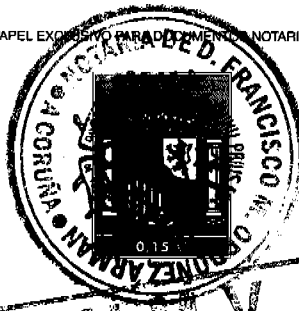
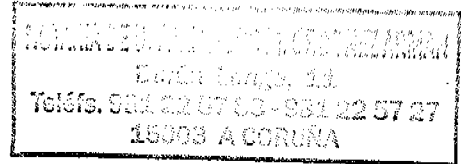




03/2004



5N3336000



CONSTITUCION DE "IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA", EMISION Y SUSCRIPCION DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y EMISION DE BONOS DE TITULIZACION HIPOTECARIA.

NUMERO DOS MIL CIENTO CUARENTA Y SEIS.-

EN A CORUÑA, a veintitres de junio de dos mil cuatro.

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

COMPARECEN

DON JOSE MARIA ARIAS MOSQUERA, mayor de edad, casado, Abogado, vecino de esta ciudad, Cantón Pequeño, 1, titular del D.N.I.,

DON JOSE ANTONIO TRUJILLO DEL VALLE, mayor de edad, casado, vecino de Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, planta 22, titular del D.N.I.,

Les conozco.

INTERVIENEN

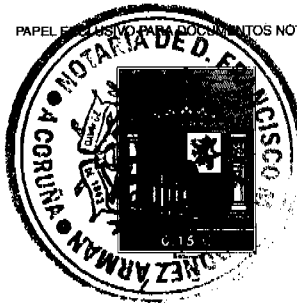
A).- Don José María Arias Mosquera en nombre y representación, como PRESIDENTE EJECUTIVO, de

la Compañía Mercantil denominada "BANCO PASTOR, S.A." (en adelante, asimismo, BANCO PASTOR), Entidad de Crédito constituida mediante escritura pública otorgada ante el que fue Notario _____ 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 3ª, folio 107, hoja 33, siendo su duración ilimitada. Adaptó sus Estatutos a la vigente Ley de Sociedades Anónimas mediante escritura pública autorizada por mí, el infrascrito Notario, 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 1ª. _____

Actúa en su condición de PRESIDENTE-EJECUTIVO, siendo reelegido consejero por periodo de cinco años en Junta General celebrada el día 13 de abril de 2.000, elevado a público dicho acuerdo en escritura autorizada por mí, el infrascrito Notario, el día 10 de mayo de 2.000 con el número 1.140 de protocolo, causando la inscripción 521ª de la mencionada hoja registral; designado Presi-



03/2004



5N3335999

dente Ejecutivo con todas las facultades del Consejo de Administración, excepto las que la Ley prohíbe delegar, en reunión de dicho órgano celebrada el día 27 de septiembre de 2.001, elevados a público en escritura autorizada por mí, el infrascrito Notario, el día 15 de octubre de 2.001, número 2.531 de protocolo, causando la inscripción 586ª 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 José María Arias Mosquera la vigencia de su cargo así como de la delegación de facultades de que hace uso y 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 26 de febrero de 2.004, según resulta de certificación expedida por don Miguel Sanmartín Losada como Se-

cretario de dicho Consejo, con el Visto Bueno del Presidente del mismo, don José María Arias Mosquera, la cual me entrega, cuyas firmas considero legítimas y de la que obtento testmionio que incorporo a esta matriz.-----

B).- Y don José Antonio Trujillo del Valle, en nombre y representación de "INTERMONEY TITULIZACION, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACION 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 conformidad 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 adelante, 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 Política Financiera) otorgada el 6 de octubre de 2003. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 19.277, libro 0, folio 127, sección



03/2004



5N3335998

8, hoja M-337707, inscripción 1ª, con fecha 21 de octubre de 2003ª. INTERMONEY TITULIZACION, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACION 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 el propio acto fundacional.-

Así resulta de la documentación aportada, asegurándome don 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 10 de mayo de 2.004, según resulta de certificación expedida por don Juan Muñoz Achirica como Secretario de dicho Consejo, con el Visto Bueno del Presidente del mismo, don José Antonio Trujillo del Valle, la cual me entrega, y estando las firmas legitimadas por el Notario de Madrid don Antonio Huerta Trolez, incorporo a esta matriz.-----

Tienen, a mi juicio, según intervienen, capacidad legal para formalizar esta escritura de CONSTITUCION DE FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA, DE EMISION Y SUSCRIPCION DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS Y EMISION DE BONOS DE TITULIZACION HIPOTECARIA (en adelante, la "Escritura de Constitución") y, a tal fin;-----



03/2004



5N3335997

EXPONEN: -----

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 2, 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 acuerdos adoptados por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora en sesión celebrada con fecha 10 de mayo de 2004, 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 26 de febrero de 2004, 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 instrumentar 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.



03/2004



5N3335996

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 26 de febrero de 2004. -----

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 auditoría elaborada según la técnica de muestreo. La citada auditoría ha sido elaborada por la firma Deloitte & Touche España, S.L., (en adelante, "Deloitte & Touche"), 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 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 el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre emisiones y ofertas públicas de venta de valores, en su redacción vigente, (en adelante, el "Real Decreto 291/1992"), la Orden de 12 de julio de 1993, sobre folletos informativos y otros desarrollos del Real Decreto 291/1992 y la Circular 2/1994, de 16 de marzo, y la Circular 2/1999, de 22 de abril. -----

VII. Que esta preceptiva inscripción previa por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, se ha efectuado con fecha 22 de junio de 2004, 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



03/2004



5N3335995

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 registrá por las siguientes

-----ESTIPULACIONES-----
Sección I: CONSTITUCIÓN DEL FONDO "IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA"-----

1. CONSTITUCIÓN DEL FONDO.-----

La Sociedad Gestora en el presente acto constituye el Fondo con la denominación de "IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA " con domicilio en Plaza Pablo Ruiz Picasso 1, Madrid que se registrá en primer lugar por (i) a la presente Escritura de Constitución y, en segundo lugar, al régimen legal previsto por (ii) 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. -----

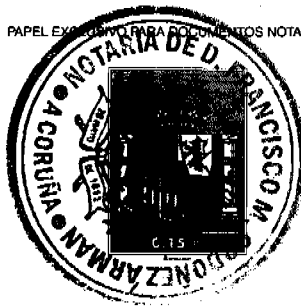
La constitución del Fondo y la Emisión de los Bonos, de acuerdo con el artículo 5.3 de la Ley 19/1992, ha sido objeto de inscripción en los registros oficiales de la CNMV con las condiciones y requisitos recogidos en la Ley del Mercado de Valores, el Real Decreto 291/1992 y demás normativa de desarrollo. El Folleto Informativo de constitución del Fondo, y de emisión de los Bonos fue inscrito por la CNMV con fecha 21 de junio de 2004, cuya notificación del acuerdo se adjunta a la presente Escritura de Constitución como ANEXO 4. -

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



03/2004



5N3335994

pasivo, por los Bonos que emite, por el Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período (en adelante, conjuntamente los "Préstamos Subordinados") y el Préstamo Participativo, de tal forma que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo. Adicionalmente, figurará en las cuentas de orden la Permuta Financiera (Swap).

De conformidad con el apartado cuarto de la Disposición Adicional quinta de la Ley 3/1994, de 14 de abril, por la que se adapta la legislación española en materia de entidades de crédito a la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria y se introducen otras modificaciones relativas al sistema financiero, en caso de quiebra de la Entidad Cedente de los Préstamos Hipotecarios agrupados en el Fondo y emisora de las Participaciones que instrumentan dicha cesión, el negocio de cesión y emisión sólo podrán ser impugnados al amparo del párrafo segundo del artículo 878 del Código de comercio mediante acción ejercitada por los Síndicos de la quiebra en la que se demuestre la existencia de fraude, gozando el Fondo de derecho absoluto de separación en los términos previstos en los artículos 908 y 909 del

Código de Comercio. Se hace constar a estos efectos que el 1 de septiembre de 2004, entrará en vigor la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal. -----

Igual derecho de separación le asistirá al Fondo en caso de suspensión de pagos o situaciones asimiladas de la Entidad Cedente. -----

La duración del Fondo coincidirá con la fecha de vencimiento del último Préstamo Hipotecario agrupado en el activo del Fondo, en forma de Participación es decir el, 22 de septiembre de 2041, salvo que acaeciese alguno de los supuestos contemplados en la Estipulación 4 de la presente Escritura de Constitución.-----

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.
- a) El importe nominal de las Participaciones Hipotecarias suscritas;



03/2004



5N3335993

b) Los gastos iniciales activados.

El saldo de la Cuenta de Tesorería y el de la Cuenta de Reinversión

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

(i) El Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias como consecuencia de los importes amortizados.-----

(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 adjudicados al Fondo en ejecución de las garantías hipotecarias, o, como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de los inmuebles en proceso de ejecución. Igualmente todos los restantes derechos conferidos al Fondo por la cesión de los Préstamos

Hipotecarios. -----

(iv) Los recursos depositados en la Cuenta de Tesorería en el Agente Financiero y sus correspondientes intereses devengados.

(v) Los recursos depositados en la Cuenta de Reinversión y sus correspondientes intereses devengados.-----

(vi) El saldo pendiente de amortizar de los gastos iniciales de constitución del Fondo y emisión de los Bonos.-----

(vii) Cualquier otra cantidad devengada y no cobrada en relación con otros contratos formalizados por la Sociedad Gestora por cuenta del Fondo.

2.2 Pasivo del Fondo.-----

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

a) En su origen.-----

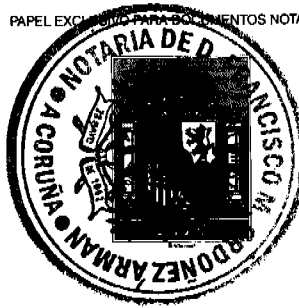
(i) El importe nominal de los bonos emitidos.

(ii) El importe del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

(iii) El importe del Préstamo Participativo.---



03/2004



5N3335992

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

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

(ii) Los saldos no amortizados de los Préstamos Subordinados y del Préstamo Participativo. ----

(iii) Principal, intereses de los Bonos, intereses, comisiones y demás gastos devengados y no pagados establecidos en los diversos contratos de la operación, así como cualquier otro en que pueda incurrir el Fondo.

(iv) El Avance Técnico neto recibido.

(v) La remuneración variable devengada y no pagada del Préstamo Participativo.

(vi) Cualquier otra cantidad devengada y no pagada en relación con los contratos.-----

2.3 Fondo de Reserva.-----

Como mecanismo de mejora crediticia ante posibles pérdidas debidas a las Participaciones impagadas y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el orden de prelación de pagos descrito en la Estipulación 21 (en adelante, el "Orden de Prelación de Pagos") de la

presente Escritura de Constitución, se constituirá un depósito denominado "Fondo de Reserva" financiado mediante el Préstamo Participativo.-----

El Fondo de Reserva se constituirá en la Fecha de Desembolso, con cargo a la totalidad del Préstamo Participativo, por un importe de 9.000.000 euros.--

En cada Fecha de Pago, y de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, se dotarán aquellas cantidades necesarias para que el Fondo de Reserva alcance el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con los recursos que, en cada Fecha de Pago, estén dispuestos para tal fin.-----

El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva será la menor de las siguientes cantidades:

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

No podrá reducirse el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva en el caso de que concurra alguna de las siguientes circunstancias:-----

1) Si las cantidades destinadas a la amortización de los Bonos en la Fecha de Pago en curso es



03/2004



5N3335991

inferior a la cantidad determinada por la diferencia positiva en esa Fecha de Pago entre el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente no vencido de las Participaciones no Fallidas correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago estimado conforme al cuadro de amortización de las cartera de Préstamos Hipotecarios, sin tener en cuenta el importe correspondiente a las amortizaciones anticipadas del mes natural anterior al de la Fecha de Pago.-----

2) El Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones no Fallidas con impago igual o superior a 90 días sea mayor al 1 % del Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones no Fallidas.-----

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

Las cantidades que integren el Fondo de Reserva estarán depositadas en la Cuenta de Reinversión.

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



03/2004



5N3335990

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 Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Reinversión).
- (iii) Contrato de Permuta Financiera de Intereses (Swap).
- (iv) Contrato de Préstamo Participativo.

(v) Contrato de Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo.

(vi) Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

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

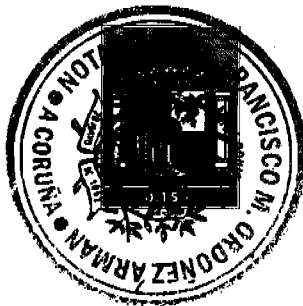
La descripción individualizada de los términos más relevantes de cada uno de los citados contratos se realiza en la Sección V de la presente Escritura de Constitución -----

3. ADMINISTRACIÓN Y REPRESENTACIÓN DEL FONDO.- ----

La constitución, administración y representación legal del Fondo corresponderán a la Sociedad Gestora, INTERMONEY TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN, S.A. en los términos 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 Hacienda autorizó la creación de la Sociedad Gestora como Sociedad Gestora de Fondos de Titulización con fecha 30 de octubre de 2003



03/2004



5N3335989

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



03/2004



5N3335988

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"):

(i) Cuando el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones sea inferior al 10 por ciento del inicial en la fecha de constitución del Fondo, conforme a la habilitación establecida el artículo 5.3 de la Ley 19/1992, y siempre que lo recibido por la liquidación de los activos sea suficiente para atender en su totalidad las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de cada Serie de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos y que se hayan obtenido, en su caso, las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.

(ii) Cuando se amorticen íntegramente las

Participaciones, incluido el supuesto regulado en la Estipulación 8.3 posterior, para el caso de modificación de normativa fiscal de manera que afecte significativamente al equilibrio financiero del Fondo y siempre que se cumplan los requisitos para ello establecidos en dicha Estipulación de la presente Escritura de Constitución. En el supuesto de que hayan vencido las Participaciones y existan importes pendientes de cobro de los mismos y obligaciones pendientes de pago a los titulares de los Bonos, el Fondo se extinguirá en la Fecha de Pago inmediatamente siguiente a los treinta meses del vencimiento del último Préstamo Hipotecario agrupado en el Fondo, es decir, el 22 de septiembre de 2041.

(iii) Cuando por razón de algún evento o circunstancia de cualquier índole ajeno o no al desenvolvimiento propio del Fondo, se produjera una alteración sustancial o se desvirtuase de forma permanente el equilibrio financiero del Fondo requerido por el artículo 5.6 de la Ley 19/1992. En este caso, la Sociedad Gestora, tras informar a la CNMV, procederá a la liquidación ordenada del Fondo



03/2004



5N3335987

conforme a las reglas establecidas en la presente Escritura de Constitución.

(iv) Obligatoriamente, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora, de acuerdo con lo establecido en la Estipulación 3.1 de la presente Escritura de Constitución.

A los efectos de este apartado 4.1, se entenderá, en todo caso, como obligaciones de pago derivadas de los Bonos en la fecha de Liquidación Anticipada del Fondo, el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos en esa fecha más los intereses devengados y no pagados hasta esa fecha, deducida, en su caso, la retención fiscal, cantidades que a todos los efectos legales se reputarán en esa fecha, vencidas y exigibles. -----

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

a) Que se hubieran obtenido, en su

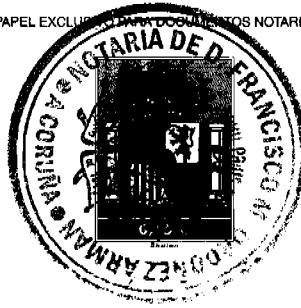
caso, las autorizaciones necesarias de las autoridades u organismos administrativos competentes para ello, y que se hubiera efectuado la oportuna comunicación a la CNMV.

- b) Que se proceda a la comunicación a los tenedores de los Bonos, en la forma prevista en el siguiente párrafo y con una antelación de quince (15) Días Hábiles, el acuerdo de la Sociedad Gestora de proceder a la liquidación anticipada del Fondo.

Dicha comunicación, que habrá sido previamente puesta en conocimiento de la CNMV mediante la publicación del preceptivo hecho relevante de conformidad con lo dispuesto en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores y de las Agencias de Calificación deberá ser asimismo publicada en el Boletín Oficial Diario del Mercado AIAF o a través de cualquier otro medio de difusión que sea de general aceptación por el mercado y que garantice una difusión adecuada de la información, en tiempo y contenido. Esta comunicación deberá contener



03/2004



5N3335986

la descripción (i) del supuesto o supuestos por los que se procede a la Liquidación Anticipada del Fondo, (ii) del procedimiento para llevarla a cabo, y (iii) la forma en que se va a proceder para atender y cancelar las obligaciones de pago derivadas de los Bonos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.--

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

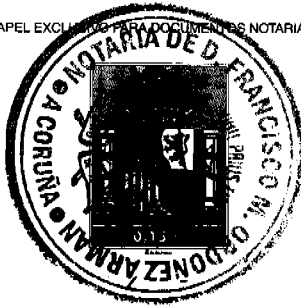
- a) Vender las Participaciones por un precio que no podrá ser inferior a la suma del valor del principal más los intereses devengados y no cobrados de los Préstamos Hipotecarios pendientes de amortización.
- b) Cancelar aquellos contratos que no resulten necesarios para el proceso de liquidación del Fondo.
- c) En el caso de que, tanto porque las actuaciones anteriormente fueran insuficientes o porque existieran

obligaciones pendientes de pago por parte del Fondo, la Sociedad Gestora designará un experto independiente que determine el valor de realización de las Participaciones existentes en el Fondo en el momento de la liquidación. En ningún caso el precio de la enajenación de las Participaciones será inferior al valor de realización que determine dicho experto independiente. La designación del experto independiente será comunicada a la CNMV y a las Agencias de Calificación.

En el supuesto de que el Fondo se liquidara, quedando pendiente de amortización algún importe de las Participaciones, la Entidad Cedente tendrá un derecho de tanteo para recuperar las Participaciones que haya emitido y que pertenezcan al Fondo, correspondientes a Préstamos Hipotecarios no amortizados en el momento de la liquidación, en las condiciones y precio establecidos en el apartado anterior. El anterior derecho de tanteo no implica, en ningún caso, un pacto o declaración de recompra de las Participaciones otorgado por



03/2004



5N3335985

la Entidad Cedente. Para el ejercicio de dicho derecho de tanteo, la Entidad Cedente dispondrá de un plazo de 10 Días Hábiles desde la fecha en que la Sociedad Gestora le comunique las condiciones en que se procederá a la enajenación de las Participaciones.-----

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

e) También se extinguirá el Fondo en caso de que las Agencias de Calificación no

confirmara las calificaciones asignadas, con carácter provisional, como finales antes del inicio del Periodo de Suscripción, o en caso de que se cumplieran las condiciones resolutorias del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. En estos casos, la Sociedad Gestora resolverá la constitución del Fondo, la cesión de los Préstamos Hipotecarios al Fondo y la consiguiente emisión y suscripción de las Participaciones que instrumentan su cesión y la emisión de los Bonos.-----

La extinción del Fondo se pondrá en conocimiento de la CNMV tan pronto ésta fuera confirmada y se hará pública por el procedimiento señalado en la Estipulación 4.1 de la presente Escritura de Constitución.

En el supuesto de que a la liquidación del Fondo y una vez realizados los pagos debidos a los diferentes acreedores mediante la distribución de los recursos disponibles de los que dispone el Fondo (en adelante, los "Recursos Disponibles") conforme al Orden de Prelación de Pagos establecido, existiera algún remanente, éste será a



03/2004



5N3335984

favor de la Entidad Cedente en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora.-----

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

Transcurrido un plazo máximo de seis (6) meses desde la liquidación de los activos remanentes del Fondo y la distribución de los Recursos Disponibles, la Sociedad Gestora otorgará Acta Notarial declarando (i) extinguido el Fondo, así como las causas que motivaron su extinción, (ii) el procedimiento de comunicación a los tenedores de los Bonos y a la CNMV llevado a cabo, y que será el descrito en la Estipulación 4.1 de la presente Escritura de Constitución, y (iii) la distribución de las cantidades disponibles del Fondo, siguiendo

el Orden de Prelación de Pagos del Fondo; lo que anunciará en la forma descrita en la Estipulación 4.1 anterior de la presente Escritura de Constitución y dará cumplimiento a los demás trámites administrativos que resulten procedentes. Dicho documento notarial será remitido por la Sociedad Gestora a la CNMV.-

Sección II. ACTIVOS QUE SE AGRUPAN EN EL FONDO.

5. ACTIVOS

5.1 ACTIVOS QUE AGRUPA EL FONDO.

BANCO PASTOR (en adelante, indistintamente la "Entidad Cedente" o el "Emisor" en cuanto a las Participaciones Hipotecarias) es titular de los nueve mil seiscientos sesenta y cuatro (9.664) 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. -----

Todos los Préstamos Hipotecarios estaban



03/2004



5N3335983

incluidos en la cartera provisional de préstamos de BANCO PASTOR seleccionados al 4 de junio de 2004 para su cesión al Fondo a que hace referencia el apartado IV.4 del Folleto Informativo 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 & Touche, 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. El mencionado, entre otras cuestiones, se refiere a la verificación del cumplimiento de las condiciones exigidas por la Ley 2/1981. Los préstamos con errores detectados en la verificación de la muestra no serán incluidos por Banco Pastor para la emisión de las Participaciones Hipotecarias. 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, a lo largo de la vida del

Fondo a pesar de sus propias comprobaciones, y de las efectuadas por la citada firma de auditoría, se detectara algún Préstamo Hipotecario que no se ajustara a la Fecha de Constitución o a la Fecha de Desembolso en su totalidad a las declaraciones contenidas en la Estipulación 6 de la presente Escritura de Constitución o a las características concretas de los Préstamos Hipotecarios, 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. -----

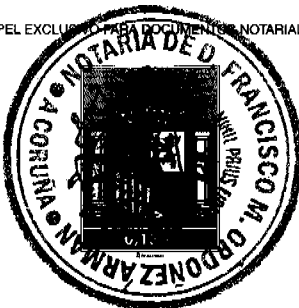
5.2 EMISIÓN DE LAS PARTICIPACIONES.

Banco Pastor emite en este acto 9.664, Participaciones Hipotecarias por un valor nominal de 999.999.964,79 euros.-----

Las anteriores cifras resultan de una relación de préstamos hipotecarios efectuada sobre la cartera auditada, la cual está integrada por 9.913 préstamos hipotecarios con un saldo nominal pendiente de 1.016.368.678,74Ea fecha 4 de junio de



03/2004



5N3335982

2004.-----

No obstante, el número concreto de Participaciones Hipotecarias se ajustará en la Fecha de Desembolso o, según las sustituciones que, en su caso se hayan producido en la Fecha de Desembolso.

La cesión de cada Préstamo Hipotecario y la emisión de la correspondiente Participación Hipotecaria, se realiza por el 100 por ciento del principal pendiente de reembolso y de los intereses pendientes de vencer en cada momento, que devengue el correspondiente Préstamo Hipotecario. -----

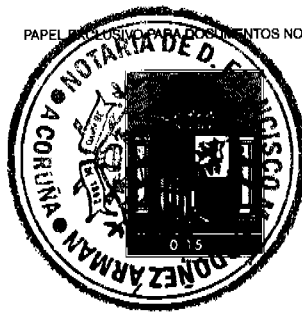
Las Participaciones Hipotecarias se emiten por Banco Pastor con sujeción a lo dispuesto en la legislación sobre el Mercado Hipotecario; Ley 2/1981, Real Decreto 685/1982, y demás disposiciones aplicables. -----

Las Participaciones no comenzarán a devengar el interés reseñado hasta la Fecha de Desembolso (incluida), es decir, hasta el 29 de junio de 2004, por lo que los intereses devengados por los Préstamos Hipotecarios hasta la Fecha de Desembolso seguirán correspondiendo al Emisor. El Emisor, 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.



03/2004



5N3335981

Las Participaciones Hipotecarias emitidas en virtud de lo previsto en esta Escritura de Constitución se representan mediante un Título Múltiple nominativo emitido por el Emisor, 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 Emisor 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 Emisor 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. -----

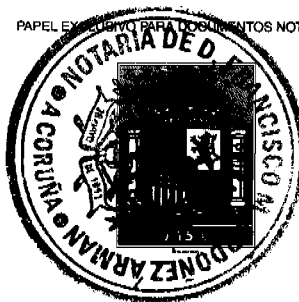
5.2.1 Representación de las Participaciones Hipotecarias y depósito de las mismas. -----

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 previsto en la Estipulación 9.2, como, si procediéndose a la Liquidación Anticipada del



03/2004



5N3335980

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 domicilio que le hayan sido notificados por los titulares de las Participaciones Hipotecarias. -----

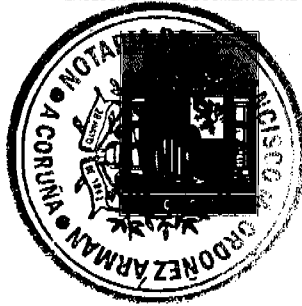
En dicho libro constarán además los siguientes datos: -----

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

b) Datos registrales de la hipoteca.-----



03/2004



5N3335979

6. DECLARACIONES DE BANCO PASTOR

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

6.1. En cuanto a la Entidad Cedente de los Préstamos Hipotecarios y Emisor de las Participaciones Hipotecarias

1. Que es una entidad de crédito debidamente constituida de acuerdo con la legislación vigente, se halla inscrita en el Registro Mercantil y se halla facultada para participar en el Mercado Hipotecario.
2. Que ni a la fecha de hoy, ni en ningún momento desde su constitución, se ha encontrado en situación de insolvencia, suspensión de pagos o quiebra.
3. Que ha obtenido todas las autorizaciones necesarias, tanto administrativas como

corporativas, para el válido otorgamiento de la Escritura de Constitución, de los compromisos asumidos en la misma y de los demás contratos relacionados con la constitución del Fondo.

