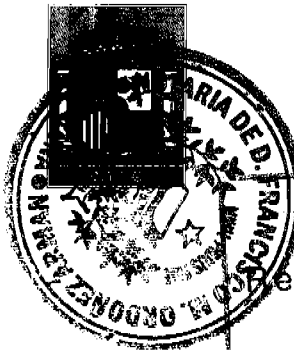




04/2005



6F9252000

NOTARIA DE D. FRANCISCO M. ORDÓÑEZ ARMAN
Durán Lórga, 11
Teléfs. 981 22 57 88 | 981 22 57 27
Registros, Oficinas 15003 A CORUÑA

Escrituras de
Anotaciones en cuenta
Nº R.O. 6830

CONSTITUCIÓN DE "IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA", EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

NÚMERO MIL OCHOCIENTOS TREINTA Y TRES.-

EN A CORUÑA, mi residencia, a nueve de junio de dos mil cinco.

Ante mi, FRANCISCO MANUEL ORDÓÑEZ ARMAN, Notario del Ilustre Colegio de Galicia,

COMPARECEN

DON MIGUEL SANMARTIN LOSADA, mayor de edad,

DON JOSE ANTONIO TRUJILLO DEL VALLE, mayor de edad,

Les conozco.

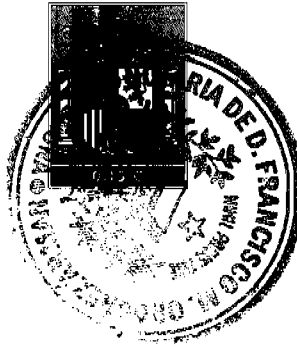
INTERVIENEN

A).- Don Miguel Sanmartin Losada en representación, como consejero secretario, de la Compañía Mercantil denominada "BANCO PASTOR, S.A.", (en adelante asimismo, indistintamente, "BANCO PASTOR" o "Entidad Cedente") entidad de crédito constituida mediante escritura pública otorgada ante el que fue Notario que fue de A Coruña, don Antonio Viñes Gilmet, el 1 de enero de 1.925, con el número 1 de orden de su protocolo, e inscrito en el Registro Mercantil de La Coruña, en el tomo 91, libro 3, sección 3, folio 107, hoja 33, siendo su duración ilimitada. Adaptó sus Estatutos a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura pública otorgada por el ilustre Notario del Colegio de Galicia, don Francisco Manuel Ordoñez Arman, en fecha 26 de julio de 1990, con el número 1.808 de orden de su protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de La Coruña el día 29 de agosto de 1990, al tomo 783 del archivo, sección general, folio 1, hoja nº. C-519, inscripción 1.

Actua en su condición de SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION, cargo para el que fué reelegido por periodo de cinco años en Junta Ge-



04/2005



6F9251999

neral y reunión de Consejo de Administración celebradas el día 13 de abril de 2.000, elevados a público dichos acuerdos en escritura autorizada por mí, el infrascrito Notario, el día 10 de mayo de 2.000, número 1.140 de protocolo, causando la inscripción 521ª de la mencionada hoja registral.

Así resulta de copias de dichos documentos, a las que me remito, sin que en lo omitido de las mismas haya nada que limite, modifique o contradiga lo testimoniado, asegurándome Don Miguel Sanmartín Losada la vigencia de su cargo así como que no ha variado la capacidad jurídica de la sociedad que representa. _____

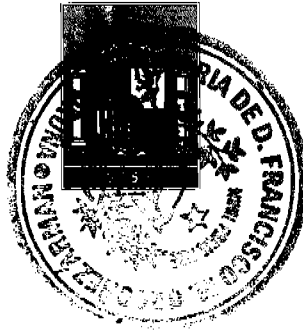
Está especialmente facultado para este acto en virtud de acuerdos adoptados en reunión de Consejo de Administración celebrada el día 27 de enero de 2.005, según resulta de certificación expedida por don Miguel Sanmartín Losada como Secretario de dicho Consejo, con el Visto Bueno del Presidente del mismo, don José María Arias Mos-

quera, la cual me entrega, cuyas firmas advero y
dejo unida a esta matriz. _____

B).- Y don José Antonio Trujillo del Valle,
en nombre y representación de "INTERMONEY TITULI-
ZACION, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZA-
CION, S.A." (en adelante, la "Sociedad Gestora")
con domicilio en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso
1, Torre Picasso, planta 22, 28020 Madrid y
C.I.F. A-83774885, entidad constituida de confor-
midad con lo dispuesto en el artículo sexto de la
Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de las
Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y
sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (en ade-
lante, la "Ley 19/1992"), constituida mediante
escritura pública otorgada el 16 de octubre de
2003 ante el Notario de Madrid D. Antonio Huerta
Trolez, con el número 2572 de su protocolo, con
la autorización previa del Ministerio de Economía
y Hacienda (Dirección General del Tesoro y Polí-
tica Financiera) 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. INTERMONEY TITULIZACIÓN, SOCIE-



04/2005



6F9251998

DAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN S.A., se halla inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la "CNMV") con el número 10, según se acredita mediante el oportuno escrito, copia del cual dejo incorporada a esta matriz. El objeto social de la Sociedad Gestora, establecido en el artículo segundo de sus Estatutos, se transcribe a continuación: "La Sociedad tendrá por objeto exclusivo la constitución, administración, y representación tanto de fondos de titulización de activos como de los fondos de titulización hipotecaria. Asimismo, y de conformidad con la normativa legal 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 al fondo o fondos que administre y de los restantes acreedores ordinarios del mismo."

Actúa como Presidente, nombrado por un periodo de cuatro años en Junta General de Accionistas. _____

Así resulta de la documentación aportada, asegurándome D. José Antonio Trujillo del Valle la vigencia de su cargo, así como que no ha variado la capacidad jurídica de la sociedad que representa. _____

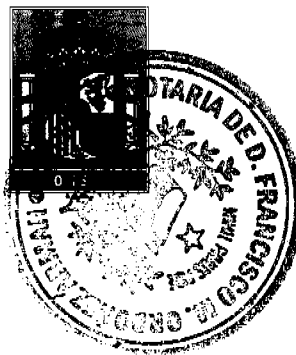
Está especialmente facultado para este acto en virtud de acuerdos adoptados en reunión de Consejo de Administración de 28 de abril de 2.005, elevado a público en escritura autorizada por el Notario de Madrid, don Antonio Huerta Trolez el día 13 de mayo de 2.005, número 1.282 de protocolo, cuya copia autorizada queda incorporada a esta matriz. _____

Tienen, a mi juicio, según intervienen, capacidad legal para formalizar esta escritura de CONSTITUCIÓN DE FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, DE EMISIÓN Y SUSCRIPCIÓN DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y EMISIÓN DE BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA (en adelante, la "Escritura de Constitución") y, a tal fin; _____

EXPONEN:



04/2005



6F9251997

I. Que INTERMONEY TITULIZACIÓN SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. está facultada 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 los artículos quinto y sexto de la Ley 19/1992. _____

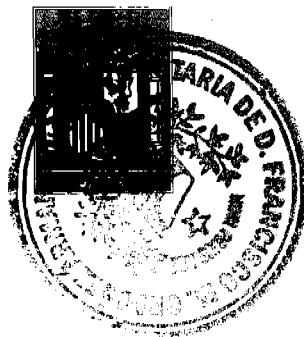
II. Que la Sociedad Gestora quiere proceder a constituir un Fondo de Titulización Hipotecaria bajo la denominación "IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA" (en adelante, el "Fondo") de conformidad con el régimen legal previsto en los artículos quinto y sexto de la Ley 19/1992, , en la Ley 24/1998, de 28 de julio, del mercado de valores, en su redacción vigente (en adelante, la "Ley del Mercado de Valores") y en las demás disposiciones legales y reglamentarias que resulten de aplicación en cada momento. _____

Se adjunta como ANEXO 2 a la presente Escritura de Constitución, certificación de los acuer-

dos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en sesión celebrada con fecha 28 de abril de 2005, relativos a la constitución del Fondo.-----

III. Que BANCO PASTOR es una entidad de crédito con una extensa cartera de préstamos hipotecarios que figuran en su activo y desea ceder determinados préstamos hipotecarios para que constituyan los activos agrupados en el Fondo.-----

Que el Consejo de Administración de BANCO PASTOR en sesión celebrada el 27 de enero de 2005, acordó autorizar la cesión de préstamos hipotecarios concedidos por BANCO PASTOR con el objeto de financiar con garantía de primera hipoteca inmobiliaria la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas residenciales situadas en España (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios"). Los Préstamos Hipotecarios cumplen los requisitos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario (en adelante, la "Ley 2/1981"). Asimismo acordó la emisión de participaciones hipotecarias (en adelante, indistintamente, las "Participaciones Hipotecarias" o las "Participaciones"), al objeto de instrumen-



6F9251996

04/2005

tar la cesión de los Préstamos Hipotecarios de conformidad con lo dispuesto en la Ley 2/1981 y el Real Decreto 685/1981 de 17 de marzo de desarrollo, en su redacción vigente (en adelante, el "Real Decreto 685/1981"), para su agrupación al Fondo._____

Se adjuntan como ANEXO 1 a la presente Escritura de Constitución certificación de los acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de BANCO PASTOR en sesión celebrada el día 27 de enero de 2005._____

IV. Que la Sociedad Gestora, a efectos de la constitución del Fondo, y actuando como representante legal en nombre y representación del mismo, procede a llevar a cabo una emisión de bonos de titulización hipotecaria (en adelante, la "Emisión de Bonos") y los bonos de titulización hipotecaria (en adelante los "Bonos") que se integrarán en el pasivo del Fondo._____

V. Que se ha llevado a cabo la verificación

de una serie de atributos de los Préstamos Hipotecarios de la cartera de BANCO PASTOR que van a ser objeto de cesión, mediante una auditoria elaborada según la técnica de muestreo. La citada auditoría ha sido elaborada por la firma Deloitte, S.L., (en adelante, "Deloitte"), inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0692, y domicilio social en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde número 65, según se acredita por el Informe de Auditoria de los Préstamos Hipotecarios, copia del cual se adjunta como ANEXO 3 a la presente Escritura de Constitución.

VI. Que de acuerdo con el artículo 5.3 de la Ley 19/1992, la constitución del Fondo y la Emisión de Bonos tienen como requisito previo la inscripción del Folleto Informativo y demás documentos acreditativos en los registros oficiales de la CNMV, en los términos previstos en el artículo 26 y siguientes de la Ley del Mercado de Valores, así como de conformidad con la demás normativa aplicable

VII. Que esta preceptiva inscripción previa por la Comisión Nacional del Mercado de Valores,



6F9251995

04/2005

se ha efectuado con fecha 8 de junio de 2005, según se acredita mediante el oportuno escrito de inscripción, suscrito por el citado Organismo, copia del cual se adjunta como ANEXO 4 a la presente Escritura de Constitución. _____

VIII. Que tal y como prevé el artículo 5.9 de la Ley 19/1992, la Escritura de Constitución será la escritura pública por la que los Bonos, emitidos con cargo al Fondo, se representen mediante anotaciones en cuenta. _____

En consecuencia, los comparecientes, según intervienen, convienen el otorgamiento de la presente Escritura de Constitución en los términos previstos en los apartados 2 y 9 del artículo quinto de la Ley 19/1992, y a la que se incorporan, formando parte de la misma, los Anexos 1 al 9 que en ella se citan y que se registrará por las siguientes _____

ESTIPULACIONES

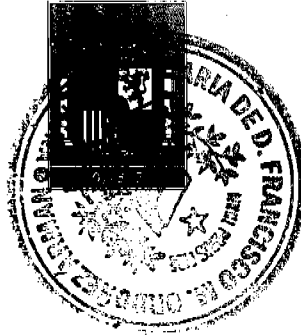
Sección I: CONSTITUCIÓN DEL FONDO "IM PASTOR

3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA"_____

1. CONSTITUCIÓN DEL FONDO._____

La Sociedad Gestora en el presente acto constituye el Fondo con la denominación de "IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA " con domicilio en Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Madrid que se registrará por: (i) la presente Escritura de Constitución y; (ii) el régimen legal previsto por la Ley 19/1992; (iii) la Ley 2/1981 y el Real Decreto 685/1982; (iv) la Ley del Mercado de Valores y (v) las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento._____

La constitución del Fondo y la Emisión de los Bonos, de acuerdo con el artículo 5.3 de la Ley 19/1992, ha sido objeto de inscripción en los registros oficiales de la CNMV con las condiciones y requisitos recogidos en la Ley del Mercado de Valores, y demás normativa de desarrollo. El Folleto Informativo de constitución del Fondo, y de emisión de los Bonos fue inscrito por la CNMV con fecha 8 de junio de 2005, cuya notificación del acuerdo se adjunta a la presente Escritura de Constitución como ANEXO 4._____



6F9251994

04/2005

2. NATURALEZA DEL FONDO

El Fondo, de conformidad con el artículo 5.1 de la Ley 19/1992, constituye un patrimonio separado, carente de personalidad jurídica, y tiene el carácter de cerrado, integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias, cuya emisión por BANCO PASTOR instrumenta la cesión de los Préstamos Hipotecarios, que agrupa en el momento de la constitución, y en cuanto a su pasivo, por los Bonos que emite, por el Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período y el Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva (en adelante, conjuntamente los "Préstamos Subordinados"), de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo. Adicionalmente, figurará en las cuentas de orden la Permuta Financiera (Swap).

Los elementos patrimoniales que integran el activo y el pasivo del Fondo, y las operaciones

de cobertura de riesgos y de servicios que se conciertan por cuenta del mismo se determinan a continuación en esta Estipulación.-----

2.1 Activo del Fondo-----

El activo del Fondo estará integrado por:-----

a) En su origen.-----

- El importe nominal de las Participaciones Hipotecarias suscritas;-----

- Los gastos iniciales activados.-----

- El saldo de la Cuenta de Tesorería-----

b) Durante la vida del Fondo.-----

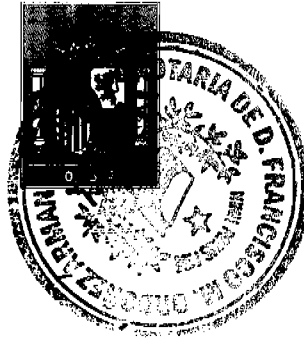
(i) El Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias.-----

(ii) El principal y los 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 adju-



04/2005



6F9251993

dicados 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 suscripción de las Participaciones Hipotecarias.—

(iv) Los recursos depositados en la Cuenta de Tesorería (o, en su caso, la Cuenta de Excedentes) y sus correspondientes intereses devengados. _____

(v) El saldo pendiente de amortizar de los gastos iniciales. _____

(vi) Cualquier otra cantidad devengada y no cobrada en relación con el Contrato de Permuta Financiera de Intereses. _____

2.2. Pasivo del Fondo. _____

El pasivo del Fondo estará integrado por: _____

a) En su origen. _____

(i) El importe nominal de los Bonos emi-

tidos.-----

(ii) El importe del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y el importe del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva.-----

b) Durante la vida del Fondo.-----

(i) El Saldo del Nominal Pendiente de los Bonos de cada una de las Series.-----

(ii) Los saldos no amortizados del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período, del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva.-----

(iii) Principal, 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.-----

(iv) El Avance Técnico neto recibido.-----

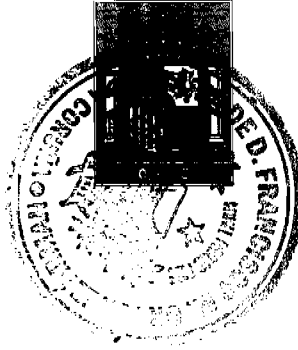
(v) El Margen de Intermediación devengado y no pagado.-----

2.3 Fondo de Reserva.-----

Como mecanismo de mejora crediticia ante posibles pérdidas debidas a Préstamos Hipotecarios impagados y/o Fallidos y con la finalidad de per-



04/2005



6F9251992

mitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, se constituirá un fondo de reserva denominado "Fondo de Reserva"._____

El Fondo de Reserva tendrá un importe inicial de nueve millones (9.000.000) de euros, quedará depositado en la Cuenta de Tesorería._____

En cada Fecha de Pago, y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos del Fondo, se dotarán aquellas cantidades necesarias para que el Fondo de Reserva alcance su Nivel Mínimo conforme a lo establecido por las Agencias de Calificación._____

Durante los 36 primeros meses de la operación no se podrá amortizar el Fondo de Reserva. El importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago (en adelante, el "Nivel Mínimo del Fondo de Reserva") será la menor de las cantidades siguientes:_____

(i) Nueve millones (9.000.000) de euros, equivalente al 0,9% del importe nominal de la

emisión de Bonos.-----

(ii) El 1,7% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos tras la Fecha de Pago corriente.-----

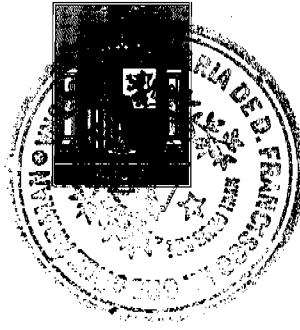
En ningún caso el importe del Fondo de Reserva podrá ser inferior a CINCO MILLONES QUINIENTOS MIL (5.500.000) euros.-----

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 dotado en la anterior Fecha de Pago o no vaya a ser dotado en esa Fecha de Pago por la cantidad necesaria para alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva establecido.-----

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.-----

Las cantidades que integren el Fondo de Reserva estarán depositadas en la Cuenta de Tesorería de conformidad con lo dispuesto en el apartado V.3.5. del Folleto y en las Estipulaciones 2.3 y 18.1 de la presente Escritura.-----



6F9251991

04/2005

2.4 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 y el de los Bonos, de neutralizar las diferencias de tipos de interés entre Participaciones 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.

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.

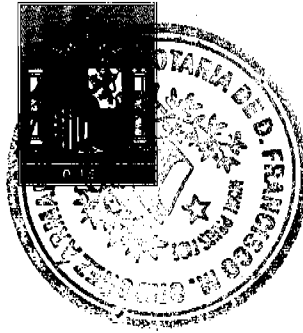
(ii) Contrato de Permuta Financiera de Intereses (Swap).

(iii) Contrato de Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva.

(iv) Contrato de Préstamo Subordinado para



04/2005



6F9251990

Intereses del Primer Periodo. _____

(v) Contrato de Préstamo Subordinado para
Gastos Iniciales. _____

(vi) Contrato de Dirección, Aseguramiento y
Colocación de la Emisión de Bonos. _____

La descripción individualizada de los térmi-
nos más relevantes de cada uno de los citados
contratos se realiza en la Sección V de la pre-
sente Escritura de Constitución. _____

3. ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO.

La constitución, administración y representa-
ción legal del Fondo corresponderán a la Sociedad
Gestora, INTERMONEY TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTO-
RA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. en los térmi-
nos previstos en el artículo quinto apartado dos
de la Ley 19/1992, y demás normativa aplicable,
así como en los términos de la presente Escritura
de Constitución. El Ministerio de Economía y Ha-
cienda autorizó la creación de la Sociedad Gesto-

ra como Sociedad Gestora de Fondos de Titulización con fecha 30 de octubre de 2003 hallándose inscrita en el registro especial abierto a tal efecto por la CNMV con el número 10.-----

La Sociedad Gestora desempeñará para el Fondo aquellas funciones que se le atribuyen en la Ley 19/1992 y en el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulación de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización (en adelante, el "Real Decreto 926/1998").-----

Corresponde igualmente a la Sociedad Gestora, en calidad de gestora de negocios ajenos, la representación y defensa de los intereses de los titulares de los Bonos emitidos con cargo al Fondo y de los restantes acreedores ordinarios del mismo. En consecuencia, la Sociedad Gestora deberá supeditar sus actuaciones a la defensa de los mismos y ateniéndose a las disposiciones que se encuentren vigentes, al efecto, en cada momento. 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 presente Escritura de Constitución y el Fo-



6F9251989

04/2005

llete Informativo. _____

La Sociedad Gestora pondrá en conocimiento de los titulares de los Bonos todas aquellas circunstancias que pudieran ser de su interés en los términos que se establecen en la Estipulación 20 de la presente Escritura de Constitución. _____

3.1 Renuncia y sustitución de la Sociedad Gestora _____

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. _____

3.2 Remuneración a favor de la Sociedad Gestora por el desempeño de sus funciones. _____

La Sociedad Gestora percibirá en la Fecha de Desembolso una comisión inicial de SESENTA MIL EUROS (60.000.-) 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 0,0175% del Saldo Nominal pendiente de las Participaciones Hipotecarias en la Fecha de Pago inmediatamente anterior. La comisión periódica anual de la Sociedad Gestora tendrá un máximo de CIENTO CUARENTA MIL EUROS (140.000.-) y un mínimo de VEINTISIETE MIL EUROS (27.000.-). Dicha comisión se entenderá bruta, en el sentido de incluir cualquier impuesto directo o indirecto o retención que pudiera gravar la misma. _____

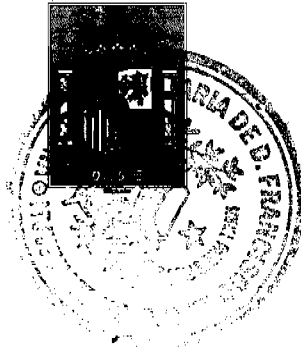
4. LIQUIDACIÓN Y EXTINCIÓN DEL FONDO. _____

4.1.- Liquidación Anticipada del Fondo ("Call"). _____

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



04/2005



6F9251988

(i) Cuando el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias (es decir, el importe de principal no vencido de las mismas) más el importe de principal de las Participaciones Hipotecarias vencido y no ingresado al Fondo, 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 y cuando la venta de las Participaciones Hipotecarias, pendientes de amortización, junto con el saldo que exista en ese momento en la Cuenta de Reinversión (o, en su caso, la Cuenta de Excedentes), permita una total cancelación de las obligaciones pendientes con los titulares de los Bonos y respetando los pagos anteriores a éstos cuyo orden de prelación sea preferente y que se hayan obtenido, en su caso, las autorizaciones necesarias para ello de las auto-

ridades competentes. _____

(ii) 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 conforme a las reglas establecidas en la presente Escritura de Constitución. _____

(iii) Obligatoriamente, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en concurso y habiendo transcurrido de cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido en la Estipulación 3.1 de la presente Escritura de Constitución. _____

(iv) Cuando hubieran transcurrido 30 meses desde la fecha del último vencimiento de los Préstamos Hipotecarios, aunque se encontraran aún débitos vencidos pendientes de cobro. _____



6F9251987

04/2005

(v) También se liquidará anticipadamente 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. 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.

A los efectos de este apartado 4.1, se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago 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 de los Bonos y de los Préstamos Subordinados, deducida, en su caso, la retención fiscal, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles.-

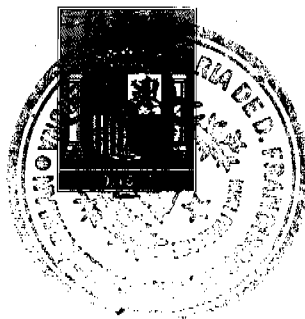
Serán requisitos necesarios para proceder a dicha Liquidación Anticipada del Fondo, los siguientes: _____

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 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



04/2005



6F9251986

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 la Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos, la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, procederá a:—

a) Vender las Participaciones 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._____

b) Cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo._____

En caso de que, tanto porque las actuaciones anteriores fueran insuficientes como por la existencia de Participaciones Hipotecarias u otros activos remanentes en el Fondo, la Sociedad Ges-

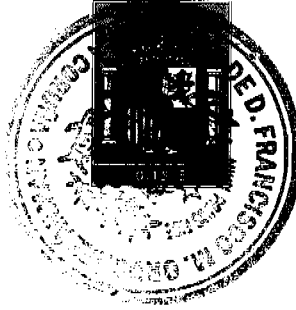
tora procederá a venderlos para lo que recabará oferta de al menos cinco (5) entidades de entre las más activas en la compraventa de estos activos que, a su juicio, puedan dar valor de mercado. La Sociedad Gestora estará obligada a aceptar la mejor oferta recibida por los activos ofertados que, a su juicio, cubran el valor de mercado del bien de que se trate. Para la fijación del valor de mercado, la Sociedad Gestora podrá obtener los informes de valoración que juzgue necesarios.

La Sociedad Gestora, una vez efectuada la reserva para gastos finales de extinción y liquidación, aplicará inmediatamente todas las cantidades que vaya obteniendo por la enajenación de las Participaciones Hipotecarias y de otros activos remanentes del Fondo al pago de los diferentes conceptos, en la forma, cuantía y Orden de Prelación de Pagos de Liquidación descrito en el apartado V.4.3 del Folleto Informativo y Estipulación 21 de la Presente Escritura.

En el supuesto de producirse la liquidación anticipada del Fondo, la Entidad Cedente gozará de un derecho de tanteo de tal forma que podrá



04/2005



6F9251985

adquirir con preferencia a terceros los Préstamos Hipotecarios u otros bienes procedentes de ellos que permanezcan en el activo del Fondo. Con tal finalidad, la Sociedad Gestora remitirá a la Entidad Cedente relación de los activos y de las ofertas recibidas de terceros, pudiendo ésta hacer uso del mencionado derecho, respecto de todos los activos ofertados por la Sociedad Gestora, dentro de los diez Días Hábles siguientes a la recepción de la mencionada comunicación y siempre que su oferta iguale, al menos, la mejor de las efectuadas por terceros. El anterior derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de las Participaciones otorgado por la Entidad Cedente._____

4.2 Extinción del Fondo._____

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

a) Por la amortización íntegra de las Participaciones que agrupa._____

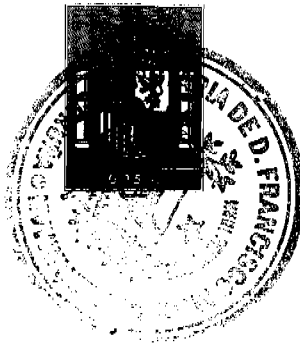
b) Por la amortización íntegra de los Bonos emitidos.-----

c) Por el procedimiento de Liquidación Anticipada que se contempla en la Estipulación 4.1. anterior.-----

d) En todo caso por la liquidación definitiva del Fondo en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo (22 de marzo de 2043)-----

En el supuesto de que en 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 (en adelante, los "Recursos Disponibles") conforme al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación establecido, existiera algún remanente, éste será a favor de la Entidad Cedente.—

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 de



6F9251984

04/2005

Liquidación establecido en el apartado V.4.3. del Folleto Informativo y Estipulación 21 de la presente Escritura, excepción hecha de la oportuna reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario.

Sección II. ACTIVOS QUE SE AGRUPAN EN EL FONDO.

5. ACTIVOS

5.1 ACTIVOS QUE AGRUPA EL FONDO.

BANCO PASTOR (en adelante, indistintamente el "Cedente" o el "Emisor" en cuanto a las Participaciones Hipotecarias) es titular de los 8.063 Préstamos Hipotecarios relacionados en el ANEXO 6, que se adjuntan a la presente Escritura de Constitución.

BANCO PASTOR de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio y con el artículo 1.529 del Código Civil, responde ante el Fondo, representado por la Sociedad Gestora, de la existencia

y legitimidad de los Préstamos Hipotecarios, así como de la personalidad con la que efectúa la cesión, pero, en ningún caso de la solvencia de los deudores de los Préstamos Hipotecarios.-----

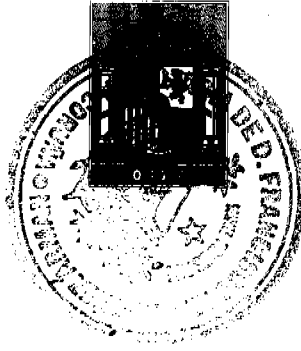
Todos los Préstamos Hipotecarios estaban incluidos en la cartera provisional de préstamos de BANCO PASTOR seleccionados al 20 de abril de 2005 para su cesión al Fondo y sobre la que se ha llevado a cabo la verificación de una serie de atributos de los Préstamos Hipotecarios, mediante una auditoría elaborada según la técnica de muestreo aleatorio. Dicho Informe de Auditoría ha sido elaborado por la firma Deloitte, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) con el número S0692, y domicilio social en Madrid, calle Raimundo Fernández Villaverde número 65, según se acredita por el Informe de Auditoría de los Préstamos Hipotecarios. Copia del Informe de Auditoría se adjunta como ANEXO 3 a la presente Escritura de Constitución.-----

BANCO PASTOR, se compromete, de conformidad con lo previsto en la presente Escritura de Constitución, a que, si, excepcionalmente, a lo largo de la vida del Fondo a pesar de sus propias com-



6F9251983

04/2005



probaciones, y de las efectuadas por la citada firma de auditoría, se detectara algún Préstamo Hipotecario que no se ajustara a las declaraciones contenidas en la Estipulación 6 de la presente Escritura de Constitución, excepcionalmente, procederá a la sustitución de la Participación Hipotecaria que corresponda o a su amortización anticipada, según proceda, de conformidad con lo dispuesto en la Estipulación 5.2.1 de la presente Escritura de Constitución._____

Los términos y condiciones de la cesión de los Préstamos Hipotecarios se recogen en las siguientes Estipulaciones de esta Sección II._____

5.2 EMISIÓN DE LAS PARTICIPACIONES._____

BANCO PASTOR emite en este acto OCHO MIL SESENTA Y TRES 8.063) PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS por un valor nominal de NOVECIENTOS NOVENTA Y NUEVE MILLONES NOVECIENTOS NOVENTA Y NUEVE MIL SEISCIENTOS SESENTA Y TRES EUROS Y VEINTINUEVE CENTIMOS (999.999.663,29 euros)._____

Las anteriores cifras resultan de una relación de préstamos hipotecarios efectuada sobre la cartera auditada, la cual está integrada por 8.352 préstamos hipotecarios con un saldo nominal pendiente de 1.044.466.355,21 euros a fecha 20 de abril de 2005.

La cesión de cada Préstamo Hipotecario y la emisión de la correspondiente Participación Hipotecaria, se realiza por el 100 por ciento del Saldo Nominal Pendiente no vencido de cada uno de los Préstamos Hipotecarios.

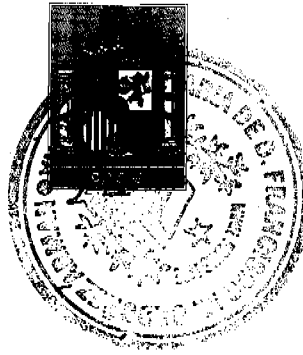
Las Participaciones Hipotecarias se emiten por BANCO PASTOR con sujeción a lo dispuesto en la legislación sobre el Mercado Hipotecario; Ley 2/1981, Real Decreto 685/1982, y demás disposiciones aplicables.

El Cedente, en méritos de lo previsto en la Estipulación 12.4 y siguientes está facultado para acordar con los respectivos deudores (en adelante, indistintamente, los "Deudores" los "Deudores Hipotecarios" o los "Prestatarios") modificaciones en los tipos de interés de los Préstamos Hipotecarios.

Las Participaciones Hipotecarias emitidas en



04/2005



6F9251982

virtud de lo previsto en esta Escritura de Constitución se representan mediante un Título Múltiple nominativo emitido por el Cedente, representativo de la totalidad de las Participaciones Hipotecarias, cuya copia se adjunta a la presente Escritura de Constitución como Anexo 6, y que incluirá la relación de Préstamos Hipotecarios correspondientes a la Entidad Cedente contenida en el Anexo 6. Dicho Título Múltiple contiene las menciones exigidas por el artículo 64 del Real Decreto 685/1982.

El Cedente se compromete a sustituir, en cada ejercicio económico del Fondo, el Título Múltiple emitido, representativo de las Participaciones Hipotecarias, por uno nuevo que recoja las nuevas características de las mismas como consecuencia de las modificaciones habidas en los Préstamos Hipotecarios.

La Sociedad Gestora procede, por cuenta del Fondo, a la suscripción de las Participaciones

Hipotecarias para su inmediata agrupación en el Fondo.-----

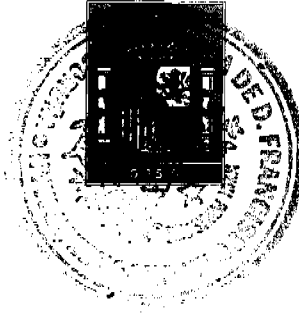
El Cedente entrega, en este mismo acto, a la Sociedad Gestora el Título Múltiple representativo de las Participaciones Hipotecarias suscritas por ésta en representación del Fondo.-----

Se adjunta como ANEXO 6 la relación de las Participaciones Hipotecarias, en la que se recogen las características concretas más relevantes de los mismos y de los Préstamos Hipotecarios a que corresponden.-----

5.2.1 Representación de las Participaciones Hipotecarias y depósito de las mismas.-----

El Título Múltiple aparece firmado por el representante de BANCO PASTOR, cuya firma aparece legitimada por mí, y que entrego al propio compareciente.-----

Para los supuestos de tener que efectuar la sustitución de alguna Participación Hipotecaria, según lo previsto en la Estipulación 9.1 de la presente Escritura de Constitución, como para el caso de que se proceda por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, a la ejecución de un Préstamo Hipotecario, según lo



6F9251981

04/2005

previsto en la Estipulación 9.2, como, si procediéndose a la Liquidación Anticipada del Fondo, en los supuestos y con las condiciones de la Estipulación 4, haya de tener lugar la venta de las Participaciones Hipotecarias, así como para cualquier otro supuesto que lo requiriera, BANCO PASTOR se compromete a fraccionar cualquier título múltiple representativo de Participaciones Hipotecarias en tantos títulos individuales o múltiples como fueren necesarios, a sustituirlos o canjearlos para la consecución de las anteriores finalidades. _____

Las Participaciones Hipotecarias quedan depositadas en el Agente Financiero. Dicho depósito se constituirá en beneficio del Fondo de forma que el Agente Financiero custodiará las Participaciones Hipotecarias depositadas, siguiendo instrucciones de la Sociedad Gestora. _____

5.2.2 Otras consideraciones con relación a las Participaciones Hipotecarias. _____

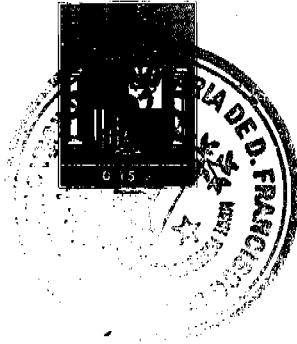
Conforme a lo que establece el Real Decreto 685/1982, las Participaciones Hipotecarias serán transmisibles mediante declaración escrita en el mismo título y, en general, por cualquiera de los medios admitidos en Derecho, estando su adquisición o tenencia limitada a inversores institucionales o profesionales sin que puedan ser adquiridas por el público no especializado, de conformidad con lo previsto en el artículo 64 del Real Decreto 685/1982. Tanto la transmisión como el domicilio del nuevo titular, deberán notificarse por el adquirente a la entidad emisora.-----

El transmitente no responderá de la solvencia de la entidad emisora ni de la del deudor del préstamo hipotecario, como tampoco de la suficiencia de la hipoteca que lo garantice.-----

BANCO PASTOR, en cuanto Emisor, llevará un libro especial en el que anotará las Participaciones Hipotecarias emitidas, así como las transferencias de los mismas que se le notifiquen, siendo de aplicación a las Participaciones Hipotecarias lo que para los títulos nominativos establece el artículo 53 del Real Decreto 685/1982. En el propio libro anotará los cambios de domici-



04/2005



6F9251980

lio que le hayan sido notificados por los titulares de las Participaciones Hipotecarias. _____

En dicho libro constarán además los siguientes datos: _____

a) Fecha de apertura y vencimiento del Préstamo Hipotecario, importe inicial del mismo y forma de liquidación. _____

b) Datos registrales de la hipoteca. _____

6. DECLARACIONES DE BANCO PASTOR, S.A. _____

Declaraciones de Banco Pastor en cuanto Emisor de las Participaciones Hipotecarias _____

Banco Pastor, S.A., como titular de los Préstamos Hipotecarios hasta su cesión al Fondo y como entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias declara en la presente 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 es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigen-

te, se halla inscrita en el Registro Mercantil y se halla facultada para participar en el Mercado Hipotecario. _____

2. Que, en ningún momento desde su constitución, ni a la Fecha de Constitución del Fondo, ni, se ha encontrado en situación de concurso, quiebra o suspensión de pagos. _____

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. _____

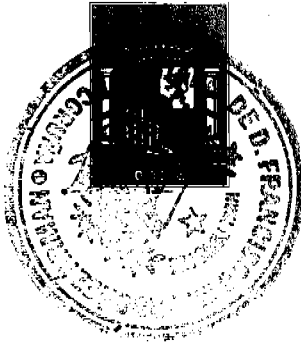
Declaraciones de Banco Pastor en relación con las Participaciones Hipotecarias _____

Banco Pastor, como titular de los Préstamos Hipotecarios hasta su cesión al Fondo y como entidad emisora de las Participaciones Hipotecarias declara en la presente 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 las Participaciones Hipotecarias son emitidas de acuerdo con la Ley 2/1981, el Real



04/2005



6F9251979

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 Hipotecarias satisface lo dispuesto en los artículos 59 y 62 del Real Decreto 685/1982. _____

(3) Que el respectivo órgano social del Cedente ha adoptado válidamente todos los acuerdos necesarios para la emisión de las Participaciones Hipotecarias. _____

Declaraciones del Cedente en cuanto a los Préstamos Hipotecarios _____

Banco Pastor, como titular de los Préstamos Hipotecarios hasta su cesión al Fondo y como Entidad Cedente de las Participaciones Hipotecarias declara en la presente Escritura de Constitución a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, y a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras

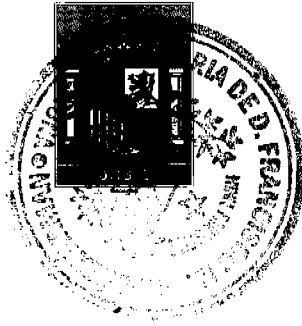
de la Emisión de Bonos, lo siguiente:-----

(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 Cedente 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 "Copia del Título Múltiple" 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 Cedente recogida en este Folleto es correcta y no induce a error.-----

(4) Que todos los Préstamos Hipotecarios de-----



6F9251978

04/2005

vengan 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 sin que los inmuebles hipotecados se encuentren afectos a prohibiciones de disponer, condiciones resolutorias o cualquier otra limitación de dominio._____

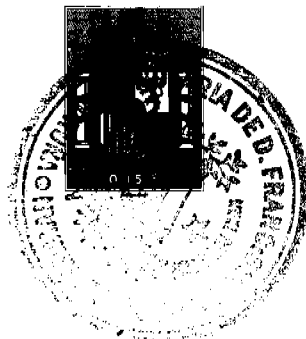
(7) Que todas las hipotecas se encuentran debidamente constituidas e inscritas en los correspondientes Registros de la Propiedad cuyos datos de inscripción, se corresponden con los menciona-

dos 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 Cedente de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichas fincas. _____

(9) Que todas las viviendas hipotecadas son viviendas terminadas situadas en España, y 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 aquellos Préstamos Hipotecarios que han sido concedidos sobre viviendas de protección oficial lo han sido atendiendo al valor legal recogido en el informe de tasación de la vivienda



6F9251977

04/2005

en cuestión. _____

(11) 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. _____

(12) Que el Cedente 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. _____

(13) 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.——

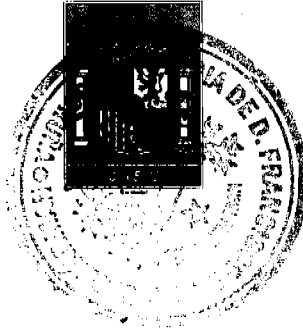
(14) Que la información suministrada por el Cedente relativa a los seguros contra incendios y otros daños contratados por los deudores hipotecarios, y a cualquier otro derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios es completa y se ajusta fielmente a la realidad, según el conocimiento del Cedente.——

(15) Que el Cedente no tienen constancia de que no hayan sido íntegramente satisfechas las primas por los seguros contratados a que se refieren los puntos (13) y (14) anteriores.——

(16) 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.——

(17) Que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos a personas físicas según criterios de mercado.——

(18) Que los criterios contenidos en el documento titulado "Memorándum Interno sobre Concesión y Gestión de Préstamos Hipotecarios" que se



6F9251976

04/2005

adjunta como Anexo 7 a la Escritura de Constitución del Fondo, son los utilizados habitualmente por el Cedente tanto en la concesión como en la administración de Préstamos Hipotecarios y son legales. _____

(19) 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.—

(20) Que los Préstamos Hipotecarios han sido formalizados en escritura pública. _____

(21) 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 Cedente a disposición de la Sociedad Gestora. Todos los Préstamos Hipotecarios están claramente identificados, tanto en soporte informático como por sus escrituras y son objeto de análisis y seguimiento por parte del Cedente. _____

(22) Que no existen litigios de ningún tipo en relación con los Préstamos Hipotecarios que puedan perjudicar la validez de los mismos.-----

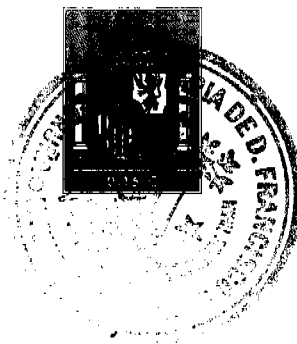
(23) Que ninguno de los Préstamos Hipotecarios tiene pagos pendientes con una antigüedad superior a 90 días.-----

(24) Que los Préstamos Hipotecarios con pagos pendientes de más de 30 días y de menos de 90 días no superan el 3% de importe inicial de la emisión.-----

(25) Que el Cedente, no tiene conocimiento de que algún deudor de los Préstamos Hipotecarios, por ser titular de algún derecho de crédito frente al Cedente, se encuentre en disposición de oponer la compensación, sin perjuicio de lo establecido en el apartado IV.1.5. del Folleto Informativo y Estipulación 10.7 de la Presente Escritura.-----

(26) Que ninguno de los prestatarios puede oponer al Cedente excepción alguna al pago de cualquier cantidad referida a los Préstamos Hipotecarios.-----

(27) Que el Cedente no han recibido ninguna notificación de amortización anticipada de los



6F9251975

04/2005

Préstamos Hipotecarios. _____

(28) Que no existe ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía hipotecaria relativa a los Préstamos. _____

(29) 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.

