,00	461.663,05	385.649,59		363.884,34
22/09/2009	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	56.787,00	0,00	449.106,28	375.534,39		398.061,79
22/12/2009	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	56.169,75	0,00	436.782,35	365.599,36		424.917,77
22/03/2010	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	55.552,50	0,00	424.693,52	355.838,45		449.104,55
22/06/2010	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	56.787,00	0,00	412.818,57	346.247,29		364.585,71
22/09/2010	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	56.787,00	0,00	401.156,21	336.829,71		354.113,99
22/12/2010	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	56.169,75	0,00	389.708,38	327.586,76		377.402,90
22/03/2011	8.906.062,94	93.937,06	0,00	0,00	0,00	0,00	55.552,50	93.937,06	378.468,64	318.520,14		398.234,69
22/06/2011	8.644.686,54	261.376,40	0,00	0,00	0,00	0,00	56.194,29	261.376,40	367.435,29	309.613,93		322.982,56
22/09/2011	8.388.321,91	256.364,63	0,00	0,00	0,00	0,00	54.545,09	256.364,63	356.617,60	300.867,16		314.410,86
22/12/2011	8.137.027,16	251.294,75	0,00	0,00	0,00	0,00	52.352,22	251.294,75	346.003,14	292.281,29		334.977,19
22/03/2012	7.890.735,30	246.291,86	0,00	0,00	0,00	0,00	50.783,86	246.291,86	335.602,90	283.851,48		323.829,82
22/06/2012	7.649.624,68	241.110,62	0,00	0,00	0,00	0,00	49.787,91	241.110,62	325.409,33	275.576,47		286.245,28
22/09/2012	7.413.615,40	236.009,28	0,00	0,00	0,00	0,00	48.266,58	236.009,28	315.439,88	267.463,20		277.315,59
22/12/2012	7.182.194,84	231.420,56	0,00	0,00	0,00	0,00	46.268,99	231.420,56	305.668,64	259.502,36		295.303,78
22/03/2013	6.955.593,53	226.601,31	0,00	0,00	0,00	0,00	44.332,10	226.601,31	296.090,65	251.702,18		311.423,48
22/06/2013	6.734.034,40	221.559,13	0,00	0,00	0,00	0,00	43.887,48	221.559,13	286.717,15	244.057,00		251.761,02
22/09/2013	6.517.206,27	216.828,13	0,00	0,00	0,00	0,00	42.489,51	216.828,13	277.558,66	236.579,91		243.800,78
22/12/2013	6.304.697,20	212.509,07	0,00	0,00	0,00	0,00	40.674,43	212.509,07	268.579,73	229.251,48		259.120,10
22/03/2014	6.096.798,20	207.899,00	0,00	0,00	0,00	0,00	38.915,74	207.899,00	259.788,84	222.067,99		273.149,56
22/06/2014	5.893.970,32	202.827,88	0,00	0,00	0,00	0,00	38.468,76	202.827,88	251.189,30	215.037,86		219.959,97
22/09/2014	5.696.424,38	197.545,94	0,00	0,00	0,00	0,00	37.188,99	197.545,94	242.819,75	208.169,00		212.794,44
22/12/2014	5.503.387,97	193.036,41	0,00	0,00	0,00	0,00	35.551,86	193.036,41	234.650,99	201.434,80		226.249,49
22/03/2015	5.314.490,90	188.897,07	0,00	0,00	0,00	0,00	33.969,66	188.897,07	226.668,73	194.841,63		237.912,40
22/06/2015	5.129.484,94	185.005,96	0,00	0,00	0,00	0,00	33.532,67	185.005,96	218.851,05	188.391,98		190.965,73
22/09/2015	4.999.997,97	129.486,97	0,00	0,00	0,00	0,00	32.365,34	129.486,97	211.202,14	182.114,81		184.046,90
22/12/2015	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	203.710,17	175.988,24		195.438,91
22/03/2016	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	196.366,18	170.001,55		187.712,78
22/06/2016	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	189.175,45	164.138,29		163.753,14
22/09/2016	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	182.145,28	158.401,61		157.675,76
22/12/2016	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	175.275,58	152.782,63		166.735,43
22/03/2017	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30.862,49	0,00	168.576,51	147.274,64		174.566,17
22/06/2017	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	162.070,90	141.881,59		138.673,11
22/09/2017	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	155.791,95	136.608,96		133.126,22
22/12/2017	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	149.696,49	131.456,69		140.901,07
22/03/2018	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30.862,49	0,00	143.752,26	126.432,38		147.307,29
22/06/2018	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	137.987,38	121.553,18		115.896,59
22/09/2018	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	132.407,95	116.843,96		110.710,49
22/12/2018	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	126.994,61	112.272,37		117.308,13
22/03/2019	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30.862,49	0,00	121.737,36	107.814,20		122.760,34
22/06/2019	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	116.619,50	103.490,54		95.389,80
22/09/2019	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	111.659,72	99.305,96		90.694,54
22/12/2019	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	106.841,66	95.245,96		96.118,20
22/03/2020	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	102.160,45	91.303,02		91.159,89
22/06/2020	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	97.589,85	87.464,63		77.334,63
22/09/2020	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	93.129,95	83.744,79		73.186,24
22/12/2020	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	88.771,55	80.131,25		77.508,53
22/03/2021	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30.862,49	0,00	84.518,10	76.620,34		80.990,75
22/06/2021	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	80.365,14	73.192,39		60.920,17
22/09/2021	0,00	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	4.999.997,97	76.326,33	69.847,46		225.087,13
22/12/2021	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		0,00
Total	0,00	9.000.000,00	5.789,05	0,00	58.061,19	0,00	3.005.668,58	0,00	20.507.615,90	15.133.226,09		17.573.781,53

