

IM Pastor 2, Fondo de Titulización Hipotecaria

Cuentas anuales
correspondientes al período comprendido
entre el 23 de junio (fecha de constitución
del fondo) y el 31 de diciembre de 2004
e Informe de Gestión junto con el
Informe de Auditoría Independiente



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Tenedores de Bonos de
IM Pastor 2, Fondo de Titulización Hipotecaria,
por encargo de Intermoney Titulización,
Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales de IM Pastor 2, Fondo de Titulización Hipotecaria, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2004 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al período comprendido entre el 23 de junio (fecha de constitución del fondo) y el 31 de diciembre de 2004, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de su Sociedad Gestora. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y de las estimaciones realizadas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2004 expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de IM Pastor 2, Fondo de Titulización Hipotecaria, al 31 de diciembre de 2004 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el período comprendido entre el 23 de junio y el 31 de diciembre de 2004, y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados.

El informe de gestión del período comprendido entre el 23 de junio y el 31 de diciembre de 2004 adjunto contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de su negocio y sobre otros asuntos, y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2004. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo, y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

DELOITTE
Inscrita en el R.O.A.C nº S0692



Alberto Uribe-Echevarría

17 de marzo de 2005

IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	2004	PASIVO	2004
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO Gastos de primer establecimiento (Nota 4)	802	PRÉSTAMOS SUBORDINADOS (Nota 8)	10.016
	802		
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS : Participaciones hipotecarias (Nota 5)	916.301	EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES:	945.471
	916.301	Bonos de titulación hipotecaria (Nota 9)	945.471
OTROS CRÉDITOS (Nota 6)	21.960		
TESORERÍA (Nota 7)	19.481	OTRAS DEUDAS (Nota 10)	3.057
TOTAL ACTIVO	958.544	TOTAL PASIVO	958.544

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2004

IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL COMPRENDIDO ENTRE EL 23 DE JUNIO (FECHA DE CONSTITUCION DEL FONDO)
Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

DEBE	Ejercicio 2004	HABER	Ejercicio 2004
GASTOS FINANCIEROS:		INGRESOS FINANCIEROS:	
Intereses de bonos de titulación hipotecaria	11.749	Intereses de participaciones hipotecarias	15.220
Intereses del préstamo subordinado (Nota 8)	130	Intereses de inversiones financieras	261
Intereses de contratos de permuta financiera de intereses (swap de intereses) (Nota 11)	14.157	Intereses de contratos de permuta financiera de intereses (swap de intereses) (Nota 11)	12.397
	26.036		27.878
DOTACIÓN A LA AMORTIZACIÓN DE GASTOS DE ESTABLECIMIENTO (Nota 4)	93		
GASTOS GENERALES (Nota 11)	63		
COMISIONES DEVENGADAS			
Remuneración variable del Préstamo Participativo	1.588		
Comisión de Gestora y Agente de pagos	108		
	1.696		
RESULTADO DEL EJERCICIO	-		
TOTAL DEBE	27.878	TOTAL HABER	27.878

Las Notas 1 a 14 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al período comprendido entre el 23 de junio y el 31 de diciembre de 2004

IM Pastor 2, Fondo de Titulización Hipotecaria

Memoria

correspondiente al período comprendido entre el 23 de junio (Fecha de Constitución del fondo) y el 31 de diciembre de 2004

1. Reseña del Fondo

IM Pastor 2, Fondo de Titulización Hipotecaria (en adelante, "el Fondo") se constituyó mediante escritura pública el 23 de junio de 2004, al amparo de la Ley 19/1992, de 7 de julio, consistiendo su función en la adquisición de participaciones hipotecarias y en la emisión de cuatro series de Bonos de Titulización Hipotecaria, por un importe total de 1.000.000.000 euros (serie A, de 962.000.000 euros, serie B, de 17.300.000 euros, serie C, de 14.200.000 euros y serie D, de 6.500.000 euros – véase Nota 9). El desembolso de las participaciones hipotecarias, así como el de los Bonos de Titulización Hipotecaria, se produjo el 29 de junio de 2004, fecha en la que comenzaron a devengarse los ingresos y gastos del Fondo.