(30) Que todos los Préstamos Hipotecarios están denominados en euros, y son pagaderos exclusivamente en euros. _____

(31) Que ninguno de los Préstamos Hipotecarios contemplan cláusulas que permitan el diferimiento en el pago periódico ni de intereses ni de principal. _____

(32) Que las obligaciones de pago de todos los Préstamos Hipotecarios se realizan mediante domiciliación en una cuenta bancaria. _____

(33) Que, a la fecha de cesión al Fondo, cada

uno de los Préstamos Hipotecarios ha tenido al menos el vencimiento de dos cuotas.-----

(34) Que todos los Préstamos Hipotecarios tienen frecuencia de pago mensual o trimestral.---

(35) Que, en la Fecha de Constitución del Fondo, el 100% del capital de cada uno de los Préstamos Hipotecarios se encuentra dispuesto.---

(36) Que todos los Préstamos Hipotecario se han formalizado con anterioridad al 31 de diciembre de 2004.-----

(37) Todos los Préstamos Hipotecarios revisan su tipo de interés con periodicidad anual.-----

7. CESIÓN DE LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS:-----

7.1 SUSCRIPCIÓN DE LAS PARTICIPACIONES HIPO- TECARIAS.-----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, suscribe íntegramente, en este acto, las Participaciones Hipotecarias a que se refiere la Estipulación anterior, con sujeción a los términos y condiciones que se recogen en esta Escritura de Constitución.-----

Dado el carácter de inversor institucional del Fondo y la suscripción por él de las Participaciones Hipotecarias, a los efectos del párrafo



6F9251974

04/2005

segundo del artículo 64.1, del Real Decreto 685/1982, la emisión de las Participaciones Hipotecarias no será objeto de nota marginal en cada inscripción en el Registro de la Propiedad de la hipoteca correspondiente a cada uno de los Préstamos Hipotecarios._____

Se adjunta como Anexo 6 a la presente Escritura de Constitución la relación de los Préstamos Hipotecarios cuya cesión se instrumenta a través de la emisión de Participaciones Hipotecarias, en la que se recogen las características concretas más relevantes de los mismos que permiten su identificación._____

7.2 Precio de venta o de cesión._____

El precio de venta o cesión de los Préstamos Hipotecarios es a la par. El precio total que el Fondo deberá pagar a BANCO PASTOR por la cesión de los Préstamos Hipotecarios será el importe equivalente a la suma del Saldo Nominal Pendiente no vencido de los Préstamos Hipotecarios y será

abonado por la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, al Cedente en la Fecha de Desembolso. _____

7.3 Pago del precio. _____

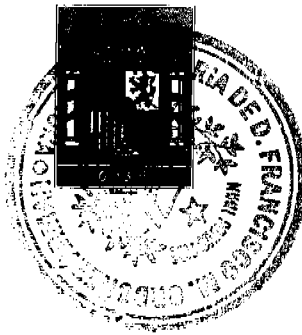
El pago del precio total por la cesión de los Préstamos Hipotecarios lo abonará la Sociedad Gestora, en nombre y por cuenta del Fondo, de la siguiente forma: _____

El precio, que asciende al Saldo Nominal Pendiente no vencido de todos los Préstamos Hipotecarios según se dispone anteriormente se satisfará en la Fecha de Desembolso de los Bonos, valor ese mismo día, una vez quede efectuado el desembolso por la suscripción de la Emisión de Bonos, mediante transferencia cursada por la Sociedad Gestora a BANCO PASTOR desde la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo. _____

En caso de que fuera resuelta la constitución del Fondo y, consecuentemente, la cesión de los Préstamos Hipotecarios, (i) se extinguirá la obligación de pago del precio total por parte del Fondo por la adquisición de los Préstamos Hipotecarios, (ii) BANCO PASTOR desembolsará en este instante el Préstamo Subordinado para Gastos Ini-



04/2005



6F9251973

ciales en todo su importe, salvo la parte correspondiente a las comisiones de aseguramiento.——

8. TÉRMINOS DE CESIÓN DE LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS Y DESCRIPCIÓN DE LOS DERECHOS QUE CONFIEREN A FAVOR DEL FONDO.——

1. La cesión de los Préstamos Hipotecarios, mediante la emisión de las Participaciones será plena e incondicional y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento de cada Préstamo Hipotecario.——

El Cedente, de acuerdo con el artículo 348 del Código de Comercio, responderá ante el Fondo de la existencia y legitimidad de los Préstamos Hipotecarios, así como de la personalidad con la que efectúa la cesión, pero no responderá de la solvencia del Deudor de los Préstamos Hipotecarios.——

El Cedente no corre con el riesgo de impago de los Préstamos Hipotecarios y, por tanto, no asume responsabilidad alguna por el impago de los

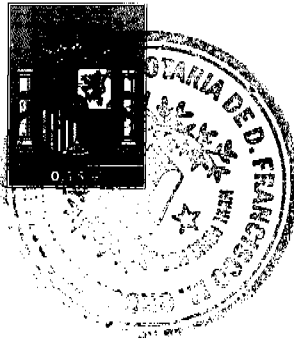
Deudores, ya sea del principal, de los intereses o de cualquier otra cantidad que los mismos pudieran adeudar en virtud de los Préstamos Hipotecarios, ni asume la eficacia de las garantías accesorias a los mismos. Tampoco asumirá, en cualquier otra forma, responsabilidad en garantizar directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorgará garantías o avales, ni incurrirá en pactos de recompra o de sustitución de los Préstamos Hipotecarios, excepción hecha de lo previsto en las Estipulaciones siguientes.———

La cesión de cada Préstamo Hipotecario se realiza por la totalidad del capital vivo pendiente de reembolso a la fecha de cesión y por la totalidad de los intereses ordinarios, desde la Fecha de Constitución, de cada Préstamo Hipotecario que sea objeto de cesión.———

El Fondo, en cuanto titular de las Participaciones Hipotecarias, ostentará los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable, en concreto tendrá derecho a recibir todos los pagos que a partir de la Fecha de Constitución realicen, por cualquier concepto, los deudores de los Préstamos Hipotecarios y siempre que se hayan de-



04/2005



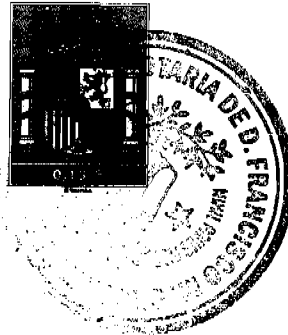
6F9251972

vengado con posterioridad a dicha Fecha de Constitución. _____

Además de los pagos que efectúen los deudores de los Préstamos Hipotecarios, corresponderá al Fondo cualquier otro pago que reciba el Cedente, 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 impagos, comisiones de subrogación, comisiones de amortización/cancelación anticipada, así como cualquier otra comisión o suplido que corresponderán al Cedente de las Participaciones Hipotecarias. El Cedente 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 Cedente deberá uti-

lizar esfuerzos razonables para mantener en vigor y con plenos efectos las pólizas de seguros suscritas en relación con los préstamos hipotecarios, siendo el Cedente 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. Los gastos de dicha notificación correrán por cuenta del Cedente. _____

El Cedente 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 Cedente en la administración de los Préstamos Hipotecarios, y en el supuesto de cualquier situación de insolvencia o situación preconcursal, intervención administrativa o judicial del Cedente. La Sociedad Gestora efectuará tal notificación en el plazo de tiempo más breve posible. Los gastos de dicha notificación correrán por cuenta del Fondo. _____



6F9251971

04/2005

No obstante lo anterior, la notificación no será necesaria para la efectividad y validez de la cesión de los Préstamos Hipotecarios y la emisión de las Participaciones Hipotecarias por Banco Pastor y la suscripción de las mismas por el Fondo. _____

3.- Los rendimientos de Participaciones Hipotecarias que constituyan ingreso del Fondo no estarán sujetos a retención alguna en razón de lo establecido en el artículo 59 k) del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio. _____

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

4.- En el supuesto de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios por reembolso anticipado total o parcial del capital no tendrá lu-

gar la sustitución de los Préstamos Hipotecarios afectados.-----

5.- Los derechos del Fondo resultantes de los Préstamos Hipotecarios están vinculados a los pagos realizados por los Deudores, y por tanto quedan directamente afectados por la evolución, retrasos, anticipos o cualquier otra incidencia de los Préstamos Hipotecarios.-----

6.- Serán de cuenta de la Entidad Cedente todos los posibles gastos o costas que pudieran resultar por cuenta del mismo derivado de las actuaciones recuperatorias en caso de incumplimiento de las obligaciones por parte de los Deudores, incluida el ejercicio de la acción ejecutiva contra éstos.-----

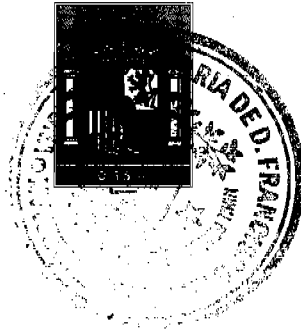
9. OTROS TÉRMINOS RELATIVOS A LA CESIÓN DE LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS AL FONDO.-----

9.1 Reglas previstas para la sustitución de las Participaciones Hipotecarias en caso de aparición de vicios ocultos en las mismas, o, en su defecto, reembolso al Fondo.-----

En el supuesto excepcional de que, no obstante las declaraciones formuladas por el Cedente y la diligencia observada por éste para asegurar su



04/2005



6F9251970

cumplimiento, se detectara a lo largo de la vida del Fondo que alguno de los Préstamos Hipotecarios no se ajustara en la Fecha de Constitución a las declaraciones formuladas en el apartado IV.4. del Folleto Informativo y Estipulación 6 de la Presente Escritura, el Cedente se obliga:_____

(A) A sustituir la correspondiente Participación Hipotecaria por otra de características financieras similares, en cuanto a importe pendiente de reembolso, plazo residual, tipo de interés, características del deudor e inmueble hipotecado y ratio saldo vivo/valor de tasación que sea aceptada por la Sociedad Gestora, previa consulta a las Agencias de Calificación._____

En todo caso, al sustituir alguna Participación Hipotecaria, el Cedente deberá acreditar que la Participación Hipotecaria se ajusta a las declaraciones contenidas en el apartado IV.4. del Folleto Informativo y Estipulación 6 de la Presente Escritura._____

El Cedente, 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 Cedente 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.

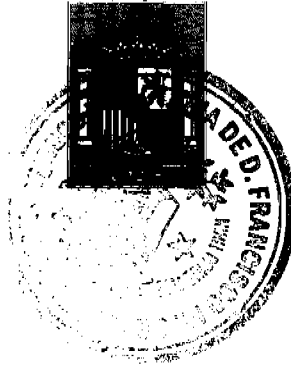
La sustitución se hará constar en acta notarial que recogerá todos los datos relativos tanto a la Participación Hipotecaria a sustituir y al Préstamo Hipotecario correspondiente a la misma, como a la nueva o nuevas Participaciones Hipotecarias emitidas, con los datos de sus respectivos Préstamos Hipotecarios.

(B) Subsidiariamente a la obligación asumida en el apartado (A) anterior y para aquellos supuestos, igualmente excepcionales, en los que,



6F9251969

04/2005



cumpliendo el correspondiente Cedente con las obligaciones establecidas en dicho apartado, la sustitución regulada en el mismo no fuera posible porque los Préstamos Hipotecarios disponibles resultaran ser, no homogéneos con aquellos que deban sustituirse en razón de (i) su importe pendiente de reembolso, (ii) su plazo residual, (iii) su tipo de interés, (iv) las características del deudor, (v) su ratio saldo vivo/valor de tasación o (vi) 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 Cedente y a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Cedente se compromete a la devolución, en efectivo, del capital pendiente de reembolso de la corres-

pondiente Participación Hipotecaria y de los intereses devengados y no pagados hasta la fecha. Dicha devolución se hará constar a través del otorgamiento de acta notarial de cancelación de la Participación Hipotecaria afectada.-----

9.2. Acciones en caso de impago de los Préstamos Hipotecarios.-----

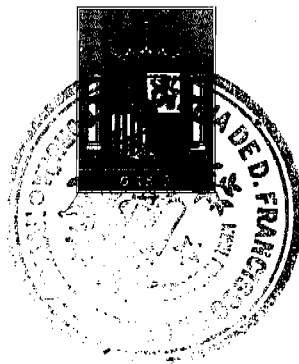
El Administrador llevará a cabo las gestiones previstas en la Estipulación 10 siguiente pudiendo llevar a cabo cualquier actuación que considere razonablemente necesario o conveniente aplicando, en cualquier caso, igual diligencia y procedimientos de reclamación de las cantidades debidas y no satisfechas de los Préstamos Hipotecarios como si de préstamos hipotecarios de su cartera se tratase.-----

En todo caso y en el supuesto de incumplimiento de pago de principal o intereses de una Participación Hipotecaria por razón del impago del Deudor del Préstamo Hipotecario corresponderá a la Sociedad Gestora en representación del Fondo como titular este último de las Participaciones Hipotecarias el ejercicio de la totalidad de las facultades previstas en el artículo 66 Real De-



04/2005

6F9251968



creto 685/1982. _____

En el supuesto de situaciones de concurrencia que regula el apartado b) del artículo 66 del Real Decreto 685/1982, el derecho de adjudicación en pago corresponde a BANCO PASTOR y el reparto del producto del remanente se efectuará en la forma descrita en el referido artículo. _____

En el supuesto de que se produzca cualquiera de las situaciones descritas en los apartados c) y d) del artículo 66 del Real Decreto 685/1982, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá instar del Juez o Notario competente la incoación o continuación del correspondiente procedimiento de ejecución hipotecaria, acompañando a su demanda el título original de la Participación Hipotecaria desglosado, el requerimiento notarial previsto en dicho apartado c) y certificación registral de inscripción y subsistencia de la hipoteca. BANCO PASTOR quedará obligado a emitir una certificación del saldo existente del Préstamo

Hipotecario. _____

Asimismo, en estos supuestos en los que la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se subrogase en la posición de BANCO PASTOR en el procedimiento iniciado por éste o iniciase un procedimiento de ejecución hipotecaria la Sociedad Gestora procederá a la venta de los inmuebles adjudicados en el plazo más breve posible en condiciones de mercado. _____

BANCO PASTOR tendrá la facultad de adquirir, con anterioridad a la correspondiente adjudicación de los inmuebles en subasta pública, el derecho de remate de la Sociedad Gestora para la adquisición de los mismos. _____

Ni los titulares de los Bonos ni cualquier otro acreedor del Fondo dispondrán de acción alguna contra los Deudores que hayan incumplido sus obligaciones de pago, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, quien ostentará dicha acción en los términos descritos en el presente apartado. _____

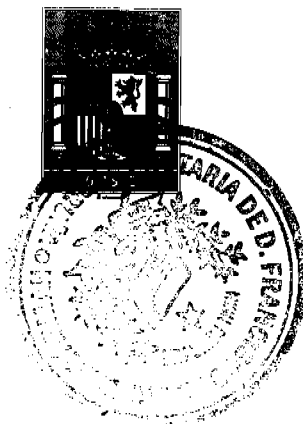
**Sección III: ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS
ACTIVOS CEDIDOS.** _____

10. ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS PRÉSTA-



04/2005

6F9251967

**MOS HIPOTECARIOS.** _____

De conformidad con la obligación establecida en el apartado 3 del artículo 61 del Real Decreto 685/1982, de 17 de Marzo, el Cedente 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 Cedente todos aquellos impuestos, directos o indirectos, tasas o gastos que se devenguen o en que incurra el Cedente 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 Cedente, respecto a los Préstamos Hipotecarios que administre, estará obligado a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los Préstamos Hipotecarios y de cuantos derechos se deriven de los mismos para el Fondo como titular 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 Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, podrá llevar a cabo cualquier actuación que considere razonablemente necesaria o conveniente, disponiendo de plenos poderes y facultades para ello.

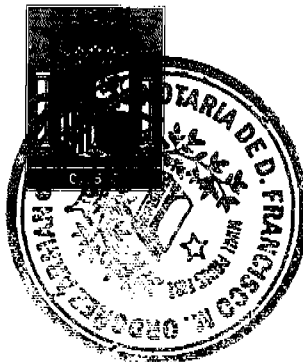
En general, el Cedente, respecto a los Préstamos Hipotecarios que administre, se compromete frente a la Sociedad Gestora y frente al Fondo a:

- (i) Realizar cuantos actos sean necesarios



04/2005

6F9251966



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 presente Escritura de Constitución del Fondo y en el Folleto Informativo._____

(iv) Cumplir todas las instrucciones razonables de la Sociedad Gestora, dadas de conformidad con lo previsto en el presente Escritura de Constitución y en el Folleto._____

(v) Realizar cuantos actos sean necesarios para solicitar y mantener en pleno vigor las li-

cencias, 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 Cedente, 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, ejercitará 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:——

(i) Mantener todas las escrituras, documentos y archivos relativos a los Préstamos Hipotecarios, 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 Ges-



04/2005



6F9251965

tora, en nombre del Fondo, al efecto. _____

(ii) El Cedente, 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. _____

(iii) En caso de demora en los pagos a los que vengán obligados los prestatarios en virtud de los Préstamos Hipotecarios, el Cedente, como administrador de los Préstamos desarrollará las actuaciones habituales para estas situaciones 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. Dichas actuaciones están descritas en la Estipulación 10.6 y en el Anexo 11 a la presente Escritura de Constitución del Fondo "Memorándum Interno sobre Concesión y Gestión de Préstamos Hipotecarios".

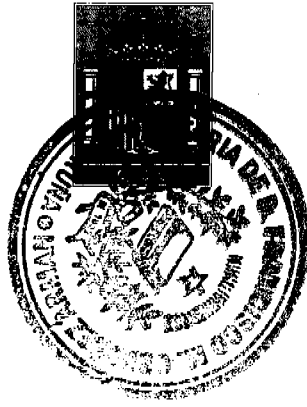
El Cedente, respecto de las Participaciones Hipotecarias que administre, estará autorizado para modificar los criterios para la administración de los mismos, siempre que dichas modificaciones no supongan un deterioro en la administración de las Participaciones Hipotecarias y se notifiquen a la Sociedad Gestora y no se perjudique, en modo alguno, la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación.

El Cedente, 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 Cedente, como administrador



04/2005



6F9251964

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 Cedente 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 Cedente respecto de las Participaciones Hipotecarias que administre, o de cualquier incumplimiento por éste de sus obligaciones asumidas en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto Informativo, estando en dichos casos el Cedente 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

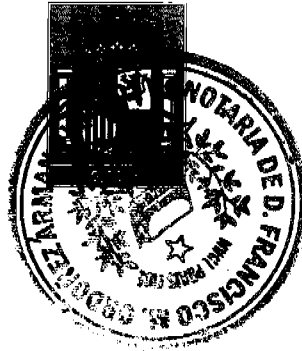
le correspondan contra el Cedente en el caso de incumplimiento de sus obligaciones al amparo de los contratos suscritos con la Sociedad Gestora.- De acuerdo con las facultades que el Real Decreto 685/1982 (modificado por el Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto) otorga al titular de las Participaciones 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, ésta, por cuenta del Fondo, hará uso de las facultades que le otorga el artículo 66 del citado Real Decreto 685/1982 en aquellos casos en los que considere que los procedimientos utilizados por el Cedente, 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. _____

1. Gestión de cobros. _____

Los abonos por el Cedente como administrador de los préstamos a la Cuenta de Tesorería, se realizarán mensualmente en cada Fecha de Cobro, es decir, el día 20 de cada mes, o en caso de no ser Día Hábil la fecha, el Día Hábil inmediata-



04/2005



6F9251963

mente anterior y se referirán a la cantidad recaudada por el Cedente, en relación con los préstamos que administre, durante el mes natural anterior, más los Avances Técnicos que pudieran ser requeridos en ciertas circunstancias. 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.— En el supuesto de que la calificación del Cedente otorgada por Moody's para su deuda a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a P1 los abonos por el Cedente como administrador de los préstamos a la Cuenta de Tesorería, se realizarán semanalmente y se referirán a la cantidad recaudada por el Cedente en relación con los préstamos que administre, durante la semana anterior.

En el supuesto de que la calificación del Cedente otorgada por Standard & Poor's para su deuda a corto plazo fuera rebajada a una califica-

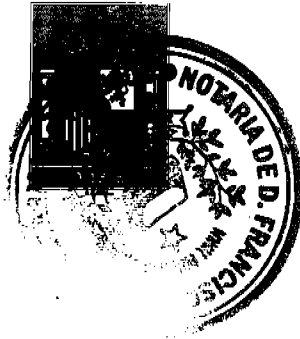
ción menor o igual a A-3 los abonos por el Cedente como administrador de los préstamos a la Cuenta de Tesorería, se realizarán diariamente.——

El Cedente, como administrador de los préstamos podrá disponer de los fondos que provengan de los Préstamos Hipotecarios que pertenezcan al Fondo, desde la fecha en la cual el Cedente, como administrador de dichos Préstamos reciba 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 Cedente y la Sociedad Gestora en cuanto al importe que el Cedente 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 Cedente entrega provisional al Fondo de la cantidad que establezca la Sociedad Gestora, suficientemente acreditada al Cedente, sin perjuicio de acordar posteriormente ajustes en dicha cantidad.——



04/2005



6F9251962

El Administrador en ningún caso abonará cantidad alguna al Fondo que no hubiere recibido previamente de los Deudores en pago de los Préstamos Hipotecarios, sin perjuicio de lo reseñado a continuación. _____

Avance Técnico: _____

Teniendo en cuenta que parte de los retrasos en el pago por parte de los Deudores 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 Cedente, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, 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 (en

adelante, el "Avance Técnico").

El importe de cada Avance Técnico será un importe que no podrá exceder de lo recaudado por la el Cedente por cualquier concepto de pago de los Préstamos Hipotecarios al que el Fondo tenga derecho en cuanto titular de las Participaciones, 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 Cedente, durante el Período de Cobro anterior, en concepto de principal e intereses que correspondan a las Participaciones emitidas por el Cedente 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



04/2005



6F9251961

objeto de liquidación, pudiéndose producir la solicitud de un nuevo Avance Técnico con cargo a la siguiente liquidación. _____

Si las Fechas de Cobro, conforme a lo establecido en la Estipulación 10.1 de la presente Escritura pasaran a ser semanales o diarias no se produciría entrega de Avance Técnico alguno. _____

2. Información. _____

Dentro de los cinco primeros Días Hábiles de cada mes, el Cedente 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, 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, in-

cluidas 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 Hipotecario. _____

- Tipo de interés vigente de cada Préstamo Hipotecarios 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 Hipotecarios. _____

- Relación de los Préstamos que hayan sido declarados Fallidos durante el Período de Cobro anterior. _____

- Importe por cada Préstamo Hipotecario del impago de principal acumulado, vencido y no co-



04/2005



6F9251960

brado. _____

- Importe por cada Préstamo Hipotecario del impago de interés acumulado (vencido y no cobrado). _____

- Número de cuotas impagadas por cada Préstamo Hipotecario. _____

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

3. Subrogación de los Préstamos Hipotecarios.

El Cedente, como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, estará autorizado para permitir sustituciones de la posición del Deudor 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 de concesión de préstamos, descritos en el Memorán-

dum Interno sobre los Criterios de Concesión y Gestión de Préstamos Hipotecarios del Cedente, anexo a la presente Escritura de Constitución como Anexo 7, y siempre que los gastos derivados de esta modificación sean en su integridad por cuenta de los Deudores. La Sociedad Gestora podrá limitar total o parcialmente esta potestad del Administrador o establecer condiciones a la misma, cuando dichas sustituciones pudieran afectar negativamente las calificaciones otorgadas a los Bonos por las Agencias de Calificación.-----

Por otro lado, el Deudor podrá instar la subrogación al Administrador en los Préstamos Hipotecarios al amparo de lo dispuesto en la Ley 2/1994. La subrogación de un nuevo deudor 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.-----

4. Facultades y actuaciones en relación con procesos de renegociación de los Préstamos Hipotecarios.-----

De acuerdo con lo previsto en el artículo 25 del Real Decreto 685/1982 de 17 de Marzo, el Ce-



6F9251959

04/2005

dente, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, no podrá, sin el consentimiento de la Sociedad Gestora, cancelar voluntariamente las hipotecas objeto de las Participaciones 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 en el párrafo siguiente.

El Cedente, como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, quedará, 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 Emitidos por el Fondo, 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 Cedente._____

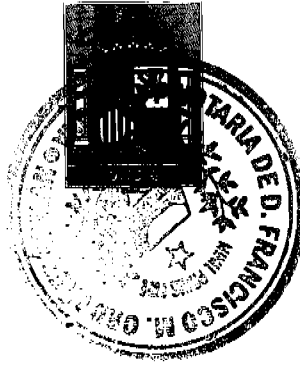
(ii) Acordar con los Prestatarios modificaciones en los tipos de interés de los Préstamos Hipotecarios en virtud de los compromisos referidos en este apartado. En cuanto a las modificaciones de tipos de interés y de vencimiento final que pueda acordar el Cedente, como administrador de sus Préstamos se estará a lo dispuesto en la presente Estipulación y en el Folleto Informativo._____

Modificaciones de los tipos de interés: De acuerdo con lo previsto en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto Informativo, el Cedente podrá modificar o novar el sistema de tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios en los términos que a continuación se establecen:—



6F9251958

04/2005



i) El Cedente deberá observar al renegociar la cláusula del tipo de interés de los Préstamos Hipotecarios que las nuevas condiciones sean a tipo de interés de mercado y no sean distintas a las que el propio Cedente estuviera aplicando en la renegociación o en la concesión de sus préstamos hipotecarios a tipo de interés variable.——

ii) Dicha novación no podrá suponer el establecimiento de un sistema de tipo de interés fijo para ningún Préstamo Hipotecario.——

En el supuesto de que el Cedente acordara cualquier modificación del interés de algún Préstamo Hipotecario, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por dicho Préstamo Hipotecario.——

Modificaciones del vencimiento final de los Préstamos Hipotecarios: De acuerdo con lo previsto en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto Informativo, el Cedente podrá modificar la fecha final de vencimiento de los Préstamos

mos Hipotecarios, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:_____

i) 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._____

ii) Que la nueva fecha de vencimiento final del Préstamo Hipotecario sea como máximo el 31 de enero de 2040._____

iii) 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 Hipotecario se encuentre al corriente de pago._____

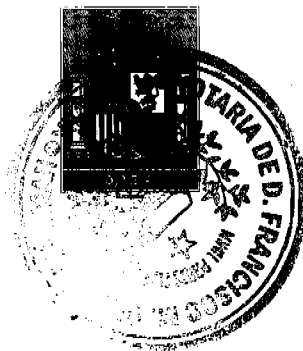
iv) Que se otorgue con el Prestatario Hipotecario, la correspondiente escritura de modificación del Préstamo Hipotecario y se inscriba en el Registro de la Propiedad, manteniendo el rango de la Hipoteca como primera hipoteca._____

v) Que los gastos que se deriven de la modificación de los Préstamos Hipotecarios sean a cargo del Cedente o del Deudor y, en ningún caso, sean asumidos por el Fondo._____



6F9251957

04/2005



vi) El importe a que ascienda la suma de saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios sobre las que se produzca una extensión del plazo de vencimiento no podrá superar el 5% del saldo inicial de las Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo. _____

vii) En ningún caso el Cedente, como Administrador de los Préstamos Hipotecarios podrá decidir, sin que medie solicitud del Deudor 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 Cedente. _____

En caso de llegar a producirse la renegociación del tipo de interés de algún Préstamo Hipo-

tecario, o de su vencimiento final, se procederá por parte del Cedente, 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 podrá instar a la subrogación al Cedente 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.——

5. Acción contra los Deudores en caso de impago de los Préstamos Hipotecarios.——

Actuaciones en caso de demora.——

El Cedente, como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, aplicará igual diligencia y procedimiento de reclamación de las cantidades debidas y no satisfechas de los Préstamos Hipotecarios que al resto de los préstamos de su cartera.——

En caso de incumplimiento de las obligaciones de pago por el Deudor, el Cedente, como Adminis-



6F9251956

04/2005

trador de los Préstamos Hipotecarios, llevará a cabo las actuaciones y las medidas que ordinariamente tomaría como si de préstamos de su cartera se tratara y de conformidad con los buenos usos y prácticas bancarias para el cobro de las cantidades adeudadas, viniendo obligado a anticipar aquellos gastos que sean necesarios para llevar a cabo dichas actuaciones, sin perjuicio de su derecho a ser reembolsado por el Fondo. Quedan incluidas, desde luego, en dichas actuaciones, todas las judiciales que el Cedente considere necesarias para la reclamación y cobro de las cantidades adeudadas por los Deudores. _____

Actuaciones judiciales. _____

El Cedente, en virtud de la titularidad fiduciaria de los Préstamos Hipotecarios o en virtud del poder que se cita en el párrafo siguiente, ejercerá las acciones correspondientes contra los Deudores que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de los Préstamos Hipotecarios. Di-

cha acción deberá ejercitarse por los trámites del procedimiento judicial de ejecución que corresponda conforme a lo previsto en los artículos 517 y siguientes de la Ley de Enjuiciamiento Civil.

A los efectos anteriores y a los efectos de lo previsto en los artículos 581.2 y 686.2 de la Ley de Enjuiciamiento Civil, así como para el supuesto que fuese necesario, la Sociedad Gestora en la presente Escritura de Constitución otorga un poder tan amplio y bastante como sea requerido en Derecho a favor de BANCO PASTOR para que ésta, actuando a través de cualesquiera de sus apoderados con facultades bastantes a tales fines, pueda, en nombre y representación de la Sociedad Gestora como representante legal del Fondo, requerir por cualquier medio judicial o extrajudicial al Deudor de cualquiera de los Préstamos Hipotecarios el pago de su deuda y ejercitar la acción judicial contra los mismos, además de otras facultades requeridas para el ejercicio de sus funciones como Administrador. Estas facultades podrán ampliarse y modificarse mediante otra escritura en el caso de que fuere necesario.



6F9251955

04/2005

Respecto de los procedimientos de ejecución se aplicará la misma diligencia como si de préstamos hipotecarios de su cartera se tratase.——

En caso de paralización del procedimiento seguido por el Cedente sin motivo suficiente que lo justificara, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, podrá, en su caso, subrogarse en la posición de aquel y continuar con el procedimiento judicial.——

El Cedente se obliga a informar puntualmente de los requerimientos de pago, acciones judiciales y cualesquiera otras circunstancias que afecten al cobro de las cantidades vencidas pendientes de pago de los Préstamos Hipotecarios. Asimismo, el Cedente facilitará a la Sociedad Gestora toda la documentación que ésta le pueda solicitar razonablemente en relación con dichos Préstamos Hipotecarios y, en especial, la documentación precisa para el inicio, en su caso, por la Sociedad Gestora, de acciones judiciales.——

6. Seguros de daños de los inmuebles hipotecados. _____

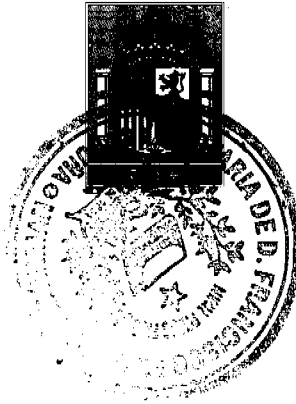
El Cedente, como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, no deberá tomar ni omitir la adopción de ninguna medida cuyo resultado sea la anulación de cualquier póliza de seguro de daños, en su caso, de los inmuebles hipotecados o que reduzca el importe a pagar en cualquier reclamación sobre la misma. El Administrador deberá poner la debida diligencia y, en cualquier caso, ejercitar los derechos que las pólizas de seguro, en su caso, o los correspondientes Préstamos Hipotecarios le confieran al objeto de mantener en vigor y con plenos efectos dichas pólizas (o cualquier otra póliza que otorgue una cobertura equivalente) en relación con cada Préstamo Hipotecario y el inmueble respectivo. _____

El Cedente, como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, estará obligado a anticipar el pago de las primas referidas a las pólizas que no hayan sido satisfechas por los Deudores Cedidos, siempre que tuviera conocimiento fundado de dicha circunstancia, sin perjuicio de su derecho a obtener el reembolso del Fondo de las cantidades



6F9251954

04/2005



satisfechas. _____

El Cedente, en caso de siniestro, deberá coordinar las actuaciones para el cobro de las indemnizaciones derivadas de las pólizas de seguro de daños, en su caso, de los inmuebles de acuerdo con los términos y condiciones de los Préstamos Hipotecarios y de las propias pólizas, abonando al Fondo, en su caso, las cantidades cobradas. _____

7. Compensación. _____

En el supuesto excepcional que alguno de los Deudores por los Préstamos Hipotecarios mantuviera un derecho de crédito legal o contractualmente compensable frente al Administrador y, por tanto, resultara que alguno de los Préstamos Hipotecarios fuera compensado, total o parcialmente, contra tal derecho de crédito, el Cedente 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. _____

8. Notificaciones. _____

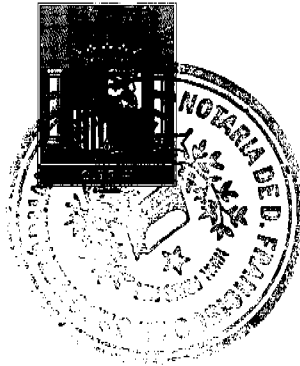
El Administrador continuará administrando los Préstamos Hipotecarios, conforme a lo establecido en la presente Escritura de Constitución. La Sociedad Gestora y el Cedente han acordado no notificar la cesión a los respectivos deudores de los Préstamos Hipotecarios. A estos efectos, la notificación no es requisito para la validez de la cesión de los Préstamos Hipotecarios y la emisión de las Participaciones Hipotecarias. _____

No obstante, el Cedente 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 Cedente en la administración de los Préstamos Hipotecarios y en el supuesto de cualquier situación de insolvencia o situación preconcursal, intervención adminis-



6F9251953

04/2005



trativa o judicial del Cedente. La Sociedad Gestora realizará dicha notificación en el plazo de tiempo más breve posible. Los gastos de dicha notificación correrán por cuenta del Fondo.———

El Cedente asumirá los gastos de notificación a los deudores de los Préstamos Hipotecarios aun en el caso de que la misma sea realizada por la Sociedad Gestora.———

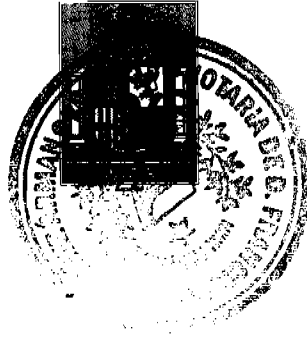
9. Sustitución del Cedente como Administrador de las Participaciones por la Sociedad Gestora——

En caso de que la Sociedad constate el incumplimiento, por parte de la Entidad Cedente, 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) susti-

tuir al Cedente como administrador de las Participaciones o (ii) requerir al Cedente 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 la Entidad Cedente le haga sobre la designación de su sustituto. El Cedente estará obligado a efectuar dicha subcontratación o delegación.—

Asimismo, si se adoptara una decisión corporativa, normativa o judicial para la disolución, liquidación, o intervención del Cedente o éste solicitara ser declarado en concurso, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero, la Sociedad Gestora sustituirá al Cedente 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 Bo-



6F9251952

04/2005

nos por las Agencias de Calificación, siendo dicha designación comunicada a éstas y a la CNMV. 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 Cedente podrá solicitar la sustitución en la administración de los Préstamos Hipotecarios. La Sociedad Gestora autorizará dicha sustitución siempre y cuando el Cedente 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 y a la CNMV. _____

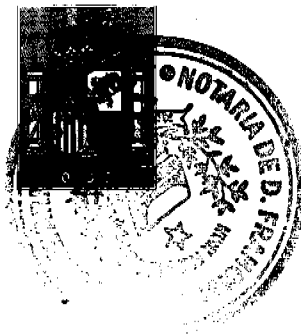
En caso de sustitución, el Cedente pondrá a disposición del nuevo administrador los documentos necesarios para que éste desarrolle las actividades que le correspondan. _____

10. Subcontratación. _____

BANCO PASTOR, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, estará facultado, siempre que ello esté permitido por la normativa vigente, para subcontratar o delegar, en terceras personas de reconocida solvencia y capacidad, la realización de las funciones señaladas en este apartado siempre que sea legalmente posible (i) medie el consentimiento previo por escrito de la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, (ii) no suponga una revisión a la baja de las calificaciones otorgadas a cada uno de los Bonos (iii) dicho subcontratista o delegado haya renunciado a ejercitar cualquier acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo._____

En cualquier caso ni la Sociedad Gestora, ni el Fondo, asumirán responsabilidad adicional alguna distinta a la asumida en virtud de lo aquí descrito, con respecto a costes o gastos pagaderos o incurridos con motivo de la subcontratación o delegación o que se deriven de la terminación de cualquier Contrato al respecto._____

No obstante cualquier subcontrato o delegación, el Cedente no quedará exonerado ni liberado mediante tal subcontrato o delegación de ninguna



6F9251951

04/2005

de las responsabilidades asumidas en virtud de la presente Escritura de Constitución. _____

Sección IV: EMISIÓN DE LOS BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA. _____

11. EMISION DE LOS BONOS DE TITULIZACION HIPOTECARIA. _____

La Sociedad Gestora, actuando como representante legal del Fondo constituido en esta escritura pública, acuerda realizar con cargo al mismo la presente Emisión de Bonos de conformidad con lo previsto en la Ley 19/1992 y sujeto a los términos y condiciones que se determinan en las Estipulaciones y apartados de esta Sección IV. _____

12. CARACTERISTICAS DE LA EMISIÓN DE LOS BONOS. _____

12.1 Importe de la emisión. _____

El importe total de la Emisión de Bonos asciende a MIL MILLONES (1.000.000.000) de euros de valor nominal, constituido por MIL(1.000) Bonos denominados en euros y agrupados en 4 Series de

Bonos de la siguiente manera:_____

Serie A: 9.610 Bonos por importe nominal total 961.000.000 euros._____

Serie B: 170 Bonos por importe nominal total 17.000.000 euros._____

Serie C: 120 Bonos por importe nominal total 12.000.000 euros._____

Serie D: 100 Bonos por importe nominal total 10.000.000 euros._____

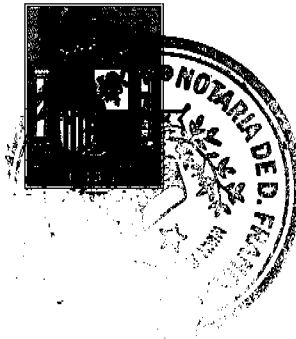
La suscripción o tenencia de Bonos de una Serie no implica la suscripción o tenencia de Bonos de las otras Series._____

12.2 Fecha de desembolso_____

Los Bonos de las Series se pondrán en circulación en la Fecha de Desembolso, una vez concluido el Período de Suscripción y efectuado el desembolso. En Acta Notarial se hará constar expresamente el cierre de la emisión y la suscripción y desembolso de los Bonos cuyo precio se aplicará al pago de la cesión de los Préstamos Hipotecarios, entregándose copia de dicha Acta Notarial de cierre de la emisión a la CNMV._____

12.3 Forma de representación._____

Los Bonos que se emiten con cargo al Fondo se



6F9251950

04/2005

representarán exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta, surtiendo la presente Escritura de Constitución los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 5.9 de la Ley 19/1992, y con sujeción a lo establecido en la Estipulación 16 de esta Escritura de Constitución. _____

12.4 Tipo de interés nominal. _____

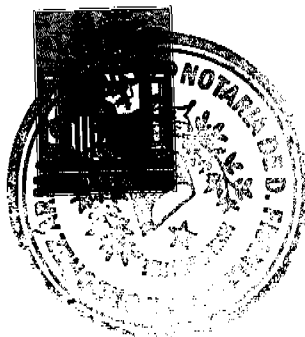
Interés nominal. _____

Los pagos de intereses de los Bonos se realizarán, con relación al resto de pagos del Fondo, según el Orden de Prelación de Pagos. A efectos del devengo de los intereses, la emisión de Bonos se entenderá dividida en períodos de devengo de intereses (en adelante, los "Períodos de Devengo de Intereses") cuya duración será la existente entre dos Fechas de Pago (incluyendo la Fecha de Pago inicial y excluyendo la Fecha de Pago 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 2005 (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 en la Fecha de Pago inmediata anterior (o, en el caso de la primera Fecha de Pago, sobre el Saldo Nominal inicial de los Bonos).——

El tipo de interés anual 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.—



6F9251949

04/2005

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. _____

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 SER-

VICE (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 la zona Euro 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 con posterioridad y proximidad a las 11 horas de la mañana (C.E.T.) a estas entidades de manera simultánea: _____

Banco Bilbao Vizcaya Argentaria _____

Banco Santander Central Hispano _____

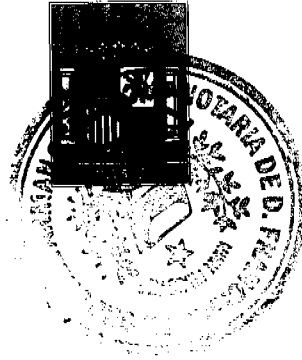
Confederación Española de Cajas de Ahorros _____

Deutsche Bank _____



6F9251948

04/2005



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 y así sucesivamente en tanto se mantenga dicha situación. _____

La Sociedad Gestora conservará los listados del contenido de las pantallas de REUTERS o TELE-RATE, 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 segundo 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. _____

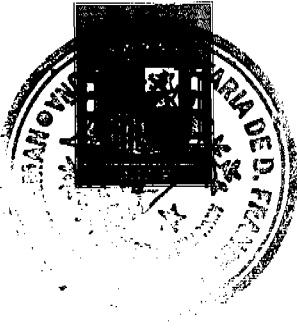
Una vez determinado el Tipo de Interés de Referencia de los Bonos, y en la misma Fecha de Determinación, la Sociedad Gestora calculará y determinará para cada una de las Series de Bonos el tipo de interés aplicable al siguiente Período de Devengo de Intereses. _____

Margen a aplicar al tipo de referencia para cada una de las Series de Bonos: _____

Los márgenes que se aplicarán al Tipo de Interés 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 siguientes: _____

+ Serie A: margen comprendido entre el 0,10% y el 0,20%, ambos incluidos. _____

+ Serie B: margen comprendido entre el 0,20%



6F9251947

04/2005

y el 0,35%, ambos incluidos_____

+ Serie C: margen comprendido entre el 0,20%

y el 0,50%, ambos incluidos_____

+ Serie D: margen comprendido entre el 0,45%

y el 0,85%, ambos incluidos_____

El margen aplicable a cada una de las Series, expresado en tanto por ciento, será determinado por común acuerdo por todas las Entidades Directoras antes de las 9:00 horas (hora CET) del día de inicio del Periodo de Suscripción._____

En ausencia de acuerdo, la Sociedad Gestora fijará el margen concreto sobre los que no hubiera habido acuerdo, con los siguientes márgenes:—

+ Serie A: margen del 0,17%_____

+ Serie B: margen del 0,30%_____

+ Serie C: margen del 0,40%_____

+ Serie D: margen del 0,65%_____

Los márgenes definitivos aplicables a cada una de las Series que hubieren sido fijados, serán comunicados por la Sociedad Gestora a las En-

tidades Directoras y a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras, para que lo pongan en conocimiento de los inversores interesados en la suscripción de los Bonos.

El Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de cada una de las Series para el primer Periodo de Devengo de Intereses se hará público antes del inicio del Período de Suscripción mediante anuncio previsto en el apartado III.5.3. del Folleto Informativo y Estipulación 20 de la Presente Escritura. Asimismo, la Sociedad Gestora también lo comunicará a la CNMV, al Agente de Pagos, a AIAF y a Iberclear.

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:

$$I = N \times r \times \frac{t}{360}$$

donde:

N = Saldo Nominal Pendiente del Bono al comienzo



6F9251946

04/2005

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. _____

A los efectos de la emisión de Bonos y, durante toda la vida de los mismos, se considerarán "Días Hábiles" todos los que no sean: _____

sábado; y _____

domingo; y _____

festivos en Madrid y _____

los días inhábiles del calendario TARGET; _____

12.5 Mención simple al número de orden que en la prelación de pagos del Fondo ocupan los pagos de intereses de los valores emitidos con cargo al mismo, e indicación precisa del apartado del Folleto Informativo donde se describen las reglas

de prelación establecidas en los pagos del Fondo, y en concreto las que afectan a los pagos de intereses de dichos valores. _____

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie A ocupa el (iv) lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución. A estos efectos, los intereses de los Bonos de la Serie A se satisfarán a prorrata entre los Bonos de la Serie A 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 de la Serie A proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de los mismos. _____

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie B ocupa el (v) lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución, salvo postergamiento de este pago al lugar (ix) de este Orden de Prelación de Pagos. _____

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie C ocupa el (vi) lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación



04/2005



6F9251945

21 de la presente Escritura Constitución, salvo postergamiento de este pago al lugar (x) de este Orden de Prelación de Pagos. _____

El pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie D ocupa el (vii) lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 21 de la presente Escritura Constitución, salvo postergamiento de este pago al lugar (xi) de este Orden de Prelación de Pagos. _____

12.6 Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de los intereses. _____

Los intereses de los Bonos de todas las Series se pagarán, por trimestres vencidos, los días 22 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año, hasta la total amortización de los mismos (en adelante, cada una de estas fechas, una "Fecha de Pago") mediante el procedimiento reseñado en la presente Estipulación. _____

En caso de que alguna de las fechas establecidas en el párrafo anterior no fuera un Día Há-

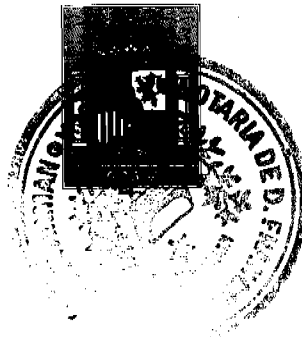
bil, será Fecha de Pago el Día Hábil inmediatamente posterior, devengándose los intereses correspondientes al Periodo de Devengo de Intereses en curso descrito en la presente Estipulación hasta el mencionado primer Día Hábil, no inclusive.

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 de Pagos 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, 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 de-



6F9251944

04/2005



vengar 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. _____

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. _____

12.7 Precio de emisión. _____

Los Bonos se emiten al 100 por ciento de su

valor nominal. El precio de la emisión de los Bonos de cada una de las Series será de CIEN mil (100.000) euros por Bono, libre de impuestos y gastos de suscripción para el suscriptor por parte del Fondo.

Los gastos e impuestos inherentes a la emisión de los Bonos serán por cuenta del Fondo.

12.8 Amortización de los Bonos.

12.8.1 Precio de reembolso.

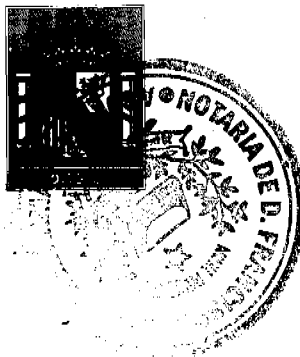
El precio de reembolso para los Bonos de cada una de las Series será de CIEN MIL (100.000) euros por Bono, equivalentes al 100 por ciento de su valor nominal, pagadero conforme a la Estipulación 12.9.2. siguiente.

Todos y cada uno de los Bonos de una misma Serie serán amortizados en igual cuantía mediante la reducción del nominal de cada uno de ellos.

12.8.2 Modalidades de amortización de los Bonos

12.8.2.1. Características comunes al Vencimiento y Amortización de los Bonos de todas las Series

El vencimiento de los Bonos de todas las Series se producirá en la Fecha en que estén total-



6F9251943

04/2005

mente amortizados o en la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo. _____

A estos efectos, la última fecha de amortización regular de los Derechos de Crédito agrupados en la cartera titulizada es el 31 de enero de 2040. _____

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

12.8.2.2. Características específicas de la Amortización de cada una de las Series de Bonos _____

La amortización de las distintas Series de Bonos se realizará tal y como se describe a continuación. _____

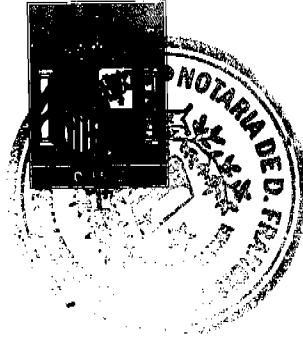
Amortización de la Serie A _____

Los Bonos de la Serie A comenzarán su amortización en la primera Fecha de Pago del Fondo (el 22 de septiembre de 2005). La amortización del principal de los Bonos de la Serie A se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago hasta completar su importe no-

nominal total, por el importe de la Cantidad Disponible para Amortizar aplicada en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie A conforme a las reglas de Distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar entre cada Serie que se recogen en el apartado II.11.3.4. del Folleto Informativo y Estipulación 12.8.2.3.5 de la Presente Escritura, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie A mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie A.

Amortización de la Serie B_____

La amortización de los Bonos de la Serie B se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de la Cantidad Disponible para Amortizar aplicada en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se recogen en el Folleto, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie B mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie B. Los Bonos de la Serie B comenzarán su amortiza-



6F9251942

04/2005

ción en la Fecha de Pago en la cual se cumplan las Condiciones para la Amortización a Prorrata, de modo tal que la relación entre el Saldo Nominal Pendiente de la Serie B y el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos se mantenga en el 3,40%, o porcentaje superior más próximo posible. La Cantidad Disponible para Amortizar se aplicará a la amortización de la Serie B conforme a las reglas de Distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar entre cada Serie. En caso de no producirse las mencionadas Condiciones para la Amortización a Prorrata, la primera amortización parcial de los Bonos de la Serie B tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A en su totalidad.

Amortización de la Serie C

La amortización de los Bonos de la Serie C se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nomi-

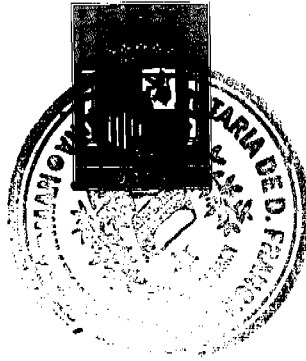
nal total, por el importe de la Cantidad Disponible para Amortizar aplicada en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie C conforme a las reglas de Distribución de los Fondos Disponibles para Amortización entre cada Serie que se recogen en la Estipulación 12.8.2.3.5, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie C.

Los Bonos de la Serie C comenzarán su amortización en la Fecha de Pago en la cual se cumplan las Condiciones para la Amortización a Prorrata, de modo tal que la relación entre el Saldo Nominal Pendiente de la Serie C y el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos se mantenga en el 2,40%, o porcentaje superior más próximo posible. La Cantidad Disponible para Amortizar se aplicará también a la amortización de la Serie C conforme a las reglas de Distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar entre cada Serie. En caso de no producirse las mencionadas Condiciones para la Amortización a Prorrata, la primera amortización parcial de los Bonos de la Serie C tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la



6F9251941

04/2005



Serie A y de la Serie B en su totalidad. _____

Amortización de la Serie D _____

La amortización de los Bonos de la Serie D se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de la Cantidad Disponible para Amortizar aplicada en cada Fecha de Pago a la amortización de la Serie D conforme a las reglas de Distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar entre cada Serie que se recogen en la Estipulación 12.8.2.3.5, que será distribuido a prorrata entre los Bonos de la propia Serie C mediante la reducción del nominal de cada Bono de la Serie D. _____

Los Bonos de la Serie D comenzarán su amortización en la Fecha de Pago en la cual se cumplan las Condiciones para la Amortización a Prorrata de modo tal que la relación entre el Saldo Nominal Pendiente de la Serie D y el Saldo Nominal

Pendiente de los Bonos se mantenga en el 2,00%, o porcentaje superior más próximo posible. La Cantidad Disponible para Amortizar se aplicará a la amortización de la Serie D conforme a las reglas de Distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar entre cada Serie. En caso de no producirse las mencionadas Condiciones para la Amortización a Prorrata, la primera amortización parcial de los Bonos de la Serie D tendrá lugar una vez hubieran sido amortizados los Bonos de la Serie A, de la Serie B y de la Serie C en su totalidad.

12.8.2.3. Características comunes a la Amortización de los Bonos de todas las Series

12.8.2.3.1. Saldo Nominal Pendiente

Se entenderá por "Saldo Nominal Pendiente" de los Bonos de una Serie en una Fecha de Pago, el Saldo Nominal Pendiente de dicha Serie de Bonos antes de la amortización correspondiente a dicha Fecha de Pago.

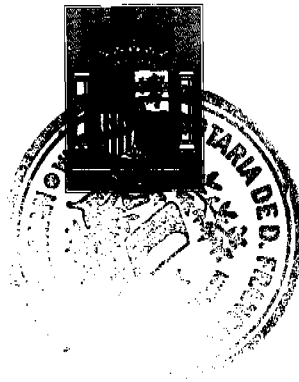
12.8.2.3.2. Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones

El Saldo Nominal Pendiente de una Participación Hipotecaria a una fecha será el capital o



6F9251940

04/2005



principal pendiente de vencer del correspondiente Préstamo Hipotecario por dicho valor en esa fecha. _____

El Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones a una fecha será la suma del capital pendiente de vencer de todos y cada uno de los Préstamos Hipotecarios a esa fecha. _____

Se considerarán Participaciones Hipotecaria Fallidas aquellas en que Préstamos Hipotecarios por éstas participados se (a) encuentren a una fecha en impago por un periodo igual o mayor a doce (12) meses de retraso en el pago de débitos vencidos o (b) se clasifiquen como fallidas por la Sociedad Gestora por indicación de la Entidad Cedente como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, porque presenten dudas razonables sobre su reembolso total. Se considerarán Participaciones Hipotecarias No Fallidas aquellas que, a una fecha no se encuentren consideradas como Participaciones Hipotecarias Fallidas. _____

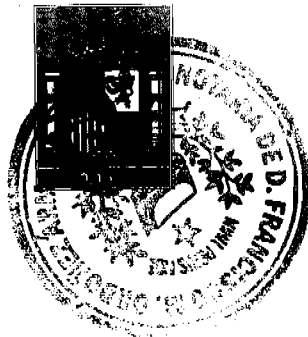
12.8.2.3.4. Cantidad Disponible para Amortizar y Déficit de Amortización_____

En cada Fecha de Pago, con cargo a los Recursos Disponibles y en el (viii) lugar en el Orden de Prelación de Pagos, se procederá a la retención del importe destinado a la amortización de los Bonos en su conjunto y sin distinción entre Series ("Cantidad Disponible para Amortizar") en una cantidad igual a la menor de las siguientes cantidades (a) La diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre (A) el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago y (B) la suma de (i) el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago, y (ii) el importe correspondiente a las amortizaciones anticipadas del mes natural anterior al de la Fecha de Pago; (el "Importe Teórico de Amortización")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 Orden de Prelación de Pagos que se re-



04/2005



6F9251939

coge en el apartado 21 de la presente Escritura de Constitución y en el Folleto Informativo.—

El déficit de amortización (el "Déficit de Amortización") en una Fecha de Pago será la diferencia positiva, si existiera, entre:—

El Importe Teórico de Amortización; y—

La Cantidad Disponible para Amortizar—

12.8.2.3.5. Distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar entre cada Serie—

La Cantidad Disponible para Amortizar se aplicará en cada Fecha de Pago a la amortización de cada una de las Series de conformidad con las siguientes reglas ("Distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar entre cada Serie"):—

Aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad conforme a lo establecido en el punto 3 siguiente, amortización que comenzará en la primera Fecha de Pago del Fondo, la Cantidad Disponible para Amortizar se aplicará también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C

y/o de la Serie D en la Fecha de Pago que no sea la última Fecha de Pago ni la fecha de liquidación del Fondo y en la que se cumplan las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"): _____

a) Para proceder a la amortización de la Serie B, cuando en la Fecha de Pago correspondiente y tras realizar la distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar, se cumplan las siguientes condiciones: _____

(i) que el Saldo Nominal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 3,40% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos, y _____

(ii) que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas con impagos superiores a noventa (90) días sea inferior al 1,00% del Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas al último día del mes anterior a dicha Fecha de Pago. _____

b) Para proceder a la amortización de la Serie C, cuando en la Fecha de Pago correspondiente y tras realizar la distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar, se cumplan las siguientes condiciones: _____



04/2005



6F9251938

(i) que el Saldo Nominal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,40% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos, y _____

(ii) que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas con impagos superiores a noventa (90) días sea inferior al 1,00% del Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas al último día del mes anterior a dicha Fecha de Pago. _____

c) Para proceder a la amortización de la Serie D, cuando en la Fecha de Pago correspondiente y tras realizar la distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar, se cumplan las siguientes condiciones: _____

(i) que el Saldo Nominal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 2,00% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos, y _____

(ii) que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas con impagos superiores a noventa (90) días sea inferior

al 1,00% del Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas al último día del mes anterior a dicha Fecha de Pago.——

d) Para proceder a la amortización de la Serie B y de la Serie C y de la Serie D, cuando en la Fecha de Pago correspondiente y tras realizar la distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar, se cumplan las siguientes condiciones:

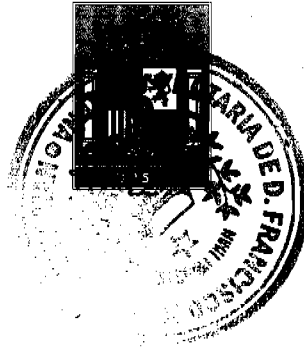
(i) que el Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente hubiera sido dotado en su totalidad, y——

(ii) que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Nominal inicial a la constitución del Fondo.——

2. En caso de ser de aplicación en una Fecha de Pago la amortización de la Serie B y/o de la Serie C y/o de la Serie D, según lo previsto en la regla 1 anterior, la Cantidad Disponible para Amortizar se aplicará a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C y/o de la Serie D de modo tal que el Saldo Nominal Pendiente de la Serie B o el de la Serie C o el de la Serie D con rela-



04/2005



6F9251937

ción al Saldo Nominal Pendiente de los Bonos tras realizar la distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar se mantenga en el 3,40%, en el 2,40% o en el 2,00%, respectivamente, o porcentajes superiores a éstos lo más próximos posibles.-

3. Desde la primera Fecha de Pago (22 de septiembre de 2005) la Cantidad Disponible para Amortizar se aplicará, en primer lugar a la amortización de la Serie A. Si no se cumplieran las Condiciones para la Amortización a Prorrata descritas en este apartado, la Cantidad Disponible para Amortizar se aplicará en segundo lugar a la amortización de la Serie B hasta su total amortización, en tercer lugar a la amortización de la Serie C hasta su total amortización, y en cuarto lugar a la amortización de la Serie D hasta su total amortización._____

12.8.2.4. Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos._____

Con independencia de la obligación del Fondo,

a través de su Sociedad Gestora, de amortizar los Bonos de cada Serie en la Fecha de Vencimiento Legal o de las amortizaciones parciales en cada Fecha de Pago, según se establece en los apartados anteriores, la Sociedad Gestora estará facultada para proceder a la Liquidación Anticipada del Fondo y con ello a la amortización anticipada de los Bonos y extinción del Fondo, en una Fecha de Pago, de la totalidad de la Emisión de Bonos, de conformidad con los Supuestos de Liquidación Anticipada y con los requisitos que se detallan en el apartado III.10. del Folleto y Estipulación 4.1 de la Presente Escritura con sujeción al Orden de Prelación de Pagos de Liquidación.———

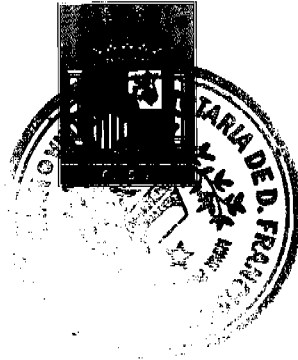
12.9 Publicidad de la amortización y pago de intereses; servicio financiero de la emisión.———

El servicio financiero de la Emisión de Bonos se atenderá a través de BANCO PASTOR, en calidad de Agente Financiero. El pago de intereses y amortizaciones se comunicará a los titulares de los Bonos de conformidad con la Estipulación 20 de la presente Escritura de Constitución. El abono de intereses y de las amortizaciones será realizado a los titulares de los Bonos por las enti-



6F9251936

04/2005



dades participantes correspondientes y, a éstas, a su vez, les será realizado por Iberclear, como entidad encargada del registro contable.-----

12.10 Obligaciones y plazos previstos para la puesta a disposición del público y remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de información periódica de la situación económico-financiera del Fondo.-----

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

La Sociedad Gestora presentará a la CNMV 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, S.L. con CIF número B-79104469, 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 CNMV de cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación de los auditores. _____

Dentro de los cuatro meses siguientes al final del período contable, y junto con las cuentas anuales auditadas del Fondo (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, y un anexo especificando los principios contables aplicados), la Sociedad Gestora emitirá un informe que recogerá: _____

1. 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. _____

2. La siguiente información: _____

a) El Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias. _____

b) El porcentaje de las Participaciones Hipotecarias que ha sido amortizado anticipadamente. _____

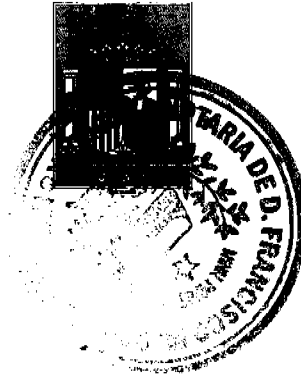
c) Los cambios producidos en la tasa de amortización anticipada. _____

d) El importe de las Participaciones Hipotecarias en situación de impago. _____



6F9251935

04/2005



- e) El importe de las Participaciones Hipotecarias que han sido declaradas Fallidas (aquellas Participaciones Hipotecarias que tengan un retraso en el pago superior a 12 meses o se clasifiquen como Fallidas por la Sociedad Gestora por indicación de la Entidad Cedente como Administrador de los Préstamos porque presenten dudas razonables sobre su reembolso total) 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 la Cuenta de Tesorería abierta en el Agente Financiero y, en su

caso, el de la Cuenta de Excedentes.-----

l) El saldo pendiente de reembolso de los Préstamos (Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período y Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva).-----

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.-----

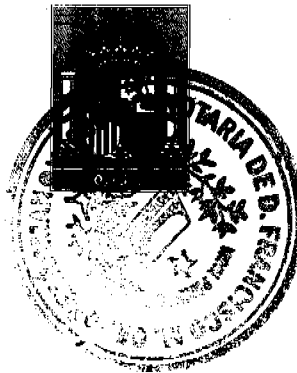
De manera trimestral y dentro de los 7 Días Hábiles siguientes a cada Fecha de Pago, la Sociedad Gestora emitirá un informe que contendrá un inventario de la cartera de Participaciones Hipotecarias, el saldo de la Cuenta de Tesorería abierta en el Agente Financiero, y, en su caso, de la Cuenta de Excedentes, 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 CNMV.-----

En lo referente a los Bonos y en el mismo in-



6F9251934

04/2005



forme anterior, la Sociedad Gestora hará constar, 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 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 dicho informe se depositará en la Comisión Nacional del Mercado de Valores._____

Asimismo, toda la información de carácter público detallada en esta estipulación podrá encin-

trarse en el domicilio de la Sociedad Gestora, en las Entidades Aseguradoras, en la sede del Mercado AIAF y en la CNMV.

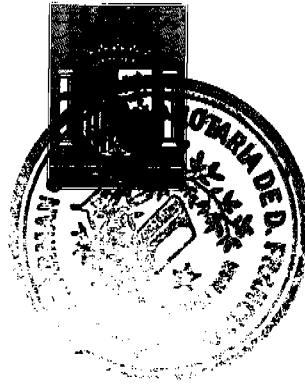
12.10.2 Obligaciones de comunicación de hechos relevantes

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. del Folleto y Estipulaciones 12.4 y 12.8 de la Presente Escritura, y en general, de cualquier modificación relevante en el activo o



04/2005

6F9251933



en el pasivo del Fondo. _____

12.11 Legislación nacional bajo la cual se crean los valores e indicación de los Tribunales competentes en caso de litigio. _____

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos están sujetos al régimen legal previsto en la Ley 19/1992, 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 presente Escritura de Constitución y los contratos de operaciones para la cobertura de riesgos financieros y la prestación de servicios que la Sociedad Gestora concertará por cuenta del Fondo se registrarán e interpretarán de acuerdo con las Leyes españolas. _____

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse de la constitución, administración y representación le-

gal por la Sociedad Gestora del Fondo, y de la Emisión de Bonos con cargo al mismo, serán conocidos y fallados por los Juzgados y Tribunales de Madrid (Capital).

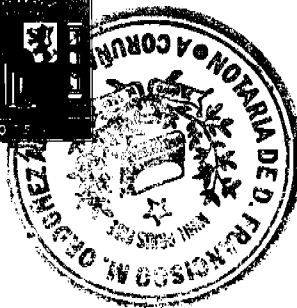
Los titulares de los Bonos y los restantes acreedores del Fondo no dispondrán de acción alguna contra los Deudores de los Préstamos Hipotecarios que hayan incumplido sus obligaciones de pago, siendo la Sociedad Gestora, como representante del Fondo, quien ostentará dicha acción.—

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.

12.12 Existencia o no de garantías especiales sobre los Préstamos Hipotecarios que se agrupan



04/2005



6F9251932

en el Fondo o sobre los Bonos que se emiten a su cargo. _____

12.12.1 Ausencia de garantías del Cedente. —

No existen garantías otorgadas por BANCO PASTOR como Cedente de las Participaciones Hipotecarias sobre los Bonos que se emiten con cargo al Fondo o sobre los Préstamos Hipotecarios que se agrupan en el mismo, excepto los compromisos de BANCO PASTOR que se recogen la presente Escritura de Constitución relativos a la sustitución de los Préstamos Hipotecarios que no se ajusten las declaraciones contenidas en la Estipulación 6 de la presente Escritura de Constitución o a las características concretas de los Préstamos Hipotecarios comunicadas por BANCO PASTOR a la Sociedad Gestora, y lo previsto en la presente Escritura de Constitución en cuanto al derecho de adquisición sobre la totalidad de los Préstamos Hipotecarios remanentes exclusivamente en determinados supuestos tasados. _____

13. SUSCRIPCIÓN Y ASEGURAMIENTO DE LOS BONOS.-----

13.1 Plazos de suscripción.-----

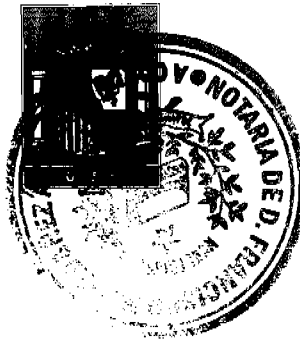
El período de suscripción comenzará el Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso a las 10:00 horas de la mañana (hora CET) y terminará el día de la Fecha de Desembolso a las 09:00 horas de la mañana (hora CET).-----

13.2 ¿Dónde y ante quién puede tramitarse la suscripción o adquisición?-----

Las Entidades Aseguradoras, de acuerdo con la naturaleza de la emisión y las prácticas habituales en estos mercados, podrán colocar los Bonos asegurados libremente 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. Las solicitudes de suscripción, para ser tenidas en cuenta,



04/2005



6F9251931

deberán ser efectuadas durante el Período de Suscripción establecido en el apartado anterior, a BANCO PASTOR, BNP Paribas, Calyon, Merrill Lynch en su condición de Entidades Aseguradoras y Colocadoras, con arreglo a los procedimientos que se establecen a continuación en esta estipulación.—

La suscripción o tenencia de Bonos de una Serie no implica la suscripción o tenencia de Bonos de cualquiera de las otras Series.——

13.3 Colocación y adjudicación de los valores.——

La colocación de la Emisión de Bonos se realizará de acuerdo con el siguiente detalle:——

BANCO PASTOR

SERIE A, 2404 Bonos, importe 240.400.000.euros.——

SERIE B, 44 Bonos, importe 4.400.000.- euros.

SERIE C, 30 Bonos, importe 3.000.000.- euros.

SERIE D, 25 Bonos, importe 2.500.000.- euros.

BNP PARIBAS, Sucursal en España

SERIE A, 2402 Bonos, importe 240.200.000.eu-
ros.

SERIE B, 42 Bonos, importe 4.200.000.- euros.

SERIE C, 30 Bonos, importe 3.000.000.- euros.

SERIE D, 25 Bonos, importe 2.500.000.- euros.

CALYON, Sucursal en España

SERIE A, 2402 Bonos, importe 240.200.000.eu-
ros.

SERIE B, 42 Bonos, importe 4.200.000.- euros.

SERIE C, 30 Bonos, importe 3.000.000.- euros.

SERIE D, 25 Bonos, importe 2.500.000.- euros.

MERRILL LYNCH INTERNATIONAL

SERIE A, 2402 Bonos, importe 240.200.000.eu-
ros.

SERIE B, 42 Bonos, importe 4.200.000.- euros.

SERIE C, 30 Bonos, importe 3.000.000.- euros.

SERIE D, 25 Bonos, importe 2.500.000.- euros.

TOTAL BONOS E IMPORTES EMITIDOS

SERIE A, 9610 Bonos, importe 961.000.000.eu-
ros.

SERIE B, 170 Bonos, importe 17.000.000.- eu-
ros.

SERIE C, 120 Bonos, importe 12.000.000.- eu-
ros.



04/2005



6F9251930

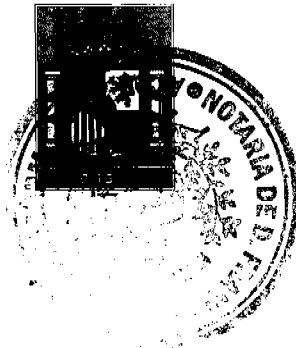
SERIE D, 100 Bonos, importe 10.000.000.- eu-
ros.

Las Entidades Aseguradoras procederán libre-
mente a la aceptación o no de las solicitudes de
suscripción recibidas, velando en todo caso para
que no se produzcan tratamientos discriminatorios
entre las solicitudes que tengan características
similares. No obstante, las Entidades Asegurado-
ras podrán dar prioridad a las peticiones de
aquellos de sus clientes que estimen más apropia-
das.

Cada Entidad Aseguradora se compromete a sus-
cribir en su propio nombre, al finalizar el Pe-
riodo de Suscripción, la cantidad de Bonos nece-
saria para completar la cifra a la que asciende
su compromiso de aseguramiento según se determina
en la Estipulación 13.6 de la presente Escritura
de Constitución.

No obstante lo anterior, con posterioridad a
la Fecha de Constitución del Fondo y con anterior-

ridad al inicio del Periodo de Suscripción, BANCO PASTOR, BNP Paribas, Calyon y Merrill Lynch, 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 reseñadas en el cuadro anterior. Las nuevas Entidades Aseguradoras pasarán a ser Entidades Aseguradoras 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 del Folleto y de la presente Escritura de Constitución del mismo y del resto de contratos que le afectan, en particular del Contrato de Dirección,



6F9251929

04/2005

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. _____

En el supuesto de que las nuevas Entidades Aseguradoras incumplieran cualquiera de las obligaciones que se desprenden del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, en particular, en relación al compromiso de aseguramiento y obligación de desembolso de lo asegurado, BANCO PASTOR, BNP Paribas, Calyon y Merrill Lynch, 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. _____

13.4 Pago de la suscripción de los Bonos (Fecha de Desembolso). _____

Los inversores a quienes les hubieren sido adjudicados los Bonos, deberán abonar a la Entidad Aseguradora correspondiente el día 14 de junio de 2005 (en adelante, la "Fecha de Desembolso"), antes de las 10:30 horas (hora de Madrid), valor ese mismo día, el precio de emisión (100% de su valor nominal) que corresponda por cada Bono adjudicado en suscripción.-----

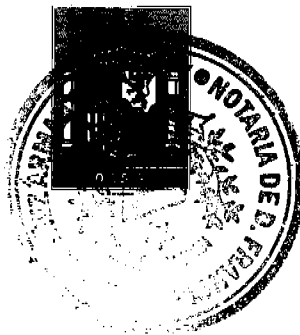
13.5 Documento acreditativo de la suscripción.-----

Las Entidades Aseguradoras entregarán a los suscriptores de los Bonos en el plazo de diez (10) días un documento acreditativo de la suscripción por éstos de los Bonos adjudicados y del importe efectivo que hubieran desembolsado por dicha suscripción, sin perjuicio de que la titularidad de los Bonos suscritos se acreditará por la correspondiente anotación en el registro contable.-----

Dicho documento acreditativo no será negociable y será válido para justificar la suscripción de los Bonos que correspondan, en tanto no se produzca la anotación en el registro contable según se determina en la presente Escritura de



04/2005



6F9251928

Constitución. _____

13.6 Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión. _____

La Sociedad Gestora celebrará un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, 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. del Folleto Informativo y Estipulación 13.3 de la Presente Escritura 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 Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, se realizará libremente por éste, velando en todo caso porque no se produzcan tratamientos discriminatorios entre las peticiones que tengan carac-

terísticas similares, no obstante lo cual, las Entidades Aseguradoras 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. _____

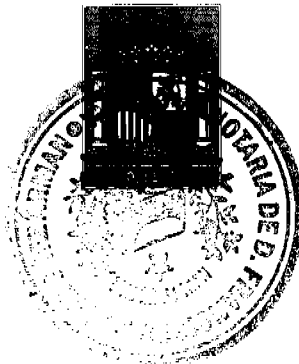
El desembolso de los compromisos de suscripción asumidos por cada asegurador se efectuará en hora no posterior a las 10:30 de la mañana, hora de Madrid, del día de la Fecha de Desembolso, mediante ingreso por cada Entidad Aseguradora del importe que le corresponda deduciendo el importe de la Comisión de Aseguramiento que se hubiera devengado a su favor, en la cuenta abierta a nombre de Banco Pastor, en su calidad de Agente Financiero, en el Banco de España, valor ese mismo día. _____

En contraprestación al compromiso asumido por los Entidades Aseguradoras, éstos recibirán una comisión de aseguramiento y colocación la cual se



6F9251927

04/2005



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 Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos: _____

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

14. CALIFICACIÓN DEL RIESGO CREDITICIO DE LOS BONOS (RATING). _____

14.1 Entidades calificadoras. _____

La Sociedad Gestora y la Entidad Cedente han encargado la valoración del riesgo crediticio de los Bonos a Standard & Poor's España, S.L. y Moody's Investors Service España, S.A. (en ade-

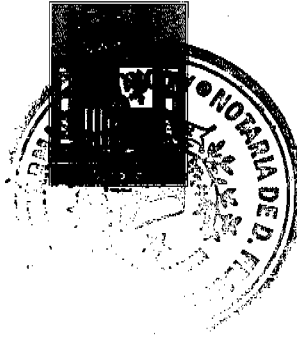
lante, conjuntamente, las "Agencias de Calificación") entidades calificadoras reconocidas por la CNMV, a los efectos de lo dispuesto en el apartado 8 artículo 5 de la Ley 19/1992.

14.2 Calificación otorgada a la emisión de los Bonos.

Moody's Investors Service España, S.A., es una sociedad española que forma parte y opera de acuerdo con la metodología, criterios y control de calidad de Moody's Investors Service Limited (en adelante, indistintamente, "Moody's". Con fecha 6 de junio de 2005 Moody's ha asignado las calificaciones provisionales a cada una de las Series de Bonos que a continuación se detallan y espera asignar las mismas calificaciones finales antes del inicio del Período de Suscripción de los Bonos:

Serie de Bonos	Calificación de Moody's	-
Serie A	Aaa	-
Serie B	Aa3	-
Serie C	A3	-
Serie D	Baa3	-

Standard & Poor's España, S. L., es una sociedad que forma parte y opera de acuerdo con la



6F9251926

04/2005

metodología y criterios de calidad de Standard & Poor's Rating Services (en adelante, indistintamente, "S&P"). Con fecha 6 de junio de 2005, S & P ha asignado las calificaciones provisionales a cada una de las Series de Bonos que a continuación se detallan, y espera asignar las mismas calificaciones finales antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos. _____

Serie de Bonos	Calificación de S & P
Serie A	AAA -
Serie B	A+ -
Serie C	A- -
Serie D	BBB- -

Si antes del inicio del Periodo de Suscripción, las Agencias de Calificación no confirmaran como finales las calificaciones provisionales asignadas, esta circunstancia se comunicaría inmediatamente a la CNMV y se haría pública en la forma prevista en la Estipulación 20 de la presente Escritura de Constitución. Asimismo, esta

circunstancia daría lugar a la extinción del Fondo, de la emisión de los Bonos y de la cesión de los Préstamos Hipotecarios. En el Anexo 8 de esta Escritura de Constitución, se recoge una copia de la carta de comunicación de las calificaciones provisionales asignadas por parte de Moody's y de S & P.

14.3 Compromisos de la Sociedad Gestora.——

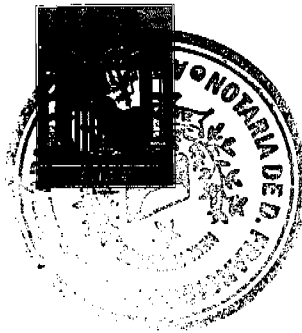
La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a las Agencias de Calificación información periódica sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Préstamos Hipotecarios. Igualmente facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y, 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.

15. ADMISIÓN A COTIZACIÓN DE LOS BONOS.——

La Sociedad Gestora solicitará una vez haya sido efectuado el desembolso de los Bonos, la inclusión de la presente Emisión de Bonos en AIAF, que tiene reconocido su carácter de mercado se-



04/2005



6F9251925

cundario oficial de valores de acuerdo con lo dispuesto en la Disposición Transitoria sexta de la Ley 37/1998 de 16 de noviembre, de reforma de la Ley del Mercado de Valores. La admisión a cotización de la emisión de los Bonos en el Mercado AIAF se espera que esté concluida antes del 30 de junio de 2005, 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 los valores en AIAF, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, 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 de 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, tanto las causas de dicho incumplimiento como la nueva fecha prevista para la admisión a cotización de los valores emitidos, todo ello sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual en la que, en su caso, pudiera incurrir la Sociedad Gestora.

16. REPRESENTACIÓN MEDIANTE ANOTACIONES EN CUENTA DE LOS BONOS.

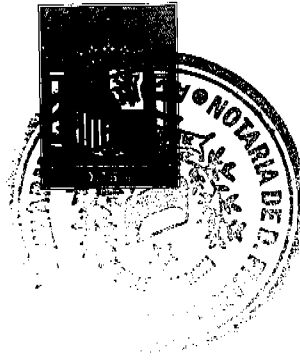
16.1 Representación y otorgamiento de escritura pública.

Los Bonos que se emiten con cargo al Fondo estarán representados exclusivamente por medio de anotaciones en cuenta, y se constituirán como tales en virtud de su inscripción en Iberclear como entidad encargada de su registro contable en méritos de lo dispuesto en el artículo 11 del Real Decreto 116/1992 de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles (en adelante, "Real Decreto 116/1992"). La presente Escritura de Constitución



6F9251924

04/2005



surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de la Ley del Mercado de Valores. _____

Iberclear es designado como entidad encargada del registro contable de los Bonos en la presente Escritura de Constitución 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 AIAF, y representados mediante anotaciones en cuenta tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por Iberclear. Dicha designación será objeto de inscripción en los registros oficiales de la CNMV. _____

Los titulares de los Bonos serán identificados como tales según resulte del registro contable llevado por las entidades participantes en Iberclear. _____

16.2 Designación de la entidad encargada del registro contable. _____

La Sociedad Gestora, por cuenta y representa-

ción del Fondo, designa en este acto a Iberclear como entidad encargada del registro contable de la emisión de los Bonos, designación que se efectúa a los efectos del artículo 45 del Real Decreto 116/1992.

Dicha designación será objeto de inscripción en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Iberclear tiene su domicilio en Madrid, calle Pedro Teixeira, n.º. 8.

16.3 Características de los valores que se representarán mediante anotaciones en cuenta.

En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6 del Real Decreto 116/1992, la denominación, número de unidades, valor nominal y demás características y condiciones de la emisión de Bonos que se representa por medio de anotaciones en cuenta es la que se hace constar en esta sección de la presente Escritura de Constitución.

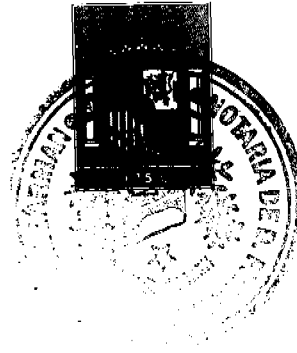
16.4 Depósito de copias de la escritura pública.

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo y de acuerdo con lo previsto en el artículo 7 del Real Decreto 116/1992, una vez



6F9251923

04/2005



otorgada la presente Escritura de Constitución depositará, de acuerdo con la normativa aplicable, una copia de la Escritura de Constitución en la CNMV, otra copia de la misma en Iberclear a efectos de su incorporación en los registros previstos en la Ley del Mercado de Valores. Posteriormente, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, depositará una copia de la escritura en AIAF Mercado de Renta Fija. La Sociedad Gestora en nombre del Fondo deberá tener en todo momento a disposición de los titulares y del público en general copia de la presente Escritura de Constitución, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 8 del Real Decreto 116/1992.—

17. RÉGIMEN JURÍDICO DE LOS BONOS DERIVADOS DE SU REPRESENTACIÓN POR MEDIO DE ANOTACIONES EN CUENTA.—

La emisión de Bonos con cargo al Fondo y su exclusiva representación por medio de anotaciones en cuenta, se realiza al amparo del artículo

quinto, apartado 9 de la Ley 19/1992, de lo dispuesto en el Capítulo II del Título Primero de la Ley del Mercado de Valores, del Real Decreto 116/1992.

17.1 Práctica de la primera inscripción.—
De acuerdo con lo establecido en el artículo 11 del Real Decreto 116/1992, los Bonos representados por medio de anotaciones en cuenta, se constituirán como tales en virtud de su inscripción en el registro contable que llevará Iberclear.—

Una vez practicada la referida inscripción, los Bonos quedarán sometidos a las normas previstas en el Capítulo II del Título Primero de la Ley del Mercado de Valores y en el Real Decreto 116/1992.

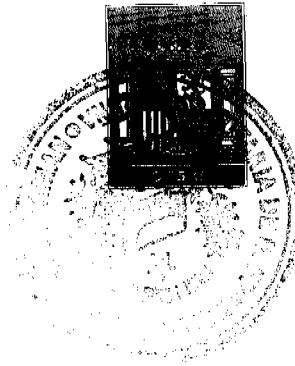
17.2 Legitimación registral y certificados de legitimación.—

De conformidad con el artículo 15 del Real Decreto 116/1992, la persona o entidad que aparezca legitimada en los asientos del registro contable se presumirá titular legítimo y, en consecuencia, podrá exigir de la Sociedad Gestora, que actuará en representación y por cuenta del Fondo, que realice en su favor las prestaciones a



6F9251922

04/2005



que den derecho los Bonos. Asimismo, de conformidad con el artículo 18 del Real Decreto 116/1992, la legitimación para la transmisión y el ejercicio de los derechos derivados de los valores representados mediante anotaciones en cuenta podrá acreditarse mediante la exhibición de certificados de legitimación en el que constarán las menciones legalmente exigidas. _____

Dichos certificados no conferirán más derechos que los relativos a la legitimación. _____

17.3 Transmisión de los Bonos. _____

Los Bonos podrán ser libremente transmitidos por cualquier medio admitido en Derecho y de acuerdo con las normas del mercado donde coticen. 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 ese momento la transmisión será oponible a terceros. En este

disposiciones legales vigentes en cada momento no se dieran las 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.

Un ejemplar de todos y cada uno de los Contratos a que se refiere la presente Estipulación se protocolizan en acta separada con número de protocolo inmediatamente posterior al de esta Escritura de Constitución.

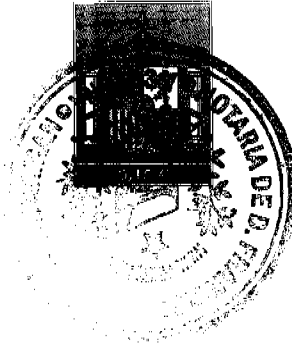
La descripción de los Contratos recogidos en la presente Escritura de Constitución refleja fielmente la información más relevante de los mismos y no se omite información que pudiera afectar al contenido del Folleto ni de la presente Escritura de Constitución.