4. Que cumple la legislación vigente sobre protección de datos.

6.1.2 En cuanto a las Participaciones

1. Que las Participaciones son emitidas de acuerdo con la Ley 2/1981, la Ley 19/1992, el Real Decreto 685/1982 y demás normativa aplicable y cumplen todos los requisitos en ellas establecidos para la emisión de participaciones hipotecarias; y en particular que la emisión de las Participaciones satisface lo dispuesto en los artículos 59 y 62 del Real Decreto 685/1982, en lo referente al volumen de cédulas hipotecarias emitidas por la Entidad Cedente.
2. Que el respectivo órgano social de la Entidad Cedente ha adoptado válidamente



03/2004



5N3335978

todos los acuerdos necesarios para la emisión de las Participaciones.

6.1.3 En cuanto a los Préstamos Hipotecarios movilizados a través de Participaciones que se agrupan en el Fondo

Banco Pastor, como titular de sus Préstamos Hipotecarios hasta su cesión al Fondo y como Emisor de las Participaciones Hipotecarias, declara a la Sociedad Gestora, en representación del Fondo en la fecha de la Escritura de Constitución respecto a sus Préstamos Hipotecarios:

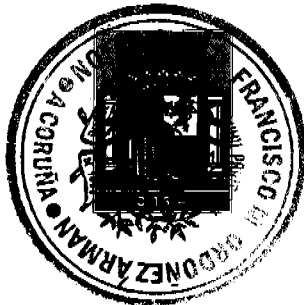
1. Que los Préstamos Hipotecarios existen, son válidos y ejecutables de acuerdo con la legislación aplicable, habiéndose observado en su otorgamiento todas las disposiciones legales aplicables.
2. Que el Emisor es titular en pleno dominio de la totalidad de los Préstamos Hipotecarios, sin que exista impedimento alguno para que puedan emitirse las

Participaciones representativas de los Préstamos Hipotecarios.

3. Que los datos relativos a los Préstamos Hipotecarios que se incluyen como **Anexo 6** a la presente 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 Hipotecarios, y que dichos datos son correctos, completos y no inducen a error. Cualquier otra información adicional sobre las características de la cartera de Préstamos Hipotecarios del Emisor recogida en el Folleto Informativo es correcta y no induce a error.
4. Asimismo, declara que todos los Préstamos Hipotecarios devengan intereses a tipos variables sin perjuicio de que durante un período inicial de los mismos puedan haberse acordado tipos fijos.



03/2004



5N3335977

5. Que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos con el objeto de financiar con garantía de hipoteca inmobiliaria la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas residenciales situadas en España.
6. Que todos los Préstamos Hipotecarios están garantizados por hipoteca inmobiliaria con rango de primera carga constituida sobre el pleno dominio de todas y cada una de las fincas en cuestión.
7. Que todas las hipotecas se encuentran debidamente constituidas e inscritas en los correspondientes Registros de la Propiedad cuyos datos de inscripción, se corresponden con los mencionados en el **Anexo 6** a la presente Escritura de Constitución del Fondo y en los respectivos Títulos Múltiples. La inscripción de las fincas hipotecadas está vigente y sin contradicción alguna.

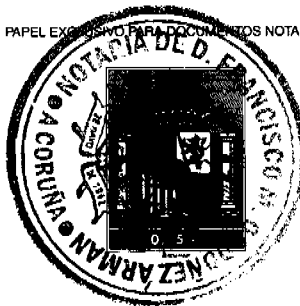
8. Que las hipotecas están constituidas sobre fincas que pertenecen en pleno dominio y en su totalidad a los hipotecantes y que reúnen los requisitos exigidos por el artículo 27 del Real Decreto 685/1982, no teniendo constancia la Entidad Cedente de la existencia de litigios sobre la titularidad de dichas fincas.

9. Que todas las viviendas hipotecadas han sido objeto de tasación previa por entidades de tasación debidamente inscritas en el Banco de España y aprobadas por los mismos, estando acreditada dicha tasación mediante la correspondiente certificación. Las tasaciones efectuadas cumplen todos los requisitos establecidos en la legislación sobre el mercado hipotecario.

10. Que el principal de cada uno de los Préstamos Hipotecarios no excede del 80% del valor de tasación de las fincas hipotecadas en garantía del correspondiente Préstamo Hipotecario, a



03/2004



5N3335976

la fecha de emisión de las Participaciones Hipotecarias.

11. Que el Emisor no tiene conocimiento de que se haya producido el desmerecimiento del valor de ninguna finca hipotecada en más de un 20% del valor de tasación.
12. Que todos los inmuebles sobre los que se ha constituido la garantía hipotecaria cuentan con un seguro contra daños, en el que la suma asegurada cubre como mínimo el valor de tasación de los inmuebles, (excluidos los elementos no asegurables por naturaleza, es decir, excluido el valor del suelo). Banco Pastor, ha contratado con una entidad aseguradora una póliza de seguros subsidiaria que garantiza una cobertura de seguro contra daños en caso de inexistencia del mismo o insuficiencia de los capitales asegurados.
13. Que la información suministrada por el Emisor relativa a los seguros contra

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 Emisor.

14. Que el Emisor no tiene constancia de que no hayan sido íntegramente satisfechas las primas por los seguros contratados a que se refieren los puntos (12) y (13) anteriores.

15. Que los Préstamos Hipotecarios no reúnen ninguna de las características de los créditos excluidos o restringidos por el artículo 32 del Real Decreto 685/1982 para servir de cobertura a la emisión de Participaciones.

16. Que los Préstamos Hipotecarios han sido concedidos a personas físicas, salvo casos excepcionales de préstamos concedidos a personas jurídicas y según criterios de mercado.



03/2004



5N3335975

17. Que los criterios contenidos en el documento titulado "Memorándum Interno sobre Concesión y Gestión de Préstamos Hipotecarios" que se adjunta como **Anexo 7** a la presente Escritura de Constitución del Fondo, son los utilizados habitualmente por el Emisor en la concesión de Préstamos Hipotecarios y son legales.
18. Que ha seguido fielmente los criterios contenidos en el documento titulado "Memorándum Interno sobre Concesión y Gestión de Préstamos Hipotecarios" mencionado en el número anterior.
19. Que los Préstamos Hipotecarios han sido formalizados en escritura pública.
20. Que todas las escrituras de las hipotecas constituidas sobre las viviendas y que se refieren a los Préstamos Hipotecarios están debidamente depositadas en el domicilio del Emisor a disposición de la Sociedad Gestora. Todos

los Préstamos Hipotecarios están claramente identificados, tanto en soporte informático como por sus escrituras y son objeto de análisis y seguimiento por parte del Emisor.

21. Que todos los Préstamos Hipotecarios han sido y están siendo administrados por el Emisor de acuerdo con los procedimientos habitualmente utilizados por éste en la administración de Préstamos Hipotecarios.

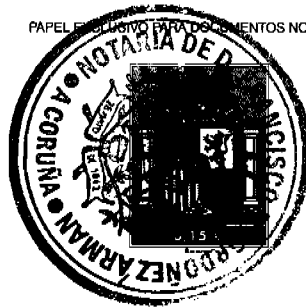
22. Que no existen litigios de ningún tipo en relación con los Préstamos Hipotecarios que puedan perjudicar la validez de los mismos.

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

24. Que la Entidad Cedente, a la Fecha de Constitución del Fondo, no tiene conocimiento de que algún deudor de los Préstamos Hipotecarios, por ser titular de algún derecho de crédito frente a la



03/2004



5N3335974

Entidad Cedente, se encuentre en disposición de oponer la compensación, sin perjuicio de que, si cualquiera de los Deudores de los Préstamos Hipotecarios llega a oponer la compensación, Banco Pastor remediará tal circunstancia o, si no fuera posible remediarla 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.

25. Que ninguno de los Prestatarios puede oponer al Emisor excepción alguna al pago de cualquier cantidad referida a los Préstamos Hipotecarios.
26. Que el Emisor no ha recibido ninguna notificación de amortización anticipada de los Préstamos Hipotecarios.
27. Que no existe ninguna circunstancia que impida la ejecución de la garantía

hipotecaria relativa a los Préstamos Hipotecarios.

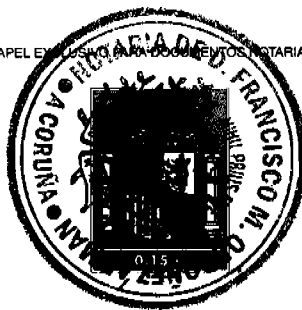
28. Que ninguna persona tiene un derecho preferente sobre el Fondo, en cuanto titular de las Participaciones, al cobro de las cantidades que se deriven de los Préstamos Hipotecarios, salvo los derechos preferentes legales.

7. CESIÓN DE LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS:

7.1 SUSCRIPCIÓN DE LAS PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS.

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 segundo del artículo 64.1, del Real Decreto 685/1982, la emisión de las Participaciones Hipotecarias no será objeto de nota marginal en



5N3335973

03/2004

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 Prestamos 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. -----

7.3 Pago del precio.

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

El precio, que asciende al principal pendiente 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 Iniciales en todo su importe, salvo la parte correspondiente a las comisiones de aseguramiento, y (iii) BANCO PASTOR dará de alta nuevamente los Préstamos Hipotecarios en el activo de su balance y cancelará las Participaciones Hipotecarias.-----

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,



03/2004



5N3335972

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 Emisor, 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 Prestamos Hipotecarios.

El Emisor 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. -----

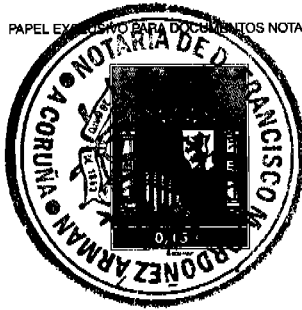
2. La cesión de cada Préstamo Hipotecario se realiza por la totalidad del capital vivo pendiente de reembolso a la fecha de cesión y por la totalidad de los intereses ordinarios de cada Préstamo Hipotecario que sea objeto de cesión. ----

En concreto y sin que ello tenga carácter limitativo sino meramente enunciativo, la cesión confiere al Fondo los siguientes derechos en relación con cada uno de los Préstamos Hipotecarios: -----

- a. A percibir la totalidad de las cantidades que se devenguen y cobren por el reembolso del capital o principal de los Préstamos Hipotecarios.
- b. A percibir la totalidad de las cantidades devengadas y cobradas como intereses ordinarios sobre el capital de los Préstamos Hipotecarios desde la Fecha de Desembolso.
- c. A percibir cualesquiera otras cantidades, bienes o derechos que sean percibidos por Banco Pastor en pago de principal, intereses ordinarios, tanto por el precio de remate o importe determinado por resolución judicial o procedimiento



03/2004



5N3335971

notarial en la ejecución de las garantías hipotecarias, como por la enajenación o explotación de los inmuebles o bienes adjudicados o, como consecuencia de las citadas ejecuciones, en administración y posesión interina de los inmuebles en proceso de ejecución hasta el importe cedido y asegurado.

- d. A percibir cualquier otro pago que reciba Banco Pastor 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 a la Entidad Emisora.

3.- Los rendimientos de los Préstamos Hipotecarios que constituyan ingresos del Fondo no estarán sujetos a retención a cuenta del Impuesto sobre Sociedades tal y como se establece en el Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.-----

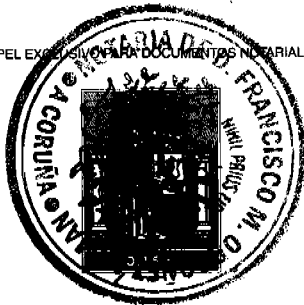
En el supuesto de que en el futuro se estableciera cualquier impuesto directo o indirecto, tasa o retención sobre dichos pagos, los mismos correrán por cuenta de la Entidad Cedente y serán devueltos al mismo en el supuesto de que fueran recuperados por el Fondo.-----

No obstante lo anterior, en el supuesto de que se modificase la normativa fiscal de forma que se establecieran impuestos, tasas o retenciones sobre los pagos relativos al Fondo en cualquier concepto que afecte significativamente al equilibrio financiero del Fondo, el Emisor podrá adquirir los mismos de acuerdo con las siguientes condiciones:

- i) la adquisición deberá referirse a la totalidad de las Participaciones.
- ii) La decisión de ejercitar su derecho de adquisición deberá ser comunicada por



03/2004



5N3335970

la Entidad Cedente a la Sociedad Gestora con una antelación mínima de 30 días a la Fecha de Cobro en que se vaya a producir la adquisición.

iii) La adquisición deberá coincidir con una Fecha de Cobro.

iv) El precio de adquisición de las Participaciones Hipotecarias será el Saldo Nominal Pendiente de las mismas, incluidas aquellas en situación de Fallido.

v) El ejercicio del derecho de adquisición será comunicado a la CNMV y a las Agencias de calificación.

El ejercicio por el Emisor del anterior derecho de adquisición implicará la amortización anticipada de los Bonos en la Fecha de Pago siguiente a aquella en que se produzca el pago de las Participaciones Hipotecarias adquiridas y la liquidación anticipada del Fondo. En el caso de no ejercitarse este derecho de recompra se aplicaría lo establecido en el apartado 3.10.1 del Folleto Informativo y el IV.1 iii) de la presente Escritura de

Constitución -----

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

7.- En caso de renegociación consentida por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, de los Préstamos Hipotecarios, o de sus vencimientos, la modificación de las condiciones afectará al Fondo de conformidad con la norma



5N3335969

03/2004

decimoquinta, apartado 2d) de la Circular 4/1991, de 14 de Junio, del Banco de España. -----

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 Emisor y la diligencia observada por éste para asegurar su cumplimiento, se detectara a lo largo de la vida del Fondo que alguno de los Préstamos Hipotecarios no se ajustara a la Fecha de Constitución o a la Fecha de Desembolso a las declaraciones formuladas en la Estipulación 6 de la presente Escritura de Constitución del Fondo y apartado IV.4 del Folleto Informativo, el Emisor se obligará:

(A) A sustituir la correspondiente Participación por otra de características financieras similares, en cuanto a importe, plazo, tipo de interés, que

sea aceptado por la Sociedad Gestora, previa consulta a las Agencias de Calificación.-----

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

El Emisor, a lo largo de la vida del Fondo, tan pronto como tenga conocimiento de que alguna de las Participaciones por él emitidas no se ajusta a las mencionadas declaraciones a la Fecha de Constitución o a la Fecha de Desembolso, deberá ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora e indicarle los Préstamos Hipotecarios que propone instrumentar en Participaciones para sustituir a las afectadas. En caso de que se produzca la sustitución de alguna Participación, de conformidad con lo previsto en el presente apartado, el Emisor procederá a emitir un nuevo título múltiple que será canjeado por el que se entrega en virtud de lo dispuesto en la presente Escritura de Constitución.



03/2004



5N3335968

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

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

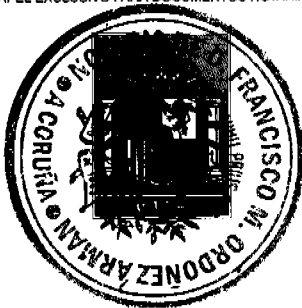
En cualquiera de los casos anteriores, la mencionada sustitución de Participaciones se documentará mediante acta notarial, copia de la cual será remitida a la CNMV.-----

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



03/2004



5N3335967

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 Decreto 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.-----

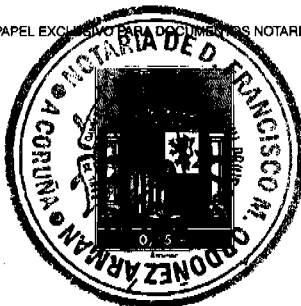
Asimismo, en estos supuestos en los que la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se subrogase en la posición de BANCO PASTOR en el procedimiento iniciado por éste o iniciase un procedimiento de ejecución hipotecaria la Sociedad Gestora procederá a la venta de los inmuebles adjudicados en el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



03/2004



5N3335966

apartado.-----

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

**10. ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE LOS PRÉSTAMOS
HIPOTECARIOS.**

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

Serán por cuenta del Emisor todos aquellos impuestos, directos o indirectos, tasas o gastos que se devenguen o en que incurra el Emisor o que

venga obligado a repercutir el mismo con motivo del desarrollo por éste de los servicios de administración de los Préstamos Hipotecarios sin perjuicio de su derecho a que los mismos les sean reembolsados en su caso, por los Prestatarios o por el Fondo en el supuesto de que se recuperara.

El Emisor, respecto a los Préstamos 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 los titulares de las Participaciones Hipotecarias, todo ello de acuerdo con lo establecido en el mencionado artículo 61 del Real Decreto 685/1982.

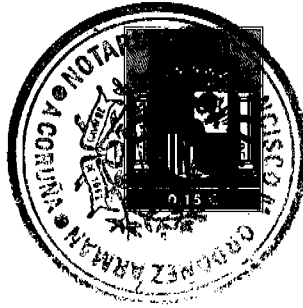
A estos efectos, el Emisor, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, podrá llevar a cabo cualquier actuación que considere razonablemente necesaria o conveniente, disponiendo de plenos poderes y facultades para ello.

En general, el Emisor, 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 para la



03/2004



5N3335965

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.
- (iv) Cumplir todas las instrucciones razonables de la Sociedad Gestora, dadas de conformidad con lo previsto en la presente Escritura de Constitución.
- (v) Realizar cuantos actos sean necesarios para solicitar y mantener en pleno vigor las licencias, aprobaciones, autorizaciones y consentimientos que puedan ser necesarios o convenientes en relación con el desarrollo de sus servicios.
- (vi) Disponer de equipos y personal suficiente para cumplir todas sus obligaciones.

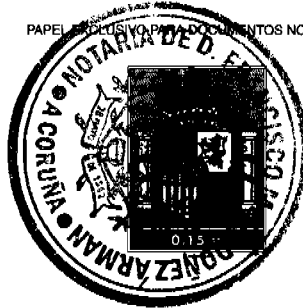
En concreto el Emisor, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, dedicará el mismo tiempo y atención y ejercerá el mismo nivel de pericia, cuidado y diligencia en la administración de los mismos que el que dedicaría y ejercería en la administración de préstamos hipotecarios que no hubieran sido cedidos y, en cualquier caso, 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:

a. Mantener todas las escrituras, documentos y archivos relativos a los Préstamos Hipotecarios participados, y a cualquier otro derecho accesorio a los Préstamos Hipotecarios así como cuantos documentos sean relevantes en relación con los mismos, bajo custodia segura, y no abandonar la posesión, custodia o control de los mismos, si no media el previo consentimiento escrito de la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, al efecto

b. El Emisor, respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, seguirá



03/2004



5N3335964

cobrando todas las cantidades debidas y pagaderas en virtud de los Préstamos Hipotecarios o de cualquier derecho accesorio a los mismos y realizará sus mejores esfuerzos para asegurar que todos los pagos a realizar por los prestatarios o por otras personas, en virtud de los Préstamos Hipotecarios o de cualquier otro derecho accesorio a los mismos sean cobrados, de acuerdo con los términos y condiciones de dichos Préstamos Hipotecarios, en las fechas correspondientes. No obstante lo anterior, la Sociedad Gestora, en caso de que considerase que ello es necesario para la mejor defensa de los intereses de los titulares de los Bonos, podrá exigir que el cobro de las cantidades gestionadas directamente por el Emisor se abone directamente en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero.

c. En caso de demora en los pagos a los que vengan obligados los prestatarios en virtud de los Préstamos Hipotecarios

participados, el Emisor, como administrador de los Préstamos Hipotecarios desarrollará las actuaciones habituales para estas situaciones descritas en el Anexo 7 de la presente Escritura de Constitución.

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

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

En concreto, el Emisor, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, no será responsable de ninguna pérdida, responsabilidad, reclamación o gasto sufrido o incurrido por la Sociedad Gestora o por el Fondo como resultado del desarrollo por el



03/2004



5N3335963

Emisor de sus obligaciones como administrador de los Préstamos Hipotecarios, excepto cuando dicha pérdida, responsabilidad, reclamación, gasto o daño se sufra o incurra como resultado de una negligencia o incumplimiento del Emisor respecto de los Préstamos Hipotecarios que administre, o de cualquier incumplimiento por éste de sus obligaciones asumidas en la presente Escritura de Constitución, estando en dichos casos el Emisor obligado a indemnizar al Fondo o a la Sociedad Gestora por los daños y perjuicios sufridos (y justificados por la Sociedad Gestora) como consecuencia de dicha negligencia o incumplimiento.

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

De acuerdo con las facultades que el Real Decreto 685/1982 otorga al titular de las Participaciones Hipotecarias y teniendo en cuenta que la Sociedad Gestora dispone de información con carácter mensual de la situación de cada uno de los Préstamos Hipotecarios participados, ésta, por cuenta del Fondo, hará uso de las facultades que le

otorga el artículo 66 del citado Real Decreto en aquellos casos en los que considere que los procedimientos utilizados por el Emisor, como administrador de los Préstamos Hipotecarios 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.

El Emisor como administrador de los Préstamos Hipotecarios continuará con la gestión de cobro de todas las cantidades que correspondan satisfacer a los Deudores derivadas de los Préstamos Hipotecarios, así como cualquier otro concepto incluyendo los correspondientes a los contratos de seguro de daños sobre los inmuebles hipotecados en garantía de los correspondientes Préstamos Hipotecarios. El Emisor pondrá la debida diligencia para que los pagos que deban realizar los Deudores, sean cobrados de acuerdo con los términos y condiciones contractuales de los Préstamos Hipotecarios. -----



03/2004



5N3335962

El abono por el Administrador al Fondo de las cantidades recibidas por los Préstamos Hipotecarios que administre se realizará de la siguiente forma:

Los abonos por el Administrador se realizarán mensualmente en la Cuenta de Reinversión en cada Fecha de Cobro, es decir, el día 20 de cada mes natural, o Día Hábil anterior, respecto del Período de Cobro del mes anterior, y se referirán a las cantidades recaudadas por el Administrador, en relación con los Préstamos Hipotecarios durante el Período de Cobro anterior, más los Avances Técnicos que pudieran ser requeridos en ciertas circunstancias. A estos efectos se entiende por Período de Cobro, el mes natural inmediato a cada Fecha de Cobro, salvo el primero, que se extenderá desde la Fecha de Desembolso hasta el final del mes natural correspondiente. Entre cada Fecha de Pago existirán 3 Periodos de Cobro.-----

El Administrador, podrá disponer de los fondos que provengan de los Préstamos Hipotecarios, desde la fecha en la cual el Administrador recibe estos fondos hasta la Fecha de Cobro, siendo a su favor los rendimientos que obtenga de los mencionados fondos durante dicho período.-----

En el supuesto de que existieran discrepancias

entre el Emisor y la Sociedad Gestora en cuanto al importe que el Emisor deba entregar al Fondo en cada Fecha de Cobro, referidas tanto a la Cantidad Recaudada como al Avance Técnico, ambas partes tratarán de solucionar dichas discrepancias sin perjuicio de que, en el supuesto de no obtenerse ningún acuerdo al respecto antes de la Fecha de Cobro, se efectuará por el Emisor entrega provisional al Fondo de la cantidad que establezca la Sociedad Gestora, suficientemente acreditada al Administrador, sin perjuicio de acordar posteriores ajustes en dicha cantidad.-----

El Administrador en ningún caso abonará cantidad alguna al Fondo que no hubiere recibido previamente de los Deudores Cedidos 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 prestatarios tiene carácter transitorio o técnico, y para evitar que dichos retrasos afecten negativamente al flujo de pagos a los titulares de los Bonos, y teniendo en cuenta además que existe una diferencia de 20 días entre



03/2004



5N3335961

el final del Período de Cobro y la Fecha de Cobro por parte del Fondo y siendo durante dicho período los importes recaudados por el Emisor; como administrador de los Préstamos 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 Entidad Cedente, de los Préstamos Hipotecarios que administre, por cualquier concepto de pago 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 Emisor, durante el Período de Cobro anterior, en concepto de principal e intereses que correspondan a las Participaciones emitidas por el Emisor y que participen de los Préstamos Hipotecarios en situación de impago en la Fecha de Cobro en la que se solicita el Avance Técnico, con

la limitación indicada en el párrafo anterior. El Avance Técnico no podrá ser superior, respecto a cada Préstamo Hipotecario, a los intereses y principal de la última cuota del mismo.-----

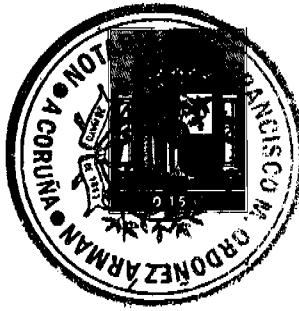
En cada Fecha de Cobro el Avance Técnico obtenido en la Fecha de Cobro anterior se considera deducible en la liquidación del período de cobro objeto de liquidación, pudiéndose producir la solicitud de un nuevo Avance Técnico con cargo a la siguiente liquidación.