El Fondo carece de personalidad jurídica y es administrado por Intermoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A. (en adelante, "la Sociedad Gestora"). La comisión de gestión que se paga a la Sociedad Gestora se calcula como una cuarta parte del 0,02% anual del Saldo Nominal Pendiente de las participaciones hipotecarias en la Fecha de Pago inmediatamente anterior.

La administración y custodia de los préstamos hipotecarios sobre los que se han instrumentado las participaciones hipotecarias corresponden a Banco Pastor, S.A. ("Banco Pastor") como sociedad emisora de las mismas. Banco Pastor no asume ninguna responsabilidad por el impago de dichos préstamos, y no obtiene ninguna comisión por su labor de administración de dichos préstamos.

La entidad depositaria de las participaciones hipotecarias es Banco Popular, S.A. ("Banco Popular"), y la entidad depositaria de los Bonos de Titulización Hipotecarios es Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., Unipersonal ("Iberclear").

El Real Decreto 2717/1998, de 18 de diciembre, por el que se modifica el Capítulo II del Título IV del Reglamento del Impuesto de Sociedades (Real Decreto 537/1997, de 14 de abril), en su art. 57, letra k), excluye explícitamente a los Fondos de Titulización de la obligación de que les sea practicada alguna retención legal sobre los intereses devengados por las participaciones hipotecarias.

Dadas las actividades a las que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables que del Fondo mantiene su Sociedad Gestora y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo. Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2004 han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo.

b) Principios contables y criterios de valoración

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y criterios de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o criterio de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

3. Principios de contabilidad y criterios de valoración aplicados

A continuación se describen los principios de contabilidad y los criterios de valoración más significativos aplicados en la preparación de las cuentas anuales:

a) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se reconocen contablemente en función de su período de devengo. En el caso de que el período de liquidación de dichos ingresos y gastos sea superior a doce meses, el devengo se realiza según el método financiero. Siguiendo un criterio de prudencia, los intereses devengados por las participaciones hipotecarias vencidas con antigüedad superior a tres meses se reconocen como ingreso en el momento de su cobro.

b) Gastos de establecimiento

Los activos que integran el saldo de este capítulo, que corresponden, fundamentalmente, a los costes incurridos por el Fondo con motivo de su constitución, así como los costes de aseguramiento y colocación, se presentan a su coste de adquisición, neto de la correspondiente amortización acumulada, y se amortizan linealmente en un período de 4 años (véase Nota 4).

c) Vencimiento de deudores y acreedores

Como se indica en la Nota 9, con objeto de que los flujos de principal e intereses del conjunto de las participaciones hipotecarias coincidan con los flujos de los bonos en circulación, en cada Fecha de Pago se aplicarán los fondos disponibles procedentes de los cobros de principal e intereses de las participaciones hipotecarias a la amortización de bonos.

Dada la posibilidad de amortización anticipada de las participaciones hipotecarias por parte de los titulares de los préstamos en que tienen su origen, no es posible establecer un calendario de vencimientos ni de las Participaciones Hipotecarias ni de los Bonos de Titulización Hipotecaria.

d) Impuesto sobre Sociedades

Dado que en el período comprendido entre el 23 de junio y el 31 de diciembre de 2004, se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Sociedades.

4. Gastos de establecimiento

El movimiento que se ha producido en el saldo de este epígrafe durante el período comprendido entre el 23 de junio y el 31 de diciembre de 2004, se muestra a continuación:

	Miles de Euros
Adiciones	895
Amortizaciones	(93)
Saldo al 31 de diciembre de 2004	802

5. Inmovilizaciones financieras

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió participaciones hipotecarias emitidas por Banco Pastor por un importe de 999.999.964,79 euros, representando cada una de ellas una participación en el 100% del principal y en los intereses devengados en cada momento por cada préstamo en los que tienen su origen. Todos los préstamos hipotecarios, base de las participaciones hipotecarias, están garantizados mediante primera hipoteca sobre viviendas en territorio español.