* RVPP: Remuneración Variable del Préstamo Participativo

**IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO DEL FONDO**

Hipótesis
TAA 10% FALLIDOS 0,3%
CALL 10% RECUP. 75%

Fecha	Refe	Préstamos			Intereses Cta.Reinversión	SWAP	EUR3	BONOS A		BONOS B		BONOS C		BONOS D		Gastos Iniciales/ Periódicos
		Balance	Principal	Intereses				Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	
29/06/2004	3,197	999.999.964,79						-962.000.000,00		-17.300.000,00		-14.200.000,00		-6.500.000,00		895.103,93
22/09/2004	3,046	964.662.410,50	35.337.182,98	5.075.290,53	46.950,43	-555.277,18	2,119	26.830.520,62	5.176.495,28	0,00	106.978,88	0,00	101.220,36	0,00	82.399,24	54.702,72
22/12/2004	2,979	930.334.055,78	34.328.354,72	7.153.100,70	57.629,76	-681.826,84	2,119	34.631.086,11	5.387.329,53	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	56.958,12
22/03/2005	2,919	897.015.692,63	33.318.363,15	6.754.095,53	55.919,10	-509.566,84	2,119	33.612.187,80	5.130.817,50	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	55.241,70
22/06/2005	2,822	864.447.002,58	32.349.854,10	6.323.638,72	56.790,87	-300.481,40	2,119	32.853.973,75	5.049.074,55	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	53.575,78
22/09/2005	2,822	832.463.779,71	31.342.942,43	6.022.077,30	56.241,78	-215.785,82	2,119	32.265.344,67	4.857.729,35	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	51.947,35
22/12/2005	2,822	801.515.203,92	30.332.021,51	5.799.027,17	55.131,40	-205.334,39	2,119	31.221.570,99	4.619.053,57	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	50.348,19
22/03/2006	2,822	771.568.751,88	29.352.857,22	5.583.186,39	53.845,08	-194.325,48	2,119	30.210.607,28	4.390.409,84	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	48.800,76
22/06/2006	2,822	742.596.046,20	28.401.325,72	5.374.340,23	54.983,35	-183.343,10	2,119	29.228.272,24	4.312.024,57	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	47.303,44
22/09/2006	2,822	714.565.068,12	27.481.090,54	5.172.280,15	55.570,29	-172.874,98	2,119	28.278.237,31	4.141.795,86	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	45.854,80
22/12/2006	2,822	687.448.512,37	26.587.461,88	4.976.788,07	54.491,50	-162.901,00	2,119	27.355.749,14	3.933.870,92	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	44.453,25
22/03/2007	2,822	661.218.209,22	25.721.323,28	4.787.674,39	53.247,74	-153.400,40	2,119	26.461.678,57	3.734.782,18	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	43.097,43
22/06/2007	2,822	635.852.311,42	24.876.375,18	4.604.743,65	54.352,64	-144.354,26	2,119	25.589.648,67	3.663.661,59	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	41.785,91
22/09/2007	2,822	611.329.300,02	24.052.299,64	4.427.878,62	54.094,82	-135.755,42	2,119	24.739.327,09	3.514.624,63	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	40.517,62
22/12/2007	2,822	587.623.382,51	23.253.392,05	4.256.887,62	53.092,62	-127.579,70	2,119	23.915.025,83	3.333.903,74	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	39.291,47
22/03/2008	2,822	564.701.339,42	22.487.099,72	4.091.574,30	52.607,17	-118.712,41	2,119	23.124.236,63	3.196.133,92	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	38.106,17
22/06/2008	2,822	542.545.600,36	21.737.795,63	3.931.738,89	53.031,31	-111.018,07	2,119	22.351.173,56	3.096.578,15	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	36.960,07
22/09/2008	2,822	521.140.467,61	21.003.616,67	3.777.269,53	52.804,28	-103.040,88	2,119	21.593.945,87	2.966.402,43	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	35.852,28
22/12/2008	2,822	500.458.108,89	20.296.713,88	3.628.019,69	51.870,29	-96.144,41	2,119	20.864.796,38	2.809.760,40	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	34.782,02
22/03/2009	2,822	480.471.286,13	19.616.514,69	3.483.803,17	50.817,97	-88.989,30	2,119	20.163.125,17	2.660.006,74	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	33.747,91
22/06/2009	2,822	461.165.172,02	18.950.625,92	3.344.444,98	50.109,14	-81.932,55	2,119	19.476.411,88	2.601.685,72	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	32.748,56
22/09/2009	2,822	442.522.425,27	18.301.572,22	3.209.842,06	48.161,00	-75.273,58	2,119	18.707.193,33	2.488.252,93	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	31.783,26
22/12/2009	2,823	424.532.632,57	17.662.435,52	3.079.888,63	45.655,16	-68.178,29	2,119	18.148.479,44	2.352.862,12	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	30.851,12
22/03/2010	2,823	407.161.724,66	17.056.885,66	2.954.473,65	43.144,25	-62.051,42	2,119	17.524.135,52	2.223.605,53	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	29.951,63
22/06/2010	2,823	390.382.777,77	16.477.804,05	2.833.351,98	42.465,11	-55.791,06	2,119	16.926.952,59	2.170.956,47	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	29.083,09
22/09/2010	2,823	374.188.228,30	15.905.843,87	2.716.384,81	40.770,49	-49.689,77	2,119	16.337.400,73	2.072.372,02	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	28.244,14
22/12/2010	2,823	358.552.794,24	15.358.733,90	2.603.485,01	38.606,56	-43.987,95	2,119	15.773.352,91	1.955.729,65	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	27.434,41
22/03/2011	2,823	343.464.008,28	14.823.675,02	2.494.495,47	36.440,30	-38.663,23	2,119	15.221.883,16	1.844.369,44	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	26.652,64
22/06/2011	2,823	328.906.888,19	14.303.193,52	2.389.317,44	35.823,22	-33.699,35	2,119	14.685.527,52	1.796.701,49	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	25.890,20
22/09/2011	2,823	314.866.929,11	13.796.818,20	2.287.879,32	34.351,65	-28.471,15	2,119	14.163.804,59	1.711.171,34	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	25.170,34
22/12/2011	2,823	301.332.497,21	13.301.695,81	2.190.038,16	32.487,64	-23.428,84	2,119	13.653.818,25	1.610.976,73	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	24.468,35
22/03/2012	2,823	288.287.568,85	12.822.219,34	2.095.744,69	31.007,29	-18.768,66	2,119	13.159.996,64	1.532.319,74	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	23.791,62
22/06/2012	2,823	275.725.423,12	12.349.100,97	2.004.871,28	30.069,81	-14.463,01	2,119	12.672.955,62	1.472.513,13	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	23.139,38
22/09/2012	2,823	263.630.095,13	11.891.583,98	1.917.385,51	28.984,63	-9.978,34	2,119	12.202.019,90	1.398.704,43	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	22.511,27
22/12/2012	2,823	251.970.873,63	11.464.440,18	1.833.089,31	28.469,91	-5.687,82	2,119	11.762.066,88	1.313.207,66	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	21.906,50
22/03/2013	2,823	240.744.079,14	11.040.650,23	1.751.850,41	27.897,24	-1.746,68	2,119	11.325.825,40	1.231.762,43	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	21.323,54
22/06/2013	2,823	229.945.530,22	10.620.718,07	1.673.643,51	28.466,26	2.306,62	2,119	10.893.802,13	1.193.172,06	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	20.762,20
22/09/2013	2,823	219.552.989,32	10.222.701,68	1.598.422,38	28.350,64	6.146,51	2,119	10.484.212,85	1.129.725,35	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	20.222,28
22/12/2013	2,823	209.541.654,03	9.849.197,74	1.525.974,42	27.871,73	10.041,52	2,119	10.099.644,61	1.057.048,21	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	19.702,65
22/03/2014	2,824	199.910.770,72	9.476.158,48	1.456.232,30	27.345,09	13.687,69	2,119	9.715.836,78	987.889,57	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	19.202,08
22/06/2014	2,824	190.664.819,43	9.098.357,45	1.389.169,05	27.906,36	16.969,69	2,119	9.327.508,94	953.256,56	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	18.720,54
22/09/2014	2,824	181.799.715,69	8.724.343,42	1.324.850,76	27.806,53	20.263,95	2,119	8.943.302,42	898.932,11	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	18.258,24
22/12/2014	2,824	173.280.317,91	8.385.199,35	1.263.114,22	27.359,31	23.318,14	2,119	8.594.546,84	837.640,49	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	17.814,99
22/03/2015	2,824	165.085.533,31	8.066.892,10	1.203.782,08	26.873,11	26.352,22	2,119	8.267.070,20	779.468,21	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	17.389,02
22/06/2015	2,824	157.198.842,05	7.764.868,01	1.146.688,68	27.428,69	29.136,36	2,119	7.956.259,61	748.641,39	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	16.979,28
22/09/2015	2,824	149.615.395,96	7.467.459,36	1.091.762,89	27.342,70	31.873,00	2,119	7.650.338,72	702.303,25	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	16.584,94
22/12/2015	2,824	142.314.577,08	7.190.449,35	1.038.915,86	26.922,24	34.632,24	2,119	7.365.219,24	650.597,41	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	16.205,77
22/03/2016	2,824	135.287.824,58	6.921.790,55	988.042,33	26.783,26	37.112,05	2,119	7.088.734,75	608.167,81	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	15.840,73
22/06/2016	2,824	128.535.351,89	6.652.712,13	939.103,19	27.020,00	39.493,29	2,119	6.812.035,87	573.565,40	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	15.489,39
22/09/2016	2,824	122.050.344,98	6.390.243,58	892.078,09	26.945,55	41.844,64	2,119	6.542.210,75	533.891,34	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00		

**IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO DEL FONDO**

Hipótesis

TAA 10% FALLIDOS 0,3%
CALL 10% RECUP. 75%

Fecha	Fondo de Reserva		Prest. Subord. para intereses del primer periodo		Prest. Subord. para Gastos Iniciales		Prest. Participativo		Fallidos		RVPP*
	Saldo	+Amort. -Disp.	Interes 0,25%	Amort.	Interes 0,30%	Amort.	Interes 0,35%	Amort.	entrada 0,30%	Recup 75%	
29/06/2004	9.000.000,00					-895.103,93		-9.000.000,00			0,00
22/09/2004	9.000.000,00	0,00	0,00	-900.000,00	5.112,41	0,00	4.175,59	0,00	0,00	0,00	0,00
22/12/2004	9.000.000,00	0,00	5.389,48	809.888,80	5.473,29	0,00	56.169,75	0,00	0,00	0,00	0,00
22/03/2005	9.000.000,00	0,00	533,68	90.111,20	5.413,14	134.265,60	55.552,50	0,00	0,00	0,00	618.045,34
22/06/2005	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	4.703,42	44.755,20	56.787,00	0,00	218.835,95	0,00	435.628,04
22/09/2005	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	4.426,75	32.160,89	56.787,00	0,00	640.280,44	0,00	0,00
22/12/2005	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	4.181,98	57.349,51	56.169,75	0,00	616.554,28	0,00	24.613,12
22/03/2006	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	3.789,20	44.755,20	55.552,50	0,00	593.594,82	0,00	83.029,02
22/06/2006	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	3.596,73	44.755,20	56.787,00	0,00	571.379,96	164.126,96	145.068,97
22/09/2006	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	3.320,06	44.755,20	56.787,00	0,00	549.887,54	480.210,33	461.159,46
22/12/2006	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	3.010,31	44.755,20	56.169,75	0,00	529.093,87	462.415,71	487.046,97
22/03/2007	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	2.706,57	44.755,20	55.552,50	0,00	508.979,87	445.196,12	508.918,14
22/06/2007	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	2.490,04	44.755,20	56.787,00	0,00	489.522,62	428.534,97	403.852,60
22/09/2007	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	2.213,37	44.755,20	56.787,00	0,00	470.711,76	412.415,66	386.432,62
22/12/2007	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	1.915,65	44.755,20	56.169,75	0,00	452.525,46	396.820,40	407.800,19
22/03/2008	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	1.641,99	44.755,20	56.169,75	0,00	434.943,37	381.734,90	389.363,91
22/06/2008	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	1.383,36	44.755,20	56.787,00	0,00	417.943,43	367.141,97	336.134,06
22/09/2008	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	1.106,69	44.755,20	56.787,00	0,00	401.516,08	353.033,82	321.376,28
22/12/2008	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	820,99	44.755,20	56.169,75	0,00	385.644,84	339.394,10	339.125,32
22/03/2009	8.648.483,15	351.516,85	0,00	0,00	541,31	44.755,20	55.552,50	351.516,85	370.308,07	326.207,53	354.466,46
22/06/2009	8.300.973,10	347.510,05	0,00	0,00	276,67	44.755,13	54.569,05	347.510,05	355.488,19	313.457,57	277.455,06
22/09/2009	7.965.403,65	335.569,45	0,00	0,00	0,00	0,00	52.376,37	335.569,45	341.174,53	301.137,06	309.493,50
22/12/2009	7.641.587,39	323.816,26	0,00	0,00	0,00	0,00	49.712,75	323.816,26	327.357,18	289.233,63	325.600,43
22/03/2010	7.328.911,04	312.676,35	0,00	0,00	0,00	0,00	47.167,70	312.676,35	314.022,25	277.731,05	338.423,86
22/06/2010	7.026.890,00	302.021,04	0,00	0,00	0,00	0,00	46.242,99	302.021,04	301.142,84	266.616,14	272.411,61
22/09/2010	6.735.388,11	291.501,89	0,00	0,00	0,00	0,00	44.337,33	291.501,89	288.705,60	255.880,90	261.404,63
22/12/2010	6.453.950,30	281.437,81	0,00	0,00	0,00	0,00	42.036,12	281.437,81	276.700,16	245.517,89	274.399,97
22/03/2011	6.182.352,15	271.598,15	0,00	0,00	0,00	0,00	39.837,01	271.598,15	265.110,94	235.516,69	285.018,87
22/06/2011	5.920.323,99	262.028,16	0,00	0,00	0,00	0,00	39.008,58	262.028,16	253.926,57	225.857,13	228.230,57
22/09/2011	5.667.604,72	252.719,27	0,00	0,00	0,00	0,00	37.355,27	252.719,27	243.140,88	216.529,20	218.606,73
22/12/2011	5.423.984,95	243.619,77	0,00	0,00	0,00	0,00	35.371,99	243.619,77	232.736,09	207.525,12	229.488,34
22/03/2012	5.189.176,24	234.808,71	0,00	0,00	0,00	0,00	33.851,54	234.808,71	222.709,02	198.833,21	218.643,08
22/06/2012	4.999.997,97	189.178,27	0,00	0,00	0,00	0,00	32.741,97	189.178,27	213.044,76	190.444,93	189.990,69
22/09/2012	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	203.744,01	182.355,66	181.573,87
22/12/2012	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	194.781,32	174.552,07	190.218,32
22/03/2013	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30.862,49	0,00	186.144,26	167.031,77	197.059,75
22/06/2013	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	177.830,85	159.783,57	156.174,30
22/09/2013	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	169.839,22	152.808,01	148.660,53
22/12/2013	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	162.137,55	146.085,99	155.967,38
22/03/2014	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30.862,49	0,00	154.724,83	139.608,20	161.799,19
22/06/2014	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	147.593,84	133.373,14	127.042,18
22/09/2014	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	140.760,32	127.379,42	120.609,86
22/12/2014	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	134.198,43	121.603,16	126.360,54
22/03/2015	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30.862,49	0,00	127.892,50	116.043,62	131.058,96
22/06/2015	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	121.823,25	110.695,38	101.739,48
22/09/2015	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	115.986,73	105.570,24	96.155,72
22/12/2015	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	110.369,53	100.648,82	101.015,02
22/03/2016	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	104.961,95	95.919,38	94.904,65
22/06/2016	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	99.760,56	91.367,44	80.078,94
22/09/2016	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	94.763,33	86.990,05	75.308,99
22/12/2016	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	89.964,25	82.777,15	79.176,46
22/03/2017	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30.862,49	0,00	85.364,40	78.721,46	82.225,39
22/06/2017	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	80.967,86	74.820,42	61.690,56
22/09/2017	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	76.786,02	71.072,50	57.674,16
22/12/2017	0,00	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	4.999.997,97	72.790,46	67.473,19	220.619,14
22/03/2018	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	0,00	9.000.000,00	5.923,16	0,00	58.123,92	0,00	2.261.228,06	0,00	14.140.166,84	10.368.193,58	11.878.341,21