En la actualidad, el Emisor tiene una calificación a corto plazo en la escala de Moody's de P1, y una calificación a corto plazo en la escala de S&P de A-2. En el supuesto de que la calificación otorgada por Moody's a la Entidad Cedente fuera rebajada a una calificación inferior a P-1 a corto plazo o a largo plazo inferior a A-3 o por S&P fuera rebajada a una calificación inferior a A-2, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, deberá llevar a cabo, previa consulta con las Agencias de Calificación, las siguientes acciones de forma inmediata a partir del momento en que tenga conocimiento de tal rebaja:

- (i) Trasladar de forma permanente el saldo



03/2004



5N3335960

de la Cuenta de Reinversión, incluido el Fondo de Reserva, a la Cuenta de Tesorería.

- (ii) Transferir diariamente antes de las 11:00 horas de la mañana (hora CET) cuantas cantidades recaude el Emisor procedentes de los Préstamos Hipotecarios Participados a la Cuenta de Tesorería.

2. Información.

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

- El Principal pendiente de pago de cada uno de los Préstamos participados, diferenciando entre importe vencido y no vencido.

- Las cantidades recibidas durante el Período de Cobro anterior en concepto de Principal regular de acuerdo con el cuadro de amortización correspondientes a cada Préstamo participado, incluidas recuperaciones de impagos anteriores.
- Las cantidades recibidas durante el Período de Cobro anterior en concepto de principal amortizado anticipadamente correspondientes a cada Préstamo participado, indicando la fecha valor en que se hayan producido los pagos anticipados.
- Las cantidades recibidas durante el Período de Cobro anterior en concepto de Intereses correspondientes a cada Préstamo participado (incluidas recuperaciones de impagos anteriores).
- Cuota vigente y fecha del próximo pago de cada Préstamo participado.



03/2004



5N3335959

- Tipo de interés vigente de cada Préstamo participado y su fecha de inicio de vigencia, en su caso.
- Diferencial sobre el tipo de interés vigente, en su caso.
- Vida residual (en meses) de cada Préstamo participado.
- Relación de los Préstamos participados que hayan sido declarados Fallidos durante el Período de Cobro anterior.
- Importe por cada Préstamo participado del impago de Principal acumulado, vencido y no cobrado.
- Importe por cada Préstamo participado del impago de Interés acumulado (vencido y no cobrado).
- Número de cuotas impagadas por cada Préstamo participado.

Adicionalmente, el 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 Emisor, 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 Memorándum Interno sobre los Criterios de Concesión y Gestión de Préstamos Hipotecarios del Emisor, 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.-----



03/2004



5N3335958

Por otro lado, el Deudor hipotecario 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 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.-----

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 Emisor, 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

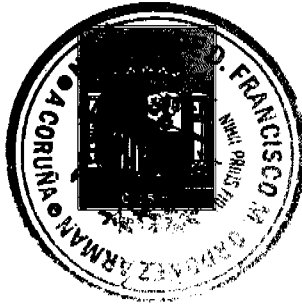
jurídica o el valor económico de las hipotecas o de los Préstamos Hipotecarios excepto por las modificaciones autorizadas mencionadas en el párrafo siguiente.-----

El Emisor, como administrador de sus respectivos 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 comunique a la Sociedad Gestora y por ésta a las Agencias de Calificación, para:

- i) Acordar con los Prestatarios Hipotecarios modificaciones en los tipos de interés y vencimiento final de los Préstamos Hipotecarios, siempre que estén en pleno vigor los compromisos asumidos por el Emisor en virtud de los compromisos referidos en este apartado y en el Folleto Informativo.



03/2004



5N3335957

Modificaciones de los tipos de interés: De acuerdo con lo previsto en la presente Escritura de Constitución y en el Folleto Informativo, en el supuesto de que el Emisor acordara la modificación del interés de algún Préstamo Hipotecario y, en consecuencia de la Participación correspondiente, seguirán correspondiendo al Fondo la totalidad de los intereses ordinarios devengados por el 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 Emisor podrá modificar la fecha final de vencimiento de los Préstamos 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 sea como máximo el 31 de diciembre de 2038.
- 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 correspondiente Cedente o del deudor hipotecario y, en ningún caso, sean asumidos por el Fondo.
- vi) El importe a que ascienda la suma de saldo inicial de los Préstamos Hipotecarios



03/2004



5N3335956

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 Emisor, 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.

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

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

Actuaciones en caso de demora.

El Emisor, 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 Emisor, como administrador 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 Emisor considere necesarias para la reclamación y cobro de las cantidades adeudadas por los Deudores.-----

Actuaciones judiciales.

El Emisor, en virtud de la titularidad fiduciaria de los Préstamos Hipotecarios o en



03/2004



5N3335955

virtud del poder que se cita en el párrafo siguiente, ejercitará las acciones correspondientes contra los Deudores que incumplan sus obligaciones de pago derivadas de los Préstamos Hipotecarios. Dicha 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 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.-----

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 Emisor 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 Emisor 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 Emisor 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 Emisor, como administrador de los Préstamos



03/2004



5N3335954

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 Emisor, 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 satisfechas.-----

El Emisor, 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 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 Emisor remediará tal circunstancia o, si no fuera posible remediarla, el Emisor procederá a ingresar al Fondo el importe que hubiera sido compensado más los intereses devengados que le hubieren correspondido al Fondo hasta el día en que se produzca el ingreso calculados de acuerdo con las condiciones aplicables al Préstamo Hipotecario correspondiente.-----

8. Notificaciones.

La Entidad Cedente continuará administrando los Préstamos Hipotecarios, conforme a lo establecido en la presente Escritura de Constitución. La Sociedad Gestora y el Emisor han



5N3335953

03/2004

acordado no notificar la cesión a los respectivos deudores de los Préstamos Hipotecarios.-----

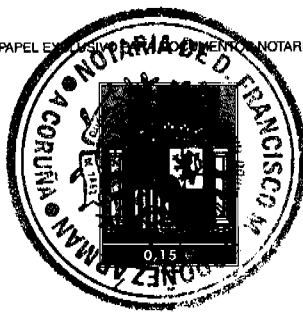
No obstante, el Emisor otorgará las más amplias facultades que en derecho sean necesarias a la Sociedad Gestora para que ésta pueda notificar la cesión a los Deudores de los Préstamos Hipotecarios en el momento que lo estime oportuno. En especial, la Sociedad Gestora notificará la cesión a los Deudores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

El Emisor 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 Emisor 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) sustituir al Emisor como administrador de las Participaciones o (ii) requerir al Emisor para que subcontrate o delegue la realización de dichas obligaciones a la persona que, a juicio de la Sociedad Gestora, tenga la capacidad técnica adecuada para la realización de dichas funciones. La Sociedad Gestora tendrá en cuenta las propuestas que la Entidad Cedente le haga sobre la designación de su sustituto. El Emisor estará obligado a efectuar dicha subcontratación o delegación.-----

Asimismo, si se adoptara una decisión corporativa, normativa o judicial para la liquidación, disolución o intervención del Emisor o éste solicitara ser declarado en situación legal de



5N3335952

03/2004

suspensión de pagos o quiebra, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero, la Sociedad Gestora sustituirá al Emisor como administrador de los Préstamos Hipotecarios, siempre que ello esté permitido al amparo de la legislación aplicable.-----

El nuevo administrador de los Préstamos Hipotecarios será, en su caso, designado por la Sociedad Gestora, una vez consultadas las autoridades administrativas competentes, de forma que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, siendo dicha designación comunicada a éstas 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 Emisor podrá solicitar la sustitución en la administración de los Préstamos Hipotecarios. La Sociedad Gestora autorizará dicha sustitución siempre y cuando el Emisor haya encontrado una entidad que la sustituya en la función de administración y no se vea perjudicada la

calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, siendo dicha sustitución comunicada a éstas y a la CNMV.-----

En caso de sustitución, el Emisor 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.-----



5N3335951



03/2004

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 Emisor no quedará exonerado ni liberado mediante tal subcontrato o delegación de ninguna de las responsabilidades asumidas en virtud de la presente Escritura de Constitución.---

Sección IV: EMISIÓN DE LOS BONOS DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA.

11. Emisión de los Bonos de Titulización 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. CARACTERÍSTICAS 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 DIEZ MIL 10.000 Bonos denominados en euros y agrupados en 4 Series de Bonos de la siguiente manera:-----

Serie A:	962.000.000 euros.
Serie B:	17.300.000 euros.
Serie C:	14.200.000 euros.
Serie D:	6.500.000 euros

Los Bonos de la Serie B, C y D se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de la Serie A, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos.

Los Bonos de la Serie D se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de las Series A, B y C, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos.-----

Los Bonos de la Serie C se encuentran postergados en el pago de intereses y de reembolso del principal, respecto a los Bonos de las Series A



5N3335950



03/2004

y B, de conformidad con lo previsto en el Orden de Prelación de Pagos.-----

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 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 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.

Los Bonos de todas las Series devengarán un interés nominal anual, variable trimestralmente y con pago trimestral, que será el que resulte de aplicar los criterios establecidos a continuación.

El tipo de interés nominal anual resultante (en adelante, "Tipo de Interés Nominal") se pagará trimestralmente en cada Fecha de Pago, sobre el Saldo de Nominal Pendiente de los Bonos de cada Serie en la Fecha de Determinación (que será el segundo (2º) Día Hábil anterior a la Fecha de Pago que marca el comienzo del correspondiente Período de Devengo de Intereses) anterior, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución.-----

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



5N3335949



03/2004

Las retenciones, pagos a cuenta e impuestos establecidos o que se establezcan en el futuro sobre el capital, intereses o rendimientos de los Bonos, correrán a cargo exclusivo de los titulares de los Bonos y su importe será deducido, en su caso, por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, a través del Agente Financiero, en la forma legalmente establecida.

a) Devengo de intereses

La duración de la presente emisión se dividirá en sucesivos periodos de tiempo (conjuntamente, los "Periodos de Devengo de Intereses" y, cada uno de ellos un "Periodo de Devengo de Intereses") comprensivos de los días efectivos transcurridos entre cada Fecha de Pago, incluyendo en cada Periodo de Devengo de Intereses la Fecha de Pago inicial y excluyendo la Fecha de Pago final. -----

Excepcionalmente, el primer Periodo de Devengo de Intereses tendrá una duración diferente del trimestre, equivalente a la comprendida entre la Fecha de Desembolso, esto es el 29 de junio de 2004 (incluida) y la primera Fecha de Pago, esto es, el 22 de septiembre de 2004 (excluida) calculándose en base a un año de 360 días.

b) Tipo de Interés Nominal

El Tipo de Interés Nominal determinado para cada Periodo de Devengo de Intereses será el que resulte de sumar:

(i) el tipo de interés de referencia Euribor a tres (3) meses o, en caso necesario, su sustituto descrito en el apartado c) siguiente (en adelante, el "Tipo de Interés de Referencia") y que resulta común a todas las Series de Bonos, 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, y

ii) un margen para cada una de las Series (en adelante, el "Margen") que se aplicará al Tipo de Referencia para calcular el Tipo de Interés Nominal que devengará en cada Periodo de Devengo de Intereses los Bonos de todas las Series, estarán comprendidos entre los valores que para cada Serie de Bonos se recogen en la siguiente tabla serían los siguientes:



03/2004



5N3335948

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

Los márgenes aplicables a todas las Series, expresados en tanto por ciento con tres decimales, serán determinados de común acuerdo por las Entidades Directoras y el Cedente antes de las 13:30 (hora CET) del 25 de junio de 2004.

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

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

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

- Los Márgenes definitivos aplicables se harán constar en el Acta Notarial de desembolso.

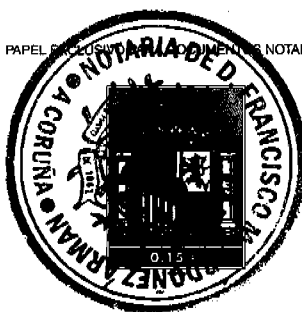
c) Determinación del Tipo de Interés de Referencia.

El Tipo de Interés de Referencia para la determinación del Tipo de Interés Anual aplicable a los Bonos será el tipo Euribor, "Euro InterBank Offered Rate" 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 = "en el REUTERS MONITOR MONEY RATES SERVICE (o cualquier otra página que pueda reemplazarla en este servicio).
- (ii) En ausencia de tipos según lo señalado en el número (i) anterior, se estará, al tipo EURIBOR, a tres meses que resulte de la



03/2004



5N3335947

pantalla de "TELERATE" (TELERATE SPAIN, S.A.) en la página 248, (o cualquier otra página que pudiera reemplazarla en este servicio) a las 11 horas de la mañana (C.E.T.) de la Fecha de Determinación.

(iii) En ausencia de tipos según lo señalado en los números (i) y (ii) anteriores, se estará, a la media simple de los tipos de interés interbancario de Madrid para las operaciones de depósito no transferibles en euros a tres meses de vencimiento ofertados en la Fecha de Determinación por las entidades señaladas a continuación, siendo dicho tipo de interés solicitado a estas entidades de manera simultánea:

- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria
- Banco Santander Central Hispano
- Confederación Española de Cajas de Ahorros
- Deutsche Bank

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

entidades restantes.

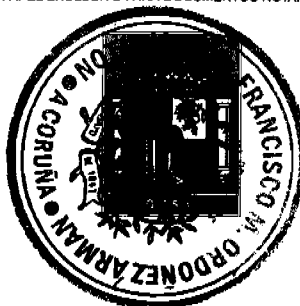
(iv) En ausencia de tipos según lo señalado en los apartados (i), (ii) y (iii), se estará al Tipo de Interés de Referencia del Período de Devengo de intereses inmediatamente anterior.

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

d) Fecha de Determinación del Tipo de Interés Nominal.



03/2004



5N3335946

El Tipo de Interés Nominal aplicable a los Bonos de todas las Series para cada Periodo de Devengo de Intereses se determinará por la Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, a las 14:00 horas (CET)] del segundo (2º) Día Hábil según el calendario TARGET ("Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System") anterior a cada Fecha de Pago que marca el comienzo del correspondiente Período de Devengo de Intereses, excepto aquellos días que, aun siendo hábiles de acuerdo con el calendario TARGET, no fuesen Días Hábiles con arreglo a la definición indicada a continuación, en cuyo caso será el Día Hábil siguiente y será de aplicación para el siguiente Periodo de Devengo de Intereses.----

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

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;

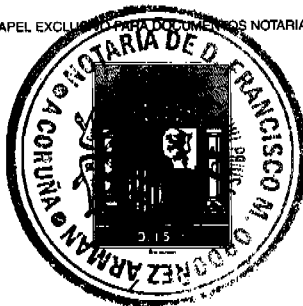
El Tipo de Interés Nominal de los Bonos de todas las Series para el primer Periodo de Devengo de Intereses se determinará en la forma prevista en el apartado c) anterior, en base al tipo de interés de referencia indicado en dicho apartado existente a las 11 horas (CET) del 25 de junio de 2004 y se hará público antes de la Fecha de Desembolso de conformidad con lo previsto en la Estipulación 20 de la presente Escritura de Constitución.-----

El Tipo de Interés Nominal determinado para cada Serie de Bonos para los sucesivos Periodos de Devengo de Intereses se comunicará a los titulares de los Bonos en la forma prevista en la Estipulación 20 de la presente Escritura de Constitución.-----

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



03/2004



5N3335945

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.-----

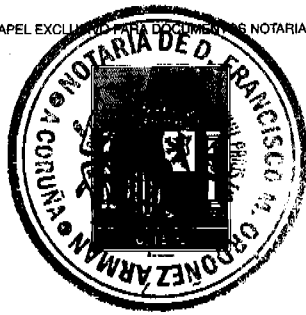
El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie A ocupa el 4º lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución. A estos efectos, los intereses de los Bonos de la Serie A se satisfarán a prorrata entre los Bonos de la Serie A 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 5º lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución.-----

El pago de intereses devengados por los Bonos de la Serie C ocupa el 6º lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 21 de la presente escritura Constitución.

El pago de los intereses devengados por los Bonos de la Serie D ocupa el 7º lugar en el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 21 de la presente escritura Constitución.

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



5N3335944

03/2004

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

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

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

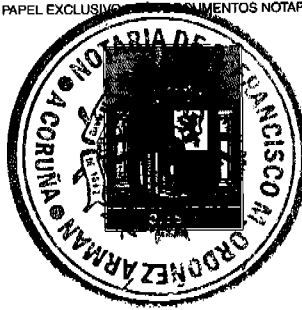
Los intereses de los Bonos de todas las Series se pagarán, por trimestres vencidos, los días 22 de marzo, 22 de junio, 22 septiembre y 22 de diciembre de cada año, hasta la total amortización de los mismos (cada una de estas fechas, una "Fecha de Pago") mediante el procedimiento reseñado en la presente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

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

La primera Fecha de Pago de intereses para los Bonos de todas las Series tendrá lugar el 22 de septiembre de 2004, devengándose los mismos al Tipo de Interés Nominal correspondiente desde la Fecha de Desembolso, inclusive, hasta el 22 de septiembre de 2004, excluido.-----



03/2004



5N3335943

12.7 Cálculo de la liquidación de intereses-----

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

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

donde:

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

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

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

$n =$ es el número de días del Período de Devengo de Intereses Los intereses que resulten a favor de los tenedores de los Bonos de cada una de las Series, calculados según lo previsto anteriormente, y el importe de los intereses devengados y no satisfechos, se comunicarán dentro de los 22 días del mes anterior a la Fecha de Pago, salvo en agosto que se notificará en la primera semana de septiembre.

El abono de los intereses devengados de los Bonos tendrá lugar en cada Fecha de Pago siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente para ello, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos previsto en la Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución.-----

En caso de que 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, tal y como se definen más adelante, no fuesen suficientes para atender las obligaciones de pago de intereses del Fondo según el Orden de Prelación de Pagos establecido en la Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución, la cantidad disponible para el pago de intereses se repartirá según el Orden de Prelación de Pagos establecidos en dicho



5N3335942

03/2004

apartado y en el supuesto de que los Recursos Disponibles tengan el mismo orden de prelación, de manera independiente para cada uno de ellos, la cantidad disponible se repartirá entre los Bonos afectados, proporcionalmente al Saldo Nominal Pendiente de los mismos, y las cantidades que los titulares de los Bonos hubiesen dejado de percibir se abonarán en la siguiente Fecha de Pago en que sea posible, sin devengar intereses adicionales. Los Pagos pendientes a los titulares de los Bonos se harán efectivos en la Fecha de Pago siguiente (existiendo Recursos Disponibles para ello) con prelación inmediatamente anterior a los pagos a los titulares de los Bonos de esa misma Serie correspondiente 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 la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro,

Compensación y Liquidación de Valores, S.A. (en adelante, "Iberclear").

12.8 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. -----

12.9 Amortización de los Bonos.

12.9.1 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. ---

12.9.2 Modalidades de amortización de los Bonos

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



03/2004



5N3335941

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

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

(a) La diferencia positiva en esa Fecha de Pago, entre el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente no vencido de las Participaciones Hipotecarias no

Fallidas correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago estimado conforme al cuadro de amortización de la cartera de los Préstamos Hipotecarios participados, sin tener en cuenta el importe correspondiente a las amortizaciones anticipadas del mes natural anterior al de la Fecha de Pago; y

(b) los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los conceptos indicados en los apartados (i) a (vii) del apartado V.4.2. del Folleto Informativo y en la Estipulación 21 de la Presente Escritura de Constitución.

Las Participaciones Hipotecarias cuyos impagos sean superiores a 12 meses darán lugar a la amortización de un importe equivalente de Bonos en la siguiente Fecha de Pago en que sean declarados fallidos. Para dicha amortización se utilizarán los Recursos Disponibles del Fondo, y siempre tras el pago de todos aquellos compromisos que precedan a éste en el Orden de Prelación de Pagos descrito en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y en la Estipulación 21 de la Presente Escritura de



03/2004



5N3335940

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

12.9.2.2. Características específicas de la Amortización de cada una de las Series de Bonos----

12.9.2.2.1. Amortización de Principal de los Bonos de la Serie A

A los efectos de la amortización de los Bonos de la Serie A se estará a lo establecido en el apartado II.11.4., y siempre con sujeción 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.

La amortización de los Bonos A se realizará mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, en cada Fecha de Pago. La amortización de los Bonos de la Serie A comenzará a partir de la primera Fecha de Pago, inclusive. La cantidad de amortización imputable a cada Bono A

será la resultante de distribuir a prorrata entre todos los valores que integran la Serie la Cantidad Disponible para Amortizar y siempre con sujeción al orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y la Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución.

12.9.2.2.2. Amortización de Principal de los Bonos de la Serie B-----

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

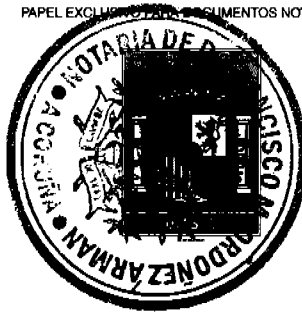
La amortización de los Bonos B se realizará a prorrata entre los Bonos B mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, por un importe igual a la Cantidad Disponible para Amortizar en cada Fecha de Pago, siempre con sujeción al orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y la Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución.

12.9.2.2.3. Amortización de Principal de los Bonos de la Serie C

La amortización de los Bonos C comenzará sólo



03/2004



5N3335939

cuando hayan quedado totalmente amortizados todos los Bonos B.

La amortización de los Bonos C se realizará a prorrata entre los Bonos C mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, por un importe igual a la Cantidad Disponible para Amortizar en cada Fecha de Pago, siempre con sujeción al orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y la Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución.

12.9.2.2.4. Amortización de Principal de los Bonos de la Serie D

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

La amortización de los Bonos D se realizará a prorrata entre los Bonos D mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo, por un importe igual a la Cantidad Disponible para Amortizar en cada Fecha de Pago, siempre con

sujeción al orden de prelación de pagos establecido en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y la Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución.

12.9.2.3. Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos. -----

Con independencia de la obligación del Fondo, a través de su Sociedad Gestora, de proceder a la amortización definitiva de los Bonos en la Fecha de Vencimiento Final o de las amortizaciones de cada Serie con anterioridad a la Fecha de Vencimiento Final, la Sociedad Gestora, previa comunicación a la CNMV estará facultada para proceder o en su caso procederá 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 Emisión de Bonos, de conformidad con los Supuestos de Liquidación Anticipada y en todo caso de conformidad con los requisitos que se detallan en la Estipulación 4 de la presente Escritura de Constitución.-----

12.9.2.4 Saldo de Nominal Pendiente de los Bonos. -----



03/2004



5N3335938

El Saldo de Nominal Pendiente de una Serie será la suma del saldo vivo de principal pendiente de amortizar de todos los Bonos que integran la Serie, estando incluidas en dichos saldos las cantidades de principal que, en su caso, hubieran correspondido amortizar, y no hubieran sido satisfechas por insuficiencia de fondos disponibles para amortización conforme al Orden de Prelación de Pagos del Fondo. -----

Por agregación el Saldo de Nominal Pendiente de la Emisión de Bonos será la suma del Saldo de Nominal Pendiente de las cuatro Series que constituyen la Emisión de Bonos. -----

12.10 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 Popular Español, S.A., 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 entidades participantes correspondientes y, a éstas, a su vez, les será

realizado por Iberclear, como entidad encargada del registro contable.-----

12.11 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.

12.11.1 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, de fecha 10 de mayo de 2004, ha designado a Deloitte & Touche España, 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



03/2004



5N3335937

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, la Sociedad Gestora emitirá un informe que recogerá:

(i) Un inventario de la cartera de Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo, el saldo de las cuentas abiertas a nombre del Fondo en el Agente Financiero y de la Cuenta de Reinversión, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, y un anexo especificando los principios contables aplicados.

(ii) La siguiente información:

- a) El Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias.
- b) El porcentaje de las Participaciones Hipotecarias que ha sido amortizado anticipadamente.

- c) Los cambios producidos en la tasa de amortización anticipada.
- d) El importe de las Participaciones Hipotecarias en situación de impago.
- e) El importe de las Participaciones Hipotecarias que han sido declarados Fallidas (aquellas Participaciones Hipotecarias que tengan un retraso en el pago superior a 12 meses o hayan sido declaradas fallidas conforme a la definición de préstamos de Muy Dudoso Cobro según la Circular 4/1991 del Banco de España) y el porcentaje que representan sobre el total.
- f) La vida residual de la cartera de las Participaciones Hipotecarias.
- g) El tipo medio de la cartera de las Participaciones Hipotecarias.



03/2004



5N3335936

- h) El Saldo Nominal pendiente de Bonos.
- i) El porcentaje de Bonos pendiente de vencimiento.
- j) En su caso, importes de intereses correspondientes a los Bonos devengados y no pagados.
- k) Los saldos depositados en las cuentas abiertas en el Agente Financiero y el de la Cuenta de Reinversión.
- l) El saldo pendiente de reembolso de los Préstamos (Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período y Préstamo Participativo).
- m) Un análisis detallado de los resultados del Fondo y de los factores que han afectado a dichos resultados.

n) El importe y las variaciones de los gastos y comisiones de gestión producidos durante el período contable.