18.1. Contrato de Agencia Financiera de la emisión de Bonos de Titulización y Depósito de las Participaciones Hipotecarias y apertura de la



6F9251920

Q4/2005



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") a través de la cual se realizarán todos los ingresos que deba recibir el Fondo._____

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

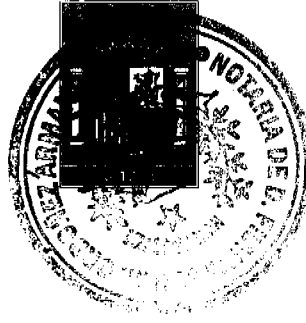
La Cuenta de Tesorería no podrá tener saldo negativo en contra del Fondo y los saldos de la Cuenta de Tesorería se mantendrán en efectivo._____

Las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería devengarán intereses a favor del Fondo en base a un tipo de interés variable igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos. El funcionamiento de la Cuenta de Tesorería y la forma de calcular los intereses devengados por la Cuenta de Tesorería se determinarán en el Contra-

de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con Banco Pastor en virtud del Contrato de Agencia Financiera. _____

c) En caso de no ser posibles las opciones a) y b) anteriores, obtener de Banco Pastor o de un tercero, garantía pignoratícia a favor del Fondo sobre activos financieros de calidad crediticia no inferior a la de la Deuda Pública del Estado español, por importe suficiente para garantizar los compromisos establecidos en el Contrato de Agencia Financiera y que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. _____

d) Asimismo, en caso de que no fueran posibles las opciones anteriores en los términos previstos, la Sociedad Gestora podrá invertir los saldos, por períodos máximos trimestrales, y en cualquier caso hasta la siguiente Fecha de Pago, en activos de renta fija en euros a corto plazo emitidos por entidades que como mínimo cuenten con las calificaciones P-1 y A-1 de la deuda a corto plazo, según las escalas de calificación de



6F9251918

04/2005

Moody's y de S&P, respectivamente, incluyendo valores a corto plazo emitidos por el Estado español, pudiendo darse por tanto, en este supuesto también, que la rentabilidad obtenida sea diferente a la contratada inicialmente con Banco Pastor en virtud de del Contrato de Agencia Financiera.

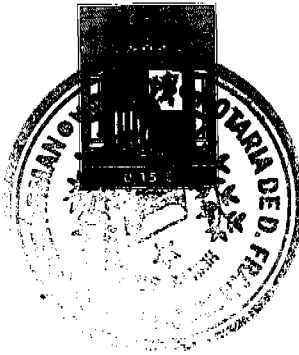
e) En ambas situaciones b) y d), en el caso de que la deuda a corto plazo de Banco Pastor alcanzara nuevamente la calificación P-1 y A-1 según las escalas de Moody's y S&P, respectivamente y si se hubiera producido la situación b) la Sociedad Gestora con posterioridad trasladará los saldos de nuevo a Banco Pastor bajo el Contrato de Agencia Financiera. Si se hubiera producido la situación d) y se alcanzara nuevamente la calificación requerida se volverá a la situación inicial.

Todos los costes en que se incurran por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán

por cuenta de Banco Pastor. _____

Mientras Banco Pastor mantenga la calificación crediticia para su deuda a corto plazo de A-1 en la escala de S&P, el saldo de la Cuenta de Tesorería no podrá exceder del 20 por ciento (20,00%) del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos. Si se superase este límite máximo de la Cuenta de Tesorería, la Sociedad Gestora deberá notificarlo por escrito a S&P el Día Hábil en que se alcanzase el anterior porcentaje y S&P tendrá un plazo de treinta (30) Días Hábiles para notificar a la Sociedad Gestora si alguna de las calificaciones otorgadas a los Bonos se podrían ver afectadas por dicha circunstancia. Si así sucediera y este supuesto pudiera dar lugar a un descenso en las calificaciones otorgadas por S&P a cada una de las Series de Bonos, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, previa comunicación a las Agencias de Calificación con un mes de anticipación, alguna de las opciones descritas a continuación para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación: _____

a) Obtener de una entidad con calificación



6F9251917

04/2005

crediticia mínima de su deuda a corto plazo de P-1 y de A-1+, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y siempre sujeto a la comunicación previa a las Agencias de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por Banco Pastor del importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería del importe equivalente al 20 por ciento (20,00%) del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos, durante el tiempo que se mantenga la situación de Banco Pastor que pudiera dar lugar a un descenso en las calificaciones otorgadas por S&P a cada una de las Series de Bonos.——

b) Transferir e ingresar el importe en que exceda la suma del saldo de la Cuenta de Tesorería del importe equivalente al 20 por ciento (20,00%) del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos a una cuenta financiera (la "Cuenta de Excedentes") abierta por la Sociedad Gestora, en nombre

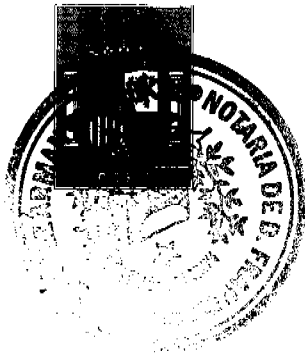
del Fondo, en una entidad cuya deuda a corto plazo posea una calificación mínima P-1, y de A-1+, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que no podrá ser inferior a la contratada con Banco Pastor en virtud de la Cuenta Tesorería._____

En cualquiera de las actuaciones a) o b), en caso de que la deuda a corto plazo de la entidad avalista o de la entidad en la que se hubiese abierto la Cuenta de Excedentes experimentara un descenso en su calificación situándose por debajo de A-1+ según la escala de calificación de S&P, la Sociedad Gestora, en un plazo máximo de treinta (30) días a contar desde el momento que tenga lugar de dicha circunstancia, deberá poner en práctica nuevamente alguna de las opciones a) o b) descritas._____

Las calificaciones de la deuda de Banco Pastor otorgadas en la actualidad por Moody's y Standard & Poor's son, respectivamente P1 y A-1 para la deuda a corto plazo, y A2 y A para la deuda no subordinada y no garantizada a largo plazo._____



04/2005



6F9251916

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con Banco Pastor, S.A. un contrato de agencia financiera para realizar el servicio financiero de la Emisión de Bonos que se emiten con cargo al Fondo (el "Contrato de Agencia Financiera"). Las obligaciones que asumirá Banco Pastor (el "Agente de Pagos" o "Agente Financiero") contenidas en ese Contrato son resumidamente las siguientes:_____

(i) En la Fecha de Desembolso, abonar al Fondo, antes de las 11:00 horas (hora CET), mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería con valor ese mismo día, el importe total de los compromisos de suscripción de la Emisión de Bonos que, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, le abonen las Entidades Aseguradoras.---

(ii) En cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, efectuar el pago de intereses y de reembolso del principal de los Bonos, una vez deduci-

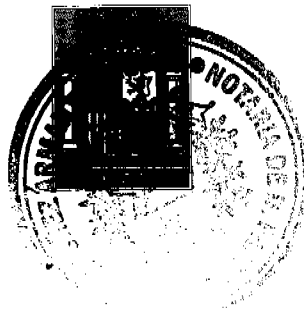
do el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que proceda efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable.-----

(iii) En cada una de las Fecha de Pago del Fondo, realizar todos aquellos pagos que en concepto de gastos y comisiones le notifique la Sociedad Gestora en relación con el Fondo.-----

(iv) Además, será responsabilidad del Agente Financiero la guarda y custodia del título representativo de las Participaciones Hipotecarias emitidas por el Cedente, para su agrupación en el Fondo.-----

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente de Pagos, el Fondo le satisfará en cada Fecha de Pago de los Bonos durante la vigencia del contrato, una comisión igual a 3.750,00 euros, impuestos incluidos en su caso, siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.-----

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo fuera



6F9251915

04/2005

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 comunicación a las Agencias de Calificación, las opciones necesarias dentro de las descritas en el apartado III.8. y V.3.5. del Folleto y en la presente Estipulación así como en la Estipulación 19.2.1, que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de las funciones contenidas en el contrato de Agencia de Financiera (en sus funciones de Agencia de Pagos o depositario de las Participaciones Hipotecarias) y que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación._____

En el supuesto de que el Fondo no dispusiera de liquidez suficiente para satisfacer la totalidad de la comisión, los importes no pagados se acumularán sin penalidad alguna a la comisión que

corresponda pagar en la siguiente Fecha de Pago, a no ser que se mantuviera dicha situación de iliquidez, en cuyo caso los importes debidos se irán acumulando hasta aquella Fecha de Pago en que dicha situación hubiese cesado._____

El Contrato de Agencia Financiera quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series de Bonos._____

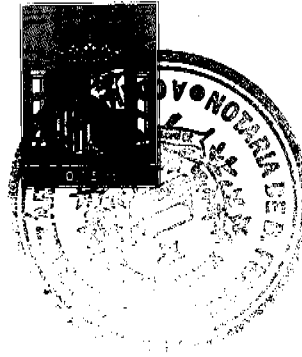
18.2 Contrato de Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo._____

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 Periodo") por un importe total de UN MILLÓN QUINIENTOS MIL (1.500.000) 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 ingre-



04/2005



6F9251914

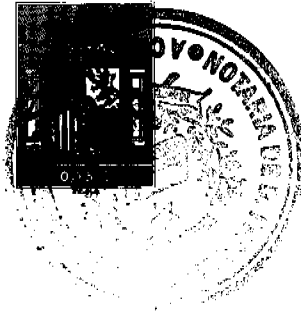
so en la Cuenta de Tesorería._____

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. del Folleto Informativo y en la Estipulación 21 de la presente Escritura._____

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. El vencimiento del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo tendrá lugar dos años después de la Fecha de Desembolso, es decir el 14 de junio de 2007. 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. La totalidad de las cantidades que deban abonarse al Cedente, 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. del Folleto Informativo y en la Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución, y en consecuencia, sólo serán abonadas al Cedente en una concreta Fecha de Pago, en el supuesto de que los Recursos



6F9251913

04/2005

Disponibles del Fondo en dicha Fecha de Pago sean suficientes para atender las obligaciones del Fondo enumeradas en los apartados (i) a (xii) del mencionado apartado para el caso de los intereses y (i) a (xv) 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.-----

El Contrato de Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las califi-

caciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series de Bonos. _____

18.3. Contrato de 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 NOVECIENTOS CINCUENTA Y UN MIL DOSCIENTOS VEINTINUEVE EUROS CON VEINTINUEVE CÉNTIMOS (951.229,29). _____

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. _____



6F9251912

04/2005



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 2005) y las restantes en las siguientes Fechas de Pago, todo ello con sujeción al orden de prelación descrito en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y Estipulación 21 de la Presente Escritura.——

La totalidad de las cantidades que deban abonarse al Cedente, 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 Prolación de Pagos, y en consecuencia, sólo serán abonadas al Cedente 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 (xiii) del mencionado apartado para el caso de los inte-

reses y (i) a (xvi) 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.-----

El Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series de Bonos.-----

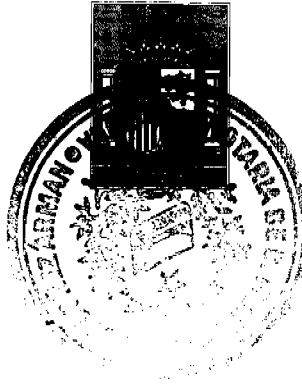
18.4 Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva-----

BANCO PASTOR otorgará, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva, un préstamo subordinado al Fondo (en adelante, el "Préstamo Subordinado para



6F9251911

04/2005



Fondo de Reserva") destinado por la Sociedad Gestora a la dotación inicial del Fondo de Reserva.— El importe total del Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva será de NUEVE MILLONES (9.000.000) de euros. Dicho importe se dispondrá mediante su ingreso en la Cuenta de Tesorería.—

La remuneración del Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva 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 2,5%. El pago de dichos intereses estará sujeto al Orden de Prelación de Pagos._____

La totalidad de las cantidades que deban abonarse al Cedente, tanto en concepto de intereses devengados como en concepto de amortización de principal, devengados por el Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva, estarán sujetas al Orden de Prelación de Pagos, y en consecuencia, sólo serán abonadas al Cedente 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 (xiv) 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.——

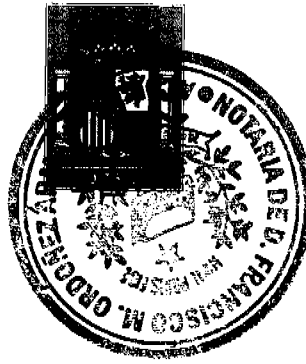
Las cantidades debidas al prestamista y no entregadas en virtud de lo previsto en los párrafos anteriores no devengarán intereses de demora a favor de éste.——

El Contrato de Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series de Bonos.——

18.5 Contrato de Dirección, Aseguramiento y



04/2005



6F9251910

Colocación de la Emisión de Bonos. _____

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará un Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos con BANCO PASTOR, Calyon, Sucursal en España, BNP Paribas, Sucursal en España y Merrill Lynch International como Entidades Directoras, Aseguradoras Los términos del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, y, en concreto, los compromisos de aseguramiento de cada Entidad Aseguradora y Colocadora y la comisión de aseguramiento y colocación se recogen en la Estipulación 13.6 de la presente Escritura de Constitución. _____

BANCO PASTOR, Calyon, Sucursal en España, BNP Paribas, Sucursal en España y Merrill Lynch International intervienen en la Emisión de Bonos como Entidades Directoras. Éstas no percibirán remuneración alguna por la dirección de la Emisión de Bonos. _____

El Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Periodo de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series, o en caso de fuerza mayor en los términos establecidos por el artículo 1.105 del Código Civil.

18.6 Contrato de Permuta Financiera de Intereses (Swap).

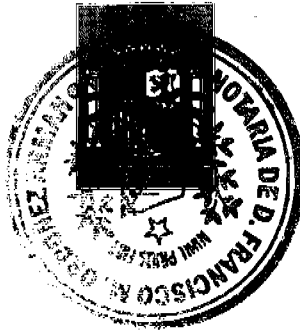
La Sociedad Gestora celebrará, en representación y por cuenta del Fondo, con BANCO PASTOR un Contrato de Permuta Financiera de Intereses o Swap cuyos términos más relevantes se describen a continuación.

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

- Parte B: Banco Pastor

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



6F9251909

04/2005

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. _____

Periodos de Cálculo _____

El Periodo de Cálculo serán los días efectivamente transcurridos durante los tres meses naturales inmediatamente anteriores a la correspondiente Fecha de Liquidación. Excepcionalmente, el primer Periodo de Cálculo se extenderá desde la Fecha de Desembolso hasta el 31 de Agosto de 2005, 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. _____

Cantidades a Pagar por la Parte A: _____

En cada Fecha de Liquidación, será igual a los pagos por intereses de todos y cada uno de los Préstamos Hipotecarios que efectivamente hayan pagado intereses y que se corresponderán con

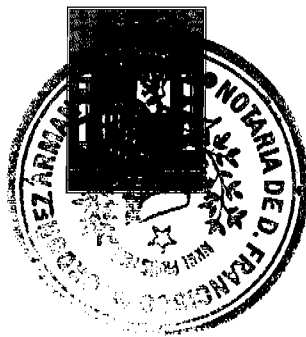
las cantidades que hayan sido efectivamente transferidas al Fondo, durante el citado Periodo de Cálculo. _____

Cantidades a Pagar por la Parte B: _____

En cada Fecha de Liquidación, será igual al resultado de recalcular para el Periodo de Cálculo en curso los pagos por intereses de todos y cada uno de los Préstamos Hipotecarios 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. _____

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



6F9251908

04/2005

empleará un único Tipo de Interés de la Parte B calculado con el tipo de interés nominal medio ponderado de los Bonos resultante en la Fecha de Desembolso, más 0,40%.

Liquidación por saldos

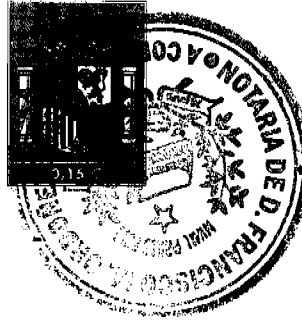
Las cantidades a pagar de acuerdo con el Contrato de Swap se liquidarán de forma que, si las dos partes deben hacerse recíprocamente pagos, aquella Parte cuyo importe sea mayor, quedará obligada a realizar un pago por la cantidad en exceso.

Supuestos de incumplimiento del Contrato de Swap.

Si en una Fecha de Pago el Fondo (Parte A) no dispusiera de liquidez suficiente para efectuar el pago de la totalidad de la cantidad que le correspondiera satisfacer a la Parte B, la parte de esa cantidad no satisfecha será liquidada en la siguiente Fecha de Pago siempre que el Fondo disponga de liquidez suficiente de acuerdo con el

Orden de Prelación de Pagos. Si esta circunstancia de impago se produjera en dos Fechas de Pago consecutivas, el Contrato de Permuta podrá quedar resuelto a instancias de la Parte B. En caso de resolución, el Fondo asumirá, si procede, la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en los términos del Contrato de Permuta, 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, si procede, la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el Contrato. Si la Sociedad Gestora ejerciera esa opción de cancelación anticipada deberá buscar una Entidad Financiera alternativa que sustituya



6F9251907

04/2005

a la Parte B, lo más rápidamente posible. _____

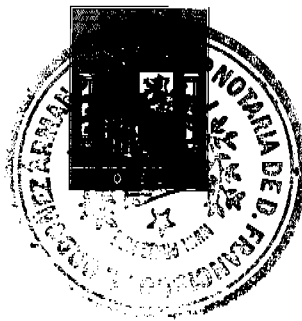
La cantidad liquidativa será calculada por la Sociedad Gestora, como agente de cálculo, en función del valor de mercado del Contrato de Permuta Financiera de Intereses. _____

Supuestos especiales para la Parte B _____

Descenso de la calificación crediticia de la Parte B. _____

En el supuesto de que la deuda no subordinada y no garantizada a largo plazo y a corto plazo de Banco Pastor experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos, un descenso en su calificación situándose por debajo de A2 o de P1 respectivamente según las escalas de calificación de Moody's o de que la deuda a corto plazo de Banco Pastor experimentara, en cualquier momento de la vida de los Bonos, un descenso de su calificación situándose por debajo de A-1 en el caso de S&P, Banco Pastor asumirá el compromiso irrevocable de realizar alguna de las siguientes opciones en el

plazo de diez (10) Días Hábiles desde el día en que tuviera lugar la notificación de dicha circunstancia: (i) que una tercera entidad con una calificación de sus deudas a largo plazo no subordinada y no garantizada y a corto plazo igual o superior a A2 y a P1 respectivamente según la escala de calificación de Moody's, e igual a A-1 en su deuda a corto plazo según la escala de calificación de S&P, respectivamente, asumiera su posición contractual y le sustituyera en el Contrato de Permuta o, en su caso, en virtud de un nuevo contrato de permuta, (ii) que una tercera entidad con las mismas calificaciones requeridas para la opción (i) anterior, garantizara el cumplimiento de las obligaciones contractuales de Banco Pastor, o (iii) constituir un depósito de efectivo o de valores a favor del Fondo en garantía del cumplimiento de sus obligaciones contractuales de la Parte B en función del Valor de Mercado de la Permuta de Intereses que cubra al menos el valor de reposición de la Permuta de Intereses para que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación. Todos los costes, gastos e impuestos



6F9251906

04/2005

en que se incurran por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de Banco Pastor. _____

Modificación de la calificación posterior de la Parte B. _____

En caso de que se produzca un descenso de la calificación de la deuda no garantizada y no subordinada de la Parte B por debajo de A3 para la deuda a largo plazo según las escala de calificación de Moody's o por debajo de P-2 o A-3 para la deuda a corto plazo según la escala de calificación de Moody's y S&P respectivamente, las opciones (i) y (ii) previstas en el apartado 18.5 anterior serían las únicas viables para evitar el descenso en la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, con realización del depósito de efectivo o de valores previsto en el punto (iii) del apartado 18.5 anterior desde el día en que tuviere lugar cualquiera de dichas circunstancias hasta que se realice cualquiera de

las opciones (i) o (ii) citadas en el plazo máximo de los 10 días naturales. _____

Vencimiento del Contrato _____

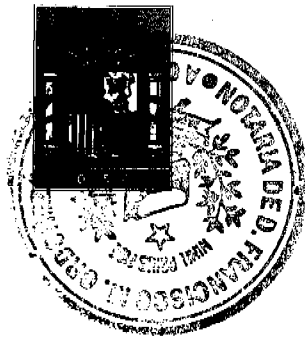
El Contrato de Permuta Financiera de Intereses quedará resuelto de pleno derecho en el caso de que las Agencias de Calificación no confirmaran antes del inicio del Período de Suscripción, como finales, las calificaciones asignadas con carácter provisional a cada una de las Series de Bonos. _____

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 Swap tendrá lugar en la fecha más temprana entre (i) la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo y (ii) fecha de extinción del Fondo de conformidad con lo establecido en el apartado III.10.2 del Folleto In-



04/2005



6F9251905

formativo y Estipulación 4.2 de la Presente Escritura. _____

18.7 Margen de Intermediación Financiera. _____

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, remunerará a Banco Pastor por el proceso de intermediación financiera desarrollado y que ha permitido la transformación financiera definitiva de la actividad del Fondo, la adquisición de las Participaciones Hipotecarias y la satisfactoria calificación otorgada a cada una de las Series de Bonos. _____

La remuneración a Banco Pastor por este concepto consiste en una cantidad variable y subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente, de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo, minorada, en su caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que puedan ser compensadas para corregir el resultado contable del ejercicio, a efectos de la liquida-

ción anual del Impuesto sobre Sociedades.———

Dicha remuneración se devengará anualmente al cierre de cada uno de los ejercicios económicos del Fondo. Sin perjuicio de lo anterior, la liquidación de la remuneración se efectuará parcialmente y a cuenta en cada una de las Fechas de Pago.———

El ajuste del Margen de Intermediación Financiera (entre las cantidades avanzadas y las que resulten del cierre contable anual del Fondo) se realizará en la primera Fecha de Pago del año posterior al del cierre contable, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, cuando del referido ajuste resulte una cantidad a pagar por el Fondo a Banco Pastor.———

Sección VI: GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL FONDO———

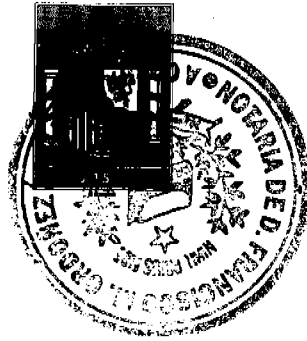
19 GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DEL FONDO.———

19.1 Actuaciones de la Sociedad Gestora.———

Los principios, las obligaciones y las actuaciones que la Sociedad Gestora realizará para el cumplimiento de su función de administración y representación legal del Fondo son, con carácter meramente enunciativo y sin perjuicio de otras



04/2005



6F9251904

actuaciones previstas en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto Informativo, las siguientes:_____

19.2 Obligaciones y actuaciones de la Sociedad Gestora para la administración del Fondo._____

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 presente Escritura de Constitución, en el Folleto Informativo y en la normativa vigente._____

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

1. Gestionar el Fondo con el objetivo de que su valor patrimonial sea nulo en todo momento._____

2. Llevar la contabilidad del Fondo, con la

debida separación de la propia de la 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. _____

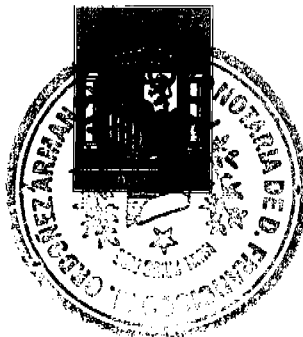
3. Comprobar que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponda con los ingresos que debió haber recibido el Fondo, de acuerdo con lo previsto en los distintos contratos de los que se deriven dichos ingresos. En el supuesto de que sea necesario, deberá ejercitar las acciones judiciales o extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para la protección de los derechos del Fondo y de los titulares de los Bonos. _____

4. Aplicar los ingresos del Fondo al pago de las obligaciones del Fondo, de acuerdo con lo previsto en la presente Escritura de Constitución. _____

5. Prorrogar o modificar, los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la presente Escritura de Constitución, y en la normativa vigente en cada momento. _____



04/2005



6F9251903

6. Efectuar los cálculos a que viene obligada por el Contrato de Permuta Financiera de Intereses _____

7. Sustituir a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo, en los términos previstos en la presente Escritura de Constitución, 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 Cedente de sus obligaciones como Administrador de los Préstamos Hipotecarios, la Sociedad Gestora tomará las medidas necesarias para obtener una adecuada administración de los Préstamos Hipotecarios. _____

8. Cursar las instrucciones oportunas al Agente Financiero en relación con la Cuenta de Tesorería y, en su caso, en relación con la Cuen-

ta de Excedentes. _____

9. Cursar las instrucciones oportunas al Agente Financiero en relación con los pagos efectuar a los titulares de los Bonos y en su caso a las demás entidades a las que corresponda realizar pagos. _____

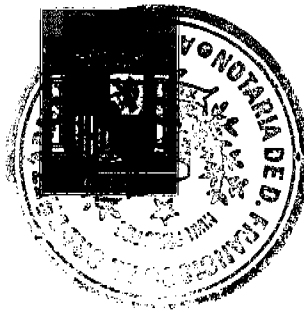
10. Determinar y efectuar los pagos en concepto de principal e intereses de los Préstamos Subordinados. _____

11. Designar y sustituir, en su caso, al auditor, con la aprobación previa en caso de que sea necesaria de la CNMV. _____

12. Preparar y remitir la información que razonablemente requieran las Agencias de Calificación. _____

13. Preparar y someter a los órganos competentes todos los documentos e informaciones que deban someterse, según lo establecido en la normativa vigente a la CNMV, así como preparar y remitir a los Titulares de los Bonos la información que sea legalmente requerida. _____

14. Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de Liquidación Anticipada del Fondo y



6F9251902

04/2005

Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos. Asimismo, adoptar las decisiones oportunas en caso de resolución de la constitución del Fondo.—

15. 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. _____

19.2 Sustituciones y Subcontrataciones _____

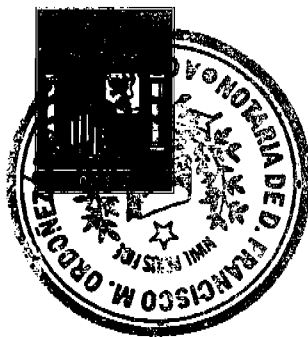
19.2.1 Sustitución de los participantes _____

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 presente operación de titulización, o cualquiera de ellos solicitara ser declarado en situación legal de concurso, 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 resolución 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, una vez consultadas las autoridades administrativas competentes, de forma que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos emitidos por el Fondo por las Agencias de Calificación, siendo dicha designación comunicada a éstas.

Agente Financiero

La Sociedad Gestora está facultada para sustituir al Agente Financiero (en sus funciones de Agencia de Pagos o depositario de las Participaciones Hipotecarias), 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.



6F9251901

04/2005

Con carácter previo, se notificará a las Agencias de Calificación y a la CNMV. _____

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 comunicación a las Agencias de Calificación, las opciones necesarias dentro de las descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de las funciones contenidas en el contrato de Agencia de Financiera (en sus funciones de Agencia de Pagos y depositario de las Participaciones Hipotecarias) y que no se vea perjudicada la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación: _____

(i) Obtener de una entidad con calificación crediticia mínima de su deuda a corto plazo de P-1 y de A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y sin que por ello se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, un aval a primer requerimiento que garantice al Fondo, a simple solicitud de la Sociedad Gestora, el pago puntual por Banco Pastor de su obligación de reembolso de las cantidades depositadas en la Cuenta de Tesorería, durante el tiempo que se mantenga la situación de pérdida de la calificación P-1 y/o A-1 por parte de Banco Pastor.——

(ii) Trasladar la Cuenta de Tesorería del Fondo a una entidad cuya deuda a corto plazo posea una calificación mínima P-1 y A-1, según las escalas de calificación de Moody's y de S&P, respectivamente, y contratar la máxima rentabilidad posible para sus saldos, que podrá ser diferente a la contratada con Banco Pastor en virtud del Contrato de Agencia Financiera.——

Todos los costes en que se incurran por el cumplimiento de las anteriores obligaciones serán por cuenta de Banco Pastor.——



6F9251900

04/2005

Asimismo, el Agente Financiero podrá dar por terminado el Contrato de Agencia Financiera previa notificación a la Sociedad Gestora con una antelación mínima de dos meses, de acuerdo con los términos establecidos en el Contrato de Agencia Financiera, y siempre que (i) otra entidad de características financieras similares al Agente Financiero y con una calificación crediticia a corto plazo al menos igual a P1 en el caso de Moody's y de A-1 en el caso de S&P, u otra equivalente reconocida explícitamente por las Agencias de Calificación, aceptada por la Sociedad Gestora, sustituya a éste en las funciones asumidas en virtud del contrato de Agencia Financiera, (ii) se comunique a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a las Agencias de Calificación y (iii) no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos. Adicionalmente, la terminación no podrá producirse, salvo autorización de la Sociedad Gestora, hasta el día 20 del mes siguiente al

mes de la Fecha de Pago siguiente a la notificación de terminación. En caso de sustitución motivada por la renuncia del sustituido, todos los costes derivados del proceso de sustitución serán soportados por este último. Los costes administrativos y de gestión derivados del proceso de sustitución del Agente Financiero, como consecuencia de la pérdida de calificación, serán por cuenta del Agente Financiero sustituido. _____

Sociedad Gestora _____

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. _____

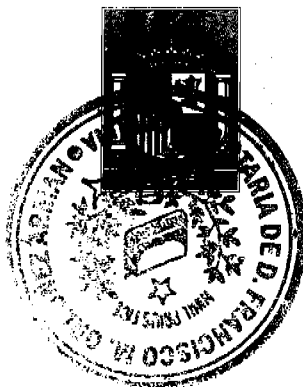
Para el supuesto de Renuncia, _____

(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



6F9251899

04/2005



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 comunicar 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 Gesto-

ra 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, _____

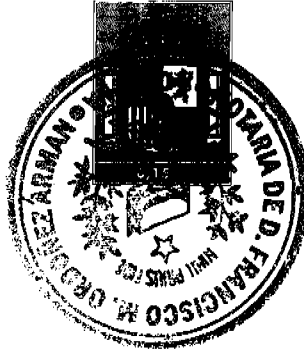
(i) Cuando la Sociedad Gestora hubiera sido declarada en concurso deberá proceder a encontrar una sociedad gestora que la sustituya, según lo previsto en el epígrafe anterior. _____

(ii) Siempre que en el caso previsto en el apartado anterior hubiese transcurrido el plazo que reglamentariamente se establezca o, en su defecto, cuatro meses desde que tuvo lugar el evento determinante de la sustitución y no se hubiere



6F9251898

04/2005



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.———

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.———

Administrador de los Préstamos Hipotecarios———

En caso de que la Sociedad constate el incumplimiento, por parte del Cedente, como Adminis-

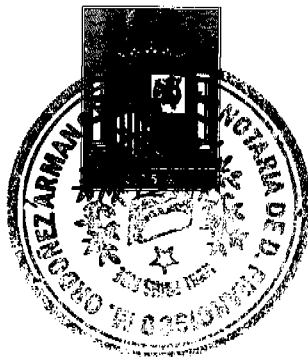
trador de los Préstamos Hipotecarios, de las obligaciones establecidas en esta Escritura, o el acaecimiento de hechos que, a juicio de la Sociedad Gestora, supongan un perjuicio o riesgo para la estructura financiera del Fondo o para los derechos e intereses de los titulares de los Bonos, la Sociedad Gestora podrá, siempre que esté permitido por la normativa vigente, (i) sustituir al Cedente como administrador de los Préstamos Hipotecarios o (ii) requerir al Cedente 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 Cedente le haga sobre la designación de su sustituto. El Cedente 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 Cedente o éste solicitara ser declarado en concurso, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero, la Sociedad Gestora sustituirá al Cedente



6F9251897

04/2005



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. _____

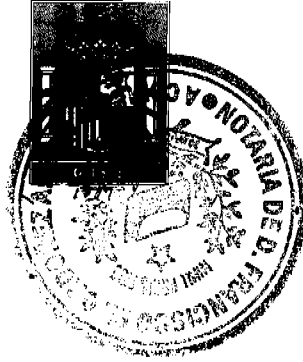
En caso de que la legislación aplicable así lo permita, el Cedente podrá solicitar la sustitución en la administración de los Préstamos Hipotecarios. La Sociedad Gestora autorizará dicha sustitución siempre y cuando el Cedente haya encontrado una entidad que la sustituya en la función de administración y no se vea perjudicada la

calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, siendo dicha sustitución comunicada a éstas y previamente a las autoridades competentes.

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

19.2.2. Subcontratación de los participantes-

Los participantes en la operación de titulación IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, 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 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.



6F9251896

04/2005

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, la presente Escritura de Constitución y el Folleto Informativo, según sea el caso. Cualquiera de estas subcontrataciones será notificada a la CNMV, contando, caso de ser legalmente necesario, con su autorización previa_____

19.3 Ingresos del Fondo._____

Los Recursos Disponibles del Fondo en cada

Fecha de Pago serán iguales a la suma de:_____

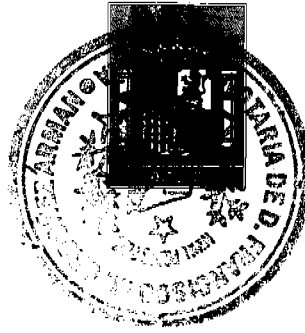
(i) El saldo de la Cuenta de Tesorería abierta en el Cedente (o en su caso, la Cuenta de Excedentes) a cierre del último día del mes natural anterior al de la Fecha de Pago, incluyendo los rendimientos producidos por dicho saldo, incluyendo en dichos importes los correspondientes al Fondo de Reserva, menos las cantidades procedentes de la amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios correspondientes al mes natural anterior a la Fecha de Pago._____

(ii) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta y la cantidad que componga el pago liquidativo en caso de resolución del citado contrato.—

(iii) Adicionalmente estará disponible, en su caso y cuando corresponda, el importe de la liquidación de los activos del Fondo._____

19.4. Gastos a cargo del Fondo._____

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, in-



6F9251895

04/2005

cluyendo los gastos que se ocasionen con motivo de la liquidación del Fondo. _____

19.4.1. 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 las Entidades Aseguradoras de la emisión de los Bonos, comisión inicial de la Sociedad Gestora, gastos de auditoría y gastos de publicidad e impresión. _____

19.4.2. Gastos ordinarios _____

El Fondo deberá hacer frente a los siguientes pagos, todo ello con sujeción al Orden de Prelación de Pagos: _____

(i) Pago a la Sociedad Gestora, según se describe ésta en el apartado III.3.2. del Folleto

Informativo y Estipulación 3.2 de la Presente Escritura. _____

(ii) Comisión a abonar al Agente Financiero. En cada Fecha de Pago, el Agente Financiero recibirá una comisión de TRES MIL SETECIENTOS CINCUENTA (3.750) 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) Gastos de auditoría del Fondo, y en su caso, asesoramiento legal. _____

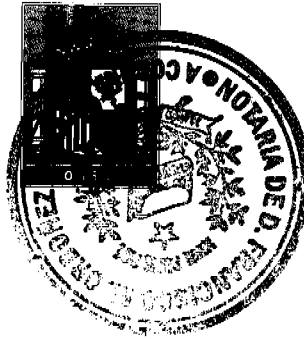
(iv) Gastos derivados de la publicación de anuncios o de la práctica de notificaciones relacionadas con el Fondo y/o los Bonos. _____

(v) 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



04/2005



6F9251894

el desarrollo de sus funciones._____

19.5. Régimen fiscal._____

De acuerdo con lo establecido en el artículo Quinto apartado 10 de la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria; el artículo 7.1.g) de la Ley del IS; el artículo 20.Uno.18 de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido; el artículo 59.k del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, y el artículo 45 del Real Decreto 1/1993, de 24 de septiembre, por el que se aprueba el Texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, las características propias del régimen fiscal vigente del Fondo son las siguientes:_____

(i) La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias", del Impuesto

sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

(ii) El Fondo está sujeto al 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 régimen general y por tanto el tipo general vigente en cada momento que en la actualidad se encuentra fijado en el 35%.

(iii) Respecto a los rendimientos de las Participaciones Hipotecarias, préstamos u otros derechos de crédito, que constituyan ingreso del Fondo, no existirá obligación de retener ni de ingresar a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.-

(iv) La gestión y depósito del Fondo por la Sociedad Gestora están exentas del Impuesto sobre el Valor Añadido.

(v) La transmisión al Fondo de las Participaciones Hipotecarias constituye una operación sujeta y exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.

No obstante lo anterior, en el supuesto de que se modificara la normativa fiscal de forma que se establecieran impuestos, tasas, o reten-



6F9251893

04/2005



ciones sobre los pagos realizados al Fondo en concepto de interés por las Participaciones Hipotecarias que afecten significativamente al equilibrio económico-financiero del mismo, daría lugar a un supuesto de liquidación anticipada del Fondo tal y como se establece en el apartado III.10.1 del Folleto y estipulación 4 de la presente Escritura de Constitución. _____

19.6 Auditoría de cuentas del Fondo. _____

Las cuentas anuales del Fondo serán objeto de verificación y revisión anualmente por auditores de cuentas. _____

La Sociedad Gestora presentará a la CNMV las cuentas anuales del Fondo, junto con el informe de auditoría de las mismas y el informe de gestión, dentro de los cuatro (4) 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, S.L., con CIF

B-79104469 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 CNMV de cualquier cambio que pudiera producirse en lo referente a la designación de los auditores.