* RVPP: Remuneración Variable del Préstamo Participativo

**IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO DEL FONDO**

Hipótesis
TAA 15% FALLIDOS 0,3%
CALL 10% RECUP. 75%

Fecha	Refe	Préstamos			Intereses			BONOS A			BONOS B		BONOS C		BONOS D		Gastos
		Balance	Principal	Intereses	Cla.Reinversión	SWAP	EUR3	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Principal	Intereses	Iniciales/ Periódicos	
29/06/2004	3,197	999.999.964,79						-962.000.000,00			-17.300.000,00		-14.200.000,00		-6.500.000,00		895.103,93
22/09/2004	3,046	950.975.788,58	49.023.804,90	5.039.874,88	46.926,35	-551.428,67	2,119	36.057.305,41	5.176.495,28	0,00	106.978,88	0,00	101.220,36	0,00	82.399,24	54.702,72	
22/12/2004	2,979	904.122.188,95	46.853.599,63	7.018.674,25	57.425,87	-667.484,47	2,119	47.492.465,80	5.334.175,82	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	56.273,79	
22/03/2005	2,919	859.374.281,13	44.747.907,82	6.533.127,19	55.572,64	-490.877,68	2,119	45.358.061,97	5.004.970,18	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	53.931,11	
22/06/2005	2,822	816.421.179,87	42.745.436,27	6.030.099,64	56.288,97	-283.147,93	2,119	43.535.950,93	4.852.021,35	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	51.693,71	
22/09/2005	2,822	775.057.221,85	40.762.094,79	5.660.745,75	55.614,96	-198.830,98	2,119	41.928.114,09	4.598.463,13	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	49.546,06	
22/12/2005	2,822	735.652.500,17	38.833.386,25	5.373.720,96	54.401,77	-185.037,92	2,119	39.942.156,29	4.306.940,12	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	47.477,86	
22/03/2006	2,822	698.116.835,06	36.993.411,44	5.100.287,92	53.045,87	-170.741,16	2,119	38.047.607,91	4.032.040,67	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	45.507,63	
22/06/2006	2,822	662.366.931,46	35.235.350,33	4.839.833,00	54.045,51	-156.963,26	2,119	36.237.490,65	3.900.048,08	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	43.630,84	
22/09/2006	2,822	628.319.182,23	33.559.578,71	4.591.766,81	54.489,53	-145.339,90	2,119	34.512.120,65	3.688.996,91	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	41.843,35	
22/12/2006	2,822	595.897.062,06	31.959.074,87	4.355.515,79	53.348,80	-133.692,25	2,119	32.864.320,31	3.450.081,50	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	40.140,96	
22/03/2007	2,822	565.025.960,27	30.431.981,25	4.130.548,01	52.081,86	-122.466,68	2,119	31.292.147,46	3.224.924,05	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	38.519,85	
22/06/2007	2,822	535.639.231,47	28.970.388,62	3.916.346,89	53.058,76	-110.977,76	2,119	29.787.529,65	3.114.340,09	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	36.976,30	
22/09/2007	2,822	507.672.759,75	27.571.811,23	3.712.479,69	52.730,74	-100.997,55	2,119	28.347.901,57	2.940.854,21	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	35.506,96	
22/12/2007	2,822	481.061.108,07	26.237.623,51	3.518.464,08	51.708,11	-91.111,53	2,119	26.974.603,39	2.745.581,65	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	34.108,64	
22/03/2008	2,822	455.735.146,33	24.971.567,94	3.333.834,20	49.514,67	-81.668,15	2,119	25.671.378,75	2.590.186,21	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	32.778,06	
22/06/2008	2,822	431.640.795,56	23.758.641,29	3.158.136,18	47.547,95	-72.947,92	2,119	24.422.969,77	2.469.136,83	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	31.511,76	
22/09/2008	2,822	408.727.222,93	22.595.635,14	2.991.003,02	45.095,57	-64.903,24	2,119	23.226.087,15	2.326.894,74	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	30.307,04	
22/12/2008	2,822	386.935.903,20	21.490.283,28	2.832.050,79	42.185,16	-56.735,69	2,119	22.088.527,65	2.167.801,43	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	29.161,36	
22/03/2009	2,822	366.210.900,18	20.440.041,08	2.680.882,23	39.338,64	-49.008,38	2,119	21.007.668,21	2.018.130,05	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	28.071,80	
22/06/2009	2,822	346.507.672,29	19.433.552,56	2.537.119,03	38.209,10	-41.929,88	2,119	19.971.956,66	1.940.626,39	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	27.035,55	
22/09/2009	2,822	327.781.287,42	18.471.240,60	2.400.452,54	36.202,69	-34.818,22	2,119	18.981.791,08	1.824.307,50	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	26.050,38	
22/12/2009	2,823	309.993.428,07	17.546.522,54	2.270.581,35	33.831,95	-28.142,11	2,119	18.030.465,22	1.695.127,66	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	25.114,06	
22/03/2010	2,823	293.089.919,75	16.675.287,25	2.147.211,30	31.517,33	-22.084,93	2,119	17.134.052,28	1.573.771,31	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	24.224,67	
22/06/2010	2,823	277.023.824,01	15.850.341,27	2.029.961,68	30.581,11	-16.059,73	2,119	16.285.218,78	1.508.953,38	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	23.379,50	
22/09/2010	2,823	261.763.517,82	15.056.397,51	1.918.542,13	29.012,54	-10.457,71	2,119	15.468.439,03	1.414.106,46	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	22.576,19	
22/12/2010	2,823	247.266.136,23	14.304.725,50	1.812.707,69	28.453,72	-5.422,15	2,119	14.695.108,99	1.309.625,07	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	21.813,18	
22/03/2011	2,823	233.499.145,69	13.585.023,38	1.712.174,89	27.844,31	-1,24	2,119	13.954.756,32	1.211.508,20	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	21.088,31	
22/06/2011	2,823	220.429.415,56	12.897.913,37	1.616.709,24	28.374,96	4.687,64	2,119	13.247.986,21	1.157.156,55	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	20.399,96	
22/09/2011	2,823	208.025.297,52	12.241.934,07	1.526.103,16	28.226,47	9.119,39	2,119	12.573.295,59	1.079.998,81	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	19.746,47	
22/12/2011	2,823	196.258.101,36	11.614.155,67	1.440.108,29	27.722,35	13.543,46	2,119	11.927.686,94	995.827,38	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	19.126,26	
22/03/2012	2,823	185.097.300,14	11.016.432,35	1.358.546,43	27.507,14	17.549,02	2,119	11.313.021,64	927.114,29	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	18.537,91	
22/06/2012	2,823	174.519.320,08	10.441.835,82	1.281.194,61	27.709,42	21.390,78	2,119	10.722.251,42	871.414,07	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	17.979,87	
22/09/2012	2,823	164.495.573,95	9.895.393,00	1.207.899,61	27.588,67	25.159,42	2,119	10.160.458,36	808.966,48	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	17.450,97	
22/12/2012	2,823	154.989.438,36	9.385.170,15	1.138.407,18	27.129,73	28.826,26	2,119	9.635.788,24	741.640,94	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	16.949,78	
22/03/2013	2,823	145.982.195,26	8.893.281,87	1.072.515,97	26.639,83	32.073,66	2,119	9.130.091,23	678.591,14	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	16.474,47	
22/06/2013	2,823	137.455.397,32	8.419.471,44	1.010.095,28	27.171,33	35.109,61	2,119	8.643.094,05	640.496,28	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	16.024,11	
22/09/2013	2,823	129.380.459,64	7.973.889,53	951.007,21	27.073,48	38.264,92	2,119	8.185.070,39	590.157,94	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	15.597,77	
22/12/2013	2,823	121.728.487,90	7.556.874,46	895.018,88	26.651,41	41.074,49	2,119	7.756.335,59	536.590,58	0,00	114.530,33	0,00	108.365,33	0,00	88.215,65	15.194,02	
22/03/2014	2,824	114.485.527,01	7.153.498,99	841.992,64	26.205,36	43.847,18	2,119	7.341.746,59	486.502,26	0,00	113.271,75	0,00	107.174,50	0,00	87.246,25	14.811,42	
22/06/2014	2,824	107.640.936,79	6.760.462,81	791.818,13	26.737,86	46.268,26	2,119	6.937.942,58	454.554,27	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	14.449,28	
22/09/2014	2,824	101.179.526,50	6.382.316,39	744.440,29	26.658,94	48.625,62	2,119	6.549.536,48	414.146,92	0,00	115.788,90	0,00	109.556,16	0,00	89.185,06	14.107,05	
22/12/2014	2,824	0,00	101.105.561,12	851.949,42	26.283,84	51.013,90	2,119	64.559.498,72	371.914,72	17.300.000,00	114.530,33	14.200.000,00	108.365,33	6.500.000,00	88.215,65	13.783,98	
22/03/2015	2,824	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2,119	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
Total					1.637.755,24			0,00	91.175.180,89	0,00	4.817.825,10	0,00	4.558.488,73	0,00	3.710.873,83	2.118.708,86	

**IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO DEL FONDO**

Hipótesis

TAA 15% FALLIDOS 0,3%
CALL 10% RECUP. 75%

Fecha	Fondo de Reserva		Prest. Subord. para intereses del primer periodo		Prest. Subord. para Gastos Iniciales		Prest. Participativo		Fallidos		RVPP*
	Saldo	+Amort. -Disp.	Interes 0,25%	Amort.	Interes 0,30%	Amort.	Interes 0,35%	Amort.	entrada 0,30%	Recup 75%	
29/06/2004	9.000.000,00					-895.103,93		-9.000.000,00			0,00
22/09/2004	9.000.000,00	0,00	0,00	-900.000,00	2.850,37	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
22/12/2004	9.000.000,00	0,00	5.389,48	788.205,06	5.473,29	0,00	56.169,75	0,00	0,00	0,00	0,00
22/03/2005	9.000.000,00	0,00	662,11	111.794,94	5.413,14	134.265,60	55.552,50	0,00	0,00	0,00	560.825,31
22/06/2005	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	4.703,42	44.755,20	56.787,00	0,00	207.664,99	0,00	407.131,56
22/09/2005	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	4.426,75	22.260,68	56.787,00	0,00	601.863,23	0,00	0,00
22/12/2005	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	4.242,51	67.249,72	56.169,75	0,00	571.335,43	0,00	544,64
22/03/2006	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	3.789,20	44.755,20	55.552,50	0,00	542.253,67	0,00	63.759,63
22/06/2006	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	3.596,73	44.755,20	56.787,00	0,00	514.553,27	155.748,74	126.265,11
22/09/2006	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	3.320,06	44.755,20	56.787,00	0,00	488.170,52	451.397,42	420.557,60
22/12/2006	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	3.010,31	44.755,20	56.169,75	0,00	463.045,30	428.501,57	435.110,02
22/03/2007	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	2.706,57	44.755,20	55.552,50	0,00	439.120,54	406.690,25	445.722,04
22/06/2007	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	2.490,04	44.755,20	56.787,00	0,00	416.340,18	385.914,95	349.195,21
22/09/2007	9.000.000,00	0,00	0,00	0,00	2.213,37	44.755,20	56.787,00	0,00	394.660,49	366.127,89	328.071,33
22/12/2007	8.659.099,95	340.900,05	0,00	0,00	1.915,65	44.755,20	56.169,75	340.900,05	374.028,17	347.283,98	340.018,24
22/03/2008	8.203.232,63	455.867,32	0,00	0,00	1.641,99	44.755,20	54.042,16	455.867,32	354.393,80	329.340,41	318.470,05
22/06/2008	7.769.534,32	433.698,31	0,00	0,00	1.383,36	44.755,20	51.759,66	433.698,31	335.709,48	312.255,14	270.370,23
22/09/2008	7.357.090,01	412.444,31	0,00	0,00	1.106,69	44.755,20	49.023,17	412.444,31	317.937,49	295.995,37	253.467,19
22/12/2008	6.964.846,26	392.243,75	0,00	0,00	820,99	44.755,20	45.916,21	392.243,75	301.036,45	280.521,13	263.567,62
22/03/2009	6.591.796,20	373.050,06	0,00	0,00	541,31	44.755,20	42.990,51	373.050,06	284.961,94	265.795,35	270.867,05
22/06/2009	6.237.138,10	354.658,10	0,00	0,00	276,67	44.755,13	41.592,04	354.658,10	269.675,33	251.782,11	206.908,81
22/09/2009	5.900.063,17	337.074,93	0,00	0,00	0,00	0,00	39.354,26	337.074,93	255.144,27	238.453,12	238.378,13
22/12/2009	5.579.881,71	320.181,46	0,00	0,00	0,00	0,00	36.822,79	320.181,46	241.336,81	225.777,34	246.150,86
22/03/2010	5.275.618,56	304.263,15	0,00	0,00	0,00	0,00	34.441,82	304.263,15	228.221,07	213.721,46	251.402,91
22/06/2010	4.999.997,97	275.620,59	0,00	0,00	0,00	0,00	33.287,39	275.620,59	215.754,47	202.256,50	199.567,83
22/09/2010	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	203.908,68	191.358,20	188.264,15
22/12/2010	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	192.656,09	181.002,61	193.670,15
22/03/2011	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30.862,49	0,00	181.967,16	171.165,80	197.951,98
22/06/2011	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	171.816,76	161.815,85	155.458,58
22/09/2011	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	162.183,97	152.931,51	145.835,54
22/12/2011	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	153.040,49	144.492,07	150.444,81
22/03/2012	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	144.368,87	136.475,37	140.355,95
22/06/2012	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	136.144,24	128.862,57	119.110,81
22/09/2012	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	128.353,13	121.637,98	111.470,73
22/12/2012	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	120.965,44	114.780,37	115.220,53
22/03/2013	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30.862,49	0,00	113.961,23	108.276,65	117.582,00
22/06/2013	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	107.326,50	102.108,18	89.793,83
22/09/2013	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	101.048,15	96.264,85	83.713,53
22/12/2013	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	0,00	95.097,28	90.724,08	86.571,07
22/03/2014	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	30.862,49	0,00	89.461,90	85.470,92	88.628,16
22/06/2014	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	84.127,41	80.494,88	66.191,25
22/09/2014	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	31.548,32	0,00	79.093,90	75.786,11	61.124,82
22/12/2014	0,00	4.999.997,97	0,00	0,00	0,00	0,00	31.205,40	4.999.997,97	74.336,69	71.322,96	226.286,26
22/03/2015	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total	0,00	9.000.000,00	6.051,58	0,00	55.922,42	0,00	1.725.043,30	0,00	10.157.064,79	7.372.533,67	8.334.025,52

* RVPP: Remuneración Variable del Préstamo Participativo

V.1.3. Calendario del Fondo

Fecha de Constitución: 23 de junio de 2004. Constitución del Fondo, Emisión y Suscripción por el Fondo de las Participaciones Hipotecarias y emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria.

Fecha de Desembolso: 29 de junio de 2004. Desembolso de los Bonos y pago de las Participaciones Hipotecarias. Comienzo de devengo de Participaciones Hipotecarias y de Bonos.

Períodos de Cobro del Emisor, como administrador de sus préstamos: Meses naturales. Sobre estos meses se realizarán las liquidaciones al Fondo de los importes cobrados a los prestatarios.

Fecha de Cobro del Fondo: Día 20 de cada mes natural. Transferencias del Emisor, como administrador de sus préstamos a la Cuenta de Reinversión. En caso de no ser Día Hábil la fecha, pasará a ser el Día Hábil inmediatamente anterior. En todo caso, en las Fechas de Cobro correspondientes a los meses con Fecha de Pago, deberán mediar al menos dos Días Hábiles entre las dos citadas Fechas.

Fecha de Pago del Fondo: Días 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año durante toda la vigencia del Fondo. En caso de no ser Día Hábil la fecha, pasará a ser el Día Hábil inmediatamente posterior.

Fecha de Determinación: El tipo de interés aplicable a cada período de devengo para todas las Series de Bonos será determinado el segundo día hábil anterior a la Fecha de Pago que da comienzo al correspondiente período de devengo. La primera Fecha de Determinación será el 25 de junio de 2004.

Fechas de Notificación: los primeros 22 días del mes anterior a la Fecha de Pago, salvo en agosto que se notificará en la primera semana de septiembre. Notificación de importes a pagar en concepto de principal e intereses a los titulares de los Bonos.

Fechas de Liquidación del Swap: Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Cobro correspondientes a los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año en el caso de que la cantidad a pagar de acuerdo con el Contrato de swap deba ser pagada al Fondo por la Parte B, y las Fechas de Pago del Fondo en el caso de que esas cantidades deban ser pagada por la Parte A.

V.2. Período y criterios contables del Fondo

Los períodos contables del Fondo comenzarán el 1 de Enero y terminarán el 31 de Diciembre de cada año, excepto el primer período contable que comenzará en la Fecha de Desembolso y terminará el 31 de Diciembre de 2004.

En la elaboración de la información contable referida al Fondo se seguirá expresamente el criterio del principio de devengo.

V.3. Otras Operaciones financieras y mejoras de crédito

V.3.1. Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo

Banco Pastor otorgará, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo, un préstamo subordinado al Fondo (en adelante, el "Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período") por un importe total de 900.000,00 euros.