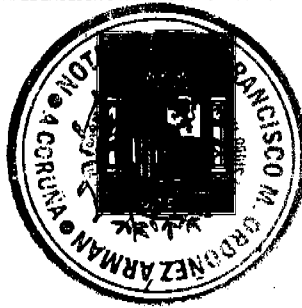
Cada tres meses, la Sociedad Gestora emitirá un informe que contendrá un inventario de la cartera de Participaciones Hipotecarias, el saldo de las cuentas abiertas en el Agente Financiero, y de la Cuenta de Reinversión, así como la información descrita en los apartados (a) a (i) del punto anterior. En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

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

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



03/2004



5N3335935

siguiente información, referida a la anterior
Fecha de Pago:

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

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

12.11.2 Obligaciones de comunicación de hechos relevantes-----

La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a informar inmediatamente a la CNMV a las Agencias de Calificación y a los titulares de los Bonos durante la vida de la emisión, de todo hecho relevante que se produzca en relación con las Participaciones, 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 la presente Escritura de Constitución y en el Folleto Informativo, y en general, de cualquier modificación relevante en el activo o en el pasivo del Fondo.-----

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



03/2004

03/2004



5N3335934

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 legal 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.

12.13 Existencia o no de garantías especiales sobre los Préstamos Hipotecarios que se agrupan en el Fondo o sobre los Bonos que se emiten a su cargo.

12.13.1 Ausencia de garantías del Emisor. -----

No existen garantías otorgadas por BANCO PASTOR como Emisor 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



03/2004



5N3335933

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 Periodo de suscripción comenzará el Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso a las 10:00 horas de la mañana y terminará en la Fecha de Desembolso 29 de junio de 2004 a las 10:00 horas de la mañana (en adelante, el "Período de Suscripción").-----

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

Los Aseguradores, 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 y Colocadoras podrán otorgar prioridades a las peticiones de sus clientes que, objetivamente, estimen más apropiadas. Las solicitudes de suscripción, para ser tenidas en cuenta, deberán ser efectuadas durante el Período de Suscripción establecido en el apartado anterior, a Banco Pastor, HSBC Bank plc y Crédit Agricole Indosuez, Sucursal en España en su condición de Entidades Directoras, Aseguradoras y Colocadoras, y Dresdner Bank AG Sucursal en España en su condición de Entidad Aseguradora y Colocadora de la emisión de los Bonos, 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



03/2004



5N3335932

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:

Serie	N° Bonos	Nominal
Serie A	9.620	962.000.000
Serie B	173	17.300.000
Serie C	142	14.200.000
Serie D	65	6.500.000
Total	10.000	1.000.000.000

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras procederán libremente 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 Aseguradoras y Colocadoras podrán dar prioridad a las peticiones de aquellos de sus clientes que estimen más apropiadas e incluso suscribir por cuenta propia parte o la totalidad de

cada una de las Series de Bonos.-----

Cada Entidad Aseguradora y Colocadora se compromete a suscribir en su propio nombre, al finalizar el Periodo de Suscripción, la cantidad de Bonos necesaria 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.-----

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 y Colocadora correspondiente el día 29 de junio de 2004 (en adelante, la "Fecha de Desembolso"), antes de las 10,00 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 y Colocadoras entregarán a los suscriptores de los Bonos en el plazo de 7 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



5N3335931

03/2004

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 Constitución. -----

13.6 Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión.

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, HSBC Bank plc y Crédit Agricole Indosuez, Sucursal en España como Entidades Directoras, Aseguradoras y Colocadoras, y con Dresdner Bank AG Sucursal en España como Entidad Aseguradora y Colocadora. Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras de la Emisión de los Bonos asumen las obligaciones contenidas en el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación, que básicamente son las siguientes: 1) compromiso de suscripción por cuenta propia de los Bonos que no hubieran sido suscritos por terceros durante el

Período de Suscripción hasta los importes a que ascienden sus respectivos compromisos de aseguramiento; 2) procurar la colocación en suscripción por terceros de la Emisión de Bonos; 3) abono al Agente Financiero antes de las 11,00 horas (hora de Madrid) de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, el importe nominal de los Bonos correspondiente a su respectivo compromiso de aseguramiento, deducido en el importe a que ascienda la comisión de aseguramiento y colocación devengada a su favor tal y como se describe a continuación, 4) compromiso de abono de intereses de demora pactados en el contrato para el supuesto de retraso en el abono de las cantidades debidas; 5) entrega a los suscriptores de un documento acreditativo de la suscripción; 6) entrega a la Sociedad Gestora de la información sobre el control de la difusión alcanzada en la colocación de la Emisión de Bonos; y 7) demás aspectos que regulan el aseguramiento y la colocación.-----

Banco Pastor, Crédit Agricole Indosuez, Sucursal en España y HSBC Bank plc intervendrán en la Emisión de Bonos como Entidades Directoras. Éstas no percibirán remuneración alguna por la



5N3335930

03/2004

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. -----

La colocación de los Bonos de cada Serie se llevará a cabo por Banco Pastor, HSBC Bank plc y Crédit Agricole Indosuez, Sucursal en España como Entidades Directoras, Aseguradoras y Colocadoras, y por Dresdner Bank AG Sucursal en España como Entidad Aseguradora y Colocadora con arreglo a las condiciones que se recogen en la Estipulación 13.3 de la presente Escritura de Constitución conforme al Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos.-----

El compromiso de cada Entidad Aseguradora y Colocadora en cuanto a su participación en el aseguramiento de la colocación de los Bonos de cada Serie será el siguiente: -----

Banco Pastor, S.A.	315,7	5,8	4,7	4,4	330,6
Crédit Agricole Indosuez	315,7	5,7	4,7	0	326,1
HSBC Bank plc	315,6	5,8	4,8	2,1	328,3
Dresdner Bank AG Sucursal en España	15	0	0	0	15
Total	962	17,3	14,2	6,5	1.000

No obstante lo anterior, con posterioridad a la Fecha de Constitución del Fondo y con anterioridad al inicio del Periodo de Suscripción, BANCO PASTOR, Crédit Agricole Indosuez y HSBC, como Entidades Directoras, podrán de común acuerdo ceder una parte de su respectivo compromiso de aseguramiento reseñado en el cuadro anterior 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, Aseguradoras y Colocadoras reseñadas en el cuadro anterior. Las nuevas entidades aseguradoras pasarán a ser Entidades Aseguradoras y Colocadoras con los mismos derechos y obligaciones que las previamente existentes mediante la adhesión expresa, plena y sin reserva ni condición alguna a



03/2004



5N3335929

la totalidad de los términos y condiciones del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. La incorporación de nuevas entidades aseguradoras no podrá dar lugar a incremento alguno de coste para el Fondo, ni modificar los derechos y obligaciones que se derivan para el Fondo de la Escritura de Constitución del mismo y del resto de contratos que le afectan, en particular del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos. En todo caso, la inclusión de nuevas entidades aseguradoras, así como la distribución de los importes de los respectivos compromisos de aseguramiento se comunicará a la CNMV para su puesta a disposición del público, modificándose los importes de los respectivos compromisos de aseguramiento reflejados en el cuadro anterior.

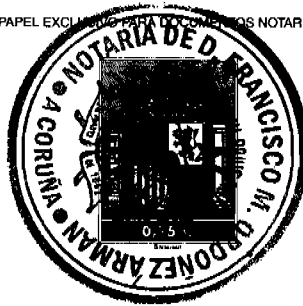
En el supuesto de que las nuevas entidades aseguradoras incumplieran cualquiera de las obligaciones que se desprenden del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación, en particular, en relación al compromiso de aseguramiento y obligación de desembolso de lo asegurado, BANCO PASTOR, Crédit Agricole Indosuez y

HSBC, como Entidades Directoras, quedarán obligadas a suscribir por cuenta propia la parte no asegurada por la nueva(s) entidad(es) aseguradora(s) incumplidora(s) en el importe que cada una de ellas hubiera cedido de sus respectivos compromisos de aseguramiento iniciales de acuerdo con el cuadro anterior.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras abonarán al Agente Financiero, antes de las 10:30 horas (hora CET) de la Fecha de Desembolso, valor ese mismo día, el importe nominal correspondiente a su respectivo compromiso de aseguramiento de la Emisión de Bonos, deduciendo el importe de la Comisión de Aseguramiento que se hubiera devengado a su favor. El abono al Fondo lo efectuarán mediante ingreso en la cuenta se abrirá a nombre de Banco Popular Español, S.A., en su calidad de Agente Financiero, en el Banco de España. Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras comunicarán previamente al Agente Financiero, por telefax el abono realizado. Banco Popular Español, S.A., a su vez, en su condición de Agente Financiero, procederá a abonar al Fondo antes de las 12 horas (hora CET) de la Fecha de Desembolso, valor ese



03/2004



5N3335928

mismo día, el importe que, conforme a lo establecido en el párrafo anterior, le abonen las Entidades Aseguradoras y Colocadoras. El abono al Fondo lo efectuará mediante ingreso en la Cuenta de Tesorería que se abrirá a nombre del Fondo por la Sociedad Gestora en Banco Popular Español, S.A.

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

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

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 adelante, 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 18 de junio de 2004 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



5N3335927

03/2004

Serie B	A1
Serie C	Baa1
Serie D	Baa3

Standard & Poor's España, S. L., es una sociedad que forma parte y opera de acuerdo con la metodología y criterios de calidad de Standard & Poor's Rating Services (en adelante, "S&P"). Con fecha 21 de junio de 2004, 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	BBB
Serie D	BB

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.

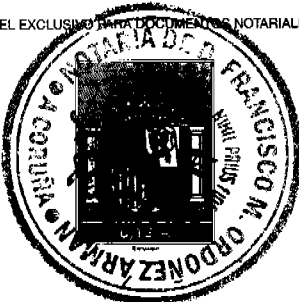
La Sociedad Gestora, en representación del Fondo, se compromete a suministrar a las Agencias de Calificación información periódica sobre la situación del Fondo y el comportamiento de los Préstamos Hipotecarios. Igualmente facilitará dicha información cuando de forma razonable fuera requerida a ello y,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



03/2004



5N3335926

sido efectuado el desembolso de los Bonos, la inclusión de la presente Emisión de Bonos en AIAF, que tiene reconocido su carácter de mercado secundario 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 Sociedad Gestora realizará sus mejores esfuerzos para que la admisión definitiva a negociación se produzca no más tarde de transcurridos 30 días desde la Fecha de Desembolso una vez obtenidas las autorizaciones correspondientes. -----

La Sociedad Gestora hace constar expresamente que conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión, permanencia y exclusión de los valores en AIAF, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando la Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, cumplirlos.-----

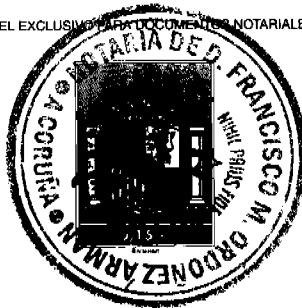
En caso de producirse un incumplimiento en el mencionado plazo de la admisión a cotización de los Bonos, la Sociedad Gestora se compromete a publicar el oportuno Hecho Relevante en la CNMV y anuncio en el Boletín Oficial Diario de Mercado AIAF o en cualquier otro medio de general aceptación por el

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 meritos 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 surtirá los efectos previstos en el artículo 6 de



5N3335925

03/2004

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 representación 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°. 8. -----

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

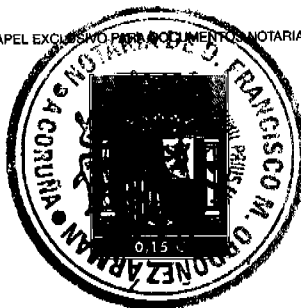
En cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 6 del Real Decreto 116/1992, la denominación, número de unidades, valor nominal y demás características y condiciones de la emisión de Bonos que se representa por medio de anotaciones en cuenta es la que se hace constar en esta sección de la presente Escritura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

16.4 Depósito de copias de la escritura publica.

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 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



03/2004



5N3335924

los artículos 7 y 92 de 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 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



5N3335923

03/2004

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 sentido, el tercero que adquiera a título oneroso los Bonos representados por anotaciones en cuenta de persona que, según los asientos del registro contable, aparezca legitimada para transmitirlos no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con culpa grave de conformidad con el artículo 12 del Real Decreto 116/1992. -----

17.4 Constitución de derechos y gravámenes sobre

los Bonos.

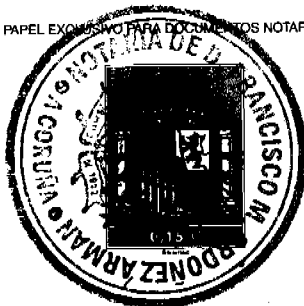
La constitución de derechos reales limitados u otra Serie de gravámenes sobre los Bonos deberán inscribirse en la cuenta correspondiente. La inscripción de la prenda equivale al desplazamiento posesorio del título. -----

La constitución del gravamen será oponible a terceros desde el momento en que haya practicado la correspondiente inscripción. -----

Sección V: CONTRATOS COMPLEMENTARIOS.

18. CONTRATOS FINANCIEROS Y DE SERVICIOS COMPLEMENTARIOS.

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 las Participaciones Hipotecarias y los Bonos y otros pasivos, o, en general, transformar las características financieras de los Préstamos Hipotecarios, así como complementar la



5N3335922

03/2004

administración del Fondo, la Sociedad Gestora, en representación del Fondo, procederá en el acto de otorgamiento de la presente Escritura de Constitución, a formalizar los contratos que se establecen a continuación, de conformidad con el apartado 7 del artículo quinto de la Ley 19/1992.--

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 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. -----

18.1 Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería):

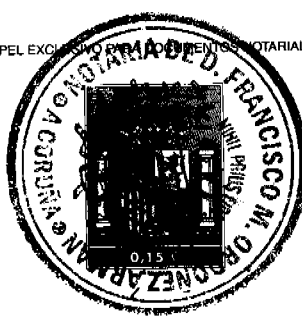
El Fondo dispondrá en el Agente Financiero, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Servicios Financieros, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (en adelante, la "Cuenta de Tesorería").

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

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

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

Las cantidades depositadas en la Cuenta de



5N3335921

03/2004

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

En el supuesto de que la calificación del Agente Financiero otorgada por las Agencias de Calificación para su riesgo a corto plazo fuera rebajada a una calificación inferior a P1, en el caso de Moody's, o de A-1, en el caso de S&P, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los 30 días siguientes a tal rebaja y previa consulta a las Agencias de Calificación, las opciones necesarias dentro de las descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto de los compromisos derivados de la función de mantenimiento de la Cuenta de Tesorería:

- (i) Obtener garantías, a primer requerimiento, o compromisos similares de una entidad o entidades de crédito con calificación no

inferior a P1, otorgada por Moody's, y no inferior a A-1, otorgada por S&P, u otra explícitamente reconocida por las Agencias de Calificación, que garantice los compromisos asumidos por el Agente Financiero.

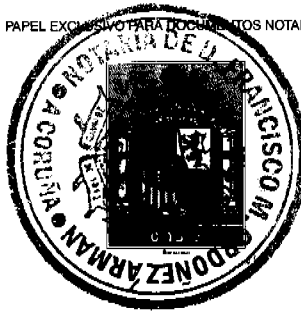
(ii) Sustituir al Agente Financiero por una entidad con calificación no inferior a P1, en el caso de Moody's, y de A-1, en el caso de S&P, u otra explícitamente reconocida por las Agencias de Calificación para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones de la entidad afectada establecidas en su respectivo contrato.

18.2 Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Reinversión).-----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, suscribirá un Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Reinversión) con Banco Pastor por el que se abonarán por Banco Pastor mensualmente en cada Fecha de Cobro la cantidad recaudada por el Emisor,



03/2004



5N3335920

en relación con los Préstamos Hipotecarios que administre, durante el Período de Cobro inmediatamente anterior al mes en curso, incluido el Avance Técnico.-----

El Fondo dispondrá en el Emisor, de una cuenta bancaria a nombre del Fondo (en adelante la "Cuenta de Reinversión"), a través de la cual se realizará, en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo deba recibir del Emisor procedentes de los Préstamos Hipotecarios.-----

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

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

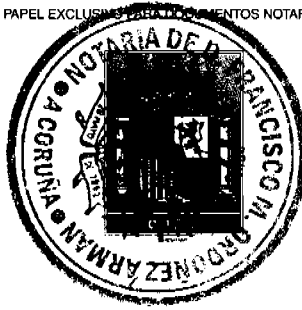
Los saldos positivos que resulten, en cada momento, en la Cuenta de Reinversión a favor del Fondo, devengarán un interés variable anual pagadero trimestralmente a favor de éste, que será igual al Tipo de Interés de Referencia aplicable a los Bonos, todo ello en los términos establecidos en los Contratos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

El saldo de la Cuenta de Reinversión se mantendrá en efectivo.-----

A lo largo de la vida del Fondo, el saldo de la Cuenta de Reinversión no podrá exceder en ningún momento del 4 % del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos. Cualquier cantidad que exceda del citado cálculo será transferida de manera inmediata a la Cuenta de Tesorería. En el supuesto de que la calificación otorgada por S&P al Emisor fuera igual o superior a A-1, no se producirá la citada transferencia mientras dicho nivel de calificación se mantenga. En la actualidad, el Emisor tiene una calificación a corto plazo en la escala de Moody's de P1, y una calificación a corto plazo de S&P de A-2.



03/2004



5N3335919

En el supuesto de que la calificación otorgada por Moody's a la Entidad Cedente fuera rebajada a una calificación inferior a P-1 a corto plazo o a largo plazo inferior a A3 o por S&P fuera rebajada a una calificación inferior a A-2 a corto plazo, la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo trasladara de forma permanente el saldo de la Cuenta de Reinversión, incluido el Fondo de Reserva, a la Cuenta de Tesorería. Igualmente, y a partir de ese momento, el Emisor estará obligado a transferir todos los importes que, como administrador de los Préstamos Hipotecarios, y de acuerdo con esta Escritura de Constitución y el Folleto Informativo, obtenga en el futuro, y ello en el mismo día en que lo reciba, de acuerdo con lo establecido en el apartado IV.1.2. del Folleto Informativo

Ello no obstante, si el Emisor aportara al Fondo una garantía bancaria a primer requerimiento y a cargo del Emisor, suficiente a juicio de la Sociedad Gestora, de una entidad de crédito con una calificación por lo menos igual P1, en el caso de Moody's, y de A-1, en el caso de S&P, u otra reconocida expresamente por las Agencias de Calificación, que garantice la plena disponibilidad de los importes depositados en la Cuenta de Reinversión, el Fondo podrá mantener la Cuenta de Reinversión.-----

18.3 Contrato de Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período. -----

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

La entrega del importe del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período se realizará con una antelación a 2 días hábiles anteriores a la Primera Fecha de Pago mediante su



03/2004



5N3335918

ingreso en la Cuenta de Tesorería abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero.

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

La remuneración del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo se realizará sobre la base de un tipo de interés variable igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos vigente en cada momento más un margen del 0,25%. El pago de dichos intereses estará sujeto al Orden de Prelación de Pagos previsto en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y en la Estipulación 21 de la presente Escritura.

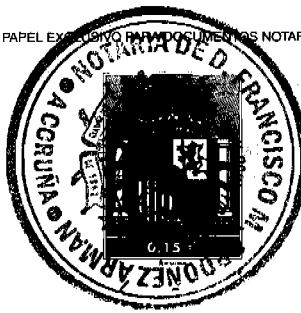
El vencimiento del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo tendrá lugar en la fecha de liquidación del Fondo. No obstante, la amortización del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo será libre en cada Fecha de Pago, decidiendo la Sociedad Gestora el importe que se destinará al pago de dicha

amortización en función de las necesidades estimadas de recursos para cubrir el desfase entre el devengo y el cobro de las Participaciones Hipotecarias por el Fondo de Titulización. En la primera Fecha de Pago, el Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo se amortizará en un importe tal que el Saldo Nominal Pendiente del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo sea igual al importe efectivo del desfase entre el devengo y el cobro de los intereses de las Participaciones Hipotecarios.

La totalidad de las cantidades que deban abonarse al Emisor, tanto en concepto de intereses devengados como en concepto de amortización de principal, del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo, estarán sujetas al Orden de Prelación de Pagos establecido en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y en la Estipulación 21 de la presente Escritura, y en consecuencia, sólo serán abonadas al Emisor en una concreta Fecha de Pago, en el supuesto de que los Recursos Disponibles del Fondo en dicha Fecha de Pago sean suficientes para atender las obligaciones del Fondo enumeradas en los apartados (i) a (xv) del mencionado apartado para el caso de los intereses y



03/2004



5N3335917

(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.

18.4. Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales---

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

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

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

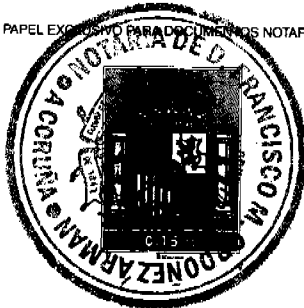
La remuneración del Préstamo se realizará sobre la base de un tipo de interés variable igual al Tipo de Interés de Referencia de los Bonos vigente en cada momento más un margen del 0,30%. El pago de dichos intereses estará sujeto al orden de prelación de pagos descrito en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución.

La amortización del principal del Préstamo se realizará en 20 cuotas consecutivas e iguales, la primera de las cuales tendrá lugar en la primera Fecha de Pago (22 de septiembre de 2004) y las restantes en las siguientes Fechas de Pago, todo ello con sujeción al orden de prelación descrito en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución.

La totalidad de las cantidades que deban abonarse al Emisor, tanto en concepto de intereses devengados como en concepto de amortización de principal, devengados por el Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, estarán sujetas al orden de



03/2004



5N3335916

prelación de pagos establecido en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y 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 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 intereses 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.

18.5 Contrato de Dirección, Aseguramiento y 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, HSBC Bank plc y Crédit Agricole Indosuez, Sucursal en España como Entidades Directoras, Aseguradoras y Colocadoras y Dresdner Bank AG Sucursal en España como Entidad Aseguradora y Colocadora.-----

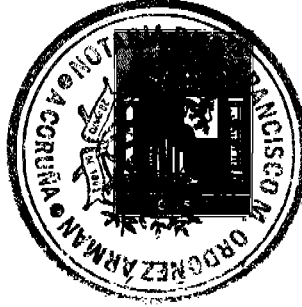
Los términos del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de Bonos, y, en concreto, los compromisos de aseguramiento de cada Entidad Aseguradora y Colocadora y la comisión de aseguramiento y colocación se recogen en la Estipulación 13.6 de la presente Escritura de Constitución.-----

Banco Pastor, HSBC Bank plc y Crédit Agricole Indosuez, Sucursal en España 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



03/2004



5N3335915

las Series, o en caso de fuerza mayor en los términos establecidos por el artículo 1.105 del Código Civil.-----

18.6 Contrato de Agencia Financiera de los Bonos. -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, celebrará con "Banco Popular Español, S.A." como Agente Financiero el Contrato de Servicios Financieros, para realizar el servicio financiero de la emisión de Bonos que se emiten con cargo al activo del Fondo, apertura y mantenimiento de la Cuenta de Tesorería y depósito de las Participaciones Hipotecarias.

Las obligaciones contenidas en el Contrato de Servicios Financieros en cuanto a la Agencia de Pagos son resumidamente las siguientes: (i) en cada una de las Fechas de Pago de los Bonos, pagar los intereses y, en su caso, la parte correspondiente del principal de los Bonos a los titulares de los mismos, una vez deducido el importe total de la retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario que, en su caso, proceda efectuarse de acuerdo con la legislación fiscal aplicable, y realizar el pago de las restantes cantidades que proceda pagar a cargo del Fondo de acuerdo con lo

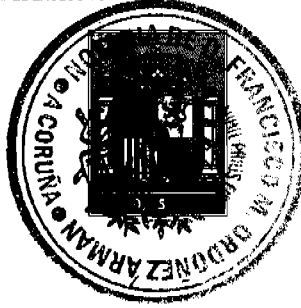
establecido en el Folleto Informativo y en la presente Escritura de Constitución; (ii) facilitar a la Sociedad Gestora cuanta información sea necesaria o conveniente para que esta última pueda cumplir con las obligaciones fiscales del Fondo, en representación y por cuenta del mismo y (ii) actuar como depositario de las Participaciones Hipotecarias.-----

En contraprestación a los servicios a realizar por el Agente Financiero, el Fondo satisfará al mismo una remuneración anual bruta, igual a 17.500 euros, equivalente a 4.375 euros en cada Fecha de Pago, por los servicios de mantenimiento de la Cuenta de Tesorería y Agente Financiero de la Emisión de los Bonos y Depositario de las Participaciones.-----

La Sociedad Gestora está facultada para sustituir al Agente Financiero (en todas o alguna de sus funciones de mantenimiento de la Cuenta de Tesorería, Agencia de Pagos o depositario de las Participaciones), siempre que ello esté permitido por la legislación vigente y se obtenga, en caso de ser necesario, la autorización de las autoridades competentes. La causa que motive la sustitución



03/2004



5N3335914

deberá ser grave y poder suponer un perjuicio para los intereses de los titulares de los Bonos. La sustitución se comunicará a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, a las Agencias de Calificación y al Emisor.---

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, ó de A-2, en el caso de S&P, la Sociedad Gestora deberá poner en práctica, por cuenta del Fondo, dentro de los 30 días siguientes a tal rebaja y previa consulta a las Agencias de Calificación, las opciones necesarias dentro de las descritas a continuación que permitan mantener un adecuado nivel de garantía respecto a los compromisos derivados de las funciones de Agencia Financiera, mantenimiento de la Cuenta de Tesorería y depósito de las Participaciones:

- i) Obtener garantías, a primer requerimiento, o compromisos similares de una entidad o entidades de crédito con calificación no inferior a P1, otorgada por Moody's, y no inferior a A-2,

otorgada por S&P, u otra explícitamente reconocida por las Agencias de Calificación, que garantice los compromisos asumidos por el Agente Financiero.