20. NOTIFICACIONES.

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. del Folleto y Estipulaciones 12.4



6F9251892

04/2005

y 12.8 de la Presente Escritura, y en general, de cualquier modificación relevante en el activo o en el pasivo del Fondo_____

Procedimiento de notificación a los tenedores de los Bonos:_____

Todas las comunicaciones que la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, deba realizar a los titulares de los Bonos, a no ser que legal, reglamentariamente o en la presente Escritura de Constitución se prevea otra cosa, se harán utilizando canales de general aceptación por el mercado que garanticen una difusión adecuada de la información en tiempo y contenido._____

Sección VII: ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS_____

21. ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS_____

Reglas ordinarias y excepcionales de prelación y aplicación de fondos._____

21.1.1 En la fecha de desembolso del Fondo y Emisión de los Bonos 1._____

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 Subordinado para Fondo de Reserva. _____

2. Aplicación: _____

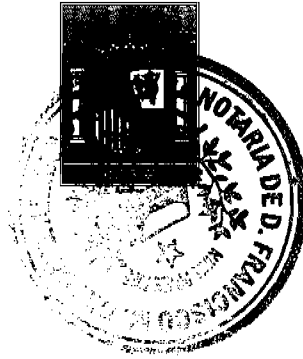
En la Fecha de Desembolso del mismo, el Fondo aplicará los fondos anteriormente descritos a los siguientes pagos: _____

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 II.14. del Folleto y en la presente Escritura de Constitución. _____

c) Dotación inicial del Fondo de Reserva. _____

A partir de la Fecha de Desembolso del Fondo



6F9251891

04/2005

y hasta la fecha de liquidación del Fondo, excluida. _____

1. Origen de fondos _____

Los flujos de ingresos del Fondo para hacer frente a sus obligaciones de pago 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 Cedente y no reembolsado. _____

c) Rendimientos de los saldos de la Cuenta de Tesorería y, en su caso, de la Cuenta de Excedentes. _____

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 del Folleto Informativo, o, en caso de incumplimiento, de su pago liquidativo.—

2. Aplicación de fondos:—————

Los Recursos Disponibles del Fondo, conforme a lo establecido en el apartado III.4.5 del Folleto Informativo y Estipulación 21.1.1 de la Presente Escritura, serán aplicados en cada Fecha de Pago a los siguientes conceptos, estableciéndose como orden de prelación de pagos, el orden en que se enumeran a continuación los distintos pagos:—————

(i) Pago de impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo.—————

(ii) Pago a la Sociedad Gestora.—————

(iii) Pago, en su caso, de la Cantidad Neta del Contrato de Swap y solamente en caso de resolución del contrato por incumplimiento del Fondo, la cantidad que en su caso corresponda al pago liquidativo.—————

(iv) Pago de intereses de los Bonos de la Serie A.—————

(v) Pago de intereses de los Bonos de la Se-



6F9251890

04/2005



rie B salvo postergamiento de este pago al lugar (ix) de este Orden de Prelación de Pagos.———

Si no se hubiera producido ya o no se fuera a producir en la Fecha de Pago corriente la completa amortización de los Bonos de la Serie A, se procederá a la postergación de este pago al (ix) lugar en el Orden de Prelación, cuando se produzca la siguiente circunstancia: Cuando en una Fecha de Pago, el importe correspondiente al Déficit de Amortización sobrepase la suma del 495% del Saldo Nominal Pendiente la Serie B más el 100% del Saldo Nominal Pendiente la Serie C, más el 100% del Saldo Nominal Pendiente la Serie D.—

(vi) Pago de intereses de los Bonos de la Serie C salvo postergamiento de este pago al lugar (x) de este Orden de Prelación de Pagos.———

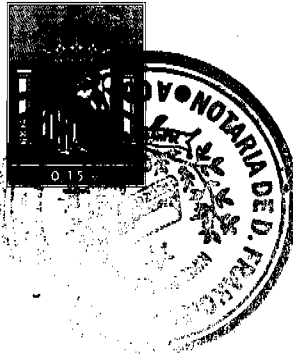
Si no se hubiera producido ya o no se fuera a producir en la Fecha de Pago corriente la completa amortización de los Bonos de la Serie A y de la Serie B, se procederá a la postergación de es-

te pago al (x) lugar en el Orden de Prelación cuando se produzca la siguiente circunstancia: Cuando en una Fecha de Pago, el importe correspondiente al Déficit de Amortización sobrepase la suma del 575% del Saldo Nominal Pendiente la Serie C más el 100% del Saldo Nominal Pendiente la Serie D. _____

(vii) Pago de intereses de los Bonos de la Serie D salvo postergamiento de este pago al lugar (xi) de este Orden de Prelación de Pagos. _____

Si no se hubiera producido ya o no se fuera a producir en la Fecha de Pago corriente la completa amortización de los Bonos de la Serie A, de la Serie B y de la Serie C se procederá a la postergación de este pago al (xi) lugar en el Orden de Prelación, cuando se produzca la siguiente circunstancia: Cuando en una Fecha de Pago, el importe correspondiente al Déficit de Amortización sobrepase la suma del 475% del Saldo Nominal Pendiente la Serie D. _____

(viii) Retención de la Cantidad Disponible para Amortizar. Amortización de los Bonos de las distintas Clases conforme a las reglas descritas en el apartado II.11. del Folleto Informativo y



6F9251889

04/2005

Estipulación 12.8 de la Presente Escritura.———

(ix) Pago de intereses de los Bonos de la Serie B cuando se produzca el postergamiento de este pago del (v) lugar en el Orden de Prelación conforme se establece en dicho apartado.———

(x) Pago de intereses de los Bonos de la Serie C cuando se produzca el postergamiento de este pago del (vi) lugar en el Orden de Prelación conforme se establece en dicho apartado.———

(xi) Pago de intereses de los Bonos de la Serie D cuando se produzca el postergamiento de este pago del (vii) lugar en el Orden de Prelación conforme se establece en dicho apartado.———

(xii) Dotación del Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Mínimo establecido en la Fecha de Pago correspondiente.———

(xiii) Pago de intereses devengados por el Préstamo Subordinado Para Intereses del Primer Periodo.———

(xiv) Pago de intereses devengados por el

Préstamo Subordinado Para Gastos Iniciales.——

(xv) Pago de intereses devengados por Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva.——

(xvi) Amortización del Principal del Préstamo Subordinado Para Intereses del Primer Periodo.——

(xvii) Amortización del Principal del Préstamo Subordinado Para Gastos Iniciales.——

(xviii) Pago de la cantidad a pagar por el Fondo, en su caso, que componga el pago liquidativo de la Permuta en el caso de que la resolución del contrato fuera por incumplimiento de la contraparte.——

(xix) Amortización del Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva.——

(xx) Pago del Margen de Intermediación Financiera.——

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



6F9251888

04/2005

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.---

4. En la Fecha de Liquidación del Fondo---

La Sociedad Gestora procederá a la liquidación del Fondo, cuando tengan lugar los supuestos de Liquidación Anticipada con arreglo a lo previsto en el apartado III.10.1. del Folleto y Estipulación 4.1 de la presente Escritura, mediante la aplicación de los Recursos Disponibles con arreglo a lo previsto en la Estipulación 4.2 de la presente Escritura, en el siguiente Orden de Prelación de Pagos (el "Orden de Prelación de Pagos de Liquidación"):

1. Reserva para hacer frente a los gastos finales de extinción y liquidación de orden tributario, administrativo o publicitario. _____

2. Pago de los impuestos y gastos ordinarios y extraordinarios del Fondo. _____

3. Pago de la comisión a la Sociedad Gestora.

4. Pago, en su caso, de la Cantidad Neta en virtud del Contrato de Permuta Financiera de Intereses, y solamente en caso de resolución del contrato por incumplimiento del Fondo, la cantidad que corresponda al pago liquidativo. _____

5. Pago de intereses de los Bonos de la Serie A. _____

6. Amortización del principal de los Bonos de la Serie A. _____

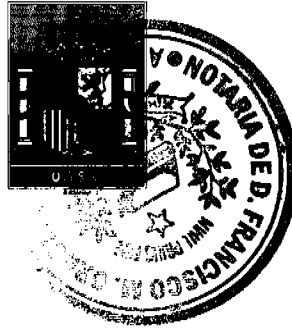
7. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie B. _____

8. Amortización del principal de los Bonos de la Serie B. _____

9. Pago de los intereses devengados de los Bonos de la Serie C. _____

10. Amortización del principal de los Bonos de la Serie C. _____

11. Pago de los intereses devengados de los



6F9251887

04/2005

Bonos de la Serie D. _____

12. Amortización del principal de los Bonos de la Serie D. _____

13. Pago de intereses devengados por el Préstamo para Intereses del Primer Período. _____

14. Pago de intereses devengados por el Préstamo para Gastos Iniciales. _____

15. Pago de Intereses devengados por el Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva. _____

16. Amortización del Principal del Préstamo para Intereses del Primer Período. _____

17. Amortización del Principal del Préstamo para Gastos Iniciales. _____

18. Pago, en su caso, de la cantidad a pagar por el Fondo que componga el pago liquidativo de la Permuta en el caso de que la resolución del contrato fuera por incumplimiento de la contraparte. _____

19. Amortización del Principal del Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva. _____

20. Pago del Margen de Intermediación Financiera. _____

Sección VIII: OTRAS DISPOSICIONES _____

22. MODIFICACIÓN DE LA ESCRITURA DE CONSTITUCIÓN. _____

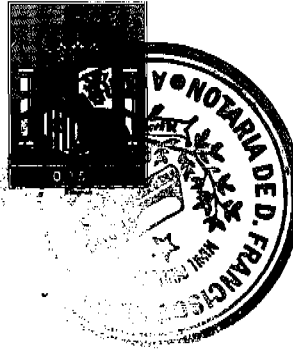
Otorgada la presente Escritura de Constitución, no podrá ser modificada excepto con carácter excepcional y siempre que ello esté permitido de acuerdo con lo establecido en la normativa vigente, y siempre que dicha modificación no perjudique en modo alguno la calificación otorgada a los Bonos. Con carácter 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. _____

23. REGISTRO MERCANTIL. _____

Se hace constar que ni la constitución del Fondo, ni los Bonos que se emiten a su cargo serán objeto de inscripción en el Registro Mercantil, a tenor de lo dispuesto en el apartado 3 del artículo quinto de la Ley 19/1992. _____

24. DECLARACIÓN FISCAL. _____

La constitución del Fondo, en virtud de la



6F9251886

04/2005

presente Escritura de Constitución, está exenta del concepto "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992.—

25. GASTOS.—

Todos los gastos derivados del otorgamiento y ejecución de la presente Escritura de Constitución serán por cuenta del Fondo en los términos previstos en la Sección I de la presente Escritura de Constitución.—

26. INTERPRETACIÓN.—

En la presente Escritura de Constitución, los términos que aparezcan con sus iniciales en mayúscula tendrán el mismo significado que en el Folleto Informativo. Los términos que no aparezcan definidos en el Folleto Informativo o que sean expresamente definidos en la presente Escritura de Constitución tendrán el significado que en la presente Escritura de Constitución se indi-

que. _____

La presente Escritura de Constitución deberá ser interpretada al amparo del Folleto Informativo y del resto de la documentación relativa a la operación de titulización descrita en los Expositivos y Estipulaciones anteriores, de la que forma parte y con la que constituye una unidad de propósito, de tal modo que lo no previsto en la presente Escritura de Constitución se regirá por aquello que al efecto puedan disponer los citados documentos en tanto no contradigan o no estén en contraposición a las Estipulaciones de la presente Escritura de Constitución. _____

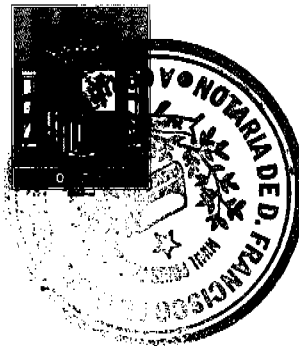
27. LEY Y JURISDICCIÓN. _____

La presente Escritura de Constitución se regirá e interpretará de acuerdo con las leyes españolas. _____

Todas las cuestiones, discrepancias, litigios y reclamaciones que pudieran derivarse con motivo de la constitución, administración y representación legal por la Sociedad Gestora del Fondo, y de la Emisión de los Bonos con cargo al mismo, serán conocidos y fallados por los Juzgados y Tribunales de Madrid (Capital). Las partes renun-



04/2005



6F9251885

cian expresamente a cualquier otro fuero que por ley pudiera corresponderles. _____

28. CONDICIÓN SUSPENSIVA. _____

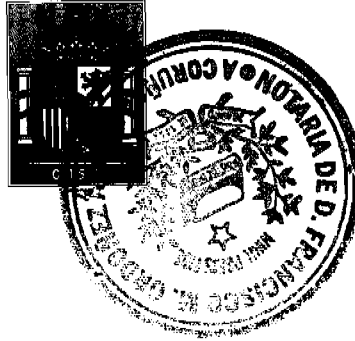
Dado que el cumplimiento con lo pactado por las partes de esta Escritura de Constitución y los diversos contratos formalizados en escritura pública o en documento privado que en ella se prevén exige la celebración sucesiva de un conjunto de negocios jurídicos complejos cuya perfección y consumación está íntimamente ligada y se producirá en el día de hoy, las partes desean dejar constancia de que la consumación de los negocios jurídicos contemplados en la presente Escritura de Constitución queda condicionada al íntegro otorgamiento de la totalidad de los contratos contemplados en ella, que se considerarán celebrados simultáneamente. A tal efecto y una vez otorgados los correspondientes contratos, el Notario incluirá, a instancia de las partes, una diligencia al final del presente documento en la

que manifestará tener por cumplida esta condición suspensiva, momento a partir del cual se tendrán por consumados todos los negocios jurídicos contemplados en esta Escritura de Constitución con carácter simultáneo. _____

Así lo otorgan. _____

Hago las reservas y advertencias legales pertinentes especialmente las de carácter fiscal. —

Leída, por su elección, por los señores comparecientes esta escritura, REDACTADA CONFORME A MINUTA PRESENTADA POR LOS MISMOS, cuyo consentimiento ha sido libremente prestado y yo el Notario doy fe de que el presente otorgamiento se adecua a la legalidad y a la voluntad debidamente informada de los otorgantes e intervinientes. La encuentran conforme, se ratifican y firman conmigo, el Notario, que de su contenido, extendido en ciento diecisiete folios de papel exclusivo para documentos notariales, serie 6F, números 9263673, 9263672, 9263671, 9263670, 9263669, 9263668, 9263667, 9263666, 9263665, 9263664, 9263663, 9263662, 9263661, 9263660, 9263659, 9263658, 9263657, 9263656, 9263655, 9263654, 9263653, 9263652, 9263651, 9263650, 9263649, 9263648,



6F9251884

04/2005

9263647, 9263646, 9263645, 9263644, 9263643,
 9263642, 9263641, 9263640, 9263639, 9263638,
 9263637, 9263636, 9263635, 9263634, 9263633,
 9263632, 9263631, 9263630, 9263629, 9263628,
 9263627, 9263626, 9263625, 9263624, 9263623,
 9263622, 9263621, 9263620, 9263619, 9263618,
 9263617, 9263616, 9263615, 9263614, 9263613,
 9263612, 9263611, 9263610, 9263609, 9263608,
 9263607, 9263606, 9263605, 9263604, 9263603,
 9263602, 9263601, 9263600, 9263599, 9263598,
 9263597, 9263596, 9263595, 9263594, 9263593,
 9263592, 9263591, 9263590, 9263589, 9263588,
 9263587, 9263586, 9263585, 9263584, 9263583,
 9263582, 9263581, 9263580, 9263579, 9263578,
 9263577, 9263576, 9263575, 9263574, 9263573,
 9263572, 9263571, 9263570, 9263569, 9263568,
 9263567, 9263566, 9263565, 9263564, 9263563,

9263562, 9263561, 9263560, 9263559, 9263558 y el presente que se identifica, DOY FE.- Están las firmas de los comparecientes.- Signado. Firmado:

el Notario autorizante. - Rubricado y sellado. —

~~_____~~



6F9251883

04/2005

**Banco Pastor**

A CORUÑA



MIGUEL SANMARTIN LOSADA, Consejero Secretario del Consejo de Administración de BANCO PASTOR S.A., domiciliado en A Coruña, Cantón Pequeño nº. 1, con N.I.F. A15000128.

CERTIFICA:

Que en la reunión del Consejo de Administración de esta Sociedad, convocada mediante carta de fecha 17 de enero y válidamente celebrada en A Coruña, el día veintisiete de enero de dos mil cinco, bajo la Presidencia de D. José María Arias Mosquera y con la concurrencia de D. Vicente Arias Mosquera, D. Fulgencio García Cuéllar, D. Ramón Linares Martín de Rosales, D. Alfonso Porras del Corral, D. José Luis Vázquez Mariño, D. Marcial Campos Cayo-Sotelo y D. Miguel Sanmartín Losada, presentes, y Dña. Carmela Arias y Díaz de Rabago, representada por D. José María Arias Mosquera, para tratar los siguientes asuntos del Orden del Día: 1º) Informe y Propuestas del Presidente, 2º) Informe y Propuestas del Vicepresidente Consejero Delegado, 3º) Informe del Presidente de la Comisión de Control y Auditoría, 4º) Informe del Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones y 5º) Asuntos Varios, entre otros y por unanimidad, se tomaron los siguientes acuerdos:

TITULIZACION HIPOTECARIA.- El Presidente, D. José María Arias, propone y el Consejo, por unanimidad acuerda:

Primero: Ceder préstamos hipotecarios o derechos de crédito derivados de préstamos hipotecarios concedidos por Banco Pastor, S.A., con la finalidad de financiar con garantía hipotecaria inmobiliaria la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas residenciales situadas en España a personas físicas, a un Fondo de Titulización Hipotecaria de naturaleza cerrada creado al efecto para agrupar los citados activos movilizados mediante la emisión de Participaciones Hipotecarias a agrupar en el mismo (en adelante, el "Fondo") por la sociedad gestora que se determine (en adelante, la "Sociedad Gestora"), al amparo de 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 importe máximo de los préstamos o derechos de crédito a ceder será de 1.000 millones de euros ampliables a 1200 millones de euros, si la cartera dispone de préstamos que reúnan los requisitos necesarios (dicho importe será el correspondiente al principal de los préstamos, sin incluir los intereses).

La cesión de todos y cada uno de los préstamos o derechos de crédito referidos se efectuará de forma pura e incondicionada y por la totalidad del plazo remanente hasta el vencimiento.

La cesión de los derechos de crédito con garantía inmobiliaria podrá instrumentarse mediante la emisión de Participaciones Hipotecarias, representativas de préstamos hipotecarios de la cartera de Banco Pastor, S.A., para que sean suscritas en nombre del Fondo por la Sociedad Gestora y para su agrupación en dicho Fondo. Dichas Participaciones Hipotecarias podrán estar representadas por títulos unitarios como por títulos múltiples.

Segundo: facultar a D. José María Arias Mosquera, Presidente del Consejo de Administración, a D. Fulgencio García Cuéllar, Vicepresidente Consejero Delegado y a D. Miguel Sanmartín Losada, Consejero Secretario del Consejo, y apoderar a D. Luis Alfredo Jiménez Fernández, Director de la División de Tesorería y Bolsa y a D. José

C.I. A-15000128

R.M. de A. Coruña, Tº, Lº, Sº, F107, H33.

MS



Banco Pastor

A CORUÑA

- Que para cumplimentar los acuerdos adoptados, por unanimidad se acuerda facultar a D. José María Arias Mosquera; a la Excm. Sra. Dña. Carmela Arias y Díaz de Rábago; a D. Vicente Arias Mosquera; a D. Fulgencio García Cuéllar; al Excmo. Sr. D. Ramón Linares Martín de Rosales; a D. Alfonso Porras del Corral, a D. José Luis Vázquez Mariño, a D. Marcial Campos Calvo-Sotelo y a D. Miguel Sanmartín Losada, para que en uso de las facultades que en este acto se les conceden pueda cualquiera de ellos, actuando por sí solo, otorgar los documentos públicos o privados que sean precisos a fin de cumplimentar los precedentes acuerdos

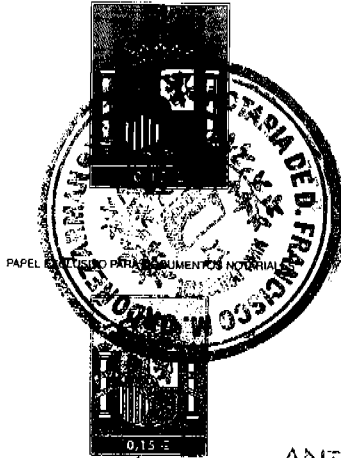
Que antes de finalizar la reunión por el Secretario se procedió a la redacción del acta la cual, una vez leída fue aprobada por unanimidad y firmada por el Secretario con el Visto Bueno del Presidente.

Y para que así conste y a los efectos oportunos, expido la presente certificación en A Coruña, a trece de mayo de dos mil cinco.

V. B.
EL PRESIDENTE DEL
CONSEJO DE ADMINISTRACION

6F9251882

04/2005



PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES

6B6490020

01/2005



ANTONIO HUERTA TRÓLEZ
NOTARIO
C/ Velazquez, 114-1º dcha. - Fax 91 562 86 32
Teléfonos 91 562 41 47 y 91 562 38 79
28008 MADRID

F:\WPEPECIMD\tituliza-ele7.Doc

«ESCRITURA DE PODER OTORGADA POR LA SOCIEDAD

"INTERMONEY TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.". -----

NUMERO MIL DOSCIENTOS OCHENTA Y DOS. -----

En MADRID, mi residencia, a trece de Mayo de -
dos mil cinco.-----

Ante mí, ANTONIO HUERTA TROLEZ, Notario del
Ilustre Colegio de esta Capital, -----

COMPARECE

DON JUAN MUÑOZ ACHIRICA, de nacionalidad espa-
ñola, mayor de edad, soltero, vecino de Madrid, con
domicilio profesional en la Plaza Pablo Ruiz Picas-
so, sin número, (hoy número 1), Torre Picasso, y
D.N.I./N.I.F. número 51056049-M: -----

INTERVIENE en nombre y representación, como Se-
cretario del Consejo de Administración, de la So-
ciedad "INTERMONEY TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.",
domiciliada en Madrid, Torre Picasso, plaza Pablo
Ruiz Picasso, sin número (hoy número 1), constitui-
da por tiempo indefinido, mediante escritura otor-
gada ante el infrascrito Notario, el día 16 de oc-

tubre de 2.003, número 2.572 de protocolo; inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 19.277, folio 127, sección 8, hoja número M-337707, inscripción 1ª. -----

Tiene C.I.F. número A83774885. -----

Fue nombrado para su expresado cargo por acuerdos del Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión de fecha 16 de octubre de 2.003; certificación de dichos acuerdos tengo a la vista y causaron la inscripción 1ª en la citada hoja registral. -----

Se encuentra expresamente facultado para este otorgamiento por acuerdos del Consejo de Administración de dicha Sociedad, adoptados en su reunión de fecha 28 de abril del año 2.005, según acredita con certificación, expedida por el compareciente, como Secretario del Consejo de Administración, con el visto bueno del Presidente de dicho Consejo Don José Antonio Trujillo del Valle, cuyas firmas conozco y legitimo. Dicha certificación, extendida en tres folios de papel blanco común, se incorpora a esta escritura como parte integrante de la misma. --

Asevera el compareciente que la Sociedad que representa subsiste, y que sus facultades de repre-



6F9251881

04/2005



PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES

6B6490019

01/2005



sentación no le han sido revocadas, suspendidas ni limitadas en modo alguno. -----

Conozco al compareciente. Tiene, a mi juicio, la capacidad legal necesaria para otorgar la presente escritura de PODER, y al efecto, -----

OTORGA

Que eleva a público todos y cada uno de los acuerdos que constan en la referida certificación, adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad "INTERMONEY TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.", en su reunión de fecha 28 de abril del año 2.005, y, en consecuencia, se faculta a DON JOSÉ ANTONIO TRUJILLO DEL VALLE, DOÑA CARMEN BARRENECHEA FERNÁNDEZ y DON MANUEL GONZÁLEZ ESCUDERO para que, cualquiera de ellos, indistintamente, proceda en nombre de Intermoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., a la ejecución del acuerdo que consta en la certificación, y ejercite las facultades que constan en la misma, y que no se transcriben para evitar reiteraciones. -----

Como queda dicho, la repetida certificación, se incorpora a esta escritura como parte integrante de la misma. -----

Hago las reservas y advertencias legales. -----

Leída por mí, y por su elección, íntegramente y en alta voz esta escritura al compareciente, éste presta su consentimiento y firma. -----

De que el otorgante ha prestado libremente su consentimiento; de que el otorgamiento de esta escritura se adecúa a la legalidad y a la voluntad debidamente informada del otorgante y, en general, de todo lo contenido en este instrumento público, extendido en dos folios de papel timbrado de uso exclusivo notarial, serie 6B, números 6482111 y 6482112 , yo el Notario, Doy fe. -----

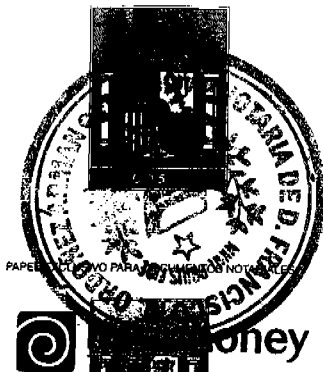
DOCUMENTO SIN CUANTIA. -----

Está la firma del compareciente. Signado. A.HUERTA. Rubricado y sellado. -----



6F9251880

04/2005



6B6490018



01/2005

D. JUAN MUÑOZ ACHIRICA, como miembro del Consejo de Administración de la Sociedad **INTERMONEY TITULIZACIÓN, S.G.F.T., S.A.**, con domicilio en Madrid, España. Pablo Ruiz Picasso s/n, Torre Picasso.

CERTIFICA

Que en Madrid, el 28 de abril 2005 siendo las 10:30 horas, se celebra en el domicilio de la Plaza Pablo Ruiz Picasso s/n Torre Picasso de Madrid, el Consejo de Administración de InterMoney, Titulización, S.G.F.T., S.A.

Que preside la reunión D. J.A. Trujillo del Valle en calidad de Presidente y que actúa como Secretario D. Juan Muñoz Achirica.

Que se hallaban presentes y asistieron personalmente los señores Consejeros que se relacionan continuación

D. J.A. Trujillo del Valle
D^a Beatriz Senís Gilmartín
D. Juan Muñoz Achirica
D. Rafael Bunzl Csonka
D. Víctor Gonzalo Angulo

Que fueron adoptados por unanimidad entre otros los siguientes acuerdos:

Primero.- Constitución

Se acuerda por unanimidad constituir un Fondo de Titulización Hipotecaria, denominado "IM PASTOR 3, Fondo de Titulización Hipotecaria" (en adelante, el "Fondo"), conforme a lo previsto en la legislación vigente, y en particular, con arreglo a la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria, agrupando en el mismo participaciones hipotecarias emitidas por Banco Pastor, S.A. (en adelante, las "Participaciones Hipotecarias") por un importe nominal máximo de hasta MIL DOSCIENTOS MILLONES (1.200.000.000) DE EUROS y que instrumentan la cesión de préstamos con garantía de primera hipoteca inmobiliaria que se encuentren en el balance y hayan sido concedidos por Banco Pastor, S.A. con la finalidad de financiar con garantía de primera hipoteca inmobiliaria a personas físicas, la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas residenciales situadas en España. Las Participaciones Hipotecarias y los préstamos hipotecarios participados a que correspondan reunirán los requisitos establecidos en la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario y normas de desarrollo. Dicho Fondo estará administrado, gestionado y representado por la Sociedad.

Segundo.- Acuerdo de Suscripción

Se acuerda por unanimidad suscribir, en nombre y representación del Fondo, las Participaciones Hipotecarias emitidas por Banco Pastor, S.A. para su agrupación en el activo del balance del Fondo.

Tercero.- Acuerdo de Emisión

Se acuerda por unanimidad emitir con cargo al activo de dicho Fondo, Bonos de Titulización Hipotecaria, hasta un importe nominal máximo de MIL DOSCIENTOS MILLONES (1.200.000.000) DE EUROS (en adelante, los "Bonos"), pudiendo realizarse la emisión en una o más series o clases.



Cuarto.- Designación de la Entidad encargada de registro contable

Se acuerda por unanimidad que los Bonos estarán representados en anotaciones en cuenta cuyo registro contable corresponderá a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (Iberclear), y respecto de los cuales se solicitará su admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija.

Quinto.- Otorgamiento de facultades

Se acuerda por unanimidad facultar a D. José Antonio Trujillo del Valle, a D^a. Carmen Barrenechea Fernández, y a D. Manuel González Escudero, para que cualquiera de ellos, indistintamente, proceda en nombre de la Sociedad a:

- Otorgar con Banco Pastor, S.A. como entidad cedente de los préstamos hipotecarios y emisor de las Participaciones Hipotecarias a agrupar en el Fondo, la escritura pública de constitución del Fondo, de emisión de las Participaciones Hipotecarias por Banco Pastor, S.A., y suscripción de las mismas por la Sociedad Gestora en nombre y representación del Fondo y emisión de los Bonos, en los términos y condiciones que consideren adecuados.
- Determinar la totalidad de los términos y condiciones de los Bonos a emitir con cargo al Fondo.
- Determinar las reglas de funcionamiento del Fondo.
- En general, determinar las características concretas, condiciones, bases y modalidades de constitución del Fondo, de la suscripción y adquisición de las Participaciones Hipotecarias y de la emisión de los Bonos, que no hayan sido fijadas en estos acuerdos, y de cuantos servicios y operaciones financieras complementarios sean requeridos para la constitución y funcionamiento del Fondo y para la realización de los trámites previos.
- Obtener las autorizaciones o verificaciones administrativas que sean necesarias en relación con los actos mencionados anteriormente.
- Celebrar cuantos contratos estimen necesarios o convenientes en relación con la constitución del Fondo, la suscripción de las Participaciones Hipotecarias y la emisión de los Bonos.
- En general, facultar a dichas personas, en los más amplios términos, para que cualquiera de ellas, indistintamente, realice cuantos actos y otorgue cuantos documentos, públicos o privados, consideren convenientes o necesarios para la ejecución y desarrollo de los actos, facultades y acuerdos mencionados anteriormente, incluido, si fuera el caso, las escrituras de subsanación de la escritura de constitución del Fondo, folletos informativos suplementarios y, de forma más general, hacer cuanto fuere necesario para la constitución del Fondo, la emisión y admisión a cotización de los Bonos.



04/2005



6F9251879

PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES



01/2005



6B6490017

Sexto.- Elección de Auditores

Se acuerda que sea designados como Auditor de Cuentas del referido Fondo la firma Deloitte S.L. con CIF: B-79104469, inscrita en el REA y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S0692.



Séptimo.- Ejecución de los Acuerdos

Se acuerda por unanimidad autorizar expresamente a los señores D. José Antonio Trujillo del Valle y D. Juan Muñoz Achirica, para que cualquiera de ellos, indistintamente, comparezca ante Notario para elevar a públicos los distintos acuerdos adoptados por el presente Consejo, que así lo requieran, y solicitar su inscripción en el Registro Mercantil, a cuyo fin podrán otorgar y firmar las actas o Escrituras y cuantos documentos públicos estimen oportunos o convenientes, incluso complementarios de aclaración, rectificación o subsanación que resultasen necesarias a la vista de la calificación del Sr. Registrador Mercantil

Octavo.- Lectura y aprobación del Acta.

Se suspende la sesión por unos momentos, para proceder a la redacción del acta de la reunión, que una vez redactada es leída por el Secretario del Consejo, siendo aprobada por unanimidad.

Y para que así conste expido la presente certificación en Madrid a 4 de mayo de 2005.

VºBº Presidente
D. J. A. Trujillo del Valle

Secretario
D. Juan Muñoz Achirica

Registro Mercantil de Madrid, tomo 18.577, libro de Sociedades nº 137, hoja nº 14.307/97, inscripción 1. CIF: A82774885 Papel notarial y libro de actas

ES COPIA DE SU MATRIZ, con la que concuerda que bajo el número de orden al principio indicado, obra en mi protocolo general corriente de instrumentos públicos, donde dejo nota. Y a instancia de la ENTIDAD OTORGANTE, la expido en cuatro folios de papel de Timbre del Estado, de uso exclusivamente Notarial, serie 6B, números: 6490020, los dos anteriores y presente, que signo, firmo, rubrico y sello en Madrid a dieciseis de Mayo de dos mil cinco. DOY



A handwritten signature, possibly 'A. H. P.', is written in dark ink. Below the signature are several horizontal and diagonal scribbles, likely representing a rubric or additional markings.

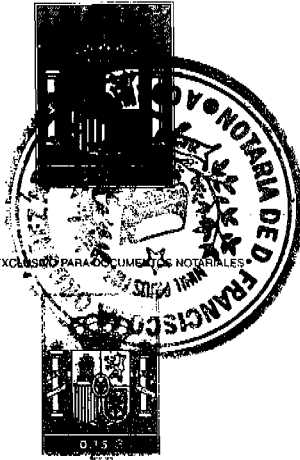


6F9251878

04/2005



PAPEL EXCLUSIVO PARA DOCUMENTOS NOTARIALES



6B6480493

01/2005



EL PRESENTE FOLIO SE UNE PARA LA INSERCIÓN DE NOTAS PARA LAS OFICINAS Y REGISTROS PÚBLICOS CORRESPONDIENTE A LA ESCRITURA NUM. 1282 DE ORDEN DE PROTOCOLO.

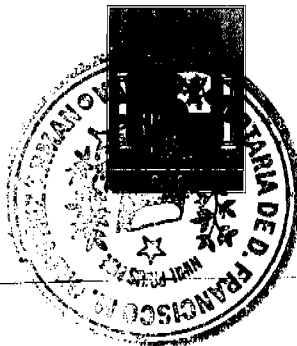
Deloitte

**Intermoney Titulización,
S.G.F.T., S.A.**

Emisión de Bonos de Titulización por
parte de IM Pastor 3, Fondo de
Titulización Hipotecaria



04/2005



6F9251877

Deloitte.

Calle Ferrol, 1
15004 A Coruña
España

Tel.: +34 981 12 46 00
Fax: +34 981 12 46 08
www.deloitte.es

**Emisión de Bonos de Titulización
por parte de IM Pastor 3,
Fondo de Titulización Hipotecaria.**

Intermoney Titulización, Sociedad Gestora de
Fondos de Titulización, S.A.

Muy señores nuestros:

De acuerdo con su solicitud hemos revisado determinada información referente a las operaciones incluidas en la "Cartera Provisional", que al 20 de abril de 2005 estaba constituida por 8.352 préstamos con garantía hipotecaria (en lo sucesivo "préstamos") concedidos por Banco Pastor, S.A. (en lo sucesivo, la "Entidad").

En el curso de nuestra revisión hemos aplicado única y exclusivamente aquellos procedimientos acordados con ustedes en nuestra Propuesta de Colaboración Profesional de fecha 30 de marzo de 2005 (en adelante, "la propuesta"), y aplicados en la revisión de determinados atributos de la muestra seleccionada (véase apartado III del presente Informe).

Nuestro informe se ha preparado para el destinatario de esta carta y para la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el marco de la operación de titulización anteriormente indicada, de acuerdo con lo establecido en el artículo 5.1.c) del Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo, por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización.

El resumen de la revisión que hemos realizado y de sus resultados se expone a continuación.

I. Introducción

De acuerdo con nuestra propuesta de colaboración profesional, hemos efectuado una revisión de determinadas partidas (atributos) de la cartera de operaciones de financiación a titular mediante la aplicación de técnicas de muestreo por atributos.

Las 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"), permiten obtener una conclusión sobre dicha población mediante el análisis de un número de partidas inferior ("muestra") al de la población 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 una determinada cuantía ("nivel de precisión"). Tanto el nivel de confianza como el nivel de precisión se expresan en forma de porcentaje.

El muestreo de atributos supone la:

- Obtención de una muestra aleatoria.
- Verificación (contra la adecuada documentación justificativa) de que las partidas que integran la muestra reúnen las características que se quieren comprobar en la población.
- Extrapolación de las conclusiones obtenidas en el análisis de la muestra al total de la población.

Los procedimientos estadísticos aplicados en nuestro trabajo parten de la hipótesis de que la población es de tipo binomial a efectos de su distribución de probabilidades.

En cualquier caso, las técnicas estadísticas sólo facilitan estimaciones de las desviaciones existentes en las poblaciones analizadas.

II. Comentarios sobre la muestra analizada

La correlación existente entre el número de desviaciones observado en el análisis efectuado sobre la muestra seleccionada y el porcentaje máximo de desviación estimado considerando el tamaño de la muestra (ver apartado III) y el nivel de confianza del 99% es el siguiente:

Numero de desviaciones en la muestra	% de desviación sobre la muestra	% máximo de desviación estimado
0	0,00%	1%
1	0,22%	1,44%
2	0,43%	1,82%
3	0,65%	2,18%
4	0,87%	2,52%
5	1,08%	2,84%
6	1,30%	3,16%
7	1,52%	3,47%

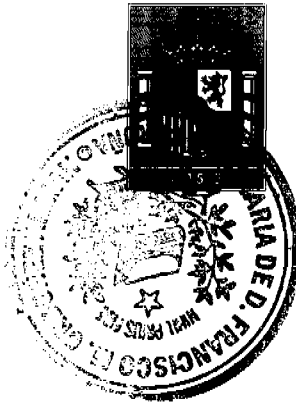
III. Alcance de nuestro trabajo y resumen de conclusiones

Nuestra revisión se ha llevado a cabo durante el mes de mayo y ha consistido en la revisión de la información de las operaciones incluidas en la "Cartera Provisional" antes citada, sobre la base de los datos al 20 de abril de 2005. A continuación se expone en detalle el trabajo realizado y los resultados obtenidos:



6F9251876

04/2005



De la "Cartera Provisional" de préstamos obtuvimos, por aplicación de las técnicas estadísticas a las que se ha hecho referencia anteriormente, una muestra aleatoria de 464 préstamos cuyo capital pendiente total asciende a 64.104.875,29 euros.

Para cada uno de los préstamos integrantes de la muestra, hemos verificado que al 20 de abril de 2005 se cumplían las características indicadas seguidamente y hemos estimado, con un nivel de confianza del 99%, la desviación máxima existente en la población total con respecto al atributo verificado.

1. Identificación del deudor cedido.

Hemos verificado que el nombre y el NIF del deudor cedido que figura en la base de datos de la Entidad coincide con el que figura en la Escritura Pública en que se formalizó el préstamo.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

2. Propósito del préstamo.

Hemos verificado con la información interna de la Entidad y los datos que figuran en la Escritura Pública de formalización de las operaciones, que las mismas son préstamos concedidos para financiar la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas residenciales situadas en España. Dichos préstamos pueden ser considerados como activos con una ponderación del 50% a los efectos previstos en la Orden Ministerial de 30 de diciembre de 1992 sobre normas de solvencia de las entidades de crédito.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

3. Fecha de formalización del préstamo.

Hemos verificado que la fecha de formalización del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad coincide con la que figura en la Escritura Pública de formalización del mismo.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

4. Fecha de vencimiento del préstamo.

Hemos verificado que la fecha de vencimiento del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad coincide con la que figura en la Escritura Pública en que se formalizó el préstamo, o en la documentación adicional del mismo en caso de haber experimentado algún reembolso anticipado que provoque un acortamiento del plazo del préstamo.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

5. Saldo actual del préstamo (capital pendiente).

Hemos verificado que el saldo que figura en la base de datos de la Entidad se corresponde con el que resulta de estimar dicho saldo en función de sus fechas de inicio y de vencimiento, importe inicial, y tipo de interés establecidos en la Escritura Pública de formalización del préstamo o en la documentación adicional en caso de acuerdo entre las partes de modificación de las condiciones y, en su caso, pagos retrasados y anticipados, que figuran registrados en la base de datos de la Entidad.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

6. Tipo de interés de referencia.

Hemos verificado que el tipo de interés de los préstamos es variable. Asimismo, hemos verificado que el tipo de interés de referencia para la determinación del tipo final del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad coincide con el que figura en la Escritura Pública, o en la documentación adicional en caso de acuerdo entre las partes de modificación de dicho índice.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

7. Diferencial del tipo de interés

Hemos verificado que el diferencial a aplicar sobre el tipo de interés de referencia del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad, coincide con el indicado en la Escritura Pública de formalización del préstamo, o en la documentación adicional, en caso de acuerdo entre las partes de modificación de dicho diferencial.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

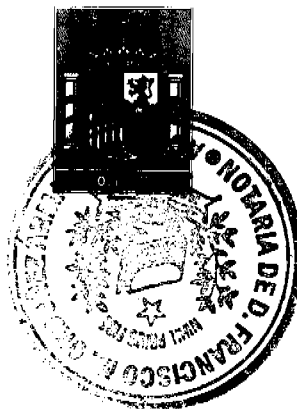
8. Tipo de interés aplicado.

Hemos verificado que el tipo de interés aplicable resultante de adicionar el tipo de interés de referencia referido en el punto 6, con el diferencial del tipo de interés referido en el punto 7, verificados con la Escritura Pública o documento adicional, en caso de acuerdo entre las partes de modificación de tipo de interés a la fecha de referencia, coincide con el que figura en la base de datos de la Entidad.



6F9251875

04/2005



De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

9 Importe inicial.

Hemos verificado que el importe inicial del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad coincide con el que figura en la Escritura Pública en que se formalizó el préstamo.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

10 Retrasos en el pago.

Hemos verificado con información interna de la Entidad, que las operaciones de financiación, no tienen retrasos en los pagos de los débitos vencidos y no pagados por un plazo superior a noventa días.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1,82% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

11 Valor de tasación.

Hemos verificado que el valor de tasación de la propiedad hipotecada que figura en la base de datos de la Entidad coincide con el que aparece en el certificado de tasación.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

12 Relación entre el saldo actual del préstamo y el valor de tasación.

Hemos verificado que el saldo actual del préstamo según consta en las bases de datos de la Entidad no excede el 80% del valor de tasación de la propiedad hipotecada recogido en el certificado de tasación.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

13 Propiedad hipotecaria.

Hemos verificado que la dirección o el número de finca registral de la propiedad hipotecada por el préstamo que figura en la base de datos de la Entidad coincide con la que figura en la Escritura Pública en que se formalizó el préstamo y en el certificado de tasación.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

14 Garantía hipotecaria.

Hemos verificado con la Escritura Pública en que se formalizó el préstamo, que la garantía hipotecaria está inscrita en el Registro de la Propiedad y está constituida con rango de primera hipoteca, sobre el pleno dominio de la propiedad hipotecada.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

15 Seguro de daños.

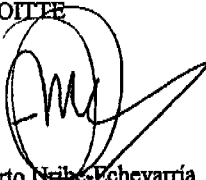
Hemos verificado que las propiedades hipotecadas están cubiertas, al menos, del riesgo de daños mediante pólizas a favor de la Entidad Cedente. Asimismo, hemos comprobado que el capital asegurado no es inferior al valor de tasación a efectos de seguro.

Hemos comprobado que la Entidad ha contratado una póliza global de seguros subsidiaria que garantiza una cobertura de seguro por daños en caso de inexistencia del mismo o insuficiencia de los capitales asegurados.

De acuerdo con los resultados de nuestro trabajo, podemos afirmar con un nivel de confianza del 99% que no más del 1% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

* * * * *

DELOITTE


Alberto Ulibe Echevarría
1 de junio de 2005



6F9251874

04/2005

Recibido: 8/ 6/05 18:12;
08/06 2005 18:57 FAX 915851658

915851658 -> INTERMONEY S.A.; Página 2
CNMV MERCADOS FINANCIEROS

002/003



CNMV Comisión Nacional
del Mercado de Valores

<p>COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES</p> <p>08 JUN. 2005</p> <p>REGISTRO DE SALIDA - M.P.</p> <p>N.º ... 2005/027.031...</p>

Sr. D. José Antonio Trujillo del Valle
Presidente de
Intermoney Titulización SGFT, SA
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1. Torre
Picasso, pl 22.
28020 Madrid

Madrid, 8/6/05

Pendiente de pasar

Muy Señor nuestro,

Le notificamos que una vez examinada la documentación por ustedes remitida sobre la constitución de Fondos de Titulización Hipotecaria con emisión de valores de renta fija.

- Fondo: **IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA**
- Emisión: **BONOS DE TITULIZACIÓN**
- Importe: **1.000.000.000 EUROS**
- Sociedad Gestora: **INTERMONEY TITULIZACION SGFT, SA**
- Con fecha prevista de oferta pública: **13/6/05**

con fecha 8/6/05, el Presidente de esta Comisión Nacional del Mercado de Valores ha adoptado, el siguiente acuerdo:

"Vista la documentación correspondiente a la constitución de un Fondo de Titulización Hipotecaria con emisión de valores de renta fija remitida por la entidad **INTERMONEY TITULIZACION SGFT, SA**, el Presidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en virtud de la delegación que le ha sido conferida por acuerdo del Consejo de esta Comisión de fecha 21/4/2005, de conformidad con lo previsto en los artículos 18, 26, 27, 30 bis y 92 de la Ley del Mercado de Valores, la Disposición Adicional Quinta de la Ley 3/94 de 14 de Abril por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la 2ª Directiva de coordinación bancaria, los artículos 2, 5 y 6 del Real Decreto 926/98 de 14 de Mayo y en los artículos 5 y 6 de la Ley 19/1992 sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria y demás normas de aplicación, **ACUERDA:**

Verificar e inscribir en los Registros Oficiales contemplados en los precitados artículos de la Ley del Mercado de Valores el Informe de los Auditores de Cuentas, los Documentos Acreditativos y el Folleto Informativo correspondientes a la constitución del Fondo de Titulización Hipotecaria denominado **IM PASTOR 3 FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA** con emisión de bonos de titulización y promovido por la entidad **INTERMONEY TITULIZACION SGFT, SA**.

Se hace constar que a juicio de esta Comisión Nacional del Mercado de Valores, la Serie A de los valores a emitir con cargo al Fondo resultan susceptibles de ponderación al 50% en el coeficiente de solvencia de las Entidades de Crédito."

La Agencia Nacional de Codificación ha asignado a la emisión de referencia los siguientes códigos ISIN como códigos únicos de ámbito internacional.



Serie	Código ISIN
A	ES0347862007
B	ES0347862015
C	ES0347862023
D	ES0347862031

En el caso de que fuera legalmente preceptivo otorgar escritura pública de emisión, les señalamos la obligatoriedad de presentación del correspondiente documento notarial (copia compulsada de la escritura) ante esta Comisión Nacional del Mercado de Valores, para su incorporación al correspondiente Registro Oficial. Asimismo, les manifestamos la obligatoriedad de remitir las fechas de inicio y fin del período de suscripción cuando sea preceptivo, y de cumplimentar los cuadros de difusión que se encuentran a su disposición en la página Web (*Legislación/Modelos Normalizados/Sociedades Emisoras/Cuadros de Difusión*) y en el Registro General de la CNMV

Por otro lado, les recordamos la obligatoriedad de proceder a la publicación y difusión del Folleto Informativo, de conformidad con lo previsto en el artículo 30 bis y 26 de la Ley 24/98 y demás normativa aplicable. En particular, aquel deberá estar disponible al público en el domicilio social del emisor, así como en el domicilio y sucursales de las entidades que tengan encomendadas la colocación o el servicio financiero de la emisión, haciéndose entrega gratuita del mismo a los suscriptores que lo soliciten.