La entrega del importe del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo se realizará con una antelación a 2 días hábiles anteriores a la Primera Fecha de Pago mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero.

El importe del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo se destinará por la Sociedad Gestora a cubrir el desfase correspondiente a la primera Fecha de Pago del Fondo entre el devengo y cobro de los intereses de las Participaciones Hipotecarias.

La remuneración del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo se realizará sobre la base de un tipo de interés variable igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos vigente en cada momento más un margen del 0,25%. El pago de dichos intereses estará sujeto al orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.4.2.

El vencimiento del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo tendrá lugar en la fecha de liquidación del Fondo. No obstante, la amortización del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo será libre en cada Fecha de Pago, decidiendo la Sociedad Gestora el importe que se destinará al pago de dicha amortización en función de las necesidades estimadas de recursos para cubrir el desfase entre el devengo y el cobro de las Participaciones Hipotecarias por el Fondo de Titulización. En la primera Fecha de Pago, el Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo se amortizará en un importe tal que el Saldo Nominal Pendiente del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo sea igual al importe efectivo del desfase entre el devengo y el cobro de los intereses de las Participaciones Hipotecarios.

La totalidad de las cantidades que deban abonarse al Emisor, tanto en concepto de intereses devengados como en concepto de amortización de principal del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo, estarán sujetas al orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.4.2., y en consecuencia, sólo serán abonadas al Emisor en una concreta Fecha de Pago, en el supuesto de que los Recursos Disponibles del Fondo en dicha Fecha de Pago sean suficientes para atender las obligaciones del Fondo enumeradas en los apartados (i) a (xv) del mencionado apartado para el caso de los intereses y (i) a (xviii) para el caso del principal.

Todas las cantidades que, en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores, no hubieran sido entregadas al prestamista se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Recursos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el orden de prelación establecido.

Las cantidades debidas al prestamista y no entregadas en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores no devengarán intereses de demora a favor de éste.

V.3.2. Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales

Banco Pastor otorgará, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, un préstamo subordinado al Fondo (en adelante, el “Préstamo para Gastos Iniciales”) por un importe total de 895.103,93 euros.

La entrega del importe del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales se realizará en la Fecha de Desembolso mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería abierta en el Agente Financiero.

El importe del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales se destinará por la Sociedad Gestora al pago de los gastos iniciales del Fondo.

La remuneración del Préstamo se realizará sobre la base de un tipo de interés variable igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos vigente en cada momento más un margen del 0,30%. El pago de dichos intereses estará sujeto al orden de prelación de pagos descrito en el apartado V.4.2.

La amortización del principal del Préstamo se realizará en 20 cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (22 de septiembre de 2004) y las restantes en las siguientes Fechas de Pago, todo ello con sujeción al orden de prelación descrito en el apartado V.4.2. de este Folleto de emisión.

La totalidad de las cantidades que deban abonarse al Emisor, tanto en concepto de intereses devengados como en concepto de amortización de principal, devengados por el Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, estarán sujetas al orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.4.2., y en consecuencia, sólo serán abonadas al Emisor en una concreta Fecha de Pago, en el supuesto de que los Recursos Disponibles del Fondo en dicha Fecha de Pago sean suficientes para atender las obligaciones del Fondo enumeradas en los apartados (i) a (xvi) del mencionado apartado para el caso de los intereses y (i) a (xix) para el caso del principal.

Todas las cantidades que, en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores, no hubieran sido entregadas al prestamista se harán efectivas en las siguientes Fechas de Pago en que los Recursos Disponibles permitan dicho pago de acuerdo con el orden de prelación establecido.

Las cantidades debidas al prestamista y no entregadas en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores no devengarán intereses de demora a favor de éste.

V.3.3. Préstamo Participativo

Banco Pastor otorgará, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Participativo, un préstamo subordinado al Fondo (en adelante, el “Préstamo Participativo”) destinado por la Sociedad Gestora a la dotación inicial del Fondo de Reserva.

El importe total del Préstamo Participativo será de 9.000.000 euros.

La entrega del importe del Préstamo Participativo se realizará en la Fecha de Desembolso mediante su ingreso en la Cuenta de Reinversión abierta a nombre del Fondo en el Emisor.

La amortización del Préstamo Participativo se realizará en cada Fecha de Pago por un importe igual al importe en que en cada Fecha de Pago se reduzca el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con sujeción al orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.4.2.

Debido al carácter subordinado del Préstamo Participativo, en relación con el resto de las obligaciones del Fondo y a que su devolución depende del comportamiento de las Participaciones Hipotecarias, así como de la evolución de los tipos de interés pagados a los Bonos emitidos por el Fondo, la remuneración del Préstamo Participativo tendrá dos componentes, uno de carácter conocido y otro de carácter variable relacionado con la evolución de los riesgos del Fondo:

- (i) “Remuneración fija del Préstamo Participativo”: el Saldo Nominal Pendiente del Préstamo Participativo devengará unos intereses calculados sobre la base de un tipo de interés variable igual al tipo de interés de referencia de los Bonos vigente en cada momento conforme se describe éste en el apartado II.10. de este Folleto más un margen del 0,35%.
- (ii) “Remuneración variable del Préstamo Participativo”, que será igual a la diferencia positiva entre los intereses y otras cantidades asimilables recibidas de las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo y los gastos (incluyendo impuestos) del Fondo, netos de los rendimientos generados por las inversiones del Fondo atribuibles a los mismos.

V.3.4. Fondo de Reserva

Como mecanismo de mejora crediticia ante posibles pérdidas debidas a Préstamos Hipotecarios impagados y/o Fallidos y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el régimen de prelación de pagos descrito en el apartado V.4.2. de este Folleto, se constituirá un fondo de reserva denominado “Fondo de Reserva”.

El Fondo de Reserva se constituirá inicialmente en la Fecha de Desembolso, con cargo al Préstamo Participativo, por un importe de 9.000.000 euros.

En cada Fecha de Pago, se dotará al Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con los recursos que en cada Fecha de Pago estén disponibles para tal fin, de acuerdo con el orden de prelación de pagos descrito en el apartado V.4.2.

El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva en cada Fecha de Pago será la menor de las siguientes cantidades:

- El 0,9% de la suma del importe inicial de la emisión de Bonos.
- El 1,8% de la suma del Saldo Nominal Pendiente de la emisión de Bonos.

Ello no obstante, no podrá reducirse el Fondo de Reserva en la Fecha de Pago en la que concurra alguna de las siguientes circunstancias:

- 1) En el caso de que la dotación del Fondo de Reserva no haya sido suficiente para alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva establecido para esa Fecha de Pago.
- 2) En el caso de que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas con impago igual o superior a 90 días sea superior al 1% del Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas.

El Fondo de Reserva no podrá reducirse antes de la Fecha de Pago correspondiente al 22 de junio de 2007. Adicionalmente, el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva no podrá ser inferior al 0,5% del saldo inicial de la emisión de Bonos.

Las cantidades que integren el Fondo de Reserva estarán depositadas en la Cuenta de Reinversión con las garantías a que se refiere el apartado V.3.5. de este Folleto.

V.3.5. Depósito de los recursos del Fondo

V.3.5.1. Cuenta de Reinversión

El Fondo dispondrá en el Emisor, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (en adelante la "Cuenta de Reinversión"), a través de la cual se realizará, en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo deba recibir del Emisor procedente de los Préstamos Hipotecarios.

El Emisor prestará al Fondo los servicios típicos de mantenimiento y administración de dicha cuenta, conforme a las prácticas bancarias habituales. Los gastos que en su caso se devenguen por el mantenimiento de dicha Cuenta de Reinversión serán con cargo a la entidad que provea esta Cuenta, todo ello salvo que los gastos sean causados por negligencia de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora dará las instrucciones oportunas para realizar los pagos que sean necesarios desde la Cuenta de Reinversión para atender las obligaciones del Fondo, a través de la Cuenta de Tesorería mantenida en el Agente Financiero.

Los saldos positivos que resulten, en cada momento, en la Cuenta de Reinversión a favor del Fondo, devengarán un interés variable anual a favor de éste, que será igual al Tipo de Interés de Referencia aplicable a los Bonos, todo ello en los términos establecidos en el Contrato de Depósito a Tipo de Interés Garantizado.

Los saldos de la Cuenta de Reinversión se mantendrán en efectivo.

A lo largo de la vida del Fondo, el saldo de la Cuenta de Reinversión no podrá exceder en ningún momento del 4% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos. Cualquier cantidad que exceda del citado cálculo será transferido de manera inmediata a la Cuenta de Tesorería. En el supuesto de que la calificación otorgada por S&P al Emisor fuera igual o

superior a A-1, no se producirá la citada transferencia mientras dicho nivel de calificación se mantenga.

En la actualidad, el Emisor tiene una calificación a corto plazo en la escala de Moody's de P1 y de A2 en su escala a largo plazo, y una calificación a corto plazo en la escala de S&P de A-2. En el supuesto de que la calificación otorgada por las Agencias de Calificación al Emisor fuera rebajada a una calificación a corto plazo inferior a P1 o a largo plazo inferior a A3, en el caso de Moody's, o de A-2 a corto plazo, en el caso de S&P, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, transferirá las cantidades depositadas en la Cuenta de Reinversión a la Cuenta de Tesorería. Igualmente, y a partir de ese momento, el Emisor estará obligado a transferir todos los importes que, como administrador de los préstamos, y de acuerdo con este Folleto, obtenga en el futuro, y ello en el mismo día en que lo reciba, de acuerdo con lo establecido en el apartado IV.1.2. de este Folleto. Ello no obstante, si el Emisor aportara al Fondo una garantía bancaria a primer requerimiento y a cargo del Emisor, suficiente a juicio de la Sociedad Gestora, de una entidad de crédito con una calificación por lo menos igual P1, en el caso de Moody's, y de A-1, en el caso de S&P, u otra reconocida expresamente por las Agencias de Calificación, que garantice la plena disponibilidad de los importes depositados en la Cuenta de Reinversión, podrá mantener la Cuenta de Reinversión.