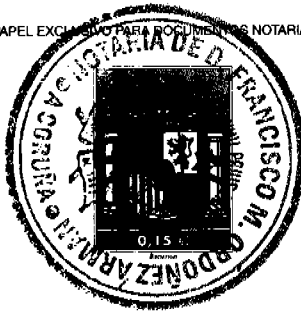
- ii) Sustituir al Agente Financiero por una entidad con calificación no inferior a P1, en el caso de Moody's, y de A-2, en el caso de S&P, u otra explícitamente reconocida por las Agencias de Calificación para que asuma, en las mismas condiciones, las funciones de la entidad afectada establecidas en su respectivo contrato.

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-2 en el caso de S&P, u otra



5N3335913

03/2004



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 comuniquen a la CNMV y a las Agencias de Calificación y (iii) no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos. Sin perjuicio de que 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 cualquiera de los supuestos anteriores de la presente Estipulación, en el caso de que la nueva entidad deba recibir una comisión periódica superior a la establecida en este Contrato, la diferencia con la actual comisión será a cargo del Fondo. Los costes derivados del proceso de sustitución del Agente Financiero serán por cuenta del Fondo, salvo que ésta haya sido motivada por la renuncia del sustituido, en cuyo caso serán soportados por este último.-----

18.7. Contrato de Préstamo Participativo- -----

Banco Pastor otorgará, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Participativo, un

préstamo subordinado al Fondo (en adelante, el "Préstamo Participativo") destinado por la Sociedad Gestora a la dotación inicial del Fondo de Reserva. El importe total del Préstamo Participativo será de 9.000.000 euros.

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

La amortización del Préstamo Participativo se realizará en cada Fecha de Pago por un importe igual al importe en que en cada Fecha de Pago se reduzca el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con sujeción al orden de prelación de pagos previsto en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y Estipulación 21 de la Escritura de Constitución.

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



03/2004



5N3335912

evolución de los riesgos del Fondo:

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

18.8 Fondo de Reserva

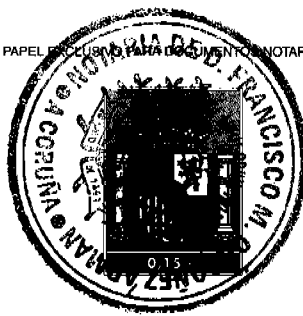
Como mecanismo de mejora crediticia ante posibles pérdidas debidas a Préstamos

Hipotecarios impagados y/o Fallidos y con la finalidad de permitir los pagos a realizar por el Fondo de acuerdo con el régimen de prelación de pagos descrito en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución, se constituirá un fondo de reserva denominado "Fondo de Reserva".

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

En cada Fecha de Pago, se dotará al Fondo de Reserva hasta alcanzar el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva, con los recursos que en cada Fecha de Pago estén disponibles para tal fin, de acuerdo con el orden de prelación de pagos descrito en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y Estipulación 21 de la presente Escritura de Constitución.

El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva será la menor de las siguientes cantidades:



5N3335911

03/2004

- El 0,9 % de la suma del importe inicial de la emisión de Bonos.

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

No podrá reducirse el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva en el caso de que concurra alguna de las siguientes circunstancias:

1) Si las cantidades destinadas a la amortización de los Bonos en la Fecha de Pago en curso es inferior a la cantidad determinada en la letra (a) del apartado II.11.2 del Folleto.

2) El Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones no Fallidas con impago igual o superior a 90 días sea mayor al 1% del Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones no Fallidas.

El Nivel Mínimo del Fondo de Reserva no podrá ser inferior al 0,50% del saldo inicial de la emisión de Bonos.

Las cantidades que integren el Fondo de Reserva estarán depositadas en la Cuenta de Reinversión.

18.9 Contrato de Permuta Financiera de Intereses (SWAP)

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

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

Parte B: HSBC PLC Sucursal en España.

Fechas de Liquidación

Las fechas de liquidación coincidirán con las Fechas de Cobro correspondientes a los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año en el caso de que la cantidad a pagar de acuerdo con el Contrato de Permuta Financiera de Intereses deba ser pagada al



03/2004



5N3335910

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 Liquidación y Periodos de Cálculo del Periodo de Liquidación

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

El Periodo de Cálculo de cada Periodo de Liquidación serán los días efectivamente transcurridos durante los tres meses existentes entre el primer día del mes en el que se inicia el Periodo de Liquidación y el último día del mes inmediato anterior al de finalización del Periodo de Liquidación en curso, ambos incluidos. Excepcionalmente, el

Periodo de Cálculo del Primer Periodo de Liquidación se extenderá desde la Fecha de Desembolso hasta el 31 de Agosto de 2004, ambos incluidos, y el último se extenderá desde el primer día del mes correspondiente a la Fecha de Vencimiento y dicha Fecha de Vencimiento, ambos incluidos.

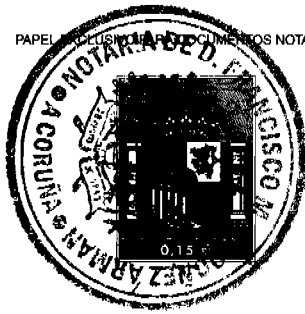
Cantidades a Pagar por la Parte A

En relación con cada Fecha de Liquidación los pagos por intereses de todos y cada uno de los Préstamos Hipotecarios que efectivamente hayan pagado intereses durante el citado Periodo de Cálculo.

Pagos Parte A: En cada Fecha de Pago del Fondo, la Parte A abonará a la Parte B la diferencia positiva, en su caso, entre la Cantidad a Pagar Parte A y la Cantidad a Pagar Parte B

Cantidades a Pagar por la Parte B

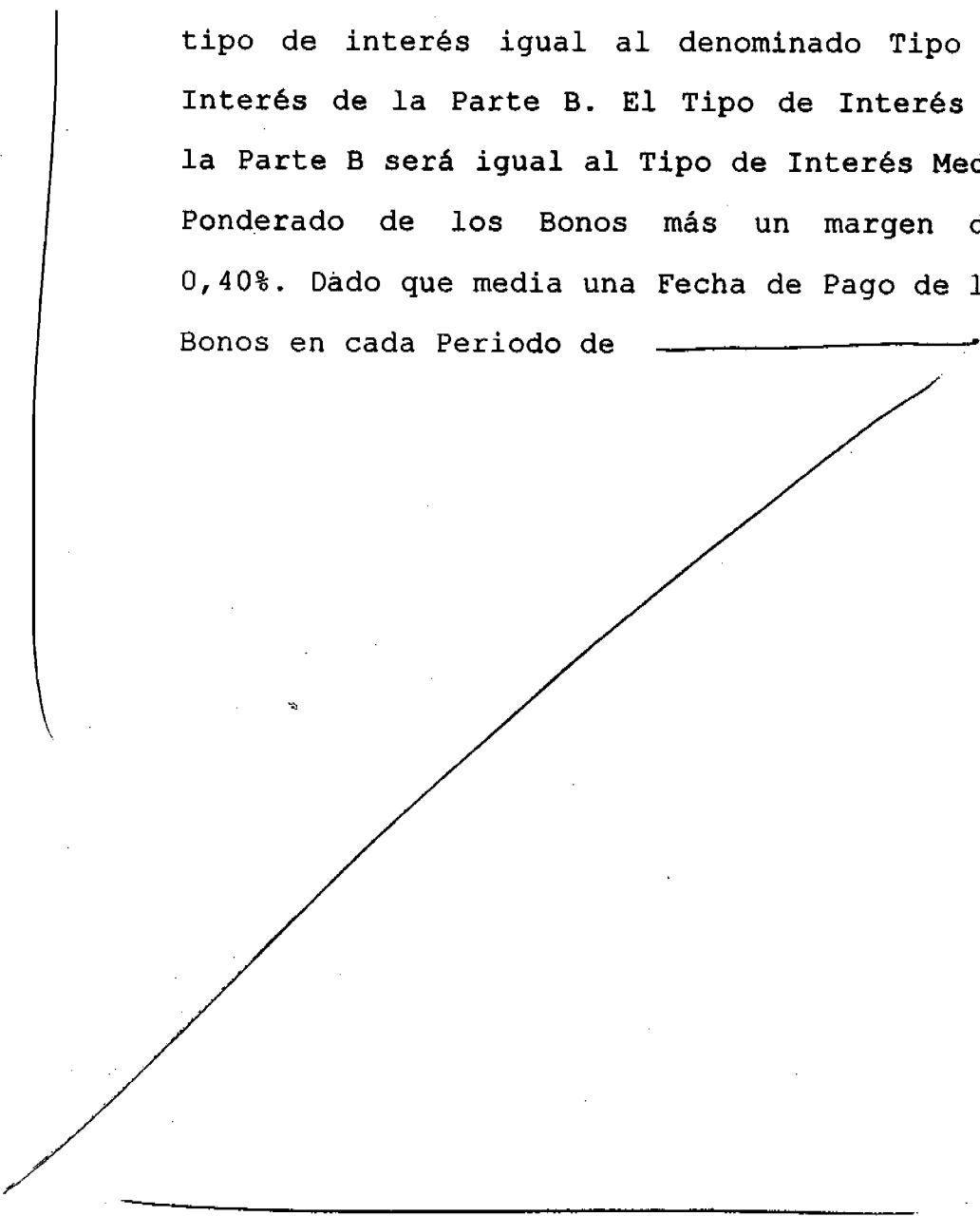
En cada Fecha de Liquidación el resultado de recalcular para el Periodo de Cálculo del Periodo de Liquidación en curso los pagos por



5N3335909

03/2004

intereses de todos y cada uno de los préstamos participados que efectivamente hayan pagado intereses durante el citado Periodo de Cálculo. Dicho recálculo se efectuará a un tipo de interés igual al denominado Tipo de Interés de la Parte B. El Tipo de Interés de la Parte B será igual al Tipo de Interés Medio Ponderado de los Bonos más un margen del 0,40%. Dado que media una Fecha de Pago de los Bonos en cada Periodo de _____



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

Pagos Parte B

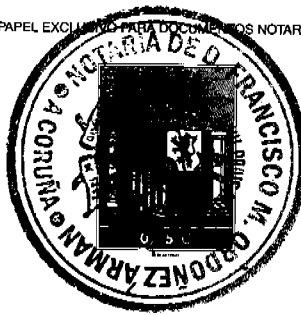
En cada Fecha de Liquidación del Fondo, la Parte B abonará a la Parte A la diferencia positiva, en su caso, entre la Cantidad a Pagar Parte B y la Cantidad a Pagar Parte A.

Liquidación por saldos

Las cantidades a pagar de acuerdo con el Contrato de Permuta Financiera se liquidarán de forma que, si las dos partes deben hacerse recíprocamente pagos, aquella Parte cuyo



03/2004



5N3335908

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

Si en una Fecha de Pago la Parte B no hiciera frente a sus obligaciones de pago por la

totalidad de la cantidad que le correspondiera satisfacer al Fondo, la Sociedad Gestora podrá optar por resolver el Contrato de Swap. En este caso, la Parte B asumirá la obligación del pago de la cantidad liquidativa prevista en el Contrato.

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

Supuestos especiales para la Parte B

Si Banco Pastor obtuviese una calificación en la escala a largo plazo de Moody's igual o superior a A1 y una calificación en la escala a corto plazo de S&P igual o superior a A-1, Banco Pastor podrá subrogarse en la posición de HSBC como Parte B del Contrato de Permuta Financiera.

Adicionalmente, el presente apartado regula la situación en la que la que la Parte B, no aportan al Fondo, como contrapartida del Swap aquí descrito, una calidad crediticia en la escala a largo plazo de Moody's igual o



03/2004



5N3335907

superior a A1 y una calificación en la escala a corto plazo de S&P igual o superior a A-1.

Si acaeciese una circunstancia como la contemplada en el párrafo anterior, la Parte B:

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

disponibilidad de la cantidad que satisfaga las exigencias de las Agencias de Calificación, prestada por una entidad con una calificación a corto plazo de la deuda no subordinada y no garantizada igual a A-1, o calificación equivalente según la escala de S&P, y P1 a corto plazo y A1 a largo plazo o calificación equivalente según la escala de calificación de Moody's; ó

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



03/2004



5N3335906

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

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 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.

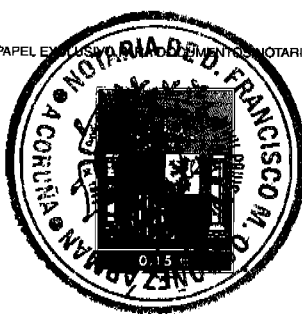
Los titulares de los Bonos no tendrán acción contra la Sociedad Gestora sino por incumplimiento de sus funciones o inobservancia de lo dispuesto en la presente Escritura de Constitución, en el Folleto Informativo y en la normativa vigente.

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

- (i) Gestionar el Fondo con el objetivo de que su valor patrimonial sea nulo en todo momento.
- (ii) Llevar la contabilidad del Fondo, con la debida separación de la propia 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.
- (iii) Comprobar que el importe de los ingresos que efectivamente reciba el Fondo se corresponda con los ingresos que debió haber recibido el Fondo, de acuerdo con lo previsto en los distintos contratos de los que se deriven dichos ingresos. En el supuesto de que sea necesario, deberá



03/2004



5N3335905

ejercitar las acciones judiciales o extrajudiciales que sean necesarias o convenientes para la protección de los derechos del Fondo y de los titulares de los Bonos.

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

(v) Prorrogar o modificar, los contratos que haya suscrito en nombre del Fondo para permitir la operativa del Fondo en los términos previstos en la presente Escritura de Constitución, y en la normativa vigente en cada momento. Sustituir a cada uno de los prestadores de servicios al Fondo, en los términos previstos en la 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 la Agencia de Calificación y no se perjudiquen los intereses de los titulares de los Bonos. En particular, en caso de incumplimiento por el Emisor de sus obligaciones como administrador de los Préstamos

Hipotecarios, la Sociedad Gestora tomará las medidas necesarias para obtener una adecuada administración de los Préstamos Hipotecarios.

- (vi) Efectuar los cálculos a que viene obligada por el Contrato de Permuta Financiera de Intereses
- (vii) Cursar las .instrucciones oportunas al Agente Financiero en relación con la Cuenta de Tesorería y, en su caso, en relación con la Cuenta de Reinversión.
- (viii) 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.
- (ix) Determinar y efectuar los pagos en concepto de principal e intereses de los Préstamos Subordinados y del Préstamo Participativo.
- (x) Designar y sustituir, en su caso, al auditor, con la aprobación previa en caso de que sea necesaria de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



03/2004



5N3335904

(xi) Preparar y remitir la información que razonablemente requieran las Agencias de Calificación.

(xii) Preparar y someter a los órganos competentes todos los documentos e informaciones que deban someterse, según lo establecido en la normativa vigente a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como preparar y remitir a los Titulares de los Bonos la información que sea legalmente requerida.

(xiii) Adoptar las decisiones oportunas en relación con la liquidación del Fondo, incluyendo la decisión de Liquidación Anticipada del Fondo y Amortización Anticipada de la Emisión de Bonos. Asimismo, adoptar las decisiones oportunas en caso de resolución de la constitución del Fondo.

(xiv) Determinar el tipo de interés aplicable a cada Serie de Bonos en cada Período de Devengo de Intereses.

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

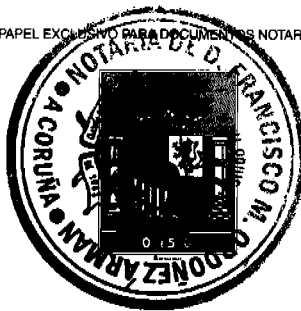
19.2 Sustituciones y Subcontrataciones-----

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 suspensión de pagos o quiebra, o se admitiera a trámite la solicitud presentada por un tercero, la Sociedad Gestora podrá resolver los correspondientes contratos que les ligan al Fondo siempre que dicha resolución sea permitida al amparo de la legislación aplicable. Producida la terminación del contrato y en el supuesto de que la legislación aplicable así lo permita, el nuevo participante será, en su caso, designado por la Sociedad Gestora, 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



03/2004



5N3335903

Calificación, siendo dicha designación comunicada a éstas.-----

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

La Sociedad Gestora será sustituida en la administración y representación del Fondo, de conformidad con los artículos 18 y 19 del Real Decreto 926/1998 que se recogen a continuación y con

las disposiciones posteriores que se establezcan reglamentariamente al efecto.

Para el supuesto de Renuncia,

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

(ii) La autorización de la sustitución por parte de la CNMV estará condicionada al cumplimiento de los requisitos siguientes:

a) La entrega a la nueva sociedad gestora de los registros contables e informáticos por la Sociedad Gestora sustituida. Sólo se entenderá producida tal entrega cuando la nueva



5N3335902

03/2004

sociedad gestora pueda asumir plenamente su función y comunique esta circunstancia a la CNMV.

b) En el caso de que los valores emitidos con cargo a los fondos gestionados por la Sociedad Gestora sustituida hayan sido evaluados por alguna/s entidad/es calificadora/s, la/s calificación/es otorgada/s a los valores no deberá disminuir como consecuencia de la sustitución propuesta.

(iii) En ningún caso podrá la Sociedad Gestora renunciar al ejercicio de sus funciones mientras no se hayan cumplido todos los requisitos y trámites para que su sustituta pueda asumir sus funciones.

(iv) Los gastos que origine la sustitución serán a costa de la Sociedad Gestora renunciante, y en ningún caso podrán imputarse al Fondo.

(v) La sustitución deberá ser publicada, en el plazo de quince días, mediante un anuncio

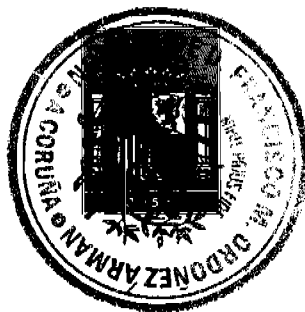
en dos diarios de difusión nacional y en el boletín del mercado secundario organizado en que coticen los Bonos emitidos por el Fondo. Así mismo, la Sociedad Gestora deberá notificar dicha sustitución a las Agencias de Calificación.

Para el caso de sustitución forzosa,

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



03/2004



5N3335901

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

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

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

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

El nuevo administrador de los Préstamos Hipotecarios será, en su caso, designado por la Sociedad Gestora, una vez consultadas las autoridades administrativas competentes, de forma que no se perjudique la calificación otorgada a los Bonos por las Agencias de Calificación, siendo dicha designación comunicada



03/2004



5N3335900

a éstas. La Sociedad Gestora podrá acordar con el nuevo administrador la cuantía a percibir, con cargo al Fondo, que estime oportuna.

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

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

19.2.2 Subcontratación de los participantes-----

Los participantes en la operación de titulización IM PASTOR 2, 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. 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



03/2004



5N3335899

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

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, incluyendo los gastos que se ocasionen con motivo de la liquidación del Fondo.

19.4.1. Gastos iniciales

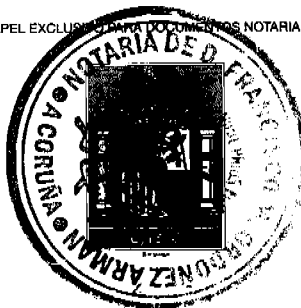
El Fondo deberá hacer frente a los siguientes gastos originados como consecuencia de la constitución del mismo: Tasas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, gastos de admisión en el Mercado AIAF, tarifas de IBERCLEAR, honorarios a la Agencia de Calificación, honorarios notariales, honorarios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

19.4.2. Pagos periódicos

El Fondo deberá hacer frente a los siguientes pagos, todo ello con sujeción al orden de prelación de pagos descrito en el apartado V.4.2. del Folleto Informativo y Estipulación 21 de la presente escritura de Constitución:



03/2004



5N3335898

(i) Pago a la Sociedad Gestora, según se describe ésta en el apartado III.3.3. del Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución.

(ii) Comisión a abonar al Agente Financiero. En cada Fecha de Pago, el Agente Financiero recibirá una comisión de 4.375,00 euros trimestrales, como contraprestación de sus servicios como depositario de las Participaciones Hipotecarias, mantenimiento de la Cuenta de Tesorería del Fondo y Agente Financiero de la emisión de los Bonos.

(iii) Pago de las cantidades a que venga obligado el Fondo, en su caso, en virtud del contrato de Permuta de Intereses.

(iv) Remuneración Variable del Préstamo Participativo. En cada Fecha de Pago se producirá el pago de una cantidad variable en concepto de Remuneración Variable del Préstamos Participativo cuyo cálculo se ajustará al procedimiento descrito en el apartado V.3.3. del

Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución.

(v) Comisión a abonar a las entidades que, en su caso, asuman los compromisos descritos en el apartado III.9. del Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución.

(vi) Aquellos gastos extraordinarios que se ocasionen con motivo de la defensa de los intereses de los titulares de los Bonos.

(vii) Gastos de Auditoría del Fondo y, en su caso, asesoramiento legal.

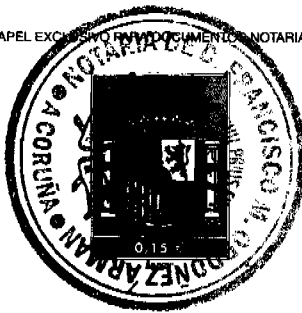
(viii) Gastos derivados de la publicación de anuncios o de la práctica de notificaciones relacionadas con el Fondo y/o los Bonos.

(ix) En su caso, los gastos de mantenimiento de la calificación otorgada por la Agencia de Calificación, en los términos acordados inicialmente.

La totalidad de las comisiones se entienden brutas, incluyendo en consecuencia, cualquier



03/2004



5N3335897

impuesto o retención que pudiera gravar las mismas. Serán además por cuenta de las respectivas entidades que tengan derecho a dichas comisiones cualquier gasto en que éstas pudieran incurrir en el desarrollo de sus funciones.

19.5 Criterios contables-----

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, realizará la imputación temporal de ingresos y gastos de acuerdo con los criterios contables generalmente aceptados en España establecidos en el Plan General de Contabilidad, en particular, en el Real decreto 1643/1990, de 20 de diciembre.-----

El ejercicio económico del Fondo coincidirá con el año natural.-----

19.6. Régimen fiscal.-----

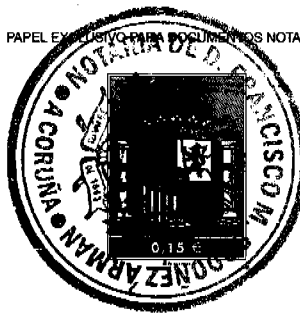
De acuerdo con lo establecido en el artículo 5.10 de la Ley 19/1992,; el artículo 7.1.g) del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades; el artículo 20.Uno.18º de la Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido; el artículo 57.k del Real Decreto 537/1997, de 14 de abril, por el que se

aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, las características propias del régimen fiscal del Fondo son las siguientes:

- ✓ La constitución del Fondo está exenta del concepto "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados).
- ✓ La emisión de los Bonos está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido (artículo 20.Uno.18º de la Ley del IVA) y del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (artículo 45-I.B número 15 del Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados).
- ✓ El Fondo está sujeto al Impuesto sobre Sociedades, determinando su base imponible conforme a lo dispuesto en el Título IV del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, y siendo de aplicación el tipo general vigente en cada momento, y que en la actualidad se encuentra



03/2004



5N3335896

fijado al 35%.

- ✓ La administración del Fondo por la Sociedad Gestora está exenta del Impuesto sobre el Valor Añadido.
- ✓ Respecto a los rendimientos de las Participaciones hipotecarias, préstamos y otros derechos de crédito que pudieran llegar a constituir ingresos del Fondo, no estarán sujetos a retención o ingreso a cuenta del Impuesto sobre Sociedades.

19.7 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, 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 en su reunión del día 10 de mayo de 2004 ha designado a Deloitte& Touche España, 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 a la CNMV a las Agencias de Calificación y a los titulares de los Bonos durante la vida de la emisión, de todo hecho relevante que se produzca en relación con las Participaciones, 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 las Estipulaciones de la presente Escritura de Constitución, y en general, de cualquier modificación relevante en el activo o



03/2004



5N3335895

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.

Información a la Comisión Nacional del Mercado de Valores: -----

La Sociedad Gestora, en representación y por cuenta del Fondo, procederá a poner en conocimiento de la CNMV las publicaciones de cualquier naturaleza y que resulten relevantes que se efectúen según lo previsto anteriormente, así como cualquier información que, con independencia de lo anterior, le sea requerida. -----

Sección VII: ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS

21. ORDEN DE PRELACIÓN DE PAGOS

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

21.1.1 En la fecha de desembolso del Fondo y Emisión de los Bonos-----

Origen:

1. Origen:

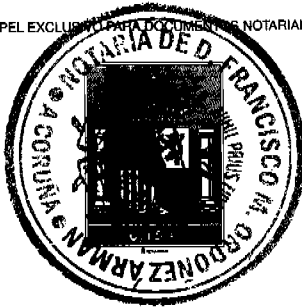
En la Fecha de Desembolso del Fondo, éste dispondrá de fondos por los siguientes conceptos:

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

2. Aplicación:



03/2004



5N3335894

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

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

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

1. Origen de fondos

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

- a) Ingresos obtenidos de las Participaciones Hipotecarias en concepto de principal e intereses corrientes.