El movimiento del saldo de este epígrafe del balance de situación durante el período comprendido entre el 23 de junio y el 31 de diciembre de 2004 se muestra a continuación:

	Miles de Euros
Compra inicial de participaciones hipotecarias	1.000.000
Amortización de principal de préstamos Hipotecarios cobrados	(21.657)
Amortización de principal de préstamos Hipotecarios vencidos y no cobrados	(306)
Amortizaciones anticipadas	(61.736)
Saldo a 31 de diciembre de 2004	916.301

Las amortizaciones de principal de los préstamos hipotecarios previstas para el ejercicio 2005 ascienden a 35.322 miles de euros, aproximadamente.

El tipo de interés medio anual devengado por las participaciones hipotecarias en el ejercicio 2004 ha sido del 3,141%.

Al 31 de diciembre de 2004 no existían principales vencidos y no pagados superiores a un año de préstamos. Teniendo en cuenta la antigüedad de la deuda vencida y las características de los préstamos, no se considera necesaria la constitución de fondo alguno en concepto de provisión para insolvencias.

6. Otros créditos

La composición del saldo de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	Miles de Euros
Intereses devengados no vencidos de Cuenta Reversión (Nota 7)	9
Intereses devengados no vencidos de participaciones hipotecarias	21.439
Cuotas vencidas y no cobradas de préstamos hipotecarios sobre Los que se han instrumentado las participaciones hipotecarias-	
Con antigüedad superior a tres meses	22
Con antigüedad inferior a tres meses	284
	306
Intereses vencidos:	
Con antigüedad superior a tres meses	19
Con antigüedad inferior a tres meses	187
	21.960

Teniendo en cuenta la antigüedad de la deuda vencida y las características de los préstamos, no se considera necesaria la constitución de fondo alguno en concepto de provisión para insolvencias.

7. Tesorería

En este epígrafe del balance de situación se incluyen 278 miles de euros, que corresponden fundamentalmente al saldo de la Cuenta de Tesorería formalizada a nombre del Fondo en Banco Popular y 19.203 miles de euros, que corresponden al saldo de la Cuenta de Reversión que el Fondo tiene abierta en Banco Pastor, incluyéndose el fondo de reserva constituido por el Fondo (Nota 8).

En virtud de un contrato de reversión a tipo variable garantizado, Banco Pastor garantiza que el saldo de esta cuenta tendrá una rentabilidad anual equivalente al tipo de interés de referencia aplicable a los bonos. Este contrato queda supeditado a que la calificación de Banco Pastor no descienda de la categoría de P-1 a corto plazo o a largo plazo inferior a A3, según la agencia Moody's Investors Service Limited ó de A2 en la escala a corto plazo de Standard and Poor's, según consta en el Folleto Informativo y en la Escritura de Constitución del Fondo y de Emisión de los Bonos.

La rentabilidad media de la Cuenta de Reversión en el ejercicio 2004 ha sido del 2,18% anual.

8. Préstamos Subordinados

El saldo de este capítulo corresponde a tres préstamos subordinados contratados con Banco Pastor, por importes de 9.000 miles de euros (Préstamo Participativo), 806 miles de euros (Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales) y 210 miles euros (Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo).

El Préstamo Participativo se concedió al Fondo por un importe inicial de 9.000.000 euros, con objeto de dotar un fondo de reserva (el "Fondo de Reserva"), que se aplicará, en cada Fecha de Pago, al cumplimiento de todas las obligaciones de pago o de retención del Fondo. El importe inicial del Fondo de Reserva fue de 9.000.000 euros (Nota 7).

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales se concedió al Fondo por un importe inicial de 895.000 euros, destinado a financiar los gastos iniciales en los que incurrió el Fondo.

El Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo se concedió al Fondo por un importe inicial de 900.000 euros, destinado a cubrir el desfase temporal correspondiente a la primera Fecha de Pago del fondo entre el devengo y cobro de los intereses de las participaciones hipotecarias.