V.3.5.2. Cuenta de Tesorería

El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Agencia Financiera, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (en adelante la "Cuenta de Tesorería").

El Emisor transferirá a la Cuenta de Tesorería, con fecha valor 2 días hábiles inmediatamente anteriores a cada Fecha de Pago, aquellas cantidades que estén depositadas en la Cuenta de Reinversión y que sean necesarias para el correspondiente pago en la citada Fecha.

A través de la Cuenta de Tesorería se realizarán todos los pagos del Fondo, siguiendo las instrucciones de la Sociedad Gestora.

La Cuenta de Tesorería no podrá tener saldo negativo en contra del Fondo. Los saldos de la Cuenta de Tesorería se mantendrán en efectivo.

Las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería devengarán intereses a favor del Fondo en base a un tipo de interés variable igual al que resulte de disminuir con un margen de 0,15% el tipo EURIBOR. El EURIBOR y la forma de calcular los intereses devengados por la Cuenta de Tesorería se determinarán en el Contrato de Agencia Financiera.

En el momento de la firma de la Escritura y de registro de este Folleto de emisión, el Agente Financiero dispone de la máxima calificación para su riesgo a corto plazo otorgada por las Agencias de Calificación.

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a P1, en el caso de Moody's, o de A-1, en el caso de S&P, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica,

por cuenta del Fondo, dentro de los 30 días siguientes a tal rebaja y previa consulta a las Agencias de Calificación, las opciones necesarias dentro de las descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto de los compromisos derivados de la función de mantenimiento de la Cuenta de Tesorería:

- (i) Obtener garantías a primer requerimiento de una entidad o entidades de crédito con calificación no inferior a P1, otorgada por Moody's, y no inferior a A-1, otorgada por S&P, u otra explícitamente reconocida por las Agencias de Calificación, que garantice los compromisos asumidos por el Agente Financiero.
- (ii) Sustituir al Agente Financiero por una entidad con calificación no inferior a P1, en el caso de Moody's, y de A-1, en el caso de S&P, u otra explícitamente reconocida por las Agencias de Calificación para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones de la entidad afectada establecidas en su respectivo contrato.

V.3.6. Avance Técnico

Teniendo en cuenta que parte de los retrasos en el pago por parte de los prestatarios tiene carácter transitorio o técnico, y para evitar que dichos retrasos afecten negativamente al flujo de pagos a los titulares de los Bonos, y teniendo en cuenta además que existe una diferencia de 20 días entre el final del Período de Cobro y la Fecha de Cobro por parte del Fondo y siendo durante dicho período los importes recaudados por el Emisor, como administrador de los préstamos, propiedad del Fondo, la Sociedad Gestora podrá disponer en cada Fecha de Cobro, actuando en nombre y por cuenta del Fondo, de un avance de liquidación con cargo a dichos importes.

El importe de cada Avance Técnico será un importe que no podrá exceder de lo recaudado por el Emisor de los Préstamos que administre, por cualquier concepto de pago al que el Fondo tenga derecho en cuanto titular de las Participaciones Hipotecarios, desde la finalización del último Período de Cobro hasta la Fecha de Cobro en la que se solicita el Avance Técnico.

La Sociedad Gestora calculará el Avance Técnico como un importe igual a la suma de lo vencido y no cobrado por el Emisor, durante el Período de Cobro anterior, en concepto de principal e intereses que correspondan a las Participaciones Hipotecarias emitidas por el Emisor y que participen de los Préstamos Hipotecarios en situación de impago en la Fecha de Cobro en la que se solicita el Avance Técnico, con la limitación indicada en el párrafo anterior. El Avance Técnico no podrá ser superior, respecto a cada Préstamo Hipotecario, a los intereses y principal de la última cuota del mismo.

En cada Fecha de Cobro el Avance Técnico obtenido en la Fecha de Cobro anterior se considera deducible en la liquidación del período de cobro objeto de liquidación, pudiéndose producir la solicitud de un nuevo Avance Técnico con cargo a la siguiente liquidación.

V.3.7. Contrato de Permuta Financiera de Intereses (Swap).

La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con HSBC un Contrato de Permuta Financiera de Intereses o Swap cuyos términos más relevantes se describen a continuación.

Parte A : La sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo.

Parte B : HSBC Bank plc, Sucursal en España

V.3.7.1. Fechas de Liquidación

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Cobro correspondientes a los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año en el caso de que la cantidad a pagar de acuerdo con el Contrato de Swap deba ser pagada al Fondo por la Parte B, y las Fechas de Pago del Fondo en el caso de que esas cantidades deban ser pagada por la Parte A.

V.3.7.2. Periodos de Liquidación y Periodos de Cálculo del Periodo de Liquidación

Los Periodos de Liquidación serán los días efectivamente transcurridos entre dos Fechas de Liquidación consecutivas, incluyendo la primera y excluyendo la última. Excepcionalmente, el primer periodo de liquidación tendrá una duración equivalente a los días efectivamente transcurridos entre la Fecha de Desembolso de la Emisión de Bonos (incluida) y el 20 de septiembre de 2004 (excluido).

El Periodo de Cálculo de cada Período de Liquidación serán los días efectivamente transcurridos durante los tres meses existentes entre el primer día del mes en el que se inicia el Periodo de Liquidación y el último día del mes inmediato anterior al de finalización del Periodo de Liquidación en curso, ambos incluidos. Excepcionalmente, el Periodo de Cálculo del Primer Periodo de Liquidación se extenderá desde la Fecha de Desembolso hasta el 31 de Agosto de 2004 ambos incluidos, y el último se extenderá desde el primer día del mes correspondiente a la Fecha de Pago en que se liquide el Fondo y dicha Fecha de Pago ambos incluidos.

V.3.7.3. Cantidades a Pagar por la Parte A

En cada Fecha de Liquidación, la Parte A abonará la Cantidad a Pagar por la Parte A, que será igual a los pagos por intereses de todos y cada uno de los préstamos participados que efectivamente hayan pagado intereses durante el citado Periodo de Cálculo.

V.3.7.4. Cantidades a Pagar por la Parte B

En cada Fecha de Liquidación, la Parte B abonará la Cantidad a Pagar por la Parte B, igual al resultado de recalcular para el Periodo de Cálculo del Periodo de Liquidación en curso los pagos por intereses de todos y cada uno de los préstamos participados que efectivamente hayan pagado intereses durante el citado Periodo de Cálculo. Dicho recálculo se efectuará a un tipo de interés igual al denominado Tipo de Interés de la Parte B. El Tipo de Interés de la

Parte B será igual al Tipo de Interés Medio Ponderado de los Bonos más un margen del 0,40%. Dado que media una Fecha de Pago de los Bonos en cada Periodo de Cálculo, se calculará para cada Periodo de Cálculo dos Tipos de Interés Medios Ponderados de los Bonos, y, por tanto, dos Tipos de Interés de la Parte B, cada uno de los cuales se aplicará al número de días correspondiente a cada uno de los dos Periodos de Devengo de Intereses del Periodo de Cálculo en curso. Para el Primer Periodo de Cálculo se empleará un único Tipo de Interés de la Parte B calculado con el Tipo de Interés Medio Ponderado de los Bonos resultante en la Fecha de Desembolso, más 0,40%.

V.3.7.5. Liquidación por saldos

Las cantidades a pagar de acuerdo con el Contrato de Swap se liquidarán de forma que, si las dos partes deben hacerse recíprocamente pagos, aquella Parte cuyo importe sea mayor, quedará obligada a realizar un pago por la cantidad en exceso.

V.3.7.6. Supuestos de incumplimiento del Contrato de Swap.

Si en una Fecha de Liquidación el Fondo no pagase la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte B, el Contrato de Permuta Financiera de Intereses podrá quedar resuelto a instancias de la Parte B. En caso de que correspondiera pagar cantidad liquidativa, el Fondo asumirá, si procede, la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en los términos del Contrato de Permuta Financiera de Intereses, y todo ello de conformidad con el Orden de Prelación de Pagos. Sin perjuicio de lo anterior, salvo en una situación permanente de alteración del equilibrio financiero del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, tratará de contratar un nuevo contrato de permuta financiera de intereses.

Si en una Fecha de Pago la Parte B no hiciera frente a sus obligaciones de pago por la totalidad de la cantidad que le correspondiera satisfacer al Fondo, la Sociedad Gestora podrá optar por resolver el Contrato de Swap. En este caso, la Parte B asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el Contrato.

La cantidad liquidativa será calculada por la Sociedad Gestora, como agente de cálculo del Swap, en función del valor de mercado del Contrato de Permuta Financiera de Intereses.

V.3.7.7. Supuestos especiales para la Parte B

Si Banco Pastor obtuviese una calificación de la Deuda no subordinada no garantizada en la escala a largo plazo de Moody's igual o superior a A1 y una calificación en la escala a corto plazo de S&P igual o superior a A-1, Banco Pastor podrá subrogarse en la posición de HSBC como Parte B del Contrato de Permuta Financiera.

Adicionalmente, el presente apartado regula la situación en la que la Parte B, no tuviera el rating suficiente para ser contrapartida del Swap aquí descrito, esto es, una calificación crediticia en la escala a largo plazo de Moody's igual o superior a A1 y una calificación en la escala a corto plazo de S&P igual o superior a A-1.