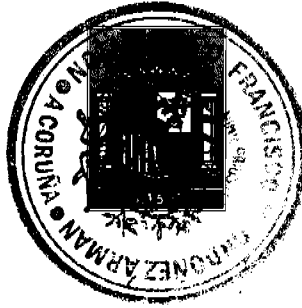
- b) Importe en concepto de Avance Técnico solicitado al Emisor y no reembolsado.
- c) Rendimientos de los saldos de la Cuenta de Tesorería y de la Cuenta de Reinversión.
- d) En su caso, otros ingresos procedentes de los prestatarios por conceptos distintos a principal e intereses corrientes de los Préstamos Hipotecarios.
- e) El producto de la liquidación, en su caso, y cuando corresponda, de los activos del Fondo.
- f) Cantidades Netas percibidas en virtud del Contrato de Swap, según lo establecido en el apartado V.3.7. del Folleto Informativo, o, en caso de incumplimiento, de su pago liquidativo.

2. Aplicación de fondos:

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



03/2004



5N3335893

fondos, el orden en que se enumeran a continuación

(i) Gastos e Impuestos

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

(ii) Comisión de gestión a la Sociedad Gestora.

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

(iii) Pago, en su caso, a la Parte B del Swap de la Cantidad Neta a Pagar de la Parte A derivada del Contrato de Swap a que se refiere el apartado V.3.7. del Folleto Informativo, o, en caso de incumplimiento, de su pago

liquidativo, salvo en el caso de que dicho pago liquidativo resulte de la resolución anticipada del contrato de swap debido a un incumplimiento de las obligaciones de la Parte B asumidas en el Contrato de Permuta Financiera, en cuyo caso este pago quedará postergado a la dotación del Fondo de Reserva.

(iv) Pago de intereses de los Bonos A.

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

(v) Pago de Intereses de los Bonos B.

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



03/2004



5N3335892

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

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

(vi) Pago de Intereses de los Bonos C.

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

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

(vii) Pago de Intereses de los Bonos D.

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

En el caso de que el Saldo Nominal Pendiente de las Participaciones Hipotecarias con impago



03/2004



5N3335891

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

(viii) Amortización de Principal de los Bonos A.

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

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

(x) Amortización de Principal de los Bonos B.

Amortización de Principal de los Bonos B, de acuerdo con las reglas previstas en el apartado II.11.2. del Folleto Informativo, teniendo en cuenta que la amortización de los Bonos B no comenzará hasta que no estén totalmente amortizados los Bonos A.

(xi) Pago de intereses de los Bonos C en el supuesto de que hayan resultado postergados como se describe más arriba.

(xii) Amortización de Principal de los Bonos C. Amortización de Principal de los Bonos C, de acuerdo con las reglas previstas en el apartado II.11.2. del Folleto Informativo, teniendo en cuenta que la amortización de los Bonos C no comenzará hasta que no estén totalmente amortizados los Bonos B

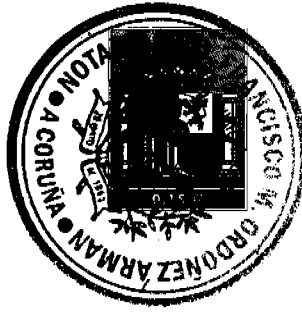
(xiii) Pago de intereses de los Bonos D en el supuesto de que hayan resultado postergados como se describe más arriba.

(xiv) Amortización de Principal de los Bonos D. Amortización de Principal de los Bonos D, de acuerdo con las reglas previstas en el



5N3335890

03/2004



apartado II.11.2. del Folleto Informativo, teniendo en cuenta que la amortización de los Bonos D no comenzará hasta que no estén totalmente amortizados los Bonos C.

(xv) Dotación del Fondo de Reserva

Dotación, en su caso, del Fondo de Reserva hasta que alcance el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva

(xvi) Intereses del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo.

(xvii) Intereses del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

(xviii) Remuneración Fija del Préstamo Participativo.

(xix) Amortización del Principal del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo.

(xx) Amortización del Principal del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales.

(xxi) Remuneración Variable del Préstamo Participativo.

(xxii) Amortización del Préstamo Participativo.

3. Otras Reglas

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

- Los Recursos Disponibles del Fondo se aplicarán a los distintos conceptos mencionados en el apartado anterior, según el orden de prelación establecido y a prorrata del importe debido entre aquellos que tengan derecho a recibir el pago.
- Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Pago, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate.

Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago no devengarán intereses adicionales.



03/2004



5N3335889

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 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 indique. ----

La presente Escritura de Constitución deberá ser interpretada al amparo del Folleto Informativo y del resto de la documentación relativa a la operación de titulación descrita en los



5N3335888

03/2004



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 falladas por los Juzgados y Tribunales de Madrid (Capital). Las partes renuncian 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. -

Doy cumplimiento al requisito de lectura conforme la lo dispuesto en el Reglamento Notarial;



03/2004



5N3335887

los señores comparecientes según respectivamente intervienen, enterados, ratifican y aprueban la presente Escritura de Constitución del Fondo, en su totalidad y la firman conmigo el Notario, que doy fe de todo cuanto en la misma se contiene y de que va extendida en ciento veintitres folios de papel / exclusivo para documentos notariales, serie 5N, números 3331265, los ciento doce siguientes correlativos, 3331240 y los nueve siguientes correlativos, DOY FE.

Siguen las firmas de los comparecientes. Signado y firmado el Notario autorizante. Rubricados y sellado.

ANEXO 1

**CERTIFICACIÓN DE LOS ACUERDOS ADOPTADOS POR EL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE BANCO PASTOR**



03/2004



5N3335886

**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 febrero y válidamente celebrada en A Coruña, el día veintiséis de febrero de dos mil cuatro, bajo la Presidencia de D. José María Arias Mosquera y con la concurrencia de Dña. Carmela Arias y Díaz de Rábago, 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 Calvo-Sotelo y D. Miguel Sanmartín Losada, presentes, para tratar los 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, 5º) Informe sobre las propuestas del Comité de Dirección y 6º) Asuntos Varios, entre otros y por unanimidad, se tomaron los siguientes acuerdos:

- **TITULIZACION HIPOTECARIA.**- El Vicepresidente Consejero Delegado, D. Fulgencio García Cuéllar, 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 movilizables 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 1200 millones de euros (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 presentadas 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.

C.I. A. -15000128

R.M. de A Coruña, T 91, L 3, S 3, F 101, H 33

José Manuel Sáenz García, Interventor General, para que cualquiera e el
indistintamente, proceda en nombre de Banco Pastor S.A. a:



- Seleccionar los préstamos o derechos de crédito objeto de la cesión.
- Determinar la totalidad de las condiciones de la cesión, en los términos que estimen convenientes, así como las condiciones de la emisión de las Participaciones Hipotecarias que no hayan sido establecidas en el presente acuerdo.
- Firmar las participaciones hipotecarias que se emitan. Dicha firma podrá reproducirse en los títulos por los medios que se estimen más adecuados.
- Realizar cuantos actos y otorgar cuantos documentos, públicos o privados estimen convenientes o necesiten, tanto en relación con la cesión de los referidos activos como en relación con la emisión de las Participaciones Hipotecarias y con la constitución del Fondo, en los términos y condiciones que consideren adecuados, todo ello con vistas a su agrupación en dicho Fondo.
- Otorgar cuantos contratos (de crédito, préstamo, garantías, agencia de pagos, agencia financiera, de depósito o similares) requiera la estructura del Fondo.
- En relación con los documentos públicos o privados y demás contratos que consideren conveniente otorgar, los mencionados apoderados quedan facultados para determinar las condiciones y suscribir la Escritura de Constitución del Fondo y cualquier otro Contrato que requiera la estructura del Fondo, todo ello en relación con la función de la entidad como cedente de los préstamos o derechos de crédito, como emisor de las Participaciones Hipotecarias como en relación con aquellas otras funciones que los apoderados consideren conveniente que la entidad asuma en relación con el Fondo.
- Acordar las condiciones de administración o gestión de los créditos o de los derechos de crédito cedidos al Fondo.
- Presentar ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores los documentos que la misma requiera en relación con la cesión de activos, con la emisión de las Participaciones Hipotecarias y la constitución del Fondo.
- Una vez constituido el Fondo, sustituir los préstamos, las Participaciones Hipotecarias que se emitan por Banco Pastor, S.A. o los restantes activos crediticios cedidos en las condiciones que se establezcan en la escritura de Constitución del Fondo.

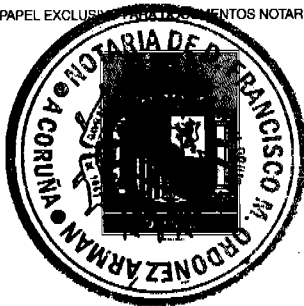
Tercero: Suscribir y/o asegurar bonos emitidos por el Fondo, así como cualquier otro instrumentos representativo del Pasivo del Fondo, hasta un importe máximo de 1200 millones de euros (MIL DOSCIENTOS MILLONES DE EUROS).

A estos efectos, se faculta a las personas indicadas en el apartado anterior para que solidariamente puedan realizar cuantos actos y otorgar cuantos documentos públicos o privados consideren necesarios.

- Que para cumplimentar los acuerdos adoptados, por unanimidad se acuerda facultar a D. José María Arias Mosquera, a Dña. Carmela Arias y Díaz de Rábago, a D. Vicente Arias Mosquera, a D. Fulgencio García Cuéllar, a D. Ramón Linares Martín de Rosales, a D. Alfonso Porras del Corral, a D. Marcial Campos Calvo-Sotelo, a D. José Luis Vázquez Mariño 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

5N3335885

03/2004



Banco Pastor

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 seis de mayo de dos mil cuatro.

V. B.
EL PRESIDENTE DEL
CONSEJO DE ADMINISTRACION

Hay dos firmas ilegibles.-

LEGITIMACION:

Yo, FRANCISCO MANUEL ORDOÑEZ ARMAN, Notario del Ilustre Colegio de Galicia, con residencia en A Coruña,-----

DOY FE: Que considero legítimas las firmas que anteceden de DON JOSE MARIA ARIAS MOSQUERA y DON MIGUEL SANMARTIN LOSADA, a quienes conozco, por constar en mi Protocolo notarial.

A Coruña, a doce de mayo de dos mil cuatro.

Signado. Firmado: el Notario autorizante.

Rubricados y sellado. _____

R.M. de A Coruña, T. B. 1, S. 3, F. 101, H. 33 C.I. A.-15000128



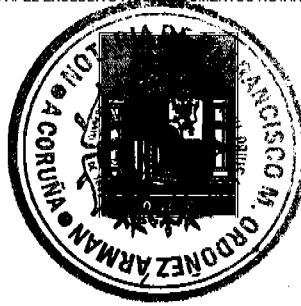
ANEXO 2

**CERTIFICACIÓN DE LOS ACUERDOS ADOPTADOS POR EL
CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA**



5N3335884

03/2004



MUÑOZ ACHIRICA, como Secretario del Consejo de Administración de la
 y INTERMONEY TITULIZACION, S.G.F.T., S.A., con domicilio en Madrid, Pza.
 Picasso s/n, Torre Picasso.

CERTIFICA

Que en Madrid, el día 10 de mayo de 2004, siendo las 10:00 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 2, 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.

InterMoney Titulización S.G.F.T., S.A.



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, 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.

[Handwritten signature]



03/2004



5N3335883



Sexto.- Elección de Auditores

Se acuerda por unanimidad que se designe como Auditor de Cuentas del referido Fondo, a la firma Deloitte & Touche España S.L. con CIF: B-79104469, inscrita en el REA y en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S0692.

Octavo.- 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.

Noveno.- 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 firmada por el secretario con el VºBº del presidente.

Y para que así conste expido la presente certificación en Madrid a 10 de mayo de 2004.

VºBº Presidente
D. J. A. Trujillo del Valle

Secretario
D. Juan Muñoz Achirica

Yo, ANTONIO HUERTA TROLEZ, NOTARIO DE MADRID Y DE SU ILUSTRE COLEGIO, CON RESIDENCIA EN LA MISMA CAPITAL,-----

DOY FE: Que, por ser de mí conocidas considero legítimas las firmas y rúbricas que anteceden de DON JOSE ANTONIO TRUJILLO DEL VALLE y DON JUAN MUÑOZ ACHIRICA con DNI números 00260331 y 51056049, respectivamente.-----

En Madrid, a 10 de mayo de 2004.-



Two handwritten signatures are present. The first signature is 'A. H. T.' (Antonio Huerta Trolez) written in a stylized, cursive script. The second signature is 'J. M. A.' (Juan Muñoz Achirica) written in a similar cursive style.



5N3335882

03/2004



ANEXO 3

INFORME DE AUDITORÍA DE LOS PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS



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

**Emisión de Bonos de Titulización por
parte de IM Pastor 2, Fondo de
Titulización Hipotecaria**



03/2004



5N3335881

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 2,
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 4 de junio de 2004 estaba constituida por 9.913 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 abril de 2004 (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. Comentarlos 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 3) 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 junio 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 4 de junio de 2004. A continuación se expone en detalle el trabajo realizado y los resultados obtenidos:



03/2004



5N3335880

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 461 préstamos cuyo capital pendiente total asciende a 48.040.034,61 euros.

Para cada uno de los préstamos integrantes de la muestra, hemos verificado que al 4 de junio de 2004 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/o razón social 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. 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 1,82% 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 a la fecha de revisión del préstamo que figura en la base de datos de la Entidad no difiere significativamente del que resulta de estimar dicho saldo en función de sus fechas de inicio y de vencimiento, importe inicial, tipo de interés y 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.

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.

7. Tipo de interés aplicado.

Hemos verificado que el tipo de interés aplicable a la fecha de referencia que figura en la base de datos de la Entidad coincide con el que figura en la Escritura Pública o documento adicional en caso de acuerdo entre las partes de modificación de tipo de interés.

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.



03/2004



5N3335879

8. 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.

9. Retrasos en el pago.

Hemos verificado con información interna de la Entidad, que las operaciones de financiación a fecha de selección, 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% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

10. 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.

11. 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 1,44% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

12. 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 1,44% de las operaciones incluidas en la cartera de préstamos no reúne esta característica.

13. Garantía hipotecaria.

Hemos verificado con la Escritura Pública o documento público 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.

14. Seguro de daños.

Hemos verificado que las propiedades hipotecadas están cubiertas mediante pólizas, al menos del riesgo de daños. 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.

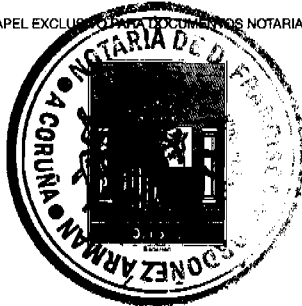
* * * * *

Deloitte & Touche España, S.L.



Alberto Uribe-Echevarría

9 de junio de 2004



5N3335878

03/2004



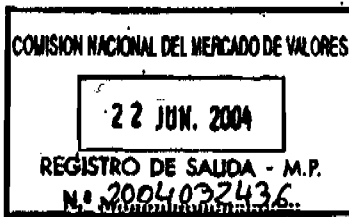
ANEXO 4
NOTIFICACIÓN CNMV

22/06 2004 18:10 FAX 815951858

CNMV MERCADOS PRIMARIOS

001/001

CNMV
Comisión Nacional
del Mercado de Valores



D. José Antonio Trujillo del Valle
Presidente de
INTERMONEY TITULIZACION,
S.G.F.T.S.A
Pza Pablo Ruiz Picasso 1,
28020 MADRID

Madrid, 22 de Junio de 2004

Muy Señor nuestro.

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

- Fondo: IM PASTOR2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
- Emisión: Bonos de Titulización
- Importe: 1.000.000.000 euros
- Sociedad Gestora: INTERMONEY TITULIZACIÓN, S.G.F.T.S.A.
- Con fecha prevista de oferta pública: 28 de Junio de 2004

con fecha 22 de Junio de 2004, el Vicepresidente de esta Comisión Nacional del Mercado de Valores ha adoptado, el siguiente acuerdo:

Vista la documentación correspondiente a la constitución de Fondo de Titulización hipotecario con emisión de valores de renta fija remitida por la entidad INTERMONEY TITULIZACIÓN, S.G.F.T.S.A., el Vicepresidente 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 20 de Mayo de 2004, de conformidad con lo previsto en los artículos 18, 26, 27, 28 y 92 de la Ley 24/88 del Mercado de Valores, modificada por la Ley 37/98 de 16 de Noviembre, 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:

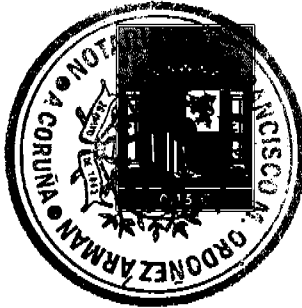
Verificar e inscribir en los Registros Oficiales contemplados en los precitados artículos de la Ley 24/88 modificada por la Ley 37/98 el Informe de los Auditores de Cuentas, los Documentos Acreditativos y el Folleto Informativo correspondientes a la constitución del Fondo de Titulización hipotecario denominado IM PASTOR2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA con emisión de Bonos de Titulización y promovido por la entidad INTERMONEY TITULIZACIÓN, S.G.F.T.S.A

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

PEÑO RENTE
DE TACAS



03/2004



5N3335877

Enviado: INTERMONEY S.A.;

91 ;

22-Jun-04 19:13;

Página 3/3

Recibido: 22/ 6/04 17:49;

5854100 -> INTERMONEY S.A.; Página 2

22/06/04 MAR 17:38 FAX 5854100

CNMV MERC.PRIMARIOS

002



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	ES0347861009
B	ES0347861017
C	ES0347861025
D	ES0347861033

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 periodo 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 28 de la Ley 24/88, modificada por la Ley 37/98 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 encomendada 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 24/88 de 28 de Julio, del Mercado de Valores, en su redacción dada por la Ley 3/94 de 14 de Abril.

El Real Decreto 1732/98 determina la obligatoriedad del abono de la tasa (Tarifa 1) cuya liquidación, por un importe de 38.267,93 euros se adjunta.

Atentamente,

El Director General
de Mercados e InversoresP.A.

Angel Benito Benito

PENDIENTE DE TASAS

ANEXO 5
DEFINICIONES



03/2004



5N3335876

ANEXOS

DEFINICIONES

"Activos", significa las Participaciones Hipotecarias.

"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 hayan sido declarados fallidos conforme a la definición de préstamos de Muy Dudoso Cobro según la Circular 4/1991 del Banco de España..

"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", 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 Popular Español, S.A.

"AIAF", significa AIAF Mercado de Renta Fija.

"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.

"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 el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente no vencido de las Participaciones Hipotecarias no Fallidas correspondiente al último día del mes anterior al de la Fecha de Pago estimado conforme al cuadro de amortización de la cartera de los Préstamos Hipotecarios participados, sin tener en cuenta el

importe correspondiente a las amortizaciones anticipadas del mes natural anterior al de la Fecha de Pago; y (b) los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los conceptos indicados en los apartados (i) a (vii) del apartado V.4.2. del Folleto Informativo.

"Contratos de la Operación" o "Contratos", significa Contrato de Agente Financiero, Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta Tesorería), Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Reinversión), Contrato de Préstamo Participativo, Contrato de Préstamo Subordinado de Intereses, Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales, Contrato de dirección, Aseguramiento y Colocación de la emisión de Bonos, Permuta Financiera.

"Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales", significa el contrato regulando el Préstamo para Gastos Iniciales.

"Contrato de Préstamo Participativo", significa el contrato regulando el Préstamo Participativo.

"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 para Gastos Iniciales.

"Contrato de Suscripción y Aseguramiento de la Colocación", significa el contrato de suscripción y aseguramiento de la colocación suscrito por la Sociedad Gestora y las Entidades Aseguradoras de los Bonos.

"CNMV", significa Comisión Nacional del Mercado de Valores.

"Cuenta de Reinversión", significa la cuenta abierta en Banco Pastor a nombre del Fondo, a través de la cual se realizarán, en cada Fecha de Cobro, todos los ingresos que el Fondo deba recibir de la Entidad Cedente.

"Cuenta de Tesorería", significa la cuenta abierta a nombre del Fondo en el Agente Financiero que garantizará una rentabilidad variable a las cantidades



5N3335875

03/2004

depositadas por el Fondo a través de su Sociedad Gestora en virtud del Contrato de Apertura de Cuenta a Tipo de Interés Garantizado (Cuenta de Tesorería).

"Depositario", significa el Agente Financiero como depositario de las Participaciones Hipotecarias.

"Deudores" o "Deudores Hipotecarios", significan los prestatarios de los Préstamos Hipotecarios.

"Día Hábil", significa todos los que no sean: sábado, domingo, festivos en Madrid o los días inhábiles del calendario TARGET; ("Trans European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System").

"Entidad Cedente" o "Cedente", significa Banco Pastor, S.A.

"Entidad Aseguradora y Colocadora" significa Banco Pastor, S.A., HSBC Bank plc, Credit Agricole Indosuez, Sucursal en España y Dresdner Bank AG London Branch y (conjuntamente, "Entidades Aseguradoras y Colocadoras")

"Entidad Directora", significa Banco Pastor, S.A., HSBC Bank plc y Credit Agricole Indosuez y, Sucursal en España y (conjuntamente, "Entidades Directoras").

"Entidades Directoras, Aseguradoras y Colocadoras", significan las entidades Banco Pastor, S.A., HSBC Bank plc y Credit Agricole Indosuez, Sucursal en España 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 Préstamos 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.

"Fecha de Desembolso", significa la fecha en que cada Entidad Aseguradora y suscriptores abonarán sus respectivos importes asegurados o suscritos, respectivamente, es decir el 29 de junio 2004.

"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.

"Fechas de Notificación", significa la fecha en la que los intereses que resulten a favor de los tenedores de los Bonos de cada una de las Series y el importe de los intereses devengados y no satisfechos, sean comunicados a los tenedores y que será cualquier fecha dentro de los 22 días del mes anterior a la Fecha de Pago, salvo en agosto que será una fecha dentro de la primera semana de septiembre o inmediatos hábiles posteriores.

"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 2004

"Fondo", significa IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

"Fondo de Reserva", significa el fondo de reserva constituido en la Fecha de Desembolso con cargo al Préstamo Participativo, conforme a lo establecido en la Estipulación 18.8 de la Escritura de Constitución.

"IBERCLEAR", significa "Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, S.A."

"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 de Enjuiciamiento Civil", significa la Ley 1/2000, de 7 de enero, de Enjuiciamiento Civil.

"Ley del Mercado de Valores", significa la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, tal como ha sido modificada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre, y por la Ley Financiera.

"Nivel Mínimo del Fondo de Reserva", tal y como se define este término en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución..



03/2004



5N3335874

"Orden de Prelación de Pagos", significa el orden de prelación para la aplicación de las obligaciones de pago o de retención del Fondo en el que se relacionan en la aplicación de los fondos disponibles que se describe en la Estipulación 21 de la Escritura de Constitución.

"Periodo de Devengo de Intereses", significa los días transcurridos entre cada Fecha de Pago, incluyendo la Fecha de Pago inicial, y excluyendo la Fecha de Pago 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", comenzará el Día Hábil anterior a la Fecha de Desembolso a las 10:00 horas de la mañana y terminará en la Fecha de Desembolso 29 de junio de 2004 a las 10:00 horas de la mañana

"Prestamista", significa, en cada momento, el prestamista del Préstamo para Gastos Iniciales, del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período o del Préstamo Participativo.

"Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales", significa el préstamo subordinado otorgado al Fondo por el Prestamista, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo para Gastos Iniciales.

"Préstamo Participativo", significa el préstamo subordinado otorgado al Fondo por el Prestamista, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Participativo.

"Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período", significará el préstamo subordinado otorgado al Fondo por el Prestamista, de acuerdo con lo previsto en el Contrato de Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período.

"Préstamos Hipotecarios", significa los préstamos que sirven de cobertura de las Participaciones Hipotecarias.

"Préstamos Subordinados", significan Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Período y Préstamo para Gastos Iniciales.

"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 291/1992", significa el Real Decreto 291/1992, de 27 de marzo, sobre Emisiones y Ofertas Públicas de Venta de Valores, tal como ha sido modificado por el Real Decreto 2590/1998, de 7 de diciembre, la Orden de 12 de julio de 1993 que lo desarrolla.

"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) los importes depositados en la Cuenta de Reinversión y los rendimientos producidos por dichos importes, incluyendo el Fondo de Reserva, (ii) el saldo de la Cuenta de Tesorería abierta en el Agente Financiero, incluyendo los rendimientos producidos por dicho saldo y (iii) adicionalmente en su caso y cuando corresponda, el importe de la liquidación de los activos del Fondo que tenga como origen las Participaciones.

"Sociedad Gestora", significa Intermoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. o entidad que la sustituya en el futuro.

"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 pagados 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.

"Tipo de Interés de Referencia", significa el tipo de interés de referencia Euribor a tres (3) meses, o su tipo de interés de referencia sustitutivo.