Adicionalmente, cualquiera que sea la publicidad y el medio publicitario utilizado, no podrán omitirse datos que puedan inducir a una visión global de la operación distinta a la contemplada en el Folleto, debiendo siempre mencionarse la existencia del mismo, indicando que ha sido registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y señalándose los lugares donde puede obtenerse

Por último, les manifestamos que, en su caso, el incumplimiento de los plazos de admisión a negociación previstos en el folleto informativo, por causas imputables al emisor, podría ser constitutivo de infracción muy grave, según establece el párrafo n) del artículo 99 de la Ley del Mercado de Valores.

El Real Decreto 1732/98 determina la obligatoriedad del abono de la tasa (Tarifa 1) cuya liquidación, por un importe de 39.033,29 euros se adjuntará.

Atentamente,

Pendiente de tasa

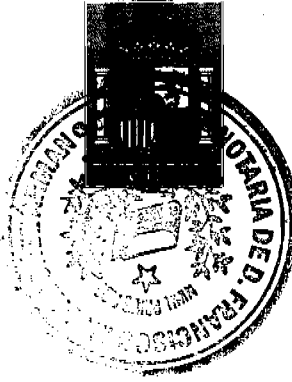
El Director General
de Mercados e Inversores

Angel Benito Benito



6F9251873

04/2005



ANEXOS

DEFINICIONES

"Activos", significa las Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo

"Activos Fallidos" o "Participaciones Fallidas" o "Préstamos Hipotecarios Fallidos", significa las Participaciones que tengan una demora en los pagos igual o superior a 12 meses o se clasifiquen como fallidas por la Sociedad Gestora.

"Activos no Fallidos" o "Participaciones no Fallidas" o "Préstamos Hipotecarios no Fallidos", significan aquellas Participaciones que no hayan pasado a la situación de Participaciones Fallidas.

"Agencias de Calificación", significa Standard & Poors's, España, S.A. y Moody's Investors Service España, S.A.

"Agente Financiero" o "Agente de Pagos", significa la entidad que realiza el servicio financiero de los Bonos, el depósito de las Participaciones y mantenimiento de la Cuenta de Tesorería en virtud del Contrato de Agencia Financiera. El Agente Financiero será Banco Pastor, S.A.

"AIAF", significa AIAF Mercado de Renta Fija.

"Avance Técnico", significa el avance de liquidación a disposición de la Sociedad Gestora con cargo a los importes recaudados por el Cedente.

"Banco Pastor", significa Banco Pastor, S.A., en su calidad de Entidad Cedente de los Préstamos Hipotecarios, emisor de las Participaciones, Administrador y demás funciones que se estipulen en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución.

"Bonos de Titulización Hipotecaria" o "Bonos", significa aquellos bonos emitidos por el Fondo.

"Cantidad Disponible para Amortizar", significa un importe igual a la menor de las siguientes cantidades: (a) La diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre (A)

el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago y (B) la suma de (i) el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago, y (ii) 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 Orden de Prelación de Pagos que se recoge en el apartado V.4.2. de este Folleto.

"Cantidad Neta del Contrato de Swap" o "~~Cantidad Neta del Contrato de Swap~~", significa la diferencia entre la liquidación de los importes a pagar por la Parte A a la Parte B, y por la Parte B a la Parte A en cada Fecha de Pago.

"CNMV", significa Comisión Nacional del Mercado de Valores.

"Condiciones para la Amortización a Prorrata", son aquellas condiciones necesarias, conforme a las reglas de distribución de la cantidad disponible para amortizar, para el comienzo de la amortización simultánea de las distintas Series de Bonos.

"Contrato de Agencia Financiera de los Bonos y depósito de las Participaciones Hipotecarias y Apertura de la Cuenta de Tesorería" o "Contrato de Agencia Financiera", significa el contrato de agencia financiera de los bonos y depósito de las participaciones hipotecarias y apertura de la cuenta de tesorería.

"Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos", significa el contrato de dirección, aseguramiento y colocación de la emisión de los bonos.

"Contrato de Permuta Financiera de Intereses" o "Contrato de Swap", significa el contrato de permuta financiera de intereses o SWAP.

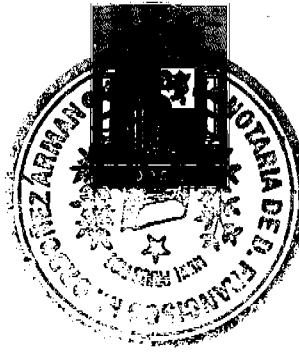
"Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales", significa el contrato regulando el Préstamo para Gastos Iniciales.

"Contrato de Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva", significa el contrato regulando el Préstamo para el Fondo de Reserva.



6F9251872

04/2005



"Contrato de Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período", significa el contrato regulando el Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período.

"Contratos de Préstamos Subordinados", Significa el Contrato de Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período, el Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y el Contrato de Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva.

"Contratos de la Operación" o "Contratos", significa el Contrato de Agencia Financiera de los Bonos y depósito de las Participaciones Hipotecarias y Apertura de la Cuenta de Tesorería, Contrato de Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva, Contrato de Préstamo Subordinado para Intereses del Primer período, Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos, y Contrato de Permuta Financiera.

"Cuenta de Tesorería", significa la cuenta abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero que garantizará una rentabilidad variable a las cantidades depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en virtud del Contrato de Agencia Financiera.

"Depositario", significa el Agente Financiero como depositario de las Participaciones Hipotecarias.

"Déficit de Amortización", significa la diferencia positiva, si existiera, entre:

- (i) El Importe Teórico de Amortización; y
- (ii) La Cantidad Disponible para Amortizar

"Deudores" o "Deudores Hipotecarios", significan los prestatarios de los Préstamos Hipotecarios.

"Día Hábil", significa todos los que no sean: sábado, domingo, festivos en Madrid y los días inhábiles del calendario TARGET; ("Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System").

"Distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar entre cada Serie", significa las reglas de aplicación de la Cantidad Disponible para Amortizar, en cada Fecha de Pago, a la amortización de cada una de las Series.

"Entidad Aseguradora" significa Banco Pastor, BNP Paribas, Calyon, Merrill Lynch o aquellas entidades que adquiriesen la condición de entidad aseguradora de acuerdo a lo establecido en el apartado II.19.1 del Folleto (conjuntamente, "Entidades Aseguradoras").

"Entidad Cedente" o "Cedente", significa Banco Pastor, S.A.

"Entidad Directora" o "Director", significa Banco Pastor, S.A., Banco Pastor, BNP Paribas, Calyon, Merrill Lynch (conjuntamente, "Entidades Directoras").

"Entidades Directoras, Aseguradoras y Colocadoras", significan las entidades Banco Pastor, BNP Paribas, Calyon, Merrill Lynch para la dirección, el aseguramiento y la colocación de la Emisión de Bonos.

"Escritura de Constitución" o "Escritura", significa la Escritura de Constitución del Fondo, cesión de los Prestamos Hipotecarios y emisión de Bonos de Titulización.

"Fecha de Cobro del Fondo": significa día 20 de cada mes natural. En caso de no ser éste Día Hábil, 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. La primera Fecha de Cobro será el 20 de julio de 2005. En el supuesto de que la calificación del Cedente otorgada por Moody's para su deuda a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a P1 las Fechas de Cobro pasaran a ser semanales. En el supuesto de que la calificación del Cedente otorgada por Standard & Poor's para su deuda a corto plazo fuera rebajada a una calificación menor o igual a A-3 las Fechas de Cobro pasarán a ser diarias.

"Fecha de Desembolso", significa la fecha en que cada Entidad Aseguradora y suscriptores abonarán sus respectivos importes asegurados o suscritos, respectivamente.

"Fecha de Determinación", significa la fecha que corresponda al segundo Día Hábil anterior a cada Fecha de Pago que marca el comienzo del correspondiente Periodo de Devengo de Intereses.

"Fecha de Liquidación del SWAP", significa la fecha 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



04/2005



6F9251871

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 el Fondo a la Parte B.

"Fechas de Notificación", significa la fecha en la serán comunicados a los tenedores de los Bonos, los intereses que resulten a su favor de cada una de las Series, el importe de los intereses devengados y no satisfechos, así como los importes estimados correspondientes a amortización de principal. Será cualquier fecha dentro de los 22 primeros días del mes anterior al de la correspondiente Fecha de Pago, salvo en agosto que será una fecha dentro de la primera semana de septiembre.

"Fecha de Pago", significa los días 22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre de cada año o, en su caso, el siguiente Día Hábil. La primera Fecha de Pago tendrá lugar el 22 de septiembre de 2005.

"Fecha de Vencimiento Legal del Fondo", significa el 22 de marzo de 2043.

"Folleto o Folleto Informativo" significa el folleto relativo al Fondo, registrado por la CNMV el 8 de junio de 2005.

"Fondo", significa IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA.

"Fondo de Reserva", significa el fondo de reserva constituido en la Fecha de Desembolso con cargo al Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva, conforme a lo establecido en la Estipulación 18.8 de la Escritura de Constitución y el V.3.4 del Folleto.

"Gastos Iniciales" significa los gastos originados con ocasión de la constitución del Fondo y la emisión de los Bonos, de conformidad con la Estipulación 19.4.1 de la Escritura de Constitución y el apartado III.4.4. del Folleto.

"IBERCLEAR", significa "Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, S.A."

"Importe Teórico de Amortización", significa la diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre (A) el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago y (B) la suma de (i) el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago, y (ii) el

importe correspondiente a las amortizaciones anticipadas del mes natural anterior al de la Fecha de Pago.

"IRPF" significa el Impuesto de la Renta Sobre las Personas Físicas.

"Ley 2/1981", significa la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del Mercado Hipotecario.

"Ley 19/1992", significa la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria.

"Ley del Mercado de Valores", significa la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en su redacción vigente.

"Margen de Intermediación Financiera", significa una cantidad variable y subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados anualmente, de acuerdo con la contabilidad oficial del Fondo, minorada, en su caso, por el importe correspondiente a bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que puedan ser compensadas para corregir el resultado contable del ejercicio, a efectos de la liquidación anual del Impuesto sobre Sociedades.

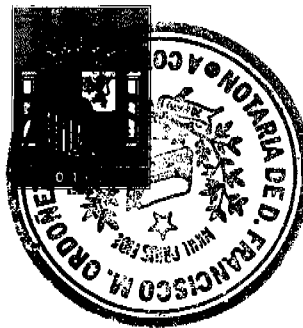
"Nivel Mínimo del Fondo de Reserva", significa el importe del Fondo de Reserva requerido en cada Fecha de Pago.

"Orden de Prelación de Pagos", significa el orden de prelación de pagos establecido para la aplicación de los Recursos Disponible del Fondo en cada Fecha de Pago.

"Orden de Prelación de Pagos de la Liquidación", significa es el orden de prelación de pagos establecido para la aplicación de los Recursos Disponibles del Fondo en la fecha de liquidación del mismo.

"Participaciones Hipotecarias" o "Participación Hipotecaria", significa aquellas participaciones agrupadas en el Fondo y que participen de los Préstamos Hipotecarios.

"Periodo de Calculo", significa, en relación con el Contrato de Permuta Financiera de Intereses, los días efectivamente transcurridos durante los tres



6F9251870

04/2005

meses naturales inmediatamente anteriores a la correspondiente Fecha de Liquidación

"Periodo de Cobro", significa, en relación al cedente, como administrador de sus prestamos, los meses naturales. Sobre estos meses se realizarán las liquidaciones al Fondo de los importes cobrados a los prestatarios. El primer Período de Cobro será el comprendido entre la Fecha de Constitución del Fondo y el 30 de junio de 2005. El último Período de Cobro será el transcurrido entre el primer día del mes anterior al de la fecha de liquidación y el último día de dicho mes.

"Periodo de Devengo de Intereses", significa los días transcurridos entre dos Fechas de Pago (incluyendo la Fecha de Pago inicial y excluyendo la final). El primer Periodo de Devengo de Intereses tendrá una duración equivalente a los días transcurridos entre la Fecha de Desembolso, incluida, y la primera Fecha de Pago, excluida.

"Periodo 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 09:00 horas de la mañana.

"Préstamos Hipotecarios" o **"Préstamo Hipotecario"**, significa aquellos préstamos hipotecarios participados por las participaciones hipotecarias.

"Prestatarios", significan los prestatarios de los Préstamos Hipotecarios.

"Real Decreto 116/1992", significa el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles.

"Real Decreto 685/1982", significa el reglamento parcial de desarrollo de la Ley del Mercado Hipotecario aprobado por Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, y modificado por el, Real Decreto 1289/1991, de 2 de agosto.

"Real Decreto 926/1998", significa el Real Decreto 926/1998, de 14 de mayo, por el que se regulan los fondos de titulización de activos y las sociedades gestoras de fondos de titulización.

"Recursos Disponibles", significa recursos disponibles del Fondo en cada Fecha de Pago: (i) El saldo de la Cuenta de Tesorería abierta en el Agente Financiero (o

en su caso, la Cuenta de Excedentes) a cierre del último día del mes natural anterior al de la Fecha de Pago, incluyendo los rendimientos producidos por dicho saldo, incluyendo en dichos importes los correspondientes al Fondo de Reserva, menos las cantidades procedentes de la amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios correspondientes al mes natural anterior a la Fecha de Pago., (ii) En su caso, las cantidades netas percibidas por el Fondo en virtud del Contrato de Permuta y la cantidad que componga el pago liquidativo en caso de resolución del citado contrato y (iii) adicionalmente en su caso y cuando corresponda, el importe de la liquidación de los activos del Fondo.

"Saldo Nominal Pendiente de los Bonos", significa el saldo vivo de los Bonos, es decir, el importe de principal no pagado de los mismos.

"Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones", significa el importe de principal no vencido de las mismas.

"Saldo Nominal Pendiente de la Emisión de Bonos", significa la suma del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos de todas las Series.

"Sociedad Gestora", significa Intermoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. o la entidad que la sustituya en el futuro.

"Tipo de Interés de Referencia", es el tipo de interés de Referencia para la determinación del tipo de interés aplicable a los Bonos de todas las Series y será, el EURIBOR a tres (3) meses o, en caso necesario su sustituto, de acuerdo al apartado II.10 del Folleto

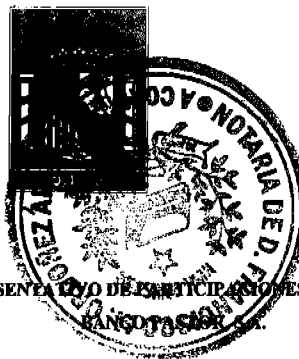
"TIR", significa tasa interna de rentabilidad.

"Título Múltiple", significa el título múltiple representativo de las Participaciones Hipotecarias que conforman el Fondo.



04/2005

6F9251869



TÍTULO MÚLTIPLE REPRESENTATIVO DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS EMITIDAS POR



El presente título múltiple representa 8.063 Participaciones Hipotecarias con un valor nominal total igual a 999.999.663,29 euros sobre 8.063 préstamos hipotecarios (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios"), emitidas por BANCO PASTOR, S.A. (en adelante el "Emisor"), con domicilio social en Cantón Pequeno, 1, La Coruña, C.I.F. A-15000128, e inscrita en el Registro Mercantil de La Coruña, al tomo 91, libro 3, sección 3ª, hoja n.º 33, folio 107, la cual adaptó sus Estatutos a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura pública otorgada ante el Notario de La Coruña D. Francisco M. Ordóñez Armán, en fecha 26 de julio de 1990, con el número 1808 de su protocolo, inscrita en el Registro Mercantil de La Coruña el día 29 de agosto de 1990, al tomo 783 del archivo, sección general, folio 1, hoja n.º C-519, inscripción 1ª.

El presente título nominativo múltiple se emite a favor de IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA (en adelante el "Participe"), constituido en virtud de la Escritura Pública de Constitución y de Emisión y Suscripción de las Participaciones Hipotecarias y de Emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria otorgada el 9 de junio de 2005 ante el Notario de La Coruña D. Francisco M. Ordóñez Armán (en adelante la "Escritura de Constitución"), representado y administrado por INTERMONEY TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN S.A., con domicilio en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Torre Picasso, planta 22, 28020 Madrid y C.I.F. A-83774885, e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 19.277, libro 0, folio 127, sección 8, hoja M-337707, inscripción 1ª.

Las Participaciones Hipotecarias representadas en el presente título múltiple se rigen por la Ley 2/1981 de 25 de marzo, del Regulación del Mercado Hipotecario, el Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, de desarrollo, el Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto, la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria y demás normativa que resulte aplicable.

1. Préstamos Hipotecarios.

Las características de los Préstamos Hipotecarios de los que participan las Participaciones Hipotecarias representadas en el presente título múltiple se describen en el Anexo al mismo.

2. Características básicas de las Participaciones Hipotecarias.

Cada una de las Participaciones Hipotecarias representadas en el presente título múltiple, cuyas características se relacionan en el Anexo al mismo, participa en el 100 por ciento del capital o principal no amortizado, de los intereses ordinarios de cada uno de los Préstamos Hipotecarios.

Las Participaciones Hipotecarias se emiten por el mismo plazo restante de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios y dan derecho a su titular a percibir la totalidad de los pagos que en concepto de reembolso del capital, incluyendo los producidos por amortizaciones anticipadas, reciba el Emisor por los Préstamos Hipotecarios relacionados en el Anexo al presente título múltiple, así como los correspondientes a la totalidad de los intereses ordinarios, confiriendo a su titular el resto de los derechos que se recogen en la Escritura de Constitución.

Corresponderán al Participe todas las cantidades que en concepto de principal, intereses y demás conceptos recogidos en la Escritura de Constitución, se devenguen con relación a cada uno de los Préstamos Hipotecarios desde la Fecha de Constitución.

El Emisor practicará, sobre los pagos que correspondan efectuar al Participe en concepto de intereses las retenciones que establezca la legislación vigente.

El Participe tendrá derecho a recibir de inmediato cualquier cantidad satisfecha por el deudor hipotecario al Emisor, tanto en concepto de reembolso de principal como de intereses ordinarios así como cualquier otro pago que reciba Banco Pastor S.A. por los Préstamos Hipotecarios, tales como los derechos derivados de cualquier derecho accesorio a los mismos, como los derechos o indemnizaciones que le correspondan de cualquier contrato de seguro en relación a los bienes que, en su caso, estuvieran hipotecados en garantía de los Préstamos Hipotecarios, hasta el importe de lo asegurado y cedido a excepción de intereses de demora, comisiones de reclamación de recibos impagados, comisiones de subrogación, comisiones de amortización/cancelación anticipada, así como cualquier otra comisión o suplido que corresponda al Emisor. No obstante el Participe podrá acordar con el Emisor plazos diferentes para el pago de dichas cantidades.

Los pagos a realizar por el Emisor al Participe se realizarán en la cuenta abierta a nombre de éste en el propio Emisor o en aquella otra cuenta que el Participe notifique al Emisor por escrito.

3. Falta de pago por deudor hipotecario.

El Emisor no asume responsabilidad alguna por el impago de los deudores hipotecarios ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales ni incurrirá en pactos de recompra de las Participaciones Hipotecarias, a excepción de las previsiones para la sustitución de las Participaciones Hipotecarias contenidas en la Escritura de Constitución.

La ejecución de los Préstamos Hipotecarios corresponde al Emisor y al titular de la participación en los términos establecidos en el artículo 66 del Real Decreto 685/1982 en redacción dada por el Real Decreto 1289/1991.

Sin perjuicio de lo anterior, el titular de la Participación tendrá acción ejecutiva contra el Emisor para la efectividad de los vencimientos de la misma por principal, intereses y demás conceptos, siempre que el incumplimiento de la obligación no sea consecuencia de la falta de pago del deudor del Préstamo Hipotecario.

4. Custodia y administración.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 61.3 del Real Decreto 685/1982 en redacción dada por el Real Decreto 1289/1991, el Emisor conserva la custodia y administración de los Préstamos Hipotecarios y vendrá obligada a realizar cuantos actos sean necesarios para la efectividad y buen fin de los mismos.

La novación de los Préstamos Hipotecarios cuando fuera consentida por el Participe, afectará a las Participaciones Hipotecarias y a su titular.

5. Transmisión de las Participaciones Hipotecarias.

La transmisión y tenencia de las Participaciones Hipotecarias representadas en el presente título múltiple está limitada a inversores institucionales o profesionales, no pudiendo ser adquiridas por el público no especializado.

Los titulares de las Participaciones Hipotecarias, en su caso, deberán notificar al Emisor las trasferencias de las mismas, así como los cambios de domicilio, a efectos de la inscripción de dichos datos en el Libro especial a que se refiere el artículo 67 del Real Decreto 685/1982 en redacción dada por el Real Decreto 1289/1991. El adquirente deberá también indicar al Emisor una cuenta de pago.

Ninguna responsabilidad será imputable al Emisor que efectúe las notificaciones o los pagos correspondientes a la persona que figura en sus libros como último titular de la Participación Hipotecaria en el domicilio de dicho titular que conste en ellos.

6. Otras reglas.

En caso de destrucción, sustracción, pérdida o extravío del presente título se estará a lo dispuesto en el artículo 56 de Real Decreto 685/1982.

El titular de las Participaciones Hipotecarias tendrá derecho a solicitar del Emisor la emisión de nuevos títulos unitarios o múltiples representativos de una o varias Participaciones Hipotecarias de las representadas por el presente título múltiple, que le serán canjeados por éste.

La suscripción o adquisición de la Participación Hipotecaria presupone el conocimiento de todas las características e implica para el suscriptor o adquirente la aceptación plena que resulta de la misma. En particular, supone prestación de su consentimiento para la aplicación de lo previsto en los números 3 y 4.

En lo no consignado específicamente en las condiciones y características de las Participaciones Hipotecarias recogidas en este título, se estará a lo establecido en la Escritura de Constitución, en las escrituras de los Préstamos Hipotecarios y en la normativa aplicable.

El Emisor y el titular en cada momento de las Participaciones Hipotecarias se someten expresamente a los Juzgados y tribunales de Madrid capital para cualquier cuestión que pueda suscitarse en relación con las Participaciones Hipotecarias.

En A Coruña, a 9 de junio de 2005.

BANCO PASTOR, S.A.

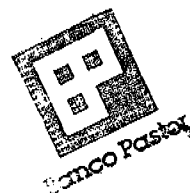
D.P.

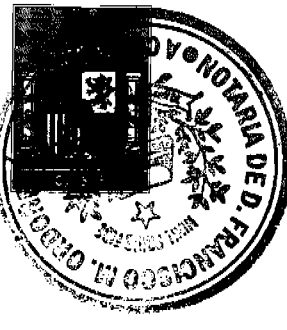
Fdo.: D. Miguel Sanmartín Losada.



**Claves utilizadas en el Anexo al presente título múltiple
por el que se relacionan las Participaciones Hipotecarias y Préstamos Hipotecarios
para la cesión a IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA**

Clave	Descripción
(1)	Número Participación Hipotecaria ("participación").
(2)	Fecha de emisión de la participación.
(3)	Número Préstamo Hipotecario ("préstamo").
(4)	Fecha escritura del préstamo.
(5)	Capital inicial del préstamo.
(6)	Capital pendiente amortización del préstamo y capital de la participación.
(7)	Tipo de interés actual del préstamo y de la participación (%).
(8)	Periodicidad de liquidación de intereses del préstamo y de la participación.
(9)	Índice o tipo de referencia del préstamo y de la participación.
(10)	Margen o diferencial sobre el índice referencia del préstamo y de la participación.
(11)	Periodicidad de revisión del tipo de interés del préstamo y de la participación.
(12)	Forma o sistema de amortización del préstamo y de la participación.
(13)	Fecha de vencimiento del préstamo y de la participación.
(14)	Plazo restante al vencimiento final del préstamo y de la participación (meses).
(15)	Tomo inscripción de la hipoteca en el Registro de la Propiedad.
(16)	Libro inscripción de la hipoteca en el Registro de la Propiedad.
(17)	Folio inscripción de la hipoteca en el Registro de la Propiedad.
(18)	Número de finca registral del inmueble hipotecado.
(19)	Número de inscripción de la hipoteca en el Registro de la Propiedad.



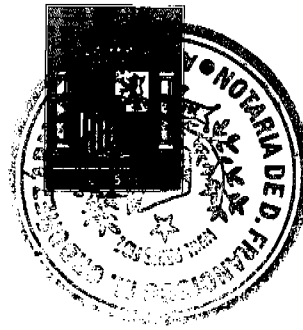


6F9251868

04/2005



Table with columns: Nº Folio, Fecha de inscripción, Nº Plano, Fecha Construcción, Capital, Capital Pagar, Tipo Ingreso, Proved. de Asignación, Tipo de Ingreso, Monto a Ingresar, Proved. de Asignación, Estado de Inscripción, Fecha de Inscripción, Valor, Valor, Valor, Valor, Valor de Inscripción, Valor de Inscripción.



6F9251867

04/2005



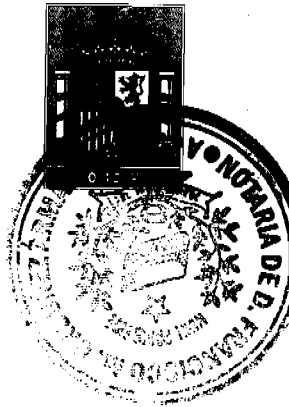
Banco Pastor

Table with multiple columns containing alphanumeric codes, numerical values, and other data points, likely representing a ledger or account list.



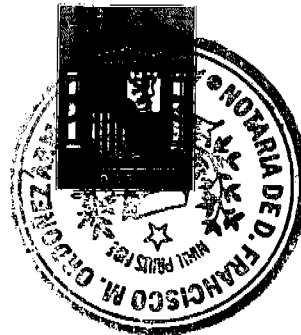
6F9251866

04/2005



Instituto de la Vivienda de la Ciudad de Buenos Aires

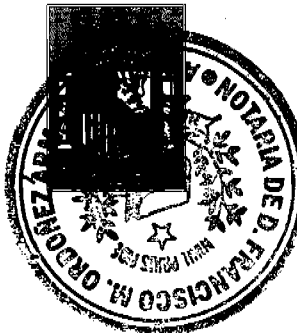
Table with multiple columns containing alphanumeric codes, numbers, and names. The table is organized into several vertical sections, likely representing different categories or groups of data. The text is dense and difficult to read due to the small font size.



6F9251865

04/2005

Table with multiple columns containing identification numbers, dates, and names. Includes a stamp for 'Instituto de Previsión Social' and a signature 'Instituto de Previsión Social'.

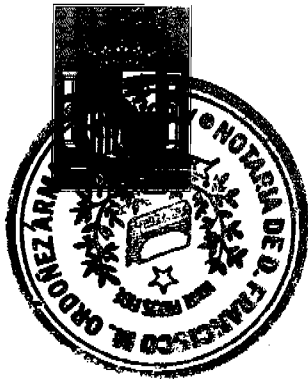


6F9251864

04/2005



Table with multiple columns containing alphanumeric codes and numerical values, likely a ledger or index.



6F9251863

04/2005



Table with multiple columns containing alphanumeric codes, dates, and numerical values. The table is organized into several vertical sections, likely representing different categories or periods of data.

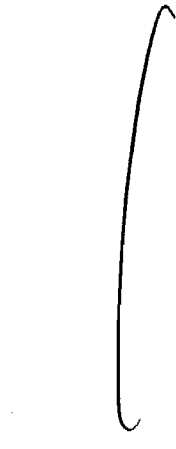


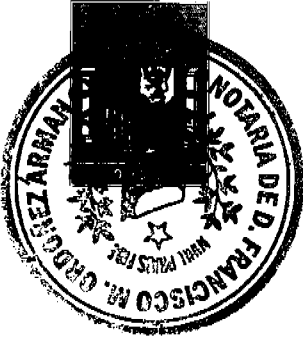
6F9251862

04/2005

Banco Pastor

Table with multiple columns containing financial data, including account numbers, amounts, and dates.





6F9251861

04/2005



Banco Pastor

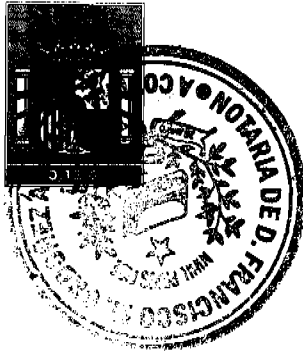
Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account list. Columns include various numbers and names.

Handwritten mark or signature on the right side of the page.

Main data table with multiple columns containing alphanumeric codes and numerical values.



Inca Pastor

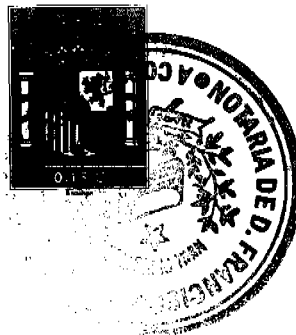


6F9251860

04/2005

Inco Pastor

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account book. Columns include various numbers and names, possibly representing transactions or balances.

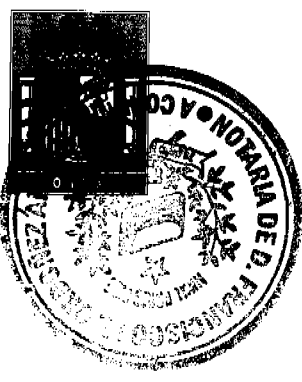


6F9251859

04/2005



Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement. The table is organized into several vertical sections, each with its own set of columns. The data includes various numbers, possibly representing dates, amounts, or identifiers, and is presented in a dense, structured format typical of financial records.



6F9251858

04/2005

Table with multiple columns containing alphanumeric codes, numbers, and names. The table is organized into several vertical sections, likely representing different categories or regions. The data includes various identifiers and numerical values.



Account Number	Branch	Balance	Interest	Other	Account Number	Branch	Balance	Interest	Other
3148	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	130,200.00	133,940.70	3.50	12	ELBHI	1.88
3149	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	170,200.00	165,351.10	3.10	12	ELBHI	1.88
3151	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	60,100.00	57,537.80	3.31	12	ELBHI	1.88
3152	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	50,300.00	47,816.86	4.20	12	ELBHI	1.88
3153	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	230,120.00	222,821.41	4.01	12	ELBHI	1.88
3154	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	100,000.00	96,568.88	4.80	12	ELBHI	1.88
3155	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	120,800.00	117,379.48	4.84	12	ELBHI	1.88
3156	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	180,200.00	174,284.42	3.00	12	ELBHI	1.88
3157	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	190,200.00	184,700.45	3.00	12	ELBHI	1.88
3158	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	150,200.00	145,115.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3159	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	140,200.00	135,530.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3160	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	130,200.00	125,945.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3161	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	120,200.00	116,360.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3162	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	110,200.00	106,775.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3163	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	100,200.00	97,190.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3164	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	90,200.00	87,605.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3165	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	80,200.00	78,020.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3166	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	70,200.00	68,435.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3167	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	60,200.00	58,850.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3168	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	50,200.00	49,265.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3169	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	40,200.00	39,680.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3170	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	30,200.00	30,095.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3171	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	20,200.00	20,510.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3172	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	10,200.00	10,925.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3173	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3174	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3175	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3176	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3177	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3178	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3179	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3180	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3181	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3182	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3183	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3184	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3185	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3186	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3187	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3188	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3189	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3190	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3191	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3192	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3193	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3194	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3195	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3196	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3197	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3198	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3199	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88
3200	07/08/2005	000000705000410751	07/08/2004	0,200.00	0,340.00	3.00	12	ELBHI	1.88



6F9251857

04/2005



Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement. Columns include various numbers and codes.



6F9251856

04/2005



Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement. Columns include various numbers and codes.

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement. Columns include various numbers and codes.

Line	Code	Address	City	State	Zip	Phone	Religion	Minister	Denomination	Notes
3683	07002205	000000718000010701	07017204	198	800,000	192,142.85	3.98	12	WPCACE	6,658
3676	07002205	000000718000010001	099912004	141,300.00	137,507.37	3.25	12	ELRH	0,938	
3671	07002205	000000718000010001	195122054	326,000.00	115,170.54	3.16	12	ELRH	6,865	
3672	07002205	000000718000010701	17012204	140,800.00	137,404.78	3.50	12	ELRH	1,188	
3673	07002205	000000718000010701	20012204	182,000.00	150,184.80	4.51	12	ELRH	1,23	
3674	07002205	000000718000010701	06002204	196,000.00	173,886.54	1.25	12	ELRH	1,23	
3675	07002205	000000718000010701	17022004	187,200.00	181,471.15	4.31	12	ELRH	2	
3676	07002205	000000718000010701	12022004	128,000.00	81,673.78	1.66	12	ELRH	1,308	
3677	07002205	000000718000010701	23022004	163,000.00	148,418.86	3.25	12	ELRH	0,988	
3678	07002205	000000718000010701	01002204	120,000.00	116,113.62	3.00	12	ELRH	1,02	
3679	07002205	000000718000010701	18022004	217,000.00	193,772.41	4.55	12	ELRH	1,384	
3680	07002205	000000718000010701	13002204	156,000.00	152,847.33	4.33	12	WPCACE	1,38	
3681	07002205	000000718000010701	18022004	197,500.00	191,502.90	3.00	12	ELRH	1,02	
3682	07002205	000000718000010701	08022004	164,000.00	160,276.12	3.00	12	ELRH	1,38	
3683	07002205	000000718000010701	07022004	156,000.00	151,833.42	3.75	12	ELRH	2	
3684	07002205	000000718000010701	08022004	218,000.00	214,460.63	1.55	12	WPCACE	1,38	
3685	07002205	000000718000010701	08022004	184,000.00	180,134.36	4.26	12	WPCACE	1,75	
3686	07002205	000000718000010701	07022004	173,000.00	168,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3687	07002205	000000718000010701	04002204	192,000.00	189,152.90	1.50	12	ELRH	2	
3688	07002205	000000718000010701	11022004	108,000.00	94,688.83	4.75	12	ELRH	2	
3689	07002205	000000718000010701	18022004	148,000.00	146,561.81	4.25	12	WPCACE	1,38	
3690	07002205	000000718000010701	21002204	216,000.00	210,095.24	4.26	12	WPCACE	1,25	
3691	07002205	000000718000010701	24002204	127,000.00	124,346.46	3.00	12	WPCACE	2	
3692	07002205	000000718000010701	27002204	186,000.00	182,868.28	2.25	12	ELRH	2	
3693	07002205	000000718000010701	28002204	181,000.00	187,383.34	4.25	12	WPCACE	1,25	
3694	07002205	000000718000010701	29002204	186,000.00	182,968.28	3.76	12	ELRH	2	
3695	07002205	000000718000010701	32002204	118,000.00	108,488.21	4.75	12	ELRH	2	
3696	07002205	000000718000010701	33002204	168,000.00	167,284.45	4.25	12	WPCACE	1,25	
3697	07002205	000000718000010701	34002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3698	07002205	000000718000010701	35002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3699	07002205	000000718000010701	36002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3700	07002205	000000718000010701	37002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3701	07002205	000000718000010701	38002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3702	07002205	000000718000010701	39002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3703	07002205	000000718000010701	40002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3704	07002205	000000718000010701	41002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3705	07002205	000000718000010701	42002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3706	07002205	000000718000010701	43002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3707	07002205	000000718000010701	44002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3708	07002205	000000718000010701	45002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3709	07002205	000000718000010701	46002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3710	07002205	000000718000010701	47002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3711	07002205	000000718000010701	48002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3712	07002205	000000718000010701	49002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3713	07002205	000000718000010701	50002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3714	07002205	000000718000010701	51002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3715	07002205	000000718000010701	52002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3716	07002205	000000718000010701	53002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3717	07002205	000000718000010701	54002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3718	07002205	000000718000010701	55002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3719	07002205	000000718000010701	56002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3720	07002205	000000718000010701	57002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3721	07002205	000000718000010701	58002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3722	07002205	000000718000010701	59002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3723	07002205	000000718000010701	60002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3724	07002205	000000718000010701	61002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3725	07002205	000000718000010701	62002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3726	07002205	000000718000010701	63002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3727	07002205	000000718000010701	64002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3728	07002205	000000718000010701	65002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3729	07002205	000000718000010701	66002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3730	07002205	000000718000010701	67002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3731	07002205	000000718000010701	68002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3732	07002205	000000718000010701	69002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3733	07002205	000000718000010701	70002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3734	07002205	000000718000010701	71002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3735	07002205	000000718000010701	72002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3736	07002205	000000718000010701	73002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3737	07002205	000000718000010701	74002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3738	07002205	000000718000010701	75002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3739	07002205	000000718000010701	76002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3740	07002205	000000718000010701	77002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3741	07002205	000000718000010701	78002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3742	07002205	000000718000010701	79002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3743	07002205	000000718000010701	80002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3744	07002205	000000718000010701	81002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3745	07002205	000000718000010701	82002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3746	07002205	000000718000010701	83002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3747	07002205	000000718000010701	84002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3748	07002205	000000718000010701	85002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3749	07002205	000000718000010701	86002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3750	07002205	000000718000010701	87002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3751	07002205	000000718000010701	88002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3752	07002205	000000718000010701	89002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3753	07002205	000000718000010701	90002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3754	07002205	000000718000010701	91002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3755	07002205	000000718000010701	92002204	173,000.00	170,534.76	3.25	12	ELRH	2	
3756	07002205	000000718000010701	93002204	173,000.00						



6F9251855

04/2005



Table with multiple columns containing alphanumeric codes and numbers, likely a ledger or index.



6F9251854

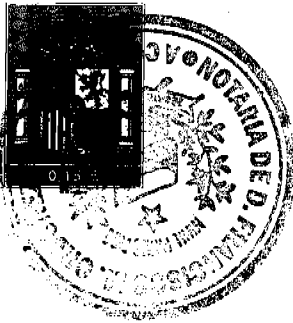
04/2005



Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account book. Columns include various numbers and codes.