Si acaeciese una circunstancia como la contemplada en el párrafo anterior, la Parte B, siempre que ello no tenga repercusión sobre la calificación de los Bonos:

1º en el plazo máximo de treinta (30) Días Hábiles desde el día en que tuviera lugar la notificación de dicha circunstancia, (i) constituirá un depósito a favor del Fondo por la cantidad que satisfaga los requerimientos de las Agencias de Calificación, el cual quedará depositado en una cuenta abierta en una entidad bancaria con calificación de su deuda no subordinada y no garantizada, en las escalas de a corto y a largo plazo de Moody's no inferiores a P1 y A3 respectivamente, y en la escala a corto plazo de S&P no inferior a A-1, y ello mientras dicha Parte B mantenga su calificación a corto plazo igual a P1 en la escala a corto plazo e igual o superior a A3 en la escala a largo plazo, ambas de Moody's, e igual o superior a A-3 en la escala a corto plazo de S&P; o (ii) obtendrá una garantía, a favor del Fondo, a primer requerimiento de la disponibilidad de la cantidad que satisfaga las exigencias de las Agencias de Calificación, prestada por una entidad con una calificación a corto plazo de la deuda no subordinada y no garantizada igual a A-1, o calificación equivalente según la escala de S&P, y P1 a corto plazo y A1 a largo plazo o calificación equivalente según la escala de calificación de Moody's; ó

2º procederá a que una tercera entidad, con una calificación a corto plazo de la deuda no subordinada y no garantizada igual a A-1, o calificación equivalente según la escala de S&P, y P1 o calificación equivalente según la escala de calificación de Moody's, y de A1 de la deuda a largo plazo, o calificación equivalente según la escala de calificación de Moody's, respectivamente, asuma su posición contractual y le sustituya; todo ello sujeto a los términos y condiciones que estime pertinentes la Sociedad Gestora y las Agencias de Calificación para mantener las calificaciones asignadas a los Bonos emitidos por el Fondo.

Todos los costes, gastos e impuestos en que se incurran por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de la Parte B.

V.3.7.8. Vencimiento del Contrato

El Contrato de Permuta Financiera de Intereses quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Período de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada uno de los Bonos.

La ocurrencia, en su caso, de la resolución anticipada del Contrato de Permuta Financiera de Intereses no constituirá en sí misma una causa de vencimiento anticipado del Fondo ni Liquidación Anticipada del mismo, salvo que en conjunción con otros eventos o circunstancias relativos a la situación patrimonial del Fondo se produjera una alteración sustancial o permanente de su equilibrio financiero.

El vencimiento del Contrato de Permuta Financiera de Intereses tendrá lugar en la fecha de liquidación del Fondo.

V.4. Reglas ordinarias y excepcionales de prelación y aplicación de fondos. (CAJA)

V.4.1. En la fecha de desembolso del Fondo y Emisión de los Bonos

1. Origen:

En la Fecha de Desembolso del Fondo, éste dispondrá de fondos por los siguientes conceptos:

- a) Fondos recibidos como consecuencia de la emisión y colocación en el mercado de los Bonos.
- b) Fondos recibidos en concepto del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales. Los Fondos correspondientes al Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo se obtendrán por el Fondo el segundo día hábil anterior a la primera Fecha de Pago del Fondo.
- c) Fondos recibidos en concepto del Préstamo Participativo.

2. Aplicación:

En la Fecha de Desembolso del mismo, el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos:

- a) Pagos en concepto de la compra de las Participaciones Hipotecarias que son agrupados en el Fondo.
- b) Pago de los gastos iniciales del Fondo según lo descrito en el apartado III.4.3. de este Folleto.
- c) Constitución del Fondo de Reserva.

V.4.2. A partir de la fecha de constitución del Fondo y hasta la total amortización de los Bonos

1. Origen de fondos

Los fondos de los que dispone el Fondo en cada Fecha de Pago para la distribución de los importes correspondientes a los titulares de los Bonos y para el pago de las comisiones correspondientes tienen su origen en:

- a) Ingresos obtenidos de las Participaciones Hipotecarias en concepto de principal e intereses corrientes.
- b) Importe en concepto de Avance Técnico solicitado al Emisor y no reembolsado.
- c) Rendimientos de los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Reinversión.

- d) En su caso, otros ingresos procedentes de los prestatarios por conceptos distintos a principal e intereses corrientes de los Préstamos Hipotecarios.
- e) El producto de la liquidación, en su caso, y cuando corresponda, de los activos del Fondo.
- f) Cantidades Netas percibidas en virtud del Contrato de Swap, según lo establecido en el apartado V.3.7. de este Folleto, o , en caso de incumplimiento, de su pago liquidativo.

2. Aplicación de fondos:

Con carácter general, los Recursos Disponibles del Fondo, según se definen en el apartado III.4.5. de este Folleto serán aplicados, en cada Fecha de Pago, a los siguientes pagos, estableciéndose como orden de prelación en caso de insuficiencia de fondos, el orden en que se enumeran a continuación

(i) Gastos e Impuestos

Gastos y Comisiones ordinarios que sean a cargo del Fondo; los gastos extraordinarios que se originen como consecuencia de la defensa de los intereses del Fondo, incluida la comisión de administración que el Fondo tuviera que abonar en caso de sustitución de Banco Pastor como administrador de los préstamos hipotecarios; e impuestos de los que el Fondo sea el sujeto pasivo.

(ii) Comisión de gestión a la Sociedad Gestora.

Comisión de gestión a abonar a la Sociedad Gestora de acuerdo con lo previsto en el apartado III.3.2. de este Folleto.

(iii) Pago, en su caso, a la Parte B del Swap de la Cantidad Neta a Pagar de la Parte A derivada del Contrato de Swap a que se refiere el apartado V.3.7. del presente Folleto, o, en caso de incumplimiento, de su pago liquidativo, salvo en el caso de que dicho pago liquidativo resulte de la resolución anticipada del contrato de swap debido a un incumplimiento de las obligaciones de la Parte B asumidas en el Contrato de Permuta Financiera, en cuyo caso este pago quedará postergado a la dotación del Fondo de Reserva.

(iv) Pago de intereses de los Bonos A.

Intereses devengados correspondientes a los Bonos A. Los intereses de los Bonos A se satisfarán a prorrata entre los Bonos de esta Serie en función del Saldo Nominal Pendiente de cada Bono. En caso de que los Recursos Disponibles del Fondo fueran insuficientes, el importe que resulte se distribuirá entre todos los Bonos A, proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de los mismos.

(v) Pago de Intereses de los Bonos B.

Intereses devengados correspondientes a los Bonos B. En caso de que los Recursos Disponibles del Fondo fueran insuficientes, el importe que resulte se distribuirá

entre todos los Bonos B, proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de los mismos.

En el caso de que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias con impago superior a 90 días en cualquier momento de la vida del Fondo represente un porcentaje superior al 14,65% del Saldo Nominal Inicial de los Bonos y que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias que hayan resultado Fallidas en cualquier momento de la vida del Fondo represente un porcentaje igual o superior al 6,7% del Saldo Nominal Inicial de los Bonos, los intereses de los Bonos B quedarán postergados en cuanto a su pago en el lugar (ix) de este orden de prelación de pagos.

(vi) Pago de Intereses de los Bonos C.

Intereses devengados correspondientes a los Bonos C. En caso de que los Recursos Disponibles del Fondo fueran insuficientes, el importe que resulte se distribuirá entre todos los Bonos C, proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de los mismos.

En el caso de que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias con impago superior a 90 días en cualquier momento de la vida del Fondo represente un porcentaje igual o superior al 10,63% del Saldo Nominal Inicial de los Bonos y que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias que hayan resultado Fallidas en cualquier momento de la vida del Fondo represente un porcentaje igual o superior al 4,8% del Saldo Nominal Inicial de los Bonos, los intereses de los Bonos C quedarán postergados en cuanto a su pago en el lugar (xi) de este orden de prelación de pagos.

(vii) Pago de Intereses de los Bonos D.

Intereses devengados correspondientes a los Bonos D. En caso de que los Recursos Disponibles del Fondo fueran insuficientes, el importe que resulte se distribuirá entre todos los Bonos D, proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de los mismos.

En el caso de que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias con impago superior a 90 días en cualquier momento de la vida del Fondo represente un porcentaje superior al 8,78% del Saldo Nominal Inicial de los Bonos y que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias que hayan resultado Fallidas en cualquier momento de la vida del Fondo represente un porcentaje igual o superior al 3,9% del Saldo Nominal Inicial de los Bonos, los intereses de los Bonos D quedarán postergados en cuanto a su pago en el lugar (xiii) de este orden de prelación de pagos.

(viii) Amortización de Principal de los Bonos A.

Amortización del Principal de los Bonos A, de acuerdo con las reglas previstas en el apartado II.11.2. de este Folleto.

- (ix) Pago de intereses de los Bonos B en el supuesto de que hayan resultado postergados como se describe más arriba.
- (x) Amortización de Principal de los Bonos B.

Amortización de Principal de los Bonos B, de acuerdo con las reglas previstas en el apartado II.11.2. de este Folleto, teniendo en cuenta que la amortización de los Bonos B no comenzará hasta que no estén totalmente amortizados los Bonos A.
- (xi) Pago de intereses de los Bonos C en el supuesto de que hayan resultado postergados como se describe más arriba.
- (xii) Amortización de Principal de los Bonos C.

Amortización de Principal de los Bonos C, de acuerdo con las reglas previstas en el apartado II.11.2. de este Folleto, teniendo en cuenta que la amortización de los Bonos C no comenzará hasta que no estén totalmente amortizados los Bonos B.
- (xiii) Pago de intereses de los Bonos D en el supuesto de que hayan resultado postergados como se describe más arriba.
- (xiv) Amortización de Principal de los Bonos D.

Amortización de Principal de los Bonos D, de acuerdo con las reglas previstas en el apartado II.11.2. de este Folleto, teniendo en cuenta que la amortización de los Bonos D no comenzará hasta que no estén totalmente amortizados los Bonos C.
- (xv) Dotación del Fondo de Reserva

Dotación, en su caso, del Fondo de Reserva hasta que alcance el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva
- (xvi) Intereses del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo.
- (xvii) Intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- (xviii) Remuneración Fija del Préstamo Participativo.
- (xix) Amortización del Principal del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo.
- (xx) Amortización del Principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.
- (xxi) Remuneración Variable del Préstamo Participativo.
- (xxii) Amortización del Préstamo Participativo.