03/2004



5N3335873

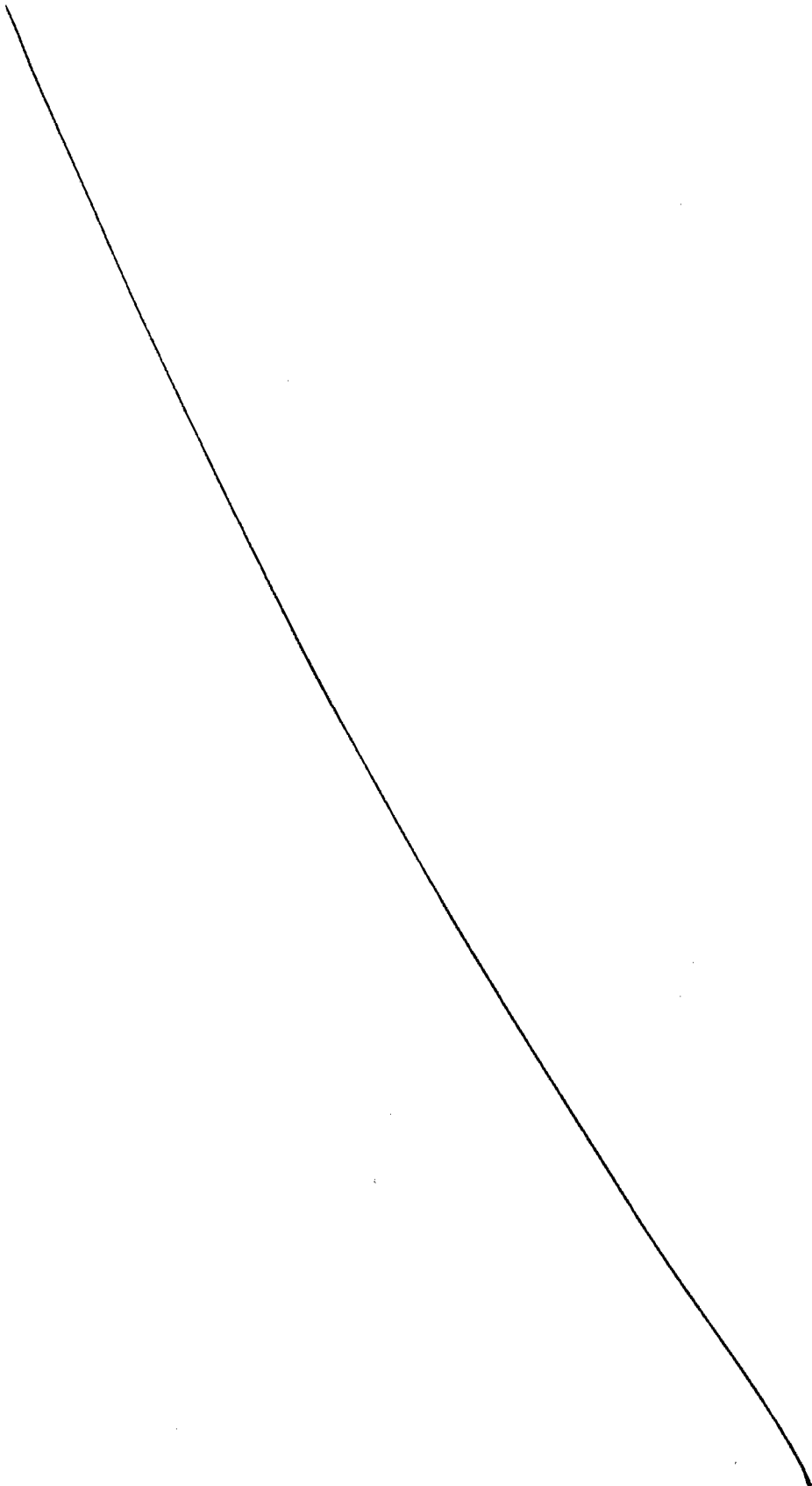
"Tipo de Interés Medio Ponderado", significa el tipo de interés de los Bonos ponderado por el Saldo Nominal Pendiente de cada uno de ellos en cada Fecha de Pago.

"Tipo de Interés Parte B", significa 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%.

"Tipo de Interés Nominal", significa el tipo de interés nominal que resulte de sumar: (i) el tipo de interés de referencia Euribor a tres (3) meses y (ii) un margen para cada una de las Series.

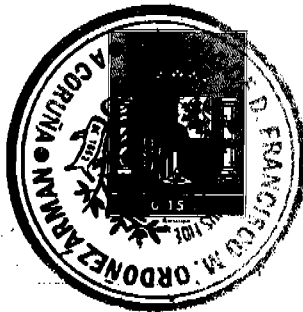
"TIR", significa tasa interna de rentabilidad.

"Vencimiento Legal": Fecha de pago inmediata siguiente a 30 meses desde el vencimiento del último préstamo: ahora, 22 de septiembre de 2041.





03/2004



5N3335872



TÍTULO MÚLTIPLE REPRESENTATIVO DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS EMITIDAS POR BANCO PASTOR, S.A.

El presente título múltiple representa 9.664 Participaciones Hipotecarias con un valor nominal total igual a 999.999.964,79 euros sobre 9.664 préstamos hipotecarios (en adelante, los "Préstamos Hipotecarios"), emitidas por BANCO PASTOR, S.A. (en adelante el "Emisor"), con domicilio social en Cantón Pequeño, 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 Armada, 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 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA (en adelante el "Partícipe"), 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 23 de junio de 2004 ante el Notario de La Coruña D. Francisco M. Ordóñez Armada (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 Partícipe todas las cantidades que en concepto de principal, intereses y demás conceptos recogidos en la Escritura de Constitución, se devengan con relación a cada uno de los Préstamos Hipotecarios desde la Fecha de Desembolso.

El Emisor practicará, sobre los pagos que correspondan efectuar al Partícipe en concepto de intereses las retenciones que establezca la legislación vigente.

El Partícipe 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 Partícipe podrá acordar con el Emisor plazos diferentes para el pago de dichas cantidades.

Los pagos a realizar por el Emisor al Partícipe se realizarán en la cuenta abierta a nombre de éste en el propio Emisor o en aquella otra cuenta que el Partícipe 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 Partícipe, 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 transferencias 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 La Coruña, a 23 de junio de 2004.

BANCO PASTOR, S.A.

P.P.

Fdo.: D. José María ARIAS Mosquera

LEGITIMACION:

Yo, FRANCISCO MANUEL ORDOÑEZ ARMAN, Notario del Ilustre Colegio de Galicia, con residencia en A Coruña,-----

DOY FE: Que considero legítima la firma que antecede de DON JOSE MARIA ARIAS MOSQUERA, a quien conozco, por haber sido puesta en mi presencia.-----

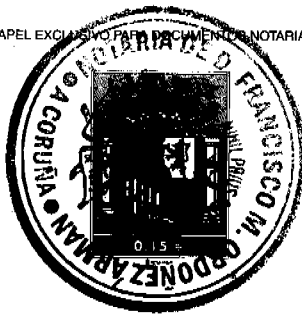
A Coruña, a veintitres de junio de dos mil cuatro.



A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Arman', with a long horizontal flourish extending to the right.



03/2004



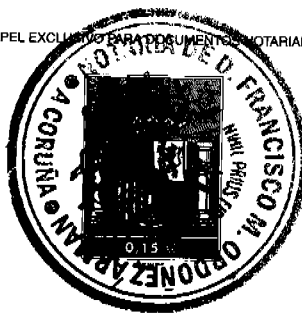
5N3335871

**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 2, 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.

ANEXO 6

PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS



5N3335870



03/2004

Table with multiple columns including 'No. de Folio', 'Fecha de Emision', 'Monto', 'Tipo de Operacion', and 'Nombre del Titular'. The table contains a dense grid of data points, likely representing a ledger or record of transactions.

Handwritten signature or initials in the bottom left corner of the page.

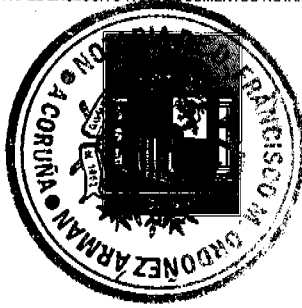


03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account book. Includes handwritten marks on the left side.

Handwritten signature or initials in the bottom left corner.

5N3335868



03/2004

Main table with multiple columns containing numerical data and alphanumeric codes.

Table with multiple columns containing numerical data and alphanumeric codes, continuing from the main table.

Handwritten signature or mark.



5N3335867

03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement. Includes a large handwritten mark on the left side.



5N3335866

03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement. Includes a large handwritten signature on the left side.

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement.



5N3335865

03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account book. Includes a large handwritten mark on the left side.

Handwritten signature or mark in the bottom left corner.



5N3335864

03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or record book. The table is organized into several vertical columns, with the first column containing a long list of numbers (possibly IDs or dates) and subsequent columns containing various numerical values. The data appears to be sorted in descending order of the first column's values.

Handwritten signature or initials in the bottom left corner.



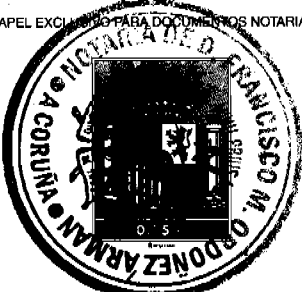
5N3335863

03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account book. Includes handwritten marks on the left side.

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account book. Includes handwritten marks on the right side.

Handwritten signature or initials in the bottom left corner.



5N3335862

03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement. Includes handwritten marks on the left side.

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement. Includes handwritten marks on the left side.

Handwritten signature or initials at the bottom left corner.



5N3335861



03/2004

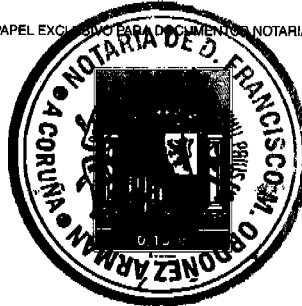


Handwritten signature/initials on the left margin.

Table with multiple columns containing numerical data and text, likely a ledger or record book. The columns include various alphanumeric codes and numerical values.

Year	Entity	Value 1	Value 2	Value 3	Value 4	Value 5	Value 6	Value 7	Value 8	Value 9	Value 10	Value 11	Value 12	Value 13	Value 14	Value 15	Value 16	Value 17	Value 18	Value 19	Value 20	Value 21	Value 22	Value 23	Value 24	Value 25
2010	20100001	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000	1000000

[Handwritten signature]



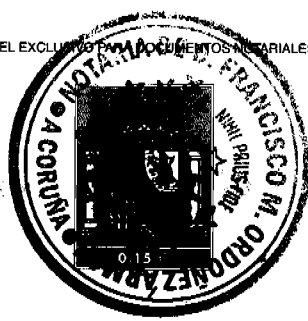
5N3335860



03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account book. The columns are densely packed with numbers and some text.

Handwritten signature or initials in the bottom left corner.



5N3335859



03/2004

03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or record book. The table is densely packed with numbers and some text, organized in a grid-like structure.

Handwritten signature or initials in the bottom left corner.

Table with columns: Line number, Company Name, Address, City, State, Zip, and various financial metrics (e.g., 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 61, 62, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 99, 100). The table contains a large volume of data rows, each representing a different company's financial information.

5N3335858



03/2004

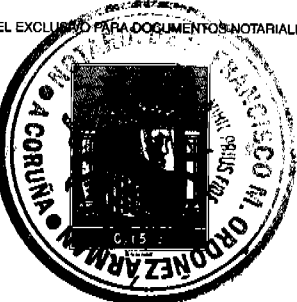


Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement. The table is densely packed with numbers and some text, organized in a grid-like structure.

Handwritten signature or initials in the bottom left corner.



5N3335857

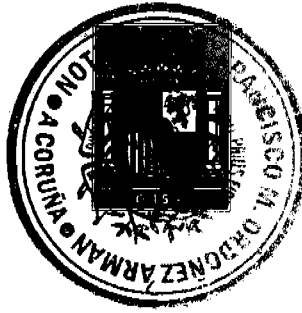
03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or record book. The table is densely packed with numbers and some text, organized in a grid-like structure.

Handwritten signature or initials in the bottom left corner.

Table with columns for account numbers, descriptions, and financial data. Includes a large handwritten signature in the bottom left corner.

5N3335856

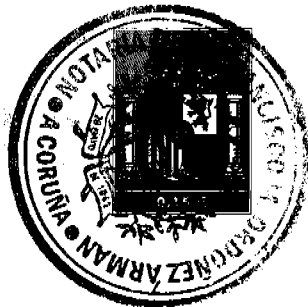


03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement. Includes a large handwritten signature on the left side.



03/2004



5N3335855

Table with multiple columns containing numerical data, likely representing a ledger or account book. The table is organized into several vertical sections with varying column widths and data density.

Handwritten signature or scribble on the left margin of the page.

Table with multiple columns containing numerical data, identifiers, and codes. The table is organized into several vertical sections, with columns representing various data points such as dates, times, and identifiers. The data appears to be a list of transactions or records.

Handwritten signature or scribble in the bottom left corner of the page.



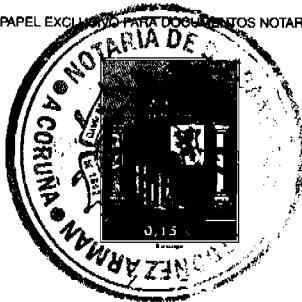
5N3335854

03/2004

Table with multiple columns containing alphanumeric codes and numerical values, likely a ledger or record book.

Table with multiple columns containing alphanumeric codes and numerical values, likely a ledger or record book.

Handwritten signature or mark in the bottom left corner.



5N3335853

03/2004

3294	3295	3296	3297	3298	3299	3300	3301	3302	3303	3304	3305	3306	3307	3308	3309	3310	3311	3312	3313	3314	3315	3316	3317	3318	3319	3320	3321	3322	3323	3324	3325	3326	3327	3328	3329	3330	3331	3332	3333	3334	3335	3336	3337	3338	3339	3340	3341	3342	3343	3344	3345	3346	3347	3348	3349	3350	3351	3352	3353	3354	3355	3356	3357	3358	3359	3360	3361	3362	3363	3364	3365	3366	3367	3368	3369	3370	3371	3372	3373	3374	3375	3376	3377	3378	3379	3380	3381	3382	3383	3384	3385	3386	3387	3388	3389	3390	3391	3392	3393	3394	3395	3396	3397	3398	3399	3400
------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Handwritten signature or mark in the bottom left corner.



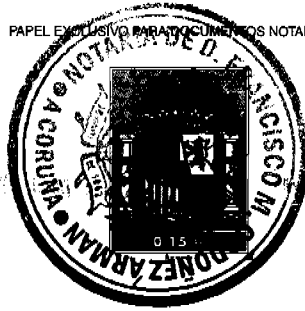
03/2004



5N3335852

Clave	Descripción	Cantidad	Valor	Clave	Descripción	Cantidad	Valor
0001	0001	...	...	...
0002	0002	...	...	...
0003	0003	...	...	...
0004	0004	...	...	...
0005	0005	...	...	...
0006	0006	...	...	...
0007	0007	...	...	...
0008	0008	...	...	...
0009	0009	...	...	...
0010	0010	...	...	...
0011	0011	...	...	...
0012	0012	...	...	...
0013	0013	...	...	...
0014	0014	...	...	...
0015	0015	...	...	...
0016	0016	...	...	...
0017	0017	...	...	...
0018	0018	...	...	...
0019	0019	...	...	...
0020	0020	...	...	...
0021	0021	...	...	...
0022	0022	...	...	...
0023	0023	...	...	...
0024	0024	...	...	...
0025	0025	...	...	...
0026	0026	...	...	...
0027	0027	...	...	...
0028	0028	...	...	...
0029	0029	...	...	...
0030	0030	...	...	...
0031	0031	...	...	...
0032	0032	...	...	...
0033	0033	...	...	...
0034	0034	...	...	...
0035	0035	...	...	...
0036	0036	...	...	...
0037	0037	...	...	...
0038	0038	...	...	...
0039	0039	...	...	...
0040	0040	...	...	...
0041	0041	...	...	...
0042	0042	...	...	...
0043	0043	...	...	...
0044	0044	...	...	...
0045	0045	...	...	...
0046	0046	...	...	...
0047	0047	...	...	...
0048	0048	...	...	...
0049	0049	...	...	...
0050	0050	...	...	...
0051	0051	...	...	...
0052	0052	...	...	...
0053	0053	...	...	...
0054	0054	...	...	...
0055	0055	...	...	...
0056	0056	...	...	...
0057	0057	...	...	...
0058	0058	...	...	...
0059	0059	...	...	...
0060	0060	...	...	...
0061	0061	...	...	...
0062	0062	...	...	...
0063	0063	...	...	...
0064	0064	...	...	...
0065	0065	...	...	...
0066	0066	...	...	...
0067	0067	...	...	...
0068	0068	...	...	...
0069	0069	...	...	...
0070	0070	...	...	...
0071	0071	...	...	...
0072	0072	...	...	...
0073	0073	...	...	...
0074	0074	...	...	...
0075	0075	...	...	...
0076	0076	...	...	...
0077	0077	...	...	...
0078	0078	...	...	...
0079	0079	...	...	...
0080	0080	...	...	...
0081	0081	...	...	...
0082	0082	...	...	...
0083	0083	...	...	...
0084	0084	...	...	...
0085	0085	...	...	...
0086	0086	...	...	...
0087	0087	...	...	...
0088	0088	...	...	...
0089	0089	...	...	...
0090	0090	...	...	...
0091	0091	...	...	...
0092	0092	...	...	...
0093	0093	...	...	...
0094	0094	...	...	...
0095	0095	...	...	...
0096	0096	...	...	...
0097	0097	...	...	...
0098	0098	...	...	...
0099	0099	...	...	...
0100	0100	...	...	...

Handwritten signature



5N3335850

03/2004

Table with multiple columns containing alphanumeric codes and numerical values, likely a ledger or index.

Handwritten signature or mark at the bottom left corner.

5N3335849



03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account book. Includes a handwritten signature 'Luis' on the left side.



5N3335848

03/2004



[Handwritten signature]

0001	250.000,00	714.000,00	2,70	12	San Francisco	12	San Francisco	250.000,00	714.000,00	2,70	12	San Francisco	12	San Francisco	250.000,00	714.000,00	2,70
------	------------	------------	------	----	---------------	----	---------------	------------	------------	------	----	---------------	----	---------------	------------	------------	------

5N3335847



03/2004

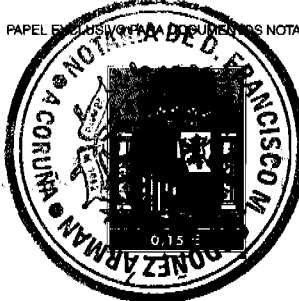


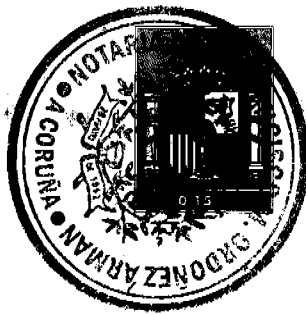
Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or record book. The table is densely packed with numbers and some text, organized in a grid-like structure.

Handwritten signature or mark in the bottom left corner.

Table with 20 columns: Row ID, Date, Value 1, Value 2, Value 3, Value 4, Value 5, Value 6, Value 7, Value 8, Value 9, Value 10, Value 11, Value 12, Value 13, Value 14, Value 15, Value 16, Value 17, Value 18, Value 19. Contains dense numerical data.

Handwritten signature or mark in the bottom left corner of the page.

5N3335846



03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement.

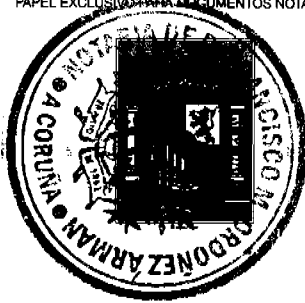
Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement.

Handwritten signature or mark at the bottom left corner.

Table with columns: ID, Code, Name, Amount, Date, Status, Location, etc. The table contains a large volume of numerical data organized in a structured grid.



03/2004



5N3335845

Table with multiple columns containing numerical data, likely representing a ledger or account record. The columns are densely packed and contain various numbers and identifiers.

Handwritten signature or mark in the bottom left corner.

Year	Country	Population	Area	Density	Urban %	Life Exp	Inf Mort	Govt Exp	Health Exp	Other Exp	Total Exp
1989	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
1990	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
1991	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
1992	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
1993	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
1994	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
1995	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
1996	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
1997	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
1998	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
1999	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2000	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2001	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2002	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2003	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2004	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2005	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2006	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2007	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2008	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2009	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2010	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2011	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2012	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2013	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2014	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2015	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2016	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2017	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2018	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2019	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2020	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2021	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2022	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2023	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2024	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2025	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2026	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2027	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2028	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2029	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12
2030	Algeria	16,142,000	783,000	20.7	12	65.0	0.4	12	0.0	0.0	12

5N3335844



03/2004

Table with columns for document numbers and corresponding values. The table contains multiple rows of data, likely representing a list of notary acts or legal documents.

Handwritten signature or initials in the bottom left corner.

5N3335843



03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account book. The table is organized into several vertical sections, possibly representing different categories or time periods. The data includes various numbers, some with decimal points, and some with small letters (e.g., 'A', 'B') in the rightmost columns.

Handwritten scribble or signature on the left margin of the page.

Handwritten scribble or signature at the bottom left corner of the page.

ID	Entity Name	Value 1	Value 2	Value 3	Value 4	Value 5	Value 6	Value 7	Value 8
2823	22818224	0000000000000000	00000000	324,000.00	246,000.00	3.28	12	USA	0.4
2824	22818224	0000000000000000	00000000	28,000.00	338,750.00	3.28	12	USA	0.4
2825	22818224	0000000000000000	00000000	22,510.00	522,662.70	3.28	12	USA	0.4
2826	22818224	0000000000000000	00000000	68,199.00	57,947.30	3.28	12	USA	0.4
2827	22818224	0000000000000000	00000000	399,000.00	462,160.00	3.28	12	USA	0.4
2828	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	178,000.00	3.28	12	USA	0.4
2829	22818224	0000000000000000	00000000	560,000.00	378,000.00	3.28	12	USA	0.4
2830	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	487,000.00	3.28	12	USA	0.4
2831	22818224	0000000000000000	00000000	74,000.00	76,000.00	3.28	12	USA	0.4
2832	22818224	0000000000000000	00000000	86,000.00	28,000.00	3.28	12	USA	0.4
2833	22818224	0000000000000000	00000000	188,000.00	162,170.00	3.28	12	USA	0.4
2834	22818224	0000000000000000	00000000	100,000.00	146,000.00	3.28	12	USA	0.4
2835	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2836	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2837	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2838	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2839	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2840	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2841	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2842	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2843	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2844	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2845	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2846	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2847	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2848	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2849	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4
2850	22818224	0000000000000000	00000000	168,000.00	168,000.00	3.28	12	USA	0.4

Handwritten signature or initials in the bottom left corner.



03/2004



5N3335842

Table with multiple columns containing numerical data, likely representing financial records or tax information. The table is organized in a grid-like structure with many rows and columns of numbers.

Handwritten signature and scribbles on the left margin of the page.



03/2004



5N3335841

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account book. The table is organized into several vertical sections, possibly representing different categories or time periods. The data includes various numbers, some with decimal points, and some with small letters (e.g., 'A', 'B', 'C') indicating sub-categories or units.

Handwritten signature or initials in the bottom left corner.



5N3335840

03/2004

Table with multiple columns containing numerical data, likely a ledger or account statement. Includes a large handwritten mark on the left side.

Handwritten signature or mark at the bottom left corner.

Table with multiple columns containing alphanumeric codes, numerical values, and alphanumeric strings. The data is organized in a dense grid format, likely representing a ledger or inventory list.

Table with multiple columns containing numerical values and alphanumeric strings, continuing the data from the previous table. The layout is consistent with a standard data table.



03/2004



5N3335839

Table with multiple columns containing alphanumeric codes and numerical values, likely a ledger or record book.

Handwritten signature or scribble on the left side of the page.

ANEXO 7

**MEMORÁNDUM INTERNO SOBRE CONCESIÓN Y GESTIÓN DE
PRÉSTAMOS HIPOTECARIOS**

03/2004



ORGANIZACIÓN DE LA CONCESIÓN 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 Comercial.
- El Director de Riesgos.
- Y el Director del Área de Riesgo de Crédito.

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.

PROCEDIMIENTOS DE ANÁLISIS Y CONCESION

SCORING HIPOTECARIO VIVIENDA

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). Hasta ese momento se recogían los datos más relevantes de la operación y de la capacidad económica de los titulares, y posibles avalistas, en el correspondiente impreso modelo que posteriormente era analizado y resuelto por el órgano de decisión correspondiente en función de sus atribuciones.

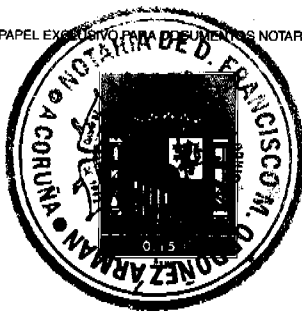
La versión empleada por el algoritmo de evaluación del sistema se inicia a partir de la maqueta diseñada por nuestra entidad para la captura de información proporcionada por cada uno de los intervinientes de la operación analizada.