Year	Code	Account Number	Balance	Category	Sub-Category	Account Number	Balance	Category	Sub-Category	Account Number	Balance	Category	Sub-Category			
448	07/02/2004	000000740004072882	20772204	127.000,00	14	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	310772204	348.000001813	000000240	000000179	8547	00008	
449	07/02/2004	000000740004073081	30077204	118.900,00	11	ELRPH	2	15	Cuenta Corriente	310772208	498.00001044	000000440	000000070	12616	00016	
4481	07/02/2004	000000740004073082	30077204	70.000,00	98.976,17	4,00	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	310772204	348.000002019	000000018	000000153	2288	00007
4492	07/02/2004	000000740004073251	12647204	247.000,00	243.480,33	3,50	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	310420204	300.00003900	000000241	000000214	21835	00010
4493	07/02/2004	000000740004073451	18462204	100.000,00	94.504,48	5,25	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	310420204	350.00001020	000000033	000000107	11888	00008
4494	07/02/2004	000000740004073551	25842204	134.200,00	122.844,97	11,25	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	310420204	220.00000287	000000057	000000117	8603	00005
4495	07/02/2004	000000740004073651	03082204	227.300,00	224.844,79	2,28	ELRPH	1,5	12	Cuenta Corriente	30082204	361.00000153	000000090	000000054	8436	00006
4496	07/02/2004	000000740004073851	15882204	264.300,00	260.791,38	3,28	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	30082204	351.00000214	000000128	000000101	48736	00007
4497	07/02/2004	000000740004074051	26982204	341.000,00	341.274,78	3,10	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	30082204	361.00000178	000000078	000000092	18784	00003
4498	07/02/2004	000000740004074251	28192204	129.000,00	116.314,42	11,15	ELRPH	1,5	12	Cuenta Corriente	31072204	117.00000094	000000098	000000044	1471	00011
4499	07/02/2004	000000740004074451	06112204	130.000,00	123.715,91	5,50	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	30112204	293.00000184	000000025	000000015	3608	00004
4500	07/02/2004	000000740004074651	29112204	138.300,00	137.205,34	1,10	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	31012204	354.00000048	000000068	000000015	12784	00004
4501	07/02/2004	000000740004074851	30102204	130.300,00	116.487,52	13,10	ELRPH	0,78	12	Cuenta Corriente	31012204	354.00000038	000000087	000000042	15902	00002
4502	07/02/2004	000000740004075051	18112204	160.300,00	174.940,96	3,28	ELRPH	1	12	Cuenta Corriente	30112204	341.00000163	000000024	000000114	10214	00010
4503	07/02/2004	000000740004075251	18112204	88.500,00	89.038,34	0,38	ELRPH	1	12	Cuenta Corriente	31112204	294.00000384	000000015	000000032	13320	00003
4504	07/02/2004	000000740004075451	68112204	129.500,00	124.487,04	4,98	ELRPH	1,18	12	Cuenta Corriente	30112204	341.00000163	000000015	000000032	13320	00003
4505	07/02/2004	000000740004075651	18112204	108.100,00	108.904,80	4,32	ELRPH	1	12	Cuenta Corriente	30112204	341.00000163	000000015	000000032	13320	00003
4506	07/02/2004	000000740004075851	27112204	90.000,00	77.084,23	12,25	ELRPH	3	12	Cuenta Corriente	30112204	341.00000163	000000015	000000032	13320	00003
4507	07/02/2004	000000740004076051	18112204	148.300,00	145.360,80	2,92	ELRPH	1	12	Cuenta Corriente	30112204	341.00000163	000000015	000000032	13320	00003
4508	07/02/2004	000000740004076251	18112204	184.300,00	158.870,88	3,00	ELRPH	1,18	12	Cuenta Corriente	31112204	342.00000174	000000011	000000011	33308	00014
4509	07/02/2004	000000740004076451	18112204	186.400,00	184.827,25	1,32	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	31112204	342.00000174	000000011	000000011	33308	00014
4510	07/02/2004	000000740004076651	18112204	118.000,00	112.854,87	4,78	ELRPH	0,89	12	Cuenta Corriente	31112204	342.00000174	000000011	000000011	33308	00014
4511	07/02/2004	000000740004076851	07182204	118.000,00	112.854,87	4,78	ELRPH	0,89	12	Cuenta Corriente	31112204	342.00000174	000000011	000000011	33308	00014
4512	07/02/2004	000000740004077051	15112204	139.300,00	136.116,46	2,95	ELRPH	1,18	12	Cuenta Corriente	31112204	342.00000174	000000011	000000011	33308	00014
4513	07/02/2004	000000740004077251	03112204	114.100,00	111.257,34	2,80	ELRPH	1,25	12	Cuenta Corriente	28032204	344.00000270	000000011	000000011	33308	00014
4514	07/02/2004	000000740004077451	28072204	87.800,00	85.058,28	2,55	ELRPH	0,89	12	Cuenta Corriente	28072204	228.00000211	000000011	000000011	33308	00014
4515	07/02/2004	000000740004077651	13072204	72.000,00	69.808,54	3,20	ELRPH	1,18	12	Cuenta Corriente	28072204	228.00000211	000000011	000000011	33308	00014
4516	07/02/2004	000000740004077851	14072204	842.000,00	233.988,84	3,31	ELRPH	1	12	Cuenta Corriente	28072204	228.00000211	000000011	000000011	33308	00014
4517	07/02/2004	000000740004078051	18072204	186.400,00	190.602,00	3,10	ELRPH	0,71	12	Cuenta Corriente	28072204	228.00000211	000000011	000000011	33308	00014
4518	07/02/2004	000000740004078251	80072204	120.000,00	118.187,28	1,73	ELRPH	1,25	12	Cuenta Corriente	28072204	228.00000211	000000011	000000011	33308	00014
4519	07/02/2004	000000740004078451	05072204	187.000,00	183.088,99	3,10	ELRPH	0,88	12	Cuenta Corriente	28072204	228.00000211	000000011	000000011	33308	00014
4520	07/02/2004	000000740004078651	15112204	148.300,00	145.360,80	2,92	ELRPH	0,88	12	Cuenta Corriente	28072204	228.00000211	000000011	000000011	33308	00014
4521	07/02/2004	000000740004078851	08072204	126.800,00	128.887,25	2,18	ELRPH	0,90	12	Cuenta Corriente	31032204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4522	07/02/2004	000000740004079051	18072204	141.000,00	141.000,00	0,00	ELRPH	1,25	12	Cuenta Corriente	31032204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4523	07/02/2004	000000740004079251	18072204	141.000,00	141.000,00	0,00	ELRPH	1,25	12	Cuenta Corriente	31032204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4524	07/02/2004	000000740004079451	20072204	180.300,00	175.142,81	3,25	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	31032204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4525	07/02/2004	000000740004079651	02072204	114.000,00	112.854,87	4,78	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	31032204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4526	07/02/2004	000000740004079851	02072204	114.000,00	112.854,87	4,78	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	31032204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4527	07/02/2004	000000740004080051	21072204	128.300,00	127.087,44	3,00	ELRPH	1,25	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4528	07/02/2004	000000740004080251	21072204	128.300,00	127.087,44	3,00	ELRPH	1,25	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4529	07/02/2004	000000740004080451	30042204	306.900,00	296.792,74	3,10	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4530	07/02/2004	000000740004080651	05042204	148.000,00	141.428,95	2,75	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4531	07/02/2004	000000740004080851	05042204	280.000,00	281.341,87	1,25	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4532	07/02/2004	000000740004081051	11052204	287.200,00	287.506,65	0,75	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	31052204	347.00000139	000000011	000000011	33308	00014
4533	07/02/2004	000000740004081251	14052204	320.000,00	320.581,31	0,26	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	31052204	347.00000139	000000011	000000011	33308	00014
4534	07/02/2004	000000740004081451	30052204	212.200,00	210.290,20	1,90	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	31052204	347.00000139	000000011	000000011	33308	00014
4535	07/02/2004	000000740004081651	27052204	116.000,00	113.211,49	2,70	ELRPH	1,25	12	Cuenta Corriente	31052204	347.00000139	000000011	000000011	33308	00014
4536	07/02/2004	000000740004081851	01052204	126.800,00	122.288,61	4,50	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	31052204	347.00000139	000000011	000000011	33308	00014
4537	07/02/2004	000000740004082051	11052204	44.875,00	44.118,13	0,75	ELRPH	1,25	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4538	07/02/2004	000000740004082251	17052204	350.000,00	321.478,28	2,75	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4539	07/02/2004	000000740004082451	02072204	142.000,00	141.000,00	0,00	ELRPH	1,25	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4540	07/02/2004	000000740004082651	03072204	210.000,00	200.360,20	9,25	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4541	07/02/2004	000000740004082851	08072204	126.000,00	118.008,99	2,95	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4542	07/02/2004	000000740004083051	15072204	144.300,00	141.008,99	2,95	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4543	07/02/2004	000000740004083251	01072204	141.200,00	139.812,41	1,25	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4544	07/02/2004	000000740004083451	21072204	175.000,00	172.507,57	2,35	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4545	07/02/2004	000000740004083651	02072204	149.000,00	147.789,28	1,20	ELRPH	2	12	Cuenta Corriente	30042204	348.00000148	000000011	000000011	33308	00014
4546	07/02/2004	000000740004083851	05072204	207.000,00	207.487,28	0,48	ELRPH	1,20	12	Cuenta Corriente	30042204</					



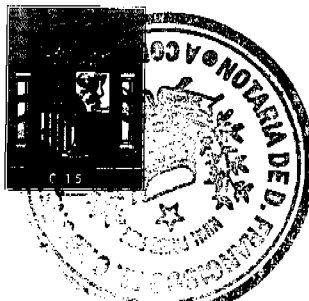
6F9251853

04/2005



Table with multiple columns containing numerical data, likely representing financial or notarial records. The table is organized into several vertical sections.

Vertical text on the left margin, possibly a list of identifiers or a reference column.

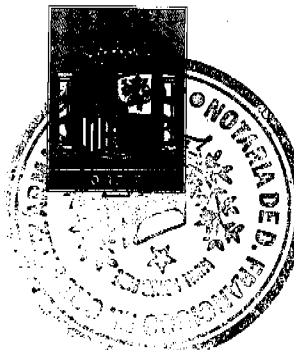


6F9251852

04/2005



Table with multiple columns containing alphanumeric codes, dates, and numerical values. The table is organized into several vertical sections, likely representing different categories or time periods.



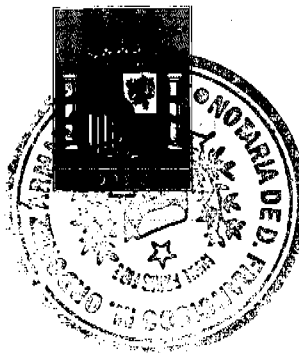
6F9251851

04/2005



Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement. Columns include various numbers and codes.



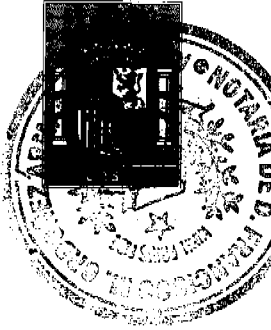


6F9251850

04/2005



Table with multiple columns containing alphanumeric codes and numbers, likely a ledger or index.



6F9251849

04/2005



Table with multiple columns containing alphanumeric codes, numbers, and names. The table is organized into several vertical sections, likely representing different categories or regions. The text is dense and difficult to read due to the small font size.

Vertical text on the right side of the page, possibly a list of names or identifiers corresponding to the table entries. The text is partially obscured and difficult to decipher.



Table with multiple columns containing numerical data, including names of individuals and their corresponding details. The table is organized into several vertical sections, each with its own header and data entries.

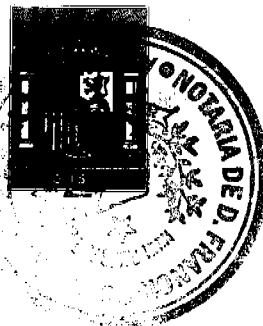


6F9251848

04/2005



Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or record book. The columns are densely packed with numbers and some text, organized in a grid-like structure.



6F9251847

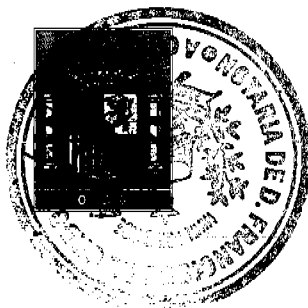
04/2005



Table with multiple columns containing alphanumeric codes and numerical values, likely a ledger or account list.



Account Number	Account Type	Branch	Balance	Interest	Account Status	Account Description												
8539	07/06/2005	00000000002004081091	10/09/2004	80,000.00	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	30/06/2004	248	000000117	000000042	0000000116	80003	00002	
8540	07/06/2005	000000000022004070501	04/07/2004	111,200.00	109,428.79	3,50	12	EURH	2,26	12	Caixa Costasur	31/07/2014	228	000000271	000001258	0000000018	28101	00044
8541	07/06/2005	000000000022004090301	26/07/2004	1,158,000.00	1,158,000.00	3,75	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/09/2004	360	000000129	000000004	0000000002	18004	00006
8542	07/06/2005	000000000022004080301	08/06/2004	105,500.00	108,198.19	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	30/06/2004	281	000000192	000000040	0000000000	3304	00009
8543	07/06/2005	000000000022004040301	04/08/2004	140,000.00	143,466.86	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	342	000000144	000000108	0000000000	02071	00000
8544	07/06/2005	000000000022004104031	22/07/2004	46,700.00	47,625.70	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	30/11/2004	353	000000140	000000087	0000000000	45779	00007
8545	07/06/2005	000000000022004111061	08/11/2004	113,500.00	111,887.54	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	30/11/2004	354	000000162	000000089	0000000000	93004	00004
8546	07/06/2005	00000000002200411381	08/11/2004	74,000.00	72,460.32	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	349	000000210	000000004	0000000000	18770	00005
8547	07/06/2005	00000000002200412101	01/12/2004	438,000.00	428,148.18	3,50	12	EURH	0,0	12	Caixa Costasur	31/07/2004	349	000000210	000000004	0000000000	18478	00006
8548	07/06/2005	00000000002200412301	03/12/2004	88,700.00	88,505.17	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	351	000000210	000000004	0000000000	18770	00007
8549	07/06/2005	000000000022004104031	04/08/2004	140,000.00	143,466.86	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	349	000000144	000000108	0000000000	02071	00008
8550	07/06/2005	00000000002200412101	01/12/2004	438,000.00	428,148.18	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	349	000000210	000000004	0000000000	18478	00009
8551	07/06/2005	00000000002200412301	03/12/2004	88,700.00	88,505.17	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	351	000000210	000000004	0000000000	18770	00010
8552	07/06/2005	000000000022004104031	04/08/2004	140,000.00	143,466.86	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	349	000000144	000000108	0000000000	02071	00011
8553	07/06/2005	00000000002200412101	01/12/2004	438,000.00	428,148.18	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	349	000000210	000000004	0000000000	18478	00012
8554	07/06/2005	00000000002200412301	03/12/2004	88,700.00	88,505.17	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	351	000000210	000000004	0000000000	18770	00013
8555	07/06/2005	000000000022004104031	04/08/2004	140,000.00	143,466.86	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	349	000000144	000000108	0000000000	02071	00014
8556	07/06/2005	00000000002200412101	01/12/2004	438,000.00	428,148.18	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	349	000000210	000000004	0000000000	18478	00015
8557	07/06/2005	00000000002200412301	03/12/2004	88,700.00	88,505.17	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	351	000000210	000000004	0000000000	18770	00016
8558	07/06/2005	000000000022004104031	04/08/2004	140,000.00	143,466.86	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	349	000000144	000000108	0000000000	02071	00017
8559	07/06/2005	00000000002200412101	01/12/2004	438,000.00	428,148.18	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	349	000000210	000000004	0000000000	18478	00018
8560	07/06/2005	00000000002200412301	03/12/2004	88,700.00	88,505.17	3,50	12	EURH	2	12	Caixa Costasur	31/07/2004	351	000000210	000000004	0000000000	18770	00019



6F9251846

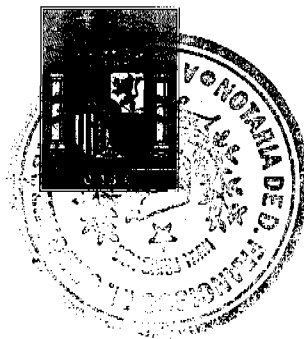
04/2005



Banco Pastor

Main table with multiple columns containing alphanumeric codes and numbers, likely representing a ledger or account list.

Vertical text on the right margin, possibly a page number or reference code.



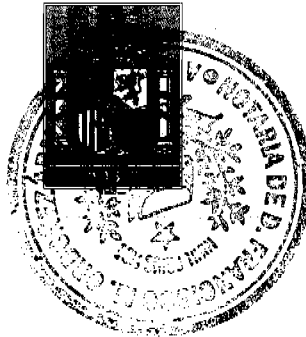
6F9251845

04/2005



Table with multiple columns containing alphanumeric codes and numbers, likely a ledger or index.

Table with multiple columns containing alphanumeric codes and numbers, likely a ledger or index.

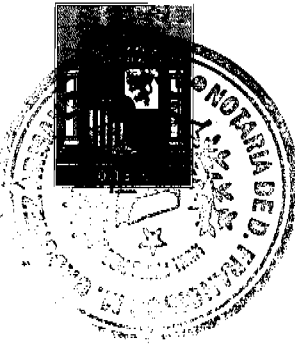


6F9251844

04/2005

Banco Pastor

Table with multiple columns containing alphanumeric codes, dates, and numerical values. The table appears to be a ledger or account statement.



6F9251843

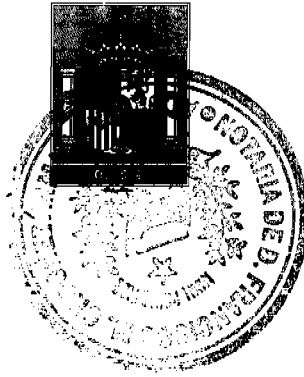
04/2005



Table with multiple columns containing alphanumeric codes and numerical values, likely a ledger or account list.



04/2005



6F9251842

8884	07/04/2005	000000000000041101	16042004	420,000.00	462,873.24	2.75	12	ELAH	1	12	Cuenta Corriente	306472024	238	0000009823	0000000082	0000000018	2068	00087
8885	02/03/2005	00000000000000000001	26452204	480,000.00	480,000.00	2.00	12	ELAH	2	12	Cuenta Corriente	314522020	178	0000001784	0000000080	0000000012	2066	00087
8886	07/08/2005	00000000000000000001	26452204	116,000.00	108,879.52	2.85	12	ELAH	1.5	12	Cuenta Corriente	318052028	267	0000002158	0000000081	0000000042	18734	00008
8887	07/08/2005	00000000000000000001	12607204	186,000.00	185,784.52	2.25	12	ELAH	2	12	Cuenta Corriente	318072024	348	0000002086	0000000082	0000000014	24543	00005
8888	07/08/2005	00000000000000000001	30967204	620,000.00	586,182.38	2.50	12	ELAH	1.8	12	Cuenta Corriente	309672022	286	0000001820	0000000080	0000000048	36816	00010
8889	07/08/2005	00000000000000000001	31887204	150,000.00	147,888.01	2.00	12	ELAH	2	12	Cuenta Corriente	318872024	350	0000001804	0000000080	0000000007	18214	00009
8890	07/08/2005	00000000000000000001	17380704	80,000.00	58,222.49	2.50	12	ELAH	2	12	Cuenta Corriente	309692021	192	0000000028	0000000080	0000000018	18176	00008
8891	07/08/2005	00000000000000000001	29112004	1,350,000.00	1,338,812.84	2.00	12	ELAH	1.8	12	Cuenta Corriente	301122004	363	0000002470	0000000080	0000000010	30688	00008
8892	07/08/2005	00000000000000000001	07652204	210,000.00	205,813.11	2.75	12	ELAH	1.5	12	Cuenta Corriente	316522004	341	0000001833	0000000073	0000000001	3072	00004
8893	07/08/2005	00000000000000000001	25462004	240,000.00	240,300.00	2.80	12	ELAH	1.5	12	Cuenta Corriente	300620004	348	0000000708	0000000168	0000000168	22238	00003

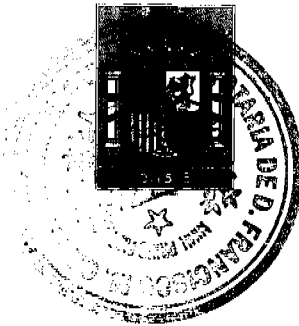


04/2005



AÑO 2005

Estructura Organizativa



6F9251841

La Dirección de Riesgos tiene encomendadas las siguientes funciones:

Dirigir y coordinar la gestión del riesgo de crédito tanto del Banco como el de las empresas del grupo financiero, con una visión global y única y que permita abordar los planes de crecimiento en un marco estable y sostenido como una mejora de la eficiencia.

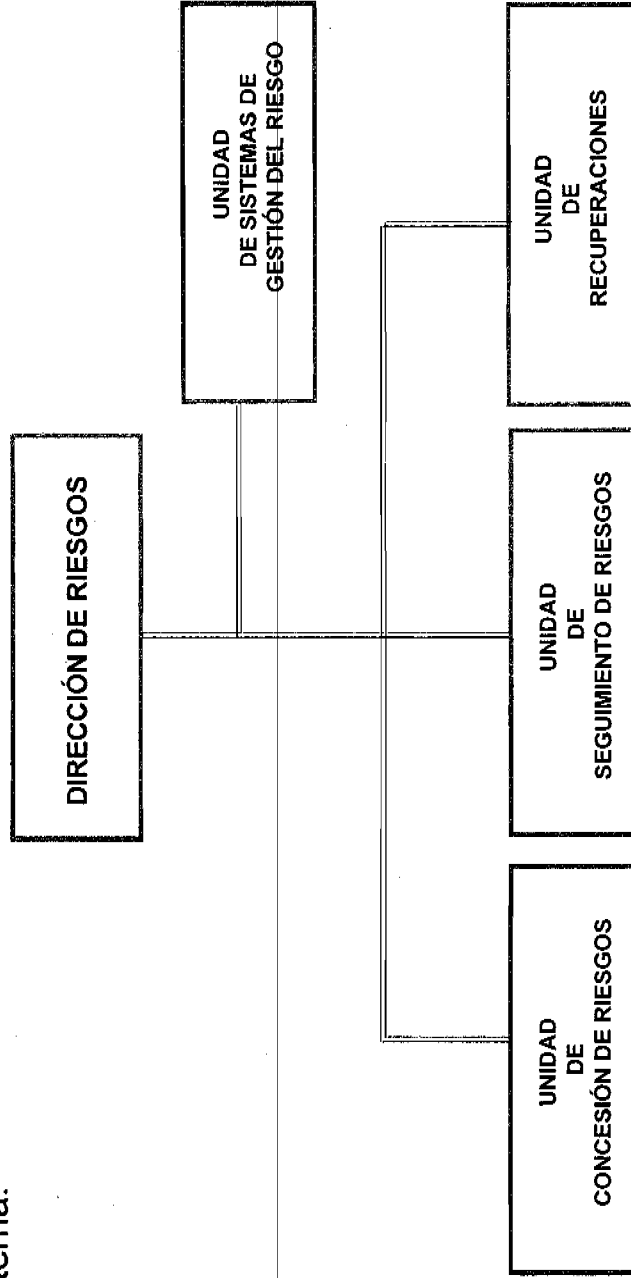
Proponer las líneas de actuación para definir la política del riesgo de crédito.

Gestionar y administrar la política del riesgo de crédito.

Y definir y asignar atribuciones para la administración del riesgo de crédito de acuerdo con la delegación que le ha sido conferida.

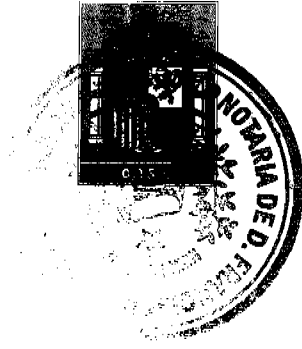
Estructura Organizativa

Para llevar a cabo dichas funciones cuenta con la siguiente estructura organizativa interna:



A continuación se describen las competencias de cada una de las Unidades que componen la Dirección de Riesgos:

04/2005



6F9251840

AÑO 2005

Estructura Organizativa



UNIDAD DE SISTEMAS DE GESTIÓN DEL RIESGO

- Elaboración de las especificaciones y/o coordinación de los sistemas de decisión (modelo de riesgo de crédito) necesarios para la correcta realización de las funciones relativas a la gestión de riesgos.
- Puesta en marcha de las funcionalidades desarrolladas, seguimiento y diseño de modificaciones.
- Elaboración y mantenimiento de la información de las atribuciones de riesgo y tarifas por niveles de atribución y productos de activo.



Estructura Organizativa

UNIDAD DE CONCESIÓN DE RIESGOS

- Elaborar las propuestas para la definición de la política del riesgo de crédito.
- Análisis, evaluación y/ o sanción de las operaciones de riesgo que, de acuerdo con las atribuciones vigentes, no pueden ser resueltas por las unidades del Negocio correspondientes
- Apoyar el montaje de operaciones de Préstamo Promotor y control de las disposiciones parciales.
- Asesoramiento a las unidades del Negocio en todos los aspectos relativos a las actividades de análisis y evaluación del riesgo.

6F9251839

04/2005

AÑO 2005



Estructura Organizativa



UNIDAD DE SEGUIMIENTO DE RIESGOS

- Proponer y administrar la política de seguimiento de riesgos del Banco y Grupo Financiero.
- Análisis permanente de la cartera de riesgo, identificando aquellos clientes con operaciones que pueden resultar problemáticas con el fin de anticipar la estrategia adecuada en cada caso.
- Impulsar, en conjunto con la unidad de Recuperaciones, las acciones oportunas que sea necesario iniciar tanto en las Direcciones Regionales como en las unidades centrales, para normalizar las operaciones identificadas como problemáticas.
- Desarrollo de todos los sistemas de generación de alertas tempranas orientadas a potenciar la función de control.

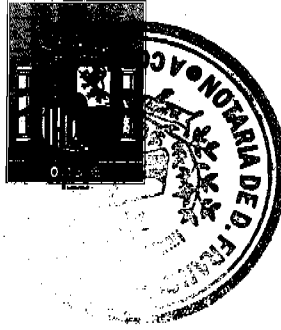


Estructura Organizativa

UNIDAD DE RECUPERACIONES

- Proponer y administrar la política de recuperaciones del Banco y Grupo Financiero.
- Análisis de propuestas de mora, definición de estrategia de recobro y toma de decisiones que, de acuerdo con las atribuciones vigentes, no pueden ser resueltas por las unidades del Negocio correspondientes.
- Asunción directa de la gestión de la recuperación de operaciones con clientes, en aquellos casos que se estime conveniente.
- Gestión de los activos adjudicados en pago de deuda, tanto desde el punto de vista de la venta de los activos como su tratamiento administrativo (impuestos, gastos, seguros, etc.).
- Asesoramiento a las unidades del Negocio en todos los aspectos relativos a las actividades de recuperación y gestión de activos inmovilizados.

04/2005



6F9251838

AÑO 2005



DIRECCIÓN DE RIESGOS

- Organización
- Procedimientos de análisis y concesión
 - Particulares
 - Scoring Consumo
 - Scoring Hipotecarios
 - Scoring Tarjetas
 - Desarrollo reciente
 - Empresas
 - Sistema de Acuerdos y Propuestas
 - Sistema Scoring de Empresas
 - Próximos Pasos
- Seguimiento y Control del Riesgo
 - Sistemas para el Tratamiento Higiénico de Desfases
 - Sistemas Analíticos Globales
 - Sistemas Preventivos





Dirección de Riesgos

Dirección de Riesgos

- Organización
- Procedimientos de análisis y concesión
- Particulares
- Empresas
- Seguimiento y Control del Riesgo

El órgano superior jerárquico en la resolución de operaciones de riesgo en Banco Pastor es el Comité de Riesgos, que se reúne todas las semanas y no tiene establecidos límites en la cantidad a autorizar.

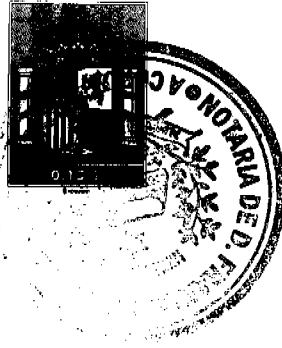
Está compuesto por 5 componentes de la Alta Dirección del Banco, de acuerdo con el siguiente desglose:

- El Presidente del Banco.
- El Vicepresidente y Consejero Delegado del Banco.
- El Director General Comercial.
- El Director General de Riesgos.
- Y el Director de la Unidad de Concesión de Riesgos.

Este Comité resuelve las operaciones que exceden las atribuciones asignadas a los demás órganos de decisión en la escala jerárquica, establece políticas estratégicas de riesgo, valora su comportamiento y evolución, y fija las medidas correctoras que se consideren más convenientes en cada caso.



04/2005



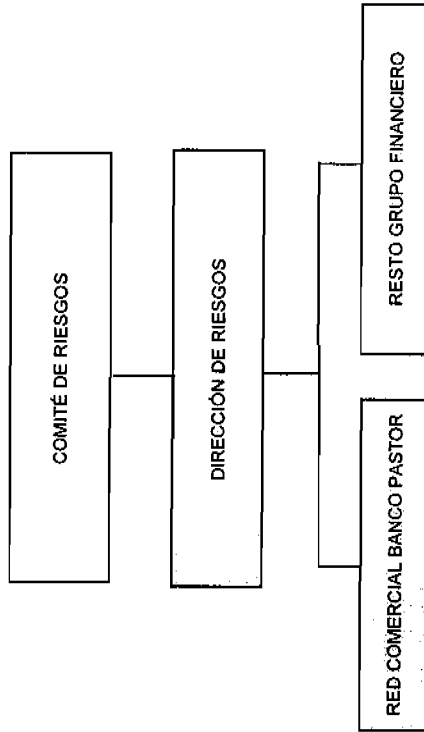
6F9251837

AÑO 2005

Dirección de Riesgos



En cuanto a la resolución del riesgo, la estructura organizativa es la siguiente:



Dirección de Riesgos

Las Oficinas son las responsables de iniciar el expediente de estudio del riesgo a partir de la solicitud del cliente. Deben, por tanto, recopilar la información necesaria, así como estudiar y opinar la operación.

Cada uno de los órganos de decisión antes señalados, desde la Dirección de Riesgos hasta las Oficinas, dispone de un cuadro de atribuciones para resolver operaciones de riesgo, de mayor a menor cuantía, en el cual se fijan los aspectos cuantitativos de dichas facultades, con detalle individual para cada producto de activo.

Cuando una operación, junto con el riesgo que ya tiene en vigor el cliente o su grupo empresarial, supera las atribuciones asignadas a un determinado órgano de decisión (Oficina, Dirección Regional, etc.) éste analiza el riesgo, emite su opinión y a continuación da traslado de la propuesta al órgano de decisión jerárquicamente superior, y así sucesivamente hasta llegar a un órgano con facultades suficientes para resolver.

En caso de que la Oficina disponga de facultades suficientes, procederá a su resolución sin necesidad de ser trasladado el expediente a otro centro.



04/2005

AÑO 2005



6F9251836

Dirección de Riesgos



A la hora de establecer la cuantía de las atribuciones de cada órgano de decisión se han fijado dos limitaciones :

- Importe máximo por tipo de riesgo. Se han establecido los siguientes grupos:

- A) Riesgo puro: Comprende créditos, préstamos, leasing, renting, créditos documentarios, financiaciones de importaciones, refinanciaciones de exportaciones o de mercado interior, financiaciones de facturas no finalistas, avales económicos, financiaciones sin recurso, y otras operaciones de similar naturaleza.
 - B) Avales técnicos, fianzas y otras cauciones
 - C) Anticipos sobre exportaciones ya realizadas
 - D) Operaciones de riesgo comercial de mercado interior
- Importe máximo por cliente o grupo empresarial. Con independencia del techo fijado a cada órgano de decisión para cada uno de los grupos de riesgo antes señalados, se establece un importe máximo por cliente o grupo empresarial.



Dirección de Riesgos

EL máximo nivel de decisión en riesgo corresponde al Comité de Riesgos.

Atribuciones en la concesión de riesgos

Atribuciones Riesgo Puro (en miles euros)

Entidad	Responsable	Atribuciones Riesgo Puro (en miles euros)
Comité de Riesgos	Miembros del Comité	Discrecional
Dirección de Riesgos	Director General Director Unidad de Concesión de Riesgos Comisión Unidad de Concesión de Riesgos	€ 3.000 € 2.000 € 1.200
Direcciones Regionales	Comisión Local de Riesgos	€ 800
oficinadirecta.com	Comisión Local de Riesgos	€ 600 (*)
Oficinas	Comisión Local de Riesgos	€ 60-350

(*) Sólo para préstamos con garantía hipotecaria, como máximo hasta el 80% del valor de tasación, y leasing inmobiliario.



04/2005

AÑO 2005

Dirección de Riesgos



Los aspectos cualitativos relativos a dichas atribuciones se recogen en el Manual de Reglas y Usos Para la Administración del Riesgo, en el cual, entre otras cuestiones, se contemplan:

- Las características esenciales de cada producto de activo desde el punto de vista del riesgo
- Reseña orientativa sobre las peculiaridades del análisis del riesgo de cada producto.
- Limitaciones cualitativas que se deben tener en cuenta al utilizar dichas atribuciones. Se distinguen dos tipos:

Limitaciones generales, que son comunes para todos los productos.

Y limitaciones específicas de algunos productos.



6F9251835



Procedimientos de análisis y concesión

Dirección de Riesgos

- Organización
- Procedimientos de análisis y concesión
- Particulares
 - Scoring Consumo
 - Scoring Hipotecarios
 - Scoring Tarjetas
 - Desarrollo reciente
 - Empresas
- Seguimiento y Control del Riesgo

PARTICULARES - Scoring de Consumo

- El sistema Scoring para la evaluación de operaciones de consumo fue introducido por Banco Pastor en el año 1990, habiendo sufrido con el tiempo varias revisiones, así como una modificación de la versión empleada por el sistema, en 1.996, al pasar del análisis discriminante al árbol de decisión con más de 100 terminales.
- Para cada interviniente, titular y/o avalista se obtiene una evaluación y de la combinación de éstas se obtiene una conjunta, susceptible de clasificación, siendo la empleada la descrita que clasifica la operación como: conceder, duda, probable denegar o denegar.

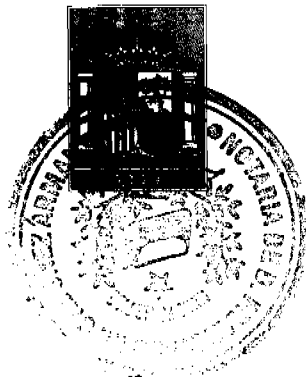
04/2005

AÑO 2005



Procedimientos de análisis y concesión

- En función del dictamen global de la operación las oficinas han de seguir inexcusablemente las siguientes instrucciones para la resolución definitiva de la operación:
 - **Conceder:** Podrán formalizarse siempre que no se tenga constancia de cualquier circunstancia o nota desfavorable y añadiendo la firma del Interventor o el Apoderado que en su caso lo sustituya.
 - **Duda:** La operación ha de ser valorada por la Comisión Local de Riesgos, quien valorará las incidencias que pudieran existir, dictaminando a la vista de otros posibles factores su autorización o denegación.
 - **Probable Denegar y Denegar:** No pueden ser formalizadas por la oficina, y en el caso excepcional de que existan circunstancias que aconsejaran su posible autorización, no contempladas por el sistema, han de remitir a la Dirección Regional correspondiente o a la Unidad de Concesión de Riesgos, respectivamente, la documentación que justifique la posible concesión, quienes en caso de considerarla suficiente introducirán el correspondiente código de autorización que ha de permitir la formalización definitiva de la operación.



6F9251834

Procedimientos de análisis y concesión

- Al margen del seguimiento mensual y anual que se ha establecido sobre el comportamiento del sistema, se vienen efectuando (en Abril de 1.997, Febrero de 1.998, Abril de 1.999, Noviembre de 2.000 y Abril de 2.004) **revisiones en orden a mejorar su comportamiento** en virtud del contrato firmado con la consultora AIS para el Seguimiento y Control de las rutinas de evaluación implantadas, concretamente para la Cartera de Riesgo a Particulares: Consumo, Hipotecario y Tarjetas.
- En estos doce años de experiencia con el Scoring de consumo se han superado las **250.000 solicitudes evaluadas**, con un volumen de **operaciones formalizadas superior a los 1.360 MM de euros**.

04/2005



6F9251833

AÑO 2005

Procedimientos de análisis y concesión



Dirección de Riesgos

- Organización
- Procedimientos de análisis y concesión
- Particulares
 - Scoring Consumo
 - Scoring Hipotecarios
 - Scoring Tarjetas
 - Desarrollo reciente
- Empresas
- Seguimiento y Control del Riesgo

PARTICULARES - Scoring de Hipotecarios

- El sistema Scoring de evaluación de préstamos hipotecarios fue introducido por Banco Pastor con carácter obligatorio para este tipo de operaciones, en la totalidad de su red de oficinas en julio de 1997 (si bien la Oficina Directa por sus especiales características no se incorporó al sistema hasta marzo 2001).
- En función del dictamen global que el sistema scoring asigna a la operación las oficinas han de seguir inexcusablemente las siguientes instrucciones para la resolución definitiva de la misma:
 - **Conceder y Duda** : La operación ha de ser revisada por la Comisión Local de Riesgos, quién sancionará su autorización o denegación.
 - **Probable Denegar y Denegar**: No pueden ser formalizadas por la oficina, y en el caso excepcional de que existan circunstancias que aconsejaran su posible autorización, no contempladas por el sistema, han de remitir a la Dirección Regional correspondiente o a la Unidad de Concesión de Riesgos, respectivamente, la documentación que justifique la posible concesión, quienes en caso de considerarla suficiente introducirán el correspondiente código de autorización que ha de permitir la formalización definitiva de la operación.

Procedimientos de análisis y concesión

- Con datos a junio 2001 se revisó de nuevo el algoritmo y en mayo 2002 se recibió de AIS, el nuevo sistema de Cálculo de límites máximos. Como en los otros dos algoritmos de particulares, se considera separadamente el perfil de los solicitantes y su capacidad de pago.
- En estos 6 años de experiencia, se han formalizado más de 83.000 Tarjetas, tras haber efectuado la evaluación previa.
- Desde el 1/1/ 2003 disponemos del tratamiento individualizado de la morosidad de los contratos de tarjeta de crédito, lo cual nos ha permitido un mejor ajuste de la rutina, que se concretará en la implantación de la **reestimación efectuada con datos a Setiembre 04.**



04/2005



6F9251831

AÑO 2005

Procedimientos de análisis y concesión



- Dirección de Riesgos**
- Organización
 - Procedimientos de análisis y concesión
 - Particulares
 - Scoring Consumo
 - Scoring Hipotecarios
 - Scoring Tarjetas
 - Desarrollo reciente
 - Empresas
 - Seguimiento y Control del Riesgo

PARTICULARES : Desarrollos recientes

- En febrero 2003 se incorporaron a estos sistemas los módulos de adaptación al ciclo económico y de precio ajustado al riesgo, este último en fase de pruebas.
- Las variables que se utilizan al haberse revelado como significativas son:
 - PIB desfasado dos trimestres
 - PC desfasado dos trimestres
 - Tasa de paro desfasada 2 trimestres (a mayores en operaciones hipotecarias)

Procedimientos de análisis y concesión

- Como se esperaba, se ha constatado que, con la incorporación del módulo MACS :
 - Se consigue un **incremento** en el nivel de **aprobación** cuando se espera una **buena coyuntura económica**, como es el momento actual, y se han efectuado **simulaciones de situaciones de estrés (stress testing)** que nos han demostrado que se reduce dicho nivel cuando las **previsiones son negativas o inferiores a los períodos pasados**.
 - Ello se realiza de **forma dinámica**, sin necesidad de realizar cambios en las fronteras de aprobación y rechazo.

Precio ajustado al riesgo (EPYCS)

- La aplicación de EPYCS supone un **cambio importante en los criterios de concesión** utilizados hasta el momento.
- Este módulo se halla mediatizado por los avances en el modelo de Pérdida Esperada.

04/2005



AÑO 2005

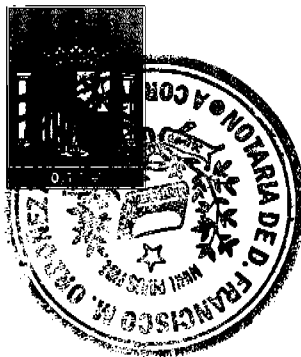
Procedimientos de análisis y concesión



PARTICULARES: Resumen

- **operaciones de consumo**
 - . instalada la versión estándar en PC en 1.989
 - . instalado en host y revisado en 1.992
 - . reestimación sobre propia cartera en árbol de clasificación automática en 1.996
 - . revisión en noviembre de 2000 para mejorar el comportamiento del sistema de evaluación.
 - . reestimación del sistema de evaluación e implantación de la adaptación al ciclo económico en enero 2003.
- **operaciones hipotecarias para compra de vivienda**
 - . instalada la versión estándar en host en julio 97
 - . primera reestimación del algoritmo en febrero 2000.
 - . en julio de 2001 se produce la segunda reestimación.
 - . ajuste del sistema de evaluación e implantación de la adaptación al ciclo económico en enero 2003
 - . en implantación la reestimación efectuada con datos a Agosto 2004
- **tarjetas de crédito de particulares**
 - . instalada versión estándar en Noviembre 98
 - . revisión del algoritmo con datos a junio de 2001.
 - . implantación de la morosidad automática en enero 2.003
 - . en implantación la reestimación efectuada con datos a Setiembre 2004.

- **En los supuestos mencionados de operaciones para particulares, consumo, hipotecarios vivienda y tarjetas de crédito no es posible operativamente la formalización de ninguna operación sin la introducción de la previa solicitud sujeta a evaluación.**



6F9251830



Procedimientos de análisis y concesión

Dirección de Riesgos

- Organización
- Procedimientos de análisis y concesión
 - Particulares
 - Empresas
 - Sistema de Acuerdos y Propuestas
 - Sistema Scoring de Empresas
 - Próximos Pasos
- Seguimiento y Control del Riesgo

EMPRESAS : Sistema de Acuerdos y Propuestas

- Toda la información referente a cualquier persona física o jurídica, que ejerza alguna de las actividades recogidas en CNAE, independientemente del tamaño de su negocio (autónomos, profesionales liberales, pequeñas, medianas y grandes empresas, etc.) se aglutina en el sistema de Acuerdos y Propuestas.
- Objetivo: abarcar todo el abanico de acciones necesarias para el estudio de una operación de riesgo: desde la solicitud hasta la resolución, incluyendo la información intermedia necesaria para su análisis.
- Su desarrollo se inició en 1995 y desde entonces se han introducido múltiples mejoras.
- Se compone de las siguientes aplicaciones:
 - Balances / Terrenos y Edificios:
 - Su implantación tuvo lugar en Marzo de 1997.



04/2005

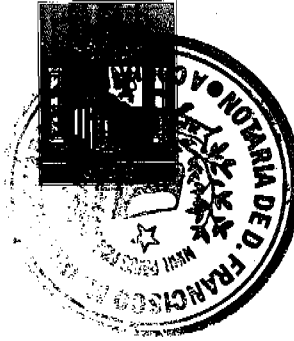
AÑO 2005

Procedimientos de análisis y concesión

- La aplicación de Balances permite registrar y analizar los estados financieros, realizando su comparación con los de ejercicios precedentes y facilitando de forma automática tanto el cálculo de ratios, como su calificación y comentarios automáticos.
- Además, dispone de un Sistema Automático de Evaluación que califica tanto a las estructuras financiera y económica de la empresa, como a la empresa en su conjunto.
- En Junio 2004 se ha efectuado la 2ª reestimación del sistema, ampliando el número de sectores de actividad hasta los 150, lo cual permite que los balances sean analizados con una mayor sensibilidad sectorial, y por tanto mejorar la calidad de las calificaciones.
- Durante el año 2.005 se abordará el proyecto de carga automática de balances
- En la Aplicación de Terrenos y Edificios se introducen los datos esenciales de los bienes que posea la persona analizada (descripción, régimen de propiedad, valoración, comprobación registral, cargas, etc.)

■ Informes del negocio:

- Se implantó en abril de 1997
- Permite registrar los aspectos más importantes acerca de los informes que se posean de la persona y del negocio que ésta explota.
- Esto se realiza tanto a través de un cuestionario en el que se responde a preguntas relacionadas con las carteras de clientes/proveedores, mercado y productos, gerencia, así como la experiencia obtenida en su relación como cliente e incluso información de fuentes externas, como comentarios adicionales sobre la empresa, su grupo y perspectivas de futuro, así como el sector y el entorno donde se mueve.



6F9251829



Procedimientos de análisis y concesión

■ Aplicación de Grupos Empresariales:

- Su implantación tuvo lugar en Enero de 1998.
- Permite que, a partir del establecimiento de relaciones de dominio entre personas (que pueden ser tanto de participación societaria, como de no-participación), se produzca de manera automática la formación, modificación o baja de grupos empresariales.
- Además, a través de la conexión con otras aplicaciones, proporciona información agregada, desglosada para cada uno de los miembros del grupo, relativa a posiciones de contratos, cesiones, Cirbe, Balances, y Terrenos.

■ Aplicación de Garantías

- Se implantó en Marzo de 1998.
- Permite registrar los diferentes documentos de garantía recogidos por el Banco para amparar los riesgos otorgados a nuestros clientes.
- En el momento en que se tramita el análisis de alguna operación de riesgos a favor de una persona, el sistema captura automáticamente la información relativa a las garantías recogidas para amparar los riesgos que tiene en vigor dicha persona.

04/2005

AÑO 2005

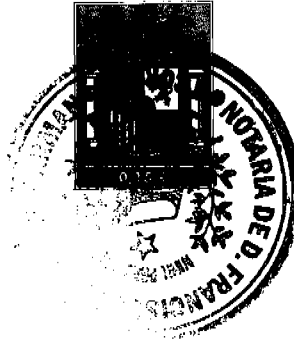


Procedimientos de análisis y concesión



■ Aplicación de Expedientes de Riesgos

- Su implantación se realizó en Marzo de 1998, y supuso tanto la mejora de la calidad del análisis de riesgos, como la estandarización y la mejora de la información utilizada, y la racionalización global del sistema.
- Se configura como el núcleo del sistema de Acuerdos y Propuestas, así como la coordinadora de la información procedente de otras aplicaciones, dado que a través de la misma:
 - Se introducen los principales datos de las operaciones de riesgo a estudiar (intervinientes y características de la operación), así como las opiniones e informes emitidos por los diferentes órganos que intervienen en su dictamen.
 - Se desencadena la captura automática y presentación de la información procedente de otras aplicaciones y que es necesaria para el análisis (Alarmas, Balances, Terrenos, Posiciones de Contratos, Garantías, Informes de Negocio, Cirbe, etc.).
- Una vez hecho esto, el sistema confecciona automáticamente el expediente de riesgos, con lo cual, manteniendo la información de nuestros clientes adecuadamente actualizada, la confección de expedientes se obtiene de una forma razonablemente rápida y sencilla.