3. Otras Reglas

En el supuesto de que los Recursos Disponibles no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en los apartados anteriores, se aplicarán las siguientes reglas:

- Los Recursos Disponibles del Fondo se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el orden de prelación establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago.
- Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Pago, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.
- Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales.

CAPÍTULO VI

INFORMACION DE CARACTER GENERAL SOBRE LA SOCIEDAD GESTORA

Los Fondos de Titulización Hipotecaria carecen de personalidad jurídica propia, encomendándose a las Sociedad Gestoras de Fondos de Titulización la constitución, administración y representación legal de los mismos, así como la representación y defensa de los titulares de los valores emitidos con cargo a los Fondos que administren.

En virtud de lo anterior, se detallan en este Capítulo las informaciones relativas a InterMoney Titulización, S.G.F.T., S.A., en calidad de Sociedad Gestora que constituye, administra y representa al Fondo.

VI.1. Relativas a la Sociedad, salvo su capital.

VI.1.1. Razón y Domicilio social

Razón Social: InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.

Domicilio social: Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n, Torre Picasso, planta 22, Madrid.

C.I.F.: A-83774885

VI.1.2. Constitución e inscripción en el Registro Mercantil

InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización S.A. se constituyó mediante escritura pública otorgada el día 16 de octubre de 2003, ante el Notario de Madrid D. Antonio Huerta Trólez, con el número 2572 de su protocolo, con la autorización previa del Ministerio de Economía y Hacienda otorgada el 6 de octubre de 2003. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 19.277, libro 0, folio 127, sección 8, hoja M-337707, inscripción 1ª, con fecha 21 de octubre de 2003, y también inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el nº 10.

La duración de la Sociedad Gestora es indefinida, salvo la concurrencia de alguna de las causas que las disposiciones legales y estatutarias, en su caso, establezcan la disolución.

VI.1.3. Objeto Social

De acuerdo con las exigencias legales, el artículo segundo de sus Estatutos establece que: “la Sociedad tendrá por objeto exclusivo la constitución, administración y representación legal tanto de los Fondos de Titulización de Activos como de los Fondos de Titulización Hipotecaria”. Asimismo, y de conformidad con la normativa legalmente aplicable, le corresponderá, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los

intereses de los titulares de los valores emitidos con cargo a los Fondos que administre y de los restantes acreedores ordinarios del mismo.

VI.1.4. Lugar donde pueden consultarse los documentos que se citan en el Folleto o cuya existencia se deriva de su contenido.

Los Estatutos Sociales, estados contables y económico-financieros de la Sociedad Gestora, así como cualquier otro documento que se cite en el presente Folleto, incluido éste, o cuya existencia se deriva de su contenido, pueden ser consultados en el domicilio social de la Sociedad Gestora, Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n, Torre Picasso, planta 22, Madrid.

El presente Folleto estará a disposición del público, de forma gratuita, en la sede social de la Sociedad Gestora y de las Entidades Aseguradoras. Asimismo, puede consultarse en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Una vez otorgada la Escritura de Constitución y antes del inicio del Período de Suscripción de los Bonos, la Sociedad Gestora entregará a la CNMV copia autorizada de la Escritura de Constitución. Adicionalmente, la Sociedad Gestora, IBERCLEAR o la entidad participante en la que delegue sus funciones y el órgano rector de AIAF, tendrán en todo momento a disposición de los titulares de los Bonos y del público interesado, copias de la Escritura de Constitución para que puedan ser consultadas.

VI.2. Relativas al capital social

VI.2.1. Importe nominal suscrito y desembolsado

El capital social de la Sociedad Gestora en la fecha de registro de este Folleto es de 1.000.000 de euros totalmente desembolsados, representado por 100.000 acciones nominativas de 10 euros de valor nominal cada una de ellas.

VI.2.2. Clases de acciones

Todas las acciones son de la misma clase y serie y de iguales derechos.

VI.2.3. Evolución del capital durante los tres últimos años

El Capital Social de la Sociedad en la fecha de registro de este Folleto es de 1.000.000 de euros.

VI.3. Datos relativos a las participaciones

VI.3.1. Existencia o no de participaciones en otras sociedades

No existen participaciones de la Sociedad en ninguna otra sociedad.

VI.3.2. Grupo de empresas del que forma parte la Sociedad

InterMoney Titulización, S.G.F.T., S.A. forma parte del grupo de empresas “CIMD S.A.”

VI.3.3. Titulares de participaciones significativas

La distribución accionarial de la Sociedad Gestora es la siguiente:

	Porcentaje	Nº acciones
Corretaje e Información Monetaria y de Divisas, S.A.	99,998%	99.998
Otros	0,002%	2

VI.4. Organos sociales

El gobierno y la administración de la Sociedad Gestora están encomendados estatutariamente a la Junta General de Accionistas y al Consejo de Administración. Sus competencias y facultades son las que corresponden a dichos órganos con arreglo a lo dispuesto en la Ley de Sociedades Anónimas y en el Real Decreto 926/1998, en relación con el objeto social.

VI.4.1. Consejo de Administración

El Consejo de Administración está integrado por las siguientes personas:

D. José Antonio Trujillo del Valle (Presidente)

D^a. Beatriz Senís Gilmartín

D. Rafael Bunzl Csonka

D. Víctor Manuel Gonzalo Angulo

D. Juan Muñoz Achirica

Secretario del Consejo: D. Juan Muñoz Achirica.

VI.4.2. Dirección General.

No hay Dirección General.

VI.5. Conjunto de intereses en la Sociedad Gestora de las personas que integran los órganos sociales

El Consejo de Administración tiene el 0,002% de las acciones de la sociedad.

VI.6. Identificación de las personas o entidades que sean prestamistas de la Sociedad Gestora y participan en las deudas de la misma en más de un 10% cuantificando dichos intereses en cada caso.

No existen.

VI.7. Existencia de litigios y contenciosos que puedan afectar a la situación económico-financiera de la Sociedad

En la fecha de registro del Folleto de este Fondo no existen litigios ni contenciosos de la Sociedad que puedan afectar a la situación económico-financiera del mismo.

CAPÍTULO VII

CONSIDERACIONES SOBRE LOS MERCADOS

VII.1. Tendencias más recientes y significativas del Mercado Hipotecario en general, y, en particular, del mercado de préstamos hipotecarios, y de Bonos de Titulización Hipotecaria.

Durante los últimos años el Mercado Hipotecario español se ha visto afectado por un proceso de crecimiento en cuanto a volúmenes y de intensificación de la competencia entre las entidades crediticias que en él operan.

Cabe destacar dos hechos que inciden en la evolución del Mercado Hipotecario español. En primer término, la consolidación del nuevo marco normativo surgido al amparo de la Orden Ministerial de 5 de mayo de 1994, sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios, y su posterior desarrollo por la Circular del Banco de España 5/94 de 22 de julio. Estas normas han colaborado en consolidar una homogeneidad en los préstamos hipotecarios, no solo desde el punto de vista jurídico, sino también desde la perspectiva económica que implica la utilización de unos índices de referencia para los préstamos a interés variable definidos y de general uso, al ser los recomendados por la autoridad monetaria. En este sentido, se facilitó la sustitución de índices puramente monetarios, por otros con componentes más estadísticos, como el MIBOR a 1 Año (cuyo método de cálculo fue modificado por la Orden Ministerial de 1 de diciembre de 1999), o, a partir de Julio de 1999, la Referencia interbancaria a un Año (CBE 7/99 de 29 de julio), que matizan las posibles distorsiones derivadas de un mercado mayorista. Adicionalmente, se han introducido como recomendados otros índices de referencia obtenidos directamente del Mercado, mucho más representativos de las evoluciones del precio. Finalmente, se introdujo también una referencia cuyo significado y alcance es más próximo al largo plazo que caracteriza a las operaciones de préstamo hipotecario: el Tipo de Rendimiento Interno en el mercado secundario de la Deuda Pública de plazo entre 2 y 6 años, aunque de utilización absolutamente residual.

En segundo término, la evolución de los tipos de interés ha producido un significativo desplazamiento de las carteras de préstamos hipotecarios de las entidades de crédito de tipos de interés fijos a sistemas variables, todo ello favorecido por la definitiva asunción por el consumidor final de las herramientas que la Ley 2/94 de 30 de marzo sobre subrogación y modificación de préstamos hipotecarios les brinda.

VII.2. Implicaciones que pudieran derivarse de las tendencias comentadas en el punto anterior VII.1.

La totalidad de los Préstamos Hipotecarios participados por las Participaciones Hipotecarias agrupadas en IM PASTOR 2, Fondo de Titulización Hipotecaria son a tipo de interés variable, liquidando algunos de ellos durante un período transitorio a tipo de interés fijo, acomodándose periódicamente a las variaciones de los tipos de interés de mercado. Por ello, no es previsible que se produzcan modificaciones importantes en las Tasas de Amortización Anticipada de la cartera por razón de los cambios en el nivel de los tipos de interés.

No obstante de todo lo anterior, el plazo medio y la duración de la emisión de alguno de los Bonos objeto de este Folleto podrían verse modificados respecto a las inicialmente estimadas según el apartado II.11. en caso de variar la tasa de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios.

En opinión de esta Sociedad Gestora, actualmente no existe información pública histórica suficiente sobre amortizaciones anticipadas que permita hacer predicciones fiables a medio y largo plazo sobre el comportamiento de las Tasas de Amortización Anticipada de las carteras de préstamos. En este sentido, hay que tener en cuenta que el mercado, como se indica en el apartado VII.1. anterior ha sufrido una profunda modificación en los años recientes, lo cual desaconseja la realización de predicciones fundamentadas en la extrapolación de los datos disponibles de los últimos ejercicios, que además de escasos y limitados en el tiempo, no se les puede atribuir un valor muestral representativo. En cualquier caso, aquellos inversores interesados pueden consultar la información que ésta y otras Sociedades Gestoras publican con regularidad sobre los Fondos de Titulización Hipotecaria que respectivamente gestionan.