Desarrollo de mejoras del sistema

En enero 2003 se ha ajustado el sistema de evaluación y se han incorporado los módulos de adaptación al ciclo económico y de precio ajustado al riesgo (este último actualmente en fase de implantación) para convertir el actual evaluador de probabilidad de mora, en un scoring adaptativo al ciclo económico, capaz de predecir la rentabilidad de las operaciones y facilitar el cálculo de la pérdida esperada en caso de incurrir en mora, y la temporalización de su caída.

EL PROCESO DE RECUPERACION DE PRESTAMOS HIPOTECARIOS VIVIENDA EN BANCO PASTOR

El proceso de recuperación de préstamos hipotecarios vivienda en Banco Pastor está presidido por un principio: Unidad de Gestión. Este principio se materializa en que hay una única persona responsable de todo el proceso, el Gestor del Expediente, el cual se encarga de hacer que éste pase de una fase del proceso a la siguiente, de informar de la situación actual en cualquier momento que sea necesario, etc. El Gestor del Expediente es un miembro del equipo de riesgos de la Dirección Regional donde el préstamo en situación de impago se ha concedido.



03/2004

El proceso de recuperación tiene las siguientes fases:

1. Inicio.

Se activa el proceso cuando un préstamo hipotecario tiene más de una cuota de incumplimiento y menos de 2. En ese momento se traslada el expediente a Acción de Cobro, S.A.U. (sociedad filial al 100% de Banco Pastor) que inicia la gestión amistosa. Esta gestión se articula en 3 tipos de medidas consecutivas:

- carta reclamadora de la cantidad debida
- si no hay respuesta positiva en 8 días, llamadas telefónicas desde un call center requiriendo amistosamente el pago.
- en caso de no solución o no localización del prestatario, gestión presencial: visita a su domicilio.

2. Procedimiento Judicial.

Cuando el número de cuotas incumplidas llega a 4, Acción de Cobro, S.A.U. remite el expediente a la Dirección Regional correspondiente, la cual da inicio al procedimiento de reclamación judicial, para lo que previamente debe realizar un requerimiento fehaciente de pago.

Si la deuda pendiente es superior a 100.000 euros, el Departamento responsable de la decisión de presentar la demanda y del control de su evolución es el Área de Recuperaciones.

Durante el procedimiento judicial puede darse en cualquier momento la solución amistosa, pero debe ser a instancias del deudor y en base a lo regulado en la Nueva Ley de Enjuiciamiento Civil.

3. Subasta

El órgano encargado de definir la postura a adoptar en la subasta a propuesta de cada Dirección Regional es el Área de Recuperaciones. _____

En la reclamación judicial de un préstamo hipotecario vivienda el tiempo estándar para finalizarlo oscila en torno a seis meses.



03/2004



5N3335836

ANEXO 8

**COPIA DE LA CARTA DE COMUNICACIÓN DE LAS
CALIFICACIONES PROVISIONALES ASIGNADAS POR PARTE DE
MOODY'S Y DE S&P.**



**Moody's Investors Service
España, S.A.**

Bárbara de Braganza, 2
28004 Madrid
Tel: (91) 310 1454
Fax: (91) 310 1911

18 Junio 2004

Sr. Jose Antonio Trujillo
INTERMONEY S.G.F.T., S.A.
Torre Picasso, planta 22
28020 Madrid

Re: IM PASTOR 2, 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 2, Fondo de Titulización Hipotecaria en la fecha de desembolso. 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 (962.000.000 euros)
(P) [A1] para los Bonos emitidos (17.300.000 euros)
(P) [Baa1] para los Bonos emitidos (14.200.000 euros)
(P) [Baa3] para los Bonos emitidos (6.500.000 euros)

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 Septiembre 2041.

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 el detalle de cualquier cambio significativo en la información facilitada respecto a los activos y a la estructura de la operación tendrán que ser enviados a: monitor.madrid@moody.com.

Moody's asigna calificaciones provisionales antes de la fecha de constitución de los bonos. Al asignar esta calificación, Moody's ha tenido en cuenta la información facilitada respecto a los activos 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.

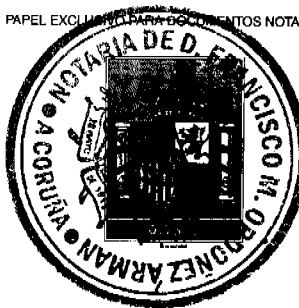
Atentamente,



Alberto Barbachano Becerril
Associate Analyst



03/2004



5N3335835

The McGraw-Hill Companies

**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. Manuel González Escudero
 InterMoney Titulización, S.G.F.T., S.A.
 Torre Picasso, planta 22
 Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
 28020 Madrid

Madrid, 21 de Junio de 2004

Referencia:
IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA
BONOS DE TITULIZACIÓN 1.000.000.000 Euros
SERIE A: 962.000.000 Euros
SERIE B: 17.300.000 Euros
SERIE C: 14.200.000 Euros
SERIE D: 6.500.000 Euros

Muy Sres. míos:

De acuerdo con la petición del FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA IM PASTOR 2 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
SERIE A: 962.000.000 Euros, rating preliminar "AAA"
SERIE B: 17.300.000 Euros, rating preliminar "A"
SERIE C: 14.200.000 Euros, rating preliminar "BBB"
SERIE D: 6.500.000 Euros, rating preliminar "BB"

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 pudieran 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 Serie A, el rating "A" a los Bonos de la Serie B, el rating "BBB" a los Bonos de la Serie C y el rating "BB" a los Bonos de la Serie 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 y el pago del principal durante la vida de la operación, y en cualquier caso antes del vencimiento legal de dichos bonos de titulización, el 22 de septiembre de 2041.

Atentamente,

 Juan de la Mota Gómez-Acebo
 Managing Director

ANEXO 9

**INFORMACIÓN A REMITIR A LA SOCIEDAD GESTORA POR EL
EMISOR COMO ADMINISTRADOR DE LOS PRÉSTAMOS
HIPOTECARIOS**



03/2004



5N3335834

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, recogiendo en ellos la información de los Préstamos Hipotecarios relativa al mes natural anterior.

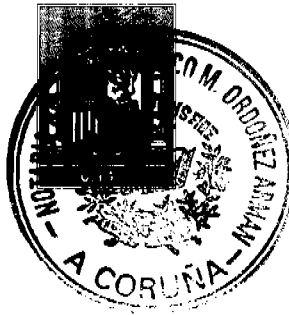
La información a proporcionar será la siguiente, entregada en los formatos previamente acordados con la entidad administradora:

- 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.

5N3320589

03/2004



GENCIA.- La pongo yo, el Notario autorizante, para hacer constar que el mismo día de la presente escritura, en Acta ante mí, número 2.147 de protocolo, han sido protocolizados los contratos ha 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 anotado. La expido para la COMISION NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES en ciento sesenta y ocho folios de papel exclusivo para documentos notariales, serie 5N, números 3336000, los ciento sesenta y seis anteriores correaltivos y 3320589, en A Coruña, el mismo día de su autorización. DOY FE.-



Handwritten signature and rubric



04/2004



F:\WPEPE\CIMDISUSTITUCIÓN1.Doc



ESCRITURA DE SUSTITUCION DE PARTICIPACIONES
HIPOTECARIAS OTORGADA POR LA ENTIDAD INTERMONEY TI-
TULIZACION, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZA-
CIÓN, S.A. EN NOMBRE DE "IM PASTOR 2, FONDO DE TI-
TULIZACION HIPOTECARIA". -----

NUMERO MIL NOVECIENTOS CUARENTA Y CINCO.-----

EN MADRID, mi residencia, a dos de julio de dos
 mil cuatro. -----

Ante mí, ANTONIO HUERTA TROLEZ, Notario del
 ilustre Colegio de esta Capital, con residencia en
 la misma. -----

COMPARECE

DON JOSE ANTONIO TRUJILLO DEL VALLE, mayor de
 edad, con domicilio profesional en Plaza Pablo Ruiz
 Picasso, número 1, Torre Picasso, planta 22, Ma-
 drid, y D.N.I./N.I.F. número 260331-V. -----

INTERVIENE en nombre y representación como Pre-
 sidente nombrado por un periodo de 4 años en Junta
 General de Accionistas de la Compañía mercantil de-
 nominada "INTERMONEY TITULIZACION, SOCIEDAD GESTORA

DE FONDOS DE TITULIZACIÓN S.A." (en adelante, la "Sociedad Gestora"), con domicilio social en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, s/n, Torre Picasso planta 22, 28020 Madrid y C.I.F. A-83774885, debidamente inscrita en los correspondientes resgistros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. ---

La Sociedad Gestora actúa de acuerdo con el artículo sexto del 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"), en representación de IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA (en adelante, el "Fondo"). -----

Dicha Sociedad se constituyó mediante escritura pública otorgada el día 16 de octubre de 2003, ante el infrascrito Notario, con el número 2572 de su protocolo, con la autorización previa del Ministerio de Economía y Hacienda otorgada el 6 de octubre de 2003. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 19.277, libro 0, folio 127, sección 8, hoja M-337707, inscripción 1ª, con fecha 21 de octubre de 2003, y también inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la Comisión Nacional del Mercado de Va-



04/2004



5P8049695



lores, con el n° 10. -----

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

Se encuentra facultado para este otorgamiento en virtud de los acuerdos adoptados en la reunión del Consejo de Administración de la expresada Sociedad, celebrada el día 10 de mayo de 2004, según consta en la certificación expedida por el Secretario del Consejo de Administración y con el Visto Bueno del Presidente Don José Antonio Trujillo del Valle, cuyas firmas se encuentran legitimadas por el infrascrito Notario. -----

Dicha certificación quedó unida a la escritura autorizada por el Notario de La Coruña Dono Francisco Manuel Ordóñez Arman, el día 23 de junio de 2.004, número 2.146 de protocolo, y de la cual resulta tanto los acuerdos adoptados como la autorización al compareciente con facultades suficientes

para este otorgamiento. -----

Conozco al compareciente. Tiene, a mi juicio, según interviene, la capacidad legal necesaria para formalizar la presente escritura de **SUSTITUCION DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS**, y al efecto. -----

EXPONE

I.- Que en fecha 23 de junio de 2004, la Sociedad Gestora ha constituido el Fondo, de acuerdo con el régimen legal previsto por 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**"), y demás normativa aplicable, mediante Escritura Pública de Constitución del Fondo de Titulización y Suscripción de Participaciones Hipotecarias y Emisión de Bonos de Titulización, otorgada ante el Notario de La Coruña, Don Francisco-Manuel Ordóñez Armán (en adelante, la "**Escritura de Constitución**"). -----

II.- Que el 22 de junio de 2004, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, "**CNMV**") inscribió la constitución del Fondo mediante el registro del Folleto Informativo de Constitución del Fondo y emisión de los Bonos de Tituliza-



04/2004



5P8049694



ción (indistintamente, en adelante, el "Folleto Informativo" o el "Folleto"). -----

III.- Que la Sociedad Gestora, en virtud de la Escritura de Constitución ha suscrito las participaciones hipotecarias (en adelante, indistintamente, las "Participaciones Hipotecarias", las "Participaciones" emitidas por Banco Pastor, S.A. (en adelante, el "Emisor") que instrumentan la cesión de los préstamos hipotecarios (en adelante los "Préstamos Hipotecarios"). -----

Los Préstamos Hipotecarios están integrados por una serie de derechos de crédito titularidad del Emisor derivados de préstamos concedidos por éste con el objeto de financiar con garantía de hipoteca inmobiliaria la adquisición, construcción o rehabilitación de viviendas residenciales situadas en España, que con la información disponible a 4 de junio de 2004 representan un Saldo Nominal Pendiente de MIL DIECISÉIS MILLONES TRESCIENTOS SESENTA Y OCHO MIL SEISCIENTOS SETENTA Y OCHO EUROS CON SE-

TENTA Y CUATRO CÉNTIMOS (1.016.368.678,74 €). -----

Los Préstamos Hipotecarios, cumplen con los requisitos establecidos en la sección II de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de Regulación del Mercado Hipotecario, en su redacción vigente (en adelante, la "Ley 2/1981") y siéndoles de aplicación, lo dispuesto en la Ley 2/1981, el Real Decreto 685/1982, de 17 de marzo, de desarrollo, en su redacción vigente, la Ley 19/1992 y demás normativa aplicable.

IV.- Que el Fondo, en el mismo acto de su constitución y a través de su Sociedad Gestora ha realizado una Emisión de Bonos de Titulización (en adelante, los "Bonos"), por importe de MIL MILLONES DE EUROS (1.000.000.000,00 €) de valor nominal, representados mediante anotaciones en cuenta. Dicha Emisión de Bonos está constituida por cuatro Series de Bonos distribuidas de la siguiente manera: -----

Serie A:	962.000.000 euros.	-----
Serie B:	17.300.000 euros.	-----
Serie C:	14.200.000 euros.	-----
Serie D:	6.500.000 euros.	-----

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



04/2004



5P8049693



V.- Que las agencias de calificación (en adelante, las "Agencias de Calificación"), Standard & Poor's España, S.A. (en adelante, "S&P") y Moody's Investors Service España, S.A. (en adelante, "Moody's"), con fechas 21 de junio de 2004 y 18 de junio de 2004, respectivamente, han asignado, con carácter provisional la calificación AAA y Aaa, respectivamente para los Bonos de la Serie A, la calificación A y A1, respectivamente, para los Bonos de la Serie B, la calificación BBB y Baa1, respectivamente, para los Bonos de la Serie C y la calificación BB y Baa3, respectivamente, para los bonos de la Serie D y esperan asignar las mismas calificaciones finales antes del inicio del Periodo de Suscripción de los Bonos. -----

VI.- Que en virtud de lo dispuesto en la Escritura de Constitución, si se detectara que, con posterioridad a la Fecha de Desembolso (según se define ésta en la Escritura de Constitución), alguno de los Préstamos Hipotecarios no se ajusta a las de-

claraciones formuladas en la Estipulación 6 de la Escritura de Constitución en relación a las Participaciones Hipotecarias emitidas por Banco Pastor, S.A., éste procedería a sustituir la/s correspondiente/s Participación/es Hipotecaria/s en los términos establecidos en la mencionada Estipulación y a emitir un nuevo Título Múltiple representativo de la totalidad de las Participaciones Hipotecarias que sería canjeado por el Título Múltiple correspondiente a las Participaciones que se hizo entrega en la fecha de constitución en méritos de lo establecido en la Escritura de Constitución. -----

VII.- Que, con posterioridad a la Fecha de Desembolso, se ha detectado que los Préstamos Hipotecarios que se indican en el Anexo I de la presente Acta no se ajustan a las mencionadas declaraciones formuladas por Banco Pastor, S.A. en la Estipulación 6 de la Escritura de Constitución. -----

VIII.- Que, en su virtud, el señor compareciente, según interviene. -----

OTORGA

PRIMERO.- Que quedan sustituidas 70 Participaciones Hipotecarias emitidas por Banco Pastor, S.A. que representan un nominal total de **SEIS MILLONES SETECIENTOS CATORCE MIL OCHOCIENTOS**



04/2004



5P8049692



SETECIENTOS CATORCE MIL OCHOCIENTOS SESENTA EUROS
 CON CINCUENTA CÉNTIMOS (6.714.860,50 €), por 95
 Participaciones Hipotecarias emitidas por Banco
 Pastor, S.A. que representan un nominal total de
 SIETE MILLONES OCHOCIENTOS VEINTISÉIS MIL CIENTO
 OCHENTA Y SEIS EUROS CON TREINTA Y TRES CÉNTIMOS
 (7.826.186,33 €). -----

Que las Participaciones Hipotecarias sustitui-
 das se relacionan en el Anexo I y las nuevas Parti-
 cipaciones Hipotecarias sustituyentes se relacionan
 en el Anexo II. -----

Que las Participaciones Hipotecarias sustitu-
 yentes, relacionadas en el Anexo II, se refieren a
 Préstamos Hipotecarios que están incluidos dentro
 de la cartera de préstamos que ha sido auditada por
 los auditores cuyo informe se adjuntaba como Anexo
 IV al Folleto Informativo y son de características
 financieras similares en cuanto a importe, plazo y
 tipo de interés. -----

SEGUNDO.- Que la Sociedad Gestora acepta la

sustitución, previa consulta a las Agencias de Calificación. -----

TERCERO.- Que ha sido emitido por Banco Pastor, S.A. el nuevo Título Múltiple representativo de las nuevas Participaciones Hipotecarias que se agrupan en el Fondo, Título Múltiple que será canjeado por el emitido en virtud de lo establecido en la Escritura de Constitución. -----

CUARTO.- Que se adjunta como Anexo III, el escrito remitido por Banco Pastor, S.A. certificando que los Préstamos Hipotecarios de los que participan las nuevas Participaciones Hipotecarias se ajustan a la totalidad de las declaraciones contenidas en la Estipulación 6, de la Escritura de Constitución. -----

QUINTO.- Que copia de la presente Acta se depositará en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. -----

SEXTO.- Que en la presente escritura, los términos que aparezcan con sus iniciales en mayúscula tendrán el mismo significado que en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución. Los términos que no aparezcan definidos en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución o que



04/2004



5P8049691



sean expresamente definidos en la presente escritura tendrán el significado que en el mismo se indique. -----

La presente escritura deberá ser interpretada al amparo del Folleto Informativo, la Escritura de Constitución 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 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. -----

Así lo dice y otorga el compareciente, según interviene, a quién hago de palabra las reservas y advertencias legales. -----

Leo íntegramente esta escritura al compareciente, por su elección y enterado de su contenido, se ratifica y firma conmigo el Notario, que doy fe de

todo cuanto queda consignado; asimismo, de que el consentimiento prestado lo ha sido libremente, de que el otorgamiento se adecua a la legalidad y a la voluntad debidamente informado el otorgante o interviniente y de ir extendida en seis folios de papel timbrado de uso exclusivo notarial, serie 5P, números 8052788, 8052789, 8052790, 8052791, 8052792 y 8052793, yo el Notario, Doy fe.-

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



5P8049690

04/2004



ANEXO 1

5P8049689



04/2004



ANEXO 2

Table with columns: N°PH, Fecha de emisión de PI, N° Plano, Fecha Contabilización, Capital Inicial, Capital Pautado de amortizar, Tipo Interés act., Periodo de Resolución, Tipo de Referencia, Margen sobre Rep. de Int., Periodo, revisión tipo de Int., Sistema de amortización, Fecha de vencimiento, Vida residual, Tomo, Libro, Folia, Número de Rica reg., Número de inscripción. Rows 9668 to 9759.



5P8049688

04/2004



ANEXO 3



Banco Pastor

División de Tesorería
Alfredo Jiménez Fernández
Director

Madrid, 1 de julio de 2004

InterMoney Titulización, S.G.F.T., S.A.
Plaza Pablo Ruiz Picasso 1
Edificio Torre Picasso, planta 22
28020 Madrid

Estimados Sres:

Nos referimos a IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, constituido en virtud de escritura otorgada el pasado día 23 de junio de 2004 ante el Notario de La Coruña, D. Francisco-Manuel Ordóñez Armán con número 2146 de su protocolo.

Por la presente les confirmamos que la totalidad de los Préstamos Hipotecarios cuya relación se adjunta se ajustan a la totalidad de las declaraciones formuladas por nuestra entidad en la Estipulación 6 de la Escritura de Constitución, declaraciones que se reiteran por la presente a efectos de sustitución de determinadas Participaciones Hipotecarias agrupadas en el Fondo por las Participaciones Hipotecarias cuya relación se adjunta, de acuerdo con lo previsto en la Escritura de Constitución.

Atentamente

Alfredo Jiménez Fernández



5P8051735

04/2004



Aplicación Arancel. Disposición Adicional 3ª Ley 8/89

BASE DE CÁLCULO: *SECURIDAD*

Arancel Aplicable núms.: *2413*

Derechos Arancelarios: *S.H.*

ES SEGUNDA 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 expido copia en diez folios de papel de Timbre del Estado de uso exclusivo para documentos Notariales, serie 5P, números: 8049696, los ocho anteriores y el del presente que signo, firmo, rubrico y sello en Madrid a seis de Julio de dos mil cuatro. DOY FE. -----





04/2004



5P8057669



ANTONIO HUERTA TROLEZ
 NOTARIO
 C/ Velázquez, 114-1º dcha. - Fax 91 562 86 32
 Teléfonos 91 562 41 47 y 91 562 38 79
 28006 MADRID

Salvados
 6.293.3

«ESCRITURA DE SUBSANACION DE OTRA DE SUSTITUCION DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS OTORGADA POR LA ENTIDAD INTERMONEY TITULIZACION, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACION, S.A. EN NOMBRE DE "IMPASTOR 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA". -----

NUMERO : DOS MIL CIENTO SEIS.-----

En MADRID, mi residencia, a diecinueve de julio de dos mil cuatro. -----

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

COMPARECE

DON JOSE ANTONIO TRUJILLO DEL VALLE, mayor de edad, con domicilio profesional en Plaza Pablo Ruiz Picasso, número 1, Torre Picasso, planta 22, Madrid, y D.N.I./N.I.F. número 260331-V. -----

INTERVIENE en nombre y representación como Presidente nombrado por un periodo de cuatro años en Junta General de Accionistas de la Compañía mercantil denominada "INTERMONEY TITULIZACIÓN, SOCIEDAD GESTORA DE FONDOS DE TITULIZACIÓN S.A." (en adelan-

te, la "Sociedad Gestora"), con domicilio social en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, s/n, Torre Picasso planta 22, 28020 Madrid y C.I.F. A-83774885, debidamente inscrita en los correspondientes registros de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. -----

La Sociedad Gestora actúa de acuerdo con el artículo sexto 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"), en representación de **IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA** (en adelante, el "Fondo"). -----

Dicha Sociedad se constituyó mediante escritura pública otorgada el día 16 de octubre de 2003, ante el infrascrito Notario, con el número 2572 de su protocolo, con la autorización previa del Ministerio de Economía y Hacienda otorgada el 6 de octubre de 2003. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 19.277, libro 0, folio 127, sección 8, hoja M-337707, inscripción 1ª, con fecha 21 de octubre de 2003, y también inscrita en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la Comisión Nacional del Mercado de Va-



04/2004



5P8057670



lores, con el nº 10. -----

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

Se encuentra facultado para este otorgamiento en virtud de los acuerdos adoptados en la reunión del Consejo de Administración de la expresada Sociedad, celebrada el día 10 de mayo de 2004, según consta en la certificación expedida por el Secretario del Consejo de Administración y con el Visto Bueno del Presidente Don José Antonio Trujillo del Valle, cuyas firmas se encuentran legitimadas por el infrascrito Notario. -----

Dicha certificación quedó unida a la escritura autorizada por el Notario de La Coruña Dono Francisco Manuel Ordóñez Arman, el día 23 de junio de 2.004, número 2.146 de protocolo, y de la cual resulta tanto los acuerdos adoptados como la autorización al compareciente con facultades suficientes

para este otorgamiento. -----

Conozco al compareciente. Tiene, a mi juicio, tal como interviene, la capacidad legal necesaria para otorgar la presente escritura de **SUBSANACION DE OTRA DE SUSTITUCION DE PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS** y, al efecto, -----

EXPONE

I.- Que, con fecha 2 de julio del año 2.004, el compareciente en la representación que ostenta, otorgó una escritura de Sustitución de Participaciones Hipotecarias en nombre de "IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACION HIPOTECARIA", ante mí, con el número 1.945 de protocolo. -----

II.- Y, expuesto cuanto antecede, el compareciente, según interviene, -----

OTORGA

PRIMERO.- Que procede a rectificar y subsanar la misma en el sentido de dar nueva redacción al expositivo VI de la referida escritura; dicho expositivo en lo sucesivo tendrá la siguiente redacción: -----

"VI.- Que en virtud de lo dispuesto en la Escritura de Constitución, si se detectara a lo largo de la vida del Fondo que alguno de los Préstamos



04/2004



5P8057671



Hipotecarios no se ajustara a la Fecha de Constitución o a la Fecha de Desembolso a las declaraciones formuladas en la Estipulación 6 de la Escritura de Constitución y apartado IV.4 del Folleto Informativo, en relación a las Participaciones Hipotecarias emitidas por Banco Pastor, S.A., éste procedería a sustituir la/s correspondiente/s Participación/es Hipotecaria/s en los términos establecidos en la mencionada Estipulación y a emitir un nuevo Título Múltiple representativo de la totalidad de las Participaciones Hipotecarias que sería canjeado por el Título Múltiple correspondiente a las Participaciones que se hizo entrega en la fecha de constitución en méritos de lo establecido en la Escritura de Constitución." -----

SEGUNDO.- En todo lo demás queda íntegramente subsistente la citada escritura de Sustitución de Participaciones Hipotecarias, autorizada por mí, el día 2 de julio del año 2.004, número 1.945 de protocolo. -----

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 tres folios de papel timbrado de uso exclusivo notarial, serie 5P, números 1696131, 1696132 y 1696133, yo el Notario, Doy fe.-

ARANCEL NOTARIAL. DERECHOS DEVENGADOS. Arancel aplicable, números: 1, 4 Y 8 DOCUMENTO SIN CUANTIA TOTAL: 42,27 € (Impuestos excluidos)
--

Está la firma del compareciente. -----

Signado. ANTONIO HUERTA. Rubricado y sellado. -

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, expido copia en tres folios de la serie 5P, números : 8057669 y los dos folios posteriores en orden correlativo, que signo, firmo, rubrico y sello, en Madrid a veinte de julio de dos mil y noventa y tres. DOY FE. -----