6F9251828

Procedimientos de análisis y concesión

Dirección de Riesgos

- Organización
- Procedimientos de análisis y concesión
 - Particulares
 - Empresas
 - Sistema de Acuerdos y Propuestas
 - Sistema Scoring de Empresas
 - Próximos Pasos
- Seguimiento y Control del Riesgo

SISTEMA SCORING DE EMPRESAS: Fase experimental

- Maqueta de Acuerdos en PC: Marzo 1996-Marzo 1998.
- Se definieron las variables que entonces configuraron el sistema scoring de empresas, junto con sus respectivos pesos, en base a criterios de experto. Se determinó así una función discriminante, obtenida a través de la puntuación asignada a cada una de las variables introducidas en el sistema. A partir de las mismas se obtenía una puntuación total que se transformaba en una probabilidad de mora.
- Dicha maqueta se instaló paulatinamente en varias oficinas repartidas en diferentes áreas geográficas. La introducción de los datos necesarios para la confección del planteamiento de riesgos era manual.

04/2005

AÑO 2005



Procedimientos de análisis y concesión



Fase de implantación y rodaje del sistema : Marzo 1998 - Septiembre 2002

- Con la puesta en marcha de la aplicación de Expedientes de Riesgos, comenzó a funcionar el Sistema Scoring de Empresas en todas las oficinas e integrado totalmente en el sistema informático del banco, con lo cual se capturaban automáticamente los datos de la operación y del cliente necesarios para su evaluación.
- Se pasó a dictaminar de forma no vinculante todo tipo de expedientes de riesgo de empresas independientemente de sus importes, del tipo de riesgo del que se trate y del volumen de riesgo en vigor en el Banco.
- Las características de este sistema eran las siguientes:
 - Scoring no vinculante. Sin embargo, si las oficinas mantenían una opinión diferente a la que el sistema proporcionaba, debían argumentarlo.
 - Scoring de tipo reactivo que en base, como ya se ha citado, a los datos obtenidos de las distintas aplicaciones relativas a la operación y a la Empresa, devolvía como resultado una puntuación y una probabilidad de morosidad asociada.
 - Scoring genérico, que evaluaba todas las operaciones (acuerdos o propuestas) y clientes sin distinción entre importes y tamaño de los mismos.
- Todo ello ha permitido obtener, desde Marzo del 1998, una importante base de datos con amplia información de clientes y operaciones, que ha sido esencial para el desarrollo de las nuevas rutinas de scoring específicas para cada grupo homogéneo de empresas y adaptados a nuestra historia.



6F9251827



Procedimientos de análisis y concesión

SISTEMA SCORING/RATING DE EMPRESAS: Situación Actual

- Como primera reflexión, debe tenerse en cuenta que la acción más decisiva en el control del riesgo es la selección del crédito en la admisión, de forma que scoring y rating son las piezas clave del sistema de control de riesgo.
- En **Abril de 2000**, Banco Pastor firmó un contrato con la empresa colaboradora en materia de Scoring, para realizar un Sistema Integrado de Análisis y Control del Riesgo Crediticio, con la finalidad global de evolucionar desde un sistema de evaluación del riesgo en origen hacia un sistema integrado de control de Riesgo de Crédito, en consonancia con las directrices emanadas de la autoridad reguladora.
- Entre **Mayo del 2000 y Setiembre 2002**, en colaboración con la empresa consultora, se procedió al desarrollo del sistema de evaluación a partir del estudio de los expedientes de riesgos de empresas/negocios grabados en bases de datos de nuestra Entidad, que fueron previamente seleccionados de forma que cumpliesen unos adecuados criterios de maduración.

04/2005

AÑO 2005

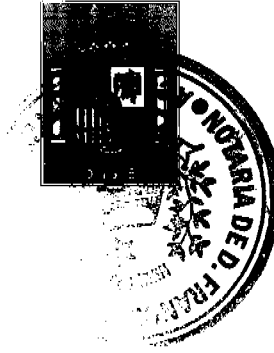


Procedimientos de análisis y concesión



■ Una vez segmentada dicha muestra, se estudiaron los comportamientos a efectos de obtener algoritmos, elaborados con técnicas de regresión logística, que evalúasen automáticamente los siguientes Tipos de Empresa:

- **Autónomos/Soc. recientes:** Comprende:
 - las personas físicas con actividad económica y sin contabilidad,
 - las sociedades de reciente constitución, y
 - los negocios de reciente creación.
- **Microempresas:** Comprende tanto sociedades como personas físicas (con actividad económica y con contabilidad) cuya facturación no supere los 750.000 euros.
- **Pequeñas y medianas empresas:** Comprende tanto sociedades como personas físicas (con actividad económica y con contabilidad) cuya facturación esté comprendida entre 750.000 y 15 millones de euros.
- **Grandes Empresas :** Comprende las empresas con una cifra de facturación superior a los 15 millones de euros, y además aquéllas que superen la cifra de un millón de euros en riesgo puro o dos millones de euros en riesgo global.
- Para este subgrupo hemos elaborado tanto un Rating de Empresa, que asigna una calificación y una probabilidad de mora a las grandes empresas de nuestra cartera, como un Scoring de Operación, en el cual se añaden las principales variables de operación



6F9251826

Procedimientos de análisis y concesión

Estos sistemas han sido implantados en toda la red a finales del mes de Septiembre de 2002, y sus características son las siguientes:

- La **definición de mora utilizada para el análisis** abarca no sólo los expedientes de riesgos que han sido morosos, sino también los "no deseados"
- Para calcular las variables y elaborar el dictamen el Sistema toma automáticamente la información que necesita de Expedientes de Riesgo y de las demás aplicaciones relacionadas con la información de empresas.
- Su **dictamen es esencialmente estadístico**, si bien también incorpora algún criterio de experto.
- El **nivel de eficiencia obtenida es muy alto, ya que está basado en nuestra historia**, lo cual ha hecho posible que el nivel de denegados automáticos sea muy bajo. Además en esta franja se **concentra más de la mitad de operaciones no deseadas**.

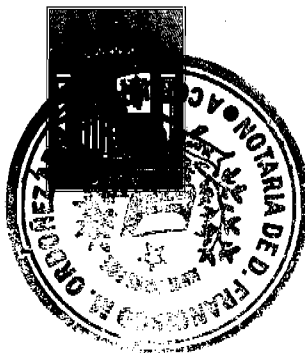
04/2005

AÑO 2005



Procedimientos de análisis y concesión

- Una vez efectuada la evaluación se obtiene un dictamen que clasifica la operación como: conceder, duda, probable denegar y denegar.
 - **Denegar:** La facultad de sancionar favorablemente estas operaciones recae exclusivamente en e la Unidad de Concesión de Riesgos.
 - **Probable Denegar:** Desde Julio de 2004 son las Direcciones Regionales las que pueden sancionar favorablemente estas operaciones.
 - **Duda:** Para las Pymes y Grandes Empresas serán las Direcciones Regionales las que pueden sancionar favorablemente estas operaciones. Para los Tipos de Empresa de menor tamaño (Micros y Autónomos) serán las oficinas las que sancionen dichos riesgos.
- **Adaptación** de dichas rutinas **al ciclo económico:** El módulo que permite incorporar el efecto del ciclo económico a la hora de emitir el dictamen está siendo revisado en la actualidad.
- **Comentarios automáticos que complementan los dictámenes del scoring:** Como información complementaria al dictamen del scoring y como elemento fundamental de decisión, el sistema presenta una serie de comentarios automáticos en forma de mensajes escuetos, cuyo fin es informar a los centros de decisión de las principales debilidades que se hayan detectado en el análisis, a efectos de que antes de emitir su dictamen sopesen adecuadamente las mismas y no omitan reflexionar sobre determinados aspectos esenciales del análisis.



6F9251825



Procedimientos de análisis y concesión

Dirección de Riesgos

- Organización
- Procedimientos de análisis y concesión
 - Particulares
 - Empresas
 - Sistema de Acuerdos y Propuestas
 - Sistema Scoring de Empresas
 - Próximos Pasos
- Seguimiento y Control del Riesgo

EMPRESAS - PRÓXIMOS PASOS

- El modelo específico para operaciones de Financiación de Promoción inmobiliaria se encuentra en fase de programación.
- Los modelos de scoring y rating de empresas, en funcionamiento desde Setiembre del 2.002, están siendo reestimados en la actualidad.

04/2005

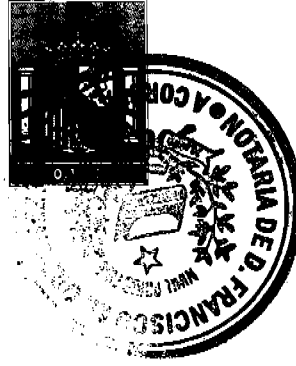
AÑO 2005



Procedimientos de análisis y concesión

Seguimiento y Control de Sistemas Scoring: Revisión de las políticas de Riesgo de Crédito

- Mensualmente se obtienen a través de Microstrategy una batería de informes especialmente diseñados para verificar el comportamiento de los sistemas de evaluación.
- Esta información es despachada mensualmente en el comité de seguimiento, integrado por miembros de la Alta Dirección y responsables de la Dirección de Riesgos, con el fin de adoptar las decisiones oportunas acerca de la política de riesgo de crédito, en su caso.
- Independientemente de los informes periódicos mencionados, en cualquier momento se efectúa el despacho de aquellos aspectos puntuales que pudieran tener incidencias en los sistemas vigentes tan pronto como se conocen.
- Por último reiterar que está contratada la reestimación periódica de todos los sistemas automáticos de evaluación efectuándose las mismas sucesivamente en el período de vigencia del contrato.



6F9251824

Procedimientos de análisis y concesión

Fijación de las políticas de Riesgo de Crédito

- En el mencionado comité de seguimiento, entre otros cometidos, se revisan las políticas de crédito vigentes:
 - para los distintos sistemas automáticos de evaluación, tanto de empresas como de particulares,
 - se establecen las fronteras correspondientes de concesión automática y denegación
 - se adoptan medidas acerca de la vinculación de los mencionados dictámenes,
 - se estudian los cambios en las previsiones de las variables macroeconómicas utilizadas, etc.

04/2005

AÑO 2005



Procedimientos de análisis y concesión

EMPRESAS: Resumen

> SISTEMAS DE ACUERDOS Y PROPUESTAS

- La tramitación, análisis y resolución de riesgos a favor de empresas se realiza a través de este sistema, el cual aglutina toda la información necesaria para este fin, procediendo a la captura automática de todos los datos necesarios, para ponerlos a disposición del centro que en cada caso tenga atribuciones para sancionar.
- Se compone de las siguientes aplicaciones:
 - Balances
 - Terrenos y Edificios
 - Informes de Negocio
 - Grupos Empresariales
 - Garantías
 - Expedientes de Riesgos (en la cual se incorporan los sistemas de Scoring)



6F9251823

Procedimientos de análisis y concesión

> SISTEMAS SCORING DE EMPRESAS

- Se implanta el 1º modelo, en fase experimental, en Marzo de 1996, en un nº reducido de oficinas .
- En Marzo de 1998 se instala en Host un modelo genérico, para toda la red, con dictamen no vinculante.
- En Setiembre 2002 se implantan modelos estadísticos, desarrollados en base a un amplia muestra madura de nuestros riesgos, específicos para los siguientes tipos de empresa:
 - Autónomos y Sociedades Recientes
 - Microempresas
 - Pymes
 - Grandes Empresas (rating de empresa y scoring de operación)
- En Noviembre 2002 se establece vinculante el dictamen denegar en estos sistemas.
- Dictámenes que emite el sistema y centros que tienen atribuciones para resolver

Tipo de Dictamen	Centro
- Denegar	Unidad de Concesión de Riesgos
- Probable Denegar	Direcciones Regionales
- Duda	De Pymes y Gran Empresa: Direcciones Regionales
- Conceder	De Autónomos /S. Recientes y Micros : Oficinas Oficinas

- Actualmente está en fase de revisión el módulo de adaptación al ciclo económico.
- En estos momentos se está desarrollando un Modelo específico para operaciones de financiación de promoción inmobiliaria.
- Mensualmente se obtiene a través de Microstrategy una batería de informes especialmente diseñados para realizar el seguimiento de los riesgos resueltos a través de estos sistemas, los cuales se despachan con Alta Dirección, y en su caso, se proponen las revisiones de la política de riesgos.
- Con la periodicidad necesaria se realizan las reestimaciones de dichos sistemas; en la actualidad nos encontramos inmersos en una de ellas.

04/2005



AÑO 2005

Seguimiento y control del riesgo

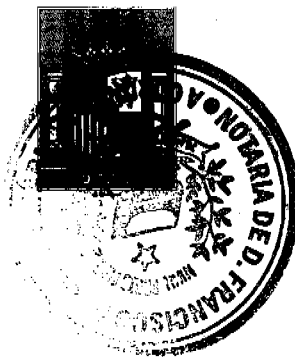


Dirección de Riesgos

- Organización
- Procedimientos de análisis y concesión
 - Particulares
 - Empresas
- Seguimiento y Control del Riesgo

El Seguimiento en el ámbito de la Red comercial presenta la siguientes características:

- El control de la inversión se inicia ya en las propias Oficinas, siendo el órgano responsable del mismo la Comisión Local de Riesgos.
- Asimismo, las Direcciones Regionales ejercen las labores de control de la inversión de aquellas oficinas que dependen de ellas.



6F9251822



Seguimiento y control del riesgo

Para desarrollar estas funciones los sistemas utilizados son los siguientes:

a) Sistemas para el tratamiento higiénico de desfases:

Dentro de este apartado se incluyen aquellos sistemas de información que tienen como principal objetivo el control de cada cliente en concreto a través de sus posiciones desfasadas o de las incidencias que pudiera presentar (CIRBE, EXPERIAN, etc.).

b) Sistemas analíticos globales

En esta área de trabajo se incluyen aquellos estudios analíticos, tanto de lo englobado bajo el concepto "desfases", como cualquier otro aspecto (balances contables, porcentajes de morosidad, etc.) considerado como básico a la hora de calificar las inversiones crediticias bajo criterios de globalidad (por producto, envejecimiento, evolución, etc.) y de su supuesto nivel de peligrosidad.

Todo ello persiguiendo una gestión integral de las inversiones crediticias, al objeto de conocer su comportamiento e identificar cualquier desviación negativa en las mismas.

04/2005

AÑO 2005



Seguimiento y control del riesgo

El objetivo de esta información es poder identificar fundamentalmente Oficinas que presentan un riesgo en su cartera de clientes, superior al considerado como asumible y poder dirigir hacia las mismas, la posterior investigación de los diferentes estamentos existentes en el Banco con responsabilidades en el seguimiento y la administración de los riesgos.

c) Sistemas preventivos

Comprende los sistemas de captura de información sobre la evolución y comportamiento de los clientes, al objeto de poder realizar, con la suficiente antelación y fiabilidad, un diagnóstico de posibles situaciones anómalas y anticipar la toma de decisiones.



6F9251821

Seguimiento y control del riesgo

SISTEMA DE TRATAMIENTO HIGIENICO DE DESFASES

En este apartado se incluyen los siguientes trabajos:

- Control de situaciones desfasadas.
- Morosidad técnica.
- Análisis de los expedientes citados en los informes del Departamento de Auditoría Interna.

A continuación se ofrece una descripción de los sistemas y procedimientos utilizados en el tratamiento de los anteriores apartados.



04/2005

AÑO 2005

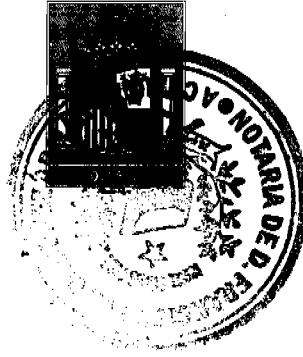


Seguimiento y control del riesgo

- Sistema de tratamiento higiénico de desfases
- ➔ Situaciones desfasadas
- ➔ Mora técnica
- ➔ Auditoría
- Sistemas analíticos globales
- Sistemas preventivos

Control de situaciones desfasadas

El tratamiento de estas situaciones se aborda en nuestra entidad a través de **herramientas integrales de gestión** mediante las cuales se pueden establecer criterios de corte variables para su **obtención automática** (agrupar desfases por cliente y oficina), obtener **información selectiva de desfases** (por importe, antigüedad, situación, etc.), mantener **información histórica**, dejar constancia de las **gestiones realizadas**, programar **actividades de gestión**, etc..



6F9251820





Seguimiento y control del riesgo

■ Sistema de tratamiento higiénico de desfases

▶ Situaciones desfasadas

▶ Mora técnica

▶ Auditoría Interna

■ Sistemas analíticos globales

■ Sistemas preventivos

Morosidad Técnica

Desde principios del año 94, adaptándose a la normativa del Banco de España, se están reclasificando automáticamente en activos dudosos y de forma diaria, bajo el epígrafe morosidad técnica, los préstamos que registran incumplimientos de antigüedad superior a tres meses, activándose de forma automática la ALARMA correspondiente. Esta situación implica, asimismo, la suspensión de las liquidaciones y el inicio de las dotaciones correspondientes al igual que en el resto de Activos Dudosos.

Posteriormente se han ido incorporando a este proceso las operaciones de anticipos vencidos, los impagados en líneas de descuento comercial y, recientemente, las cuentas de crédito y a la vista.

Todas las situaciones de mora técnica son objeto de un seguimiento especial, al objeto de reducir al máximo los saldos contabilizados bajo este epígrafe.

04/2005



AÑO 2005

Seguimiento y control del riesgo



Sistema de tratamiento higiénico de desfasas

↑ Situaciones desfasadas

↑ Mora técnica

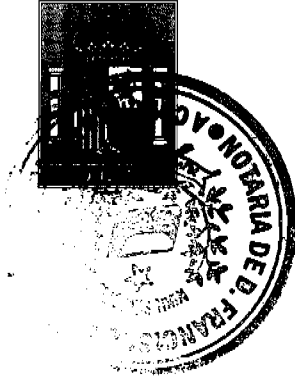
↑ Auditoría Interna

Sistemas analíticos globales

Sistemas preventivos

Informes de Auditoría

Con los expediente recogidos en estos informes se realizan trabajos que van, dependiendo de la circunstancias de cada caso, desde el estudio detallado de los antecedentes y pormenores que concurren en el mismo, lo que puede derivar en actuaciones concretas para intentar solventar las debilidades detectadas, hasta el seguimiento puntual de las instrucciones impartidas para cada cliente.



6F9251819





Seguimiento y control del riesgo

■ Sistema de tratamiento higiénico de desfases

■ Situaciones desfasadas

■ Mora técnica

■ Auditoría interna

■ Sistemas analíticos globales

■ Sistemas preventivos

SISTEMAS ANALITICOS GLOBALES

Sistema de Información Global de Desfases

Se trata de una herramienta complementaria a las referidas en el apartado anterior, mediante la que desde la Dirección de Riesgos se realizan estudios de desfases en base a su supuesto nivel de peligrosidad (operaciones vencidas y/o incumplidas, desfases con una determinada antigüedad, etc.), al objeto de conocer su evolución y actuar sobre las mismas.

04/2005



AÑO 2005

Seguimiento y control del riesgo



■ Sistema de tratamiento higiénico de desfasas

■ Sistemas analíticos globales

■ Sistema de información global de desfasas

■ Sistema de evaluación de oficinas

■ Sistemas preventivos

Sistema de evaluación de oficinas

Herramienta en fase de desarrollo que permitirá a la Dirección de Riesgos, único usuario previsto, el **tratamiento del desfase analíticamente**, desde el nivel básico de Oficina o de cualquier otra agrupación, en función de **criterios de globalidad**. Además, también se pretende realizar una **gestión integral** de los desfasas en todas sus facetas (por producto, envejecimiento, tipo, evolución y tendencia a nivel de oficinas o cualquier otra estructura existente) para obtener una **calificación** de las oficinas y la **identificación inmediata** de las que se desvían en su conjunto o en cualquier parámetro sobre una situación razonable.

Sistema automático de evaluación de la cartera de clientes

Se encuentra en fase de diseño y permitirá a la Dirección de Riesgos, único usuario previsto para esta herramienta, analizar una serie de aspectos que se entiende pueden influir en la **calificación global de la cartera de clientes** de una Oficina.

Entre los puntos que en principio se barajan para alcanzar los objetivos deseados con esta herramienta se encuentran: número de clientes y saldos con determinadas alarmas, con señales "conflictivas", con balances negativos, etc..



6F9251818



Seguimiento y control del riesgo

■ Sistema de tratamiento higiénico de desfases

■ Sistemas analíticos globales

■ Sistemas preventivos

▶ Sistema de señales

▶ Sistema de alarmas

▶ Cuestionarios de evaluación de riesgos

SISTEMAS PREVENTIVOS

Sistema de señales

— Este sistema, actualmente en fase de revisión, se basa en la **captura automática** de aquellos eventos que pudieran apartarse de lo considerado como un comportamiento estándar (por ejemplo: devolución de efectos a su cargo, descubiertos constantes, variación de sus posiciones en Cirbe, etc.) dentro de la operativa habitual de un cliente.

El objetivo último de estos eventos, denominados señales, es la consecución de sendas predictivas fiables sobre la probabilidad de conflictividad de los clientes.

Las **fuentes de información** utilizadas son tanto de carácter **interno** (información que posee el Banco a través del negocio cedido por sus clientes) como externo (CIRBE, EXPERIAN, etc.).

04/2005



6F9251817

AÑO 2005

Seguimiento y control del riesgo



- Sistema de tratamiento higiénico de desechos
- Sistemas analíticos globales
- Sistemas preventivos
 - ▶ Sistema de señales
 - ▶ Sistema de alarmas
 - ▶ Cuestionarios de evaluación de riesgos

Sistema de alarmas

implantado en el año 92 e integrado "on line" en el sistema informático corporativo del Banco, con una **aplicación específica**, tiene por finalidad **informar** de aquellos aspectos o debilidades que pudieran afectar a clientes de activo, pudiendo **limitar**, según su nivel de gravedad, las **atribuciones** conferidas a los órganos de decisión en materia de riesgos.

Afectan siempre a **personas**, nunca a contratos. Así, cada vez que un usuario accede a los datos de un cliente, el sistema informa si tiene activa alguna alarma.





Seguimiento y control del riesgo

En la actualidad hay vigente un total de 20 alarmas agrupadas en Alarmas **internas** y **externas**.

a) Alarmas internas son aquellas con origen en la propia información interna del Banco y se subdividen en:

-Automáticas: Generadas por el propio sistema a partir de determinada información de las bases de datos del Banco (impagos, mora técnica, etc.).

-Manuales: Activadas por cualquier persona autorizada, a partir de las revisiones que periódicamente se realizan a los clientes.

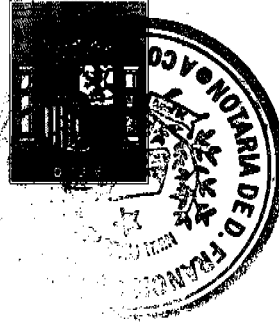
b) Alarmas externas surgen de la información recogida de fuentes externas (Cirbe, Sistema 4B, etc.).

Cada alarma tiene establecido un código de calificación que determina si ésta tiene carácter exclusivamente informativo o si, además, limita la capacidad de decisión de las oficinas sobre los riesgos de la firma que la tenga activada. Asimismo, el código de calificación puede conllevar restricciones operativas e impedir la formalización de cualquier tipo de contrato.



04/2005

6F9251816



AÑO 2005

En la actualidad, los códigos de calificación son los siguientes:

CODIGO DE CALIFICACION	CONCEPTO
P - TOMAR PRECAUCIONES	Se trata de una alarma informativa y, por tanto, no limita atribuciones.
A - NECESITA AUTORIZACIÓN	Las operaciones de riesgo planteadas por clientes que tengan alarmas con este código deberán ser autorizadas por aquellos órganos que, en función de la alarma de que se trate, tengan facultades para ello (Direcciones Regionales, Unidad de de Concesión de Riesgos o Unidad de Recuperaciones).
S - NO PERMITIDA ALTA CONTRATO	Con este código el sistema informático impide la apertura de cualquier tipo de contrato.





Seguimiento y control del riesgo

■ Sistema de tratamiento higiénico de desechos

■ Sistemas analíticos globales

■ Sistemas preventivos

■ Sistema de señales

■ Sistema de alarmas

■ Cuestionarios de evaluación de riesgos

Cuestionarios de evaluación de riesgos

— Mensualmente, siguiendo unos criterios de selección predeterminados, se envía a las oficinas una relación de aquellos clientes sobre los que deben realizar una revisión de sus posiciones de riesgo, cumplimentando un cuestionario en el que se recoge diversa información del cliente, en el que la oficina deberá emitir una conclusión/opinión sobre su situación.

Dichos formularios son remitidos por las oficinas a sus respectivas Direcciones Regionales, donde son revisados y, de proceder, adoptadas o propuestas, según el caso, las medidas que se consideren más convenientes, para posteriormente hacerlos llegar a la Unidad de Seguimiento de Riesgos para su valoración y, si procede, adopción de algún tipo de medida.

En la actualidad se está desarrollando un procedimiento en línea para la cumplimentación y envío de estos cuestionarios.

Asimismo, se encuentra en fase de estudio y diseño la automatización de los procesos de selección de los clientes a revisar.

04/2005

AÑO 2005



Banco Pastor

Seguimiento y control del riesgo

GESTIÓN DE COBRO

La gestión del cobro de impagados dentro del Banco se rige por diversos procedimientos, dependiendo de la naturaleza, importe y antigüedad de los mismos.

A continuación se citan los casos más relevantes:

Operaciones a nombre de "consumidores": Se entienden como tal a aquellas operaciones en euros de préstamo, descubiertos en cuenta y tarjetas de crédito de clientes particulares (personas físicas) que cumplan los siguientes requisitos:

Todos los préstamos que registren un incumplimiento superior a 60 euros.

Descubiertos en cuenta superiores a 60 euros y antigüedad igual o superior a 30 días.

Y tarjetas de crédito que registren dos incumplimientos consecutivos por un importe global superior a 60 euros.

La gestión de recobro de estos impagos en vía amistosa es realizada por Acción de Cobro, S.A.U., firma del Grupo Banco Pastor especializada en el tratamiento de estas situaciones, salvo que los clientes implicados sean titulares de nómina, pensión o prestación por desempleo domiciliada en nuestra entidad y el importe del desfase sea inferior al de aquéllas, o tengan a su nombre posiciones de pasivo iguales o superiores a 600 euros y el desfase sea inferior a dichas posiciones.



6F9251815



Seguimiento y control del riesgo

Operaciones no incluidas en el apartado anterior:

En tanto no superan un determinado importe y antigüedad su centro de gestión es la propia Oficina titular del contrato. Además, de forma centralizada se realizan controles periódicos a fin de evitar tanto su estancamiento como su incremento.

El control de los desfases que superan los condicionantes indicados en el párrafo anterior, pasa a ser también competencia, dependiendo de su importe y/o antigüedad, de las Direcciones Regionales y/o de la Unidad de Seguimiento de Riesgos.

Para ello, atendiendo al importe, antigüedad y la naturaleza del desfase, se han establecido unos criterios de selección (variables en el tiempo), al objeto de obtener aquellas operaciones a controlar diariamente.

04/2005

AÑO 2005



Gestión de Activos Dudosos

Desde el punto de vista de la contabilización de operaciones morosas el Banco Pastor se ajusta estrictamente a la normativa recogida en las circulares 4/91 y 9/99 del Banco de España, teniendo previsto implantar en Junio 2.005 los nuevos criterios establecidos en la circular 4/04 del Regulador. No obstante, internamente en el Banco se distinguen dos situaciones en los activos dudosos:

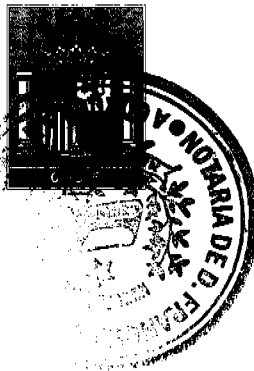
Morosidad técnica: Concepto de aplicación a las operaciones que se contabilizan, total o parcialmente, de forma automática en Activos Dudosos, por haber transcurrido más de 3 meses desde su vencimiento o incumplimiento parcial, pero que tienen una vía de regularización ya pactada o unas expectativas de normalización inmediatas, además de no existir dudas sobre la positiva situación del cliente.

A los clientes afectados se les incluye en el sistema de alarmas, quedando limitadas las atribuciones de las oficinas en lo que a la gestión de los riesgos de estos clientes se refiere.

Operaciones dudosas: Este concepto es aplicable a todas aquellas operaciones de clientes cuya situación se considere problemática y, por tanto, nuestra inversión comprometida.

La clasificación de un cliente como titular de Operaciones Dudosas es responsabilidad de la Unidad de Recuperaciones con las siguientes consecuencias:

- Se da de alta al clientes en el sistema de alarmas como titular de Operaciones Dudosas.
- Se clasifican en Activos Dudosos todos los riesgos financieros del cliente.
- Quedan sin efecto las atribuciones de las oficinas para administrar los riesgos del cliente.



6F9251814



Gestión de Activos Dudosos

RECUPERACION

Comisión de Riesgos de la Oficina: dispone de un máximo de 60 días desde la fecha de incumplimiento para procurar la regularización amistosa del desfase. Si no obtuviera resultado positivo, dará traslado del expediente, para su pase a mora, a la Dirección Regional de que dependa, aportando la información mínima siguiente:

- Informe general comentando situación laboral y económica de titular y posibles avalistas, datos de solvencia de los mismos, gestiones de reembolso efectuadas y cualquier otra información que a su criterio pudiera contribuir a facilitar el recobro.
- Verificación registral actualizada de la fincabilidad que exista, así como copia de la tasación del inmueble hipotecado efectuada con motivo de la concesión de la operación.
- Copia de la escritura hipotecaria, así como de otros documentos de garantía que existan.

Direcciones regionales: A la recepción de la citada documentación procede a su revisión, completando en su caso la información que pudiera haber omitido la Oficina, e iniciando acto seguido la carga de datos relativos al expediente en una aplicación informática de gestión de los asuntos dudosos (en adelante Aplicación) de uso conjunto con la Unidad de Recuperaciones.

Dicha carga se efectúa de forma manual en lo que se refiere a bienes y garantías existentes, pues los datos relativos a las personas intervinientes en la operación y sus posiciones en el Banco son capturados por la Aplicación(SGR) de forma automática. Queda completada la introducción de datos con un breve historial de las actuaciones habidas hasta el pase a mora y el comentario de la Dirección Regional en cuanto a la línea de actuación a mantener para procurar el reembolso, a la vista del análisis sobre la situación económico financiera, y después de haber mantenido gestión personal directa para valorar la posibilidad de regularización por vía amistosa.

6F9251813

04/2005

AÑO 2005

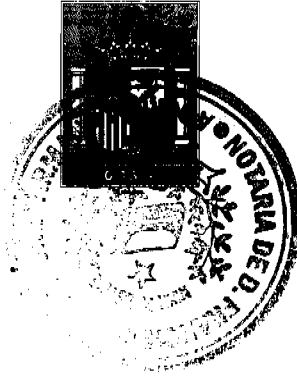


Gestión de Activos Dudosos

Se trata de un programa dotado de una amplia base de datos compuesta por todos los expedientes dudosos, incluida la mayoría de los ya cancelados, y que dispone de "árboles de decisión" y tiempos de realización, proponiendo de forma lógica todos los pasos a seguir una vez iniciado un procedimiento así como los plazos de ejecución, constituyendo una magnífica herramienta de seguimiento y control. Existe acceso a todos los expedientes incluidos en la Aplicación tanto desde las Direcciones Regionales como desde la Unidad de Recuperaciones, de forma que en cualquier momento se pueden conocer la situación vigente y los plazos de ejecución de los trámites previstos.

Para mayor agilidad en el tratamiento de estos asuntos, se ha conferido a los distintas Direcciones Regionales atribuciones para la gestión exclusiva de determinadas operaciones en función de su importe.

Son pues competencia de cada Dirección Regional los expedientes comprendidos dentro de la cifra de su atribución, de cuya gestión en principio no han de dar cuenta a la Unidad de Recuperaciones, salvo para la toma de decisión ante determinadas situaciones, como por ejemplo la fijación de postura de cara a una subasta.



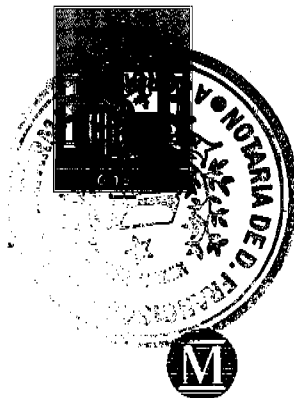
Gestión de Activos Dudosos

En los casos en los que los asuntos exceden de las atribuciones de las Direcciones Regionales, se remiten a la Unidad de Recuperaciones, una vez efectuada su carga en la aplicación, aportando copia de la documentación inicialmente facilitada por la oficina y con el añadido de sus comentarios y propuesta de actuación.

Una vez en la Unidad de Recuperaciones, según sea la cuantía y circunstancias de los expedientes, se traza una línea de actuación a seguir en cada caso, la cual será ejecutada por la Dirección Regional, bajo la supervisión de la Unidad de Recuperaciones.



04/2005



6F9251812

**Moody's Investors Service
España, S.A.**

Bárbara de Braganza, 2
28004 Madrid
Tel: (91) 310 1454
Fax: (91) 310 1911

6 Junio 2005

Sr. Jose Antonio Trujillo
INTERMONEY S.G.F.T., S.A.
Torre Picasso, planta 22
28020 Madrid

Re: **IM PASTOR 3 FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA**

Estimado Sr. Trujillo:

Por la presente le comunico que Moody's Investors Service ha asignado la siguiente calificación provisional a los Bonos de Titulización Hipotecaria que serán emitidos por IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA. La calificación de Moody's para esta operación mide la pérdida esperada antes de la fecha del vencimiento legal del fondo.

(P) *Aaa* para los Bonos emitidos de la Serie A (961.000.000 euros)
(P) *Aa3* para los Bonos emitidos de la Serie B (17.000.000 euros)
(P) *A3* para los Bonos emitidos de la Serie C (12.000.000 euros)
(P) *Baa3* para los Bonos emitidos de la Serie D (10.00.000 euros)

En opinión de Moody's la estructura permite el pago puntual de los intereses y el pago del principal durante la vida de la operación, y en cualquier caso antes del vencimiento legal de la operación en Marzo 2043.

Moody's diseminará esta calificación y cualquier revisión futura de las calificaciones mediante un comunicado por escrito y electrónico, y en respuesta a cualquier demanda recibida por el Moody's rating desk, siempre acorde con las políticas de Moody's en vigencia.

Asimismo, Moody's realizará un seguimiento de las calificaciones. Los informes de seguimiento, así como cualquier cambio relevante en la información facilitada respecto a los préstamos y a la estructura de la operación tendrán que ser enviados a: monitor.madrid@moodys.com.

Moody's asigna calificaciones provisionales antes de la fecha de constitución del Fondo. Al asignar esta calificación, Moody's ha tenido en cuenta la información facilitada respecto a los préstamos y a la estructura de la operación, tal y como se describe en sus documentos, incluyendo las obligaciones de Banco Pastor. Esperamos asignar la calificación final, que puede diferir de la calificación provisional, una vez que hayan sido revisadas, de manera satisfactoria para Moody's, las opiniones legales y los documentos finales de la operación. Las calificaciones de Moody's pueden ser revisadas, suspendidas o retiradas en cualquier momento, y constituyen una opinión y no una recomendación para adquirir, vender o mantener valores.

Atentamente,

Alberto Bardachano Becerril
Analyst
Moody's Investors Service España

STANDARD & POOR'S

Carrera de San Jerónimo, 15
28014 Madrid (España)
Tel. + 34 91 389 69 69
Fax + 34 91 389 69 49
www.standardandpoors.com

D. José Antonio Trujillo del Valle
Presidente
InterMoney Titulización, S.G.F.T.,S.A.
Pza. Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso, planta 22
28020 Madrid

Madrid, 6 de Junio de 2005

Referencia:

**IM PASTOR 3, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
BONOS DE TITULIZACIÓN 1,000,000,000 Euros**

CLASE A: 961.000.000 Euros
CLASE B: 17.000.000 Euros
CLASE C: 12.000.000 Euros
CLASE D: 10.000.000 Euros

Muy Sr. Mío,

De acuerdo con la petición de IM Pastor 3, Fondo de Titulización Hipotecaria para obtener ratings de los Bonos arriba mencionados, Standard & Poor's ha estudiado la información preliminar de esta operación.

En base a dicha información Standard & Poor's ha asignado con **carácter preliminar** los siguientes ratings:

BONOS DE TITULIZACIÓN 1.000.000.000 Euros

CLASE A: 961.000.000 Euros, rating preliminar "AAA"
CLASE B: 17.000.000 Euros, rating preliminar "A+"
CLASE C: 12.000.000 Euros, rating preliminar "A-"
CLASE D: 10.000.000 Euros, rating preliminar "BBB-"

Los ratings están basados en información de carácter preliminar que nos ha sido proporcionada al día de hoy. Los ratings están sujetos a una revisión completa y satisfactoria de toda la documentación, incluyendo el folleto de emisión, informes legales y todos los documentos de la transacción, y pudiera verse afectados por cualquier cambio futuro en la estructura. Suponiendo que la información final, incluyendo opiniones legales, sea aprobada por Standard & Poor's cuando esté disponible, esperamos asignar con carácter final el rating "AAA" a los Bonos de la Clase A, el rating "A+" a los bonos de la Clase B, el rating "A-" a los Bonos de la Clase C y el rating "BBB-" a los Bonos de la Clase D, antes de la fecha de inicio del período suscripción.

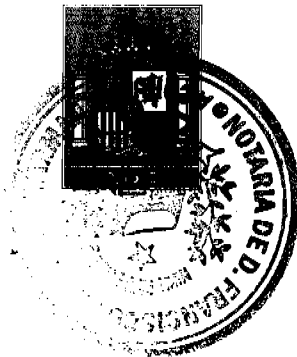
Los ratings de Standard & Poor's para los bonos de titulización de referencia constituyen una opinión acerca de la capacidad del emisor para el pago puntual de los intereses según se define en la documentación, y el pago del principal durante la vida de la operación, y en cualquier caso, en el caso del principal, antes del vencimiento legal de dichos bonos de titulización.

Atentamente,


Juan de la Mota Gómez-Asebo
Managing Director



04/2005



6F9251811

ANEXO 9

Información a remitir a la Sociedad Gestora por el Emisor, como administrador de los Préstamos Hipotecarios

Mensualmente el Emisor de las Participaciones Hipotecarias deberá entregar a la Sociedad Gestora un informe en el que se recoja toda la información relativa a los Préstamos Hipotecarios que afecte a las cantidades a recibir por el Fondo. Dicho informe se referirá a los hechos ocurridos desde la fecha del último informe enviado.

Los informes deberán ser enviados a la Sociedad Gestora durante los primeros cinco días hábiles de cada mes, recogándose en ellos la información de los Préstamos Hipotecarios relativa al mes natural anterior.

La información a proporcionar será la siguiente, entregada en los formatos previamente acordados con la entidad administradora:

- Identificación de la Entidad: Código bancario de la misma
- Identificación del préstamo: Código del préstamo
- Fecha de los datos: Mes y año de la fecha de la información del fichero de datos.
- Fecha de Pago de Principal: Día, mes y año de la fecha de vencimiento de cada préstamo.
- Fecha de Pago de Interés: Día, mes y año de la fecha de pago de interés de cada préstamo.
- Vencimiento de intereses: Intereses vencidos en el día de la Fecha de Pago.
- Vencimiento de principal: Principal vencido en el día de la Fecha de Pago.
- Pago de intereses: Total de intereses pagados en concepto de vencimiento regular y de recuperación de interés.
- Pago de principal: Principal pagado en concepto de amortización regular y recuperación de impago previo.
- Amortización Anticipada: Importes recibidos en concepto de amortización anticipada (en su caso).
- Fecha de la amortización anticipada (en su caso)

- Intereses pendientes: Saldo pendiente de intereses tras los abonos efectuados por este concepto.
- Principal pendiente: Saldo de principal vencido pendiente tras los abonos efectuados por este concepto.
- Meses en impago: Número de meses transcurridos desde la deuda más antigua.
- Fecha de Mora: Fecha del vencimiento más antiguo en mora.
- Importe Actual: Saldo vivo del principal del préstamo al día siguiente de la fecha.
- Fecha Final Vigente: Día, mes y año de la nueva fecha de amortización final. (En caso de que la amortización anticipada haya producido un cambio).
- Vida Actual: vida residual en meses.
- Tipo actual.
- Tipo de referencia.
- Diferencial.
- Fecha del Tipo Actual: Día, mes y año de entrada en vigencia del Tipo Actual.
- Principal Teórico: Saldo vivo del préstamo pendiente de vencimiento.
- Incidencias Especiales: Información sobre la anulación o cancelación de alguna operación previa, o sobre cambios ocurridos en las condiciones iniciales, con especial atención a las modificaciones en los tipos de interés.

DILI-----



04/2005

6F9251142



GENCIA.- La pongo yo, el Notario autorizante, para hacer constar que el mismo día de la presente escritura, en Acta ante mí, número 1.837 de protocolo, han sido protocolizados los contratos a que se refiere la estipulación 28 -Condición Suspensiva- por lo que se entiende cumplida dicha condición.

Del contenido de la presente diligencia, yo, el Notario, DOY FE.- Signado. Firmado: el Notario autorizante.- Rubricado y sellado.

ES PRIMERA COPIA de su original en donde queda anotada. La expido para "COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES" en ciento noventa y un folios de papel exclusivo para documentos notariales, serie 6F, números: 9252000 y los ciento ohenta y nueve anteriores en orden correlativo y el presente, en A Coruña, el mismo día de su autorización. DOY FE.-



Handwritten signature and rubric