Estos préstamos devengan los siguientes tipos de interés:

	Tipo de Interés
Préstamo Participativo	Remuneración Fija del Préstamo Participativo: Tipo de interés de referencia de los Bonos + margen de 0,35%
Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales	Tipo de interés de referencia de los Bonos + margen de 0,30%
Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo	Tipo de interés de referencia de los Bonos + margen de 0,25%

Adicionalmente, el Préstamo Participativo tendrá una remuneración variable (Remuneración variable del Préstamo Participativo) que será igual a la diferencia positiva entre los intereses y otras cantidades asimilables recibidas de las participaciones hipotecarias y los gastos del Fondo, netos de los rendimientos generados por las inversiones del Fondo atribuibles a los mismos.

La remuneración de los anteriores préstamos subordinados está condicionada a que el Fondo disponga de liquidez suficiente. Al 31 de diciembre de 2004, del importe total devengado (130 miles de euros) se encontraban pendiente de pago 6 miles de euros (véase Nota 10).

El Préstamo Participativo se amortiza en cada Fecha de Pago de los bonos en una cuantía igual a la diferencia existente entre los importes del saldo requerido en la Fecha de Vencimiento anterior y del saldo requerido a la Fecha de Vencimiento en curso del Fondo de Reserva.

El Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales se amortiza en 20 cuotas consecutivas e iguales que se abonarán en las Fechas de Pago de los bonos, siempre que el Fondo cuente con liquidez suficiente, siendo la primera el 22 de septiembre de 2004.

El vencimiento del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo coincidirá con la Fecha de Liquidación del Fondo. No obstante, la amortización será libre en cada Fecha de Pago de los bonos, decidiendo la Sociedad Gestora el importe que se amortizará, en función de las necesidades estimadas de recursos para cubrir el desfase entre el devengo y el cobro de las participaciones hipotecarias.

En el ejercicio 2004, el Fondo ha amortizado 89 miles de euros del Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales y 690 miles de euros del Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo.

9. Bonos de titulización hipotecaria

El saldo de este epígrafe recoge la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria realizada el 23 de junio de 2004, que está dividida en cuatro series: serie A, constituida por 9.620 bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, serie B, constituida por 173 bonos de 100.000 euros cada uno, serie C, constituida por 142 bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno y serie D, constituida por 65 bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno.

Las series B, C y D se encuentran postergadas en el pago de intereses y de principal respecto a la serie A. La serie D se encuentra postergada en el pago de intereses y de principal respecto a las series A, B y C y a serie C se encuentra postergada respecto a las series A y B.

Los bonos de todas las series tienen un interés nominal anual variable, pagadero trimestralmente (22 de marzo, 22 de junio, 22 de septiembre y 22 de diciembre), calculado como resultado de sumar un margen del 0,18% en la serie A, del 0,4% en la serie B, del 0,85% en la serie C y del 2,8% en la serie D al tipo Euribor a tres meses.

La Fecha de Vencimiento Legal de los Bonos será el 22 de septiembre de 2041. No obstante, la Sociedad Gestora podrá proceder a liquidar de forma anticipada el Fondo y, con ello, los bonos, en los siguientes supuestos:

1. Cuando, de acuerdo con lo previsto en la Ley 19/1992 y en la Escritura de Constitución, el importe de las participaciones hipotecarias pendiente de amortización sea inferior al 10% del inicial.
2. Cuando, de acuerdo a la Escritura de Constitución, se amorticen íntegramente las participaciones hipotecarias.
3. Cuando, por razón de algún evento o circunstancia excepcional no previsto en la fecha de otorgamiento de la Escritura de Constitución, el equilibrio financiero exigido por la Ley 19/1992 y previsto para el Fondo se viera desvirtuado de forma permanente.

Asimismo, en el supuesto de que la Sociedad Gestora fuera declarada en suspensión de pagos o quiebra, y habiendo transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviere establecido al efecto, o en su defecto, cuatro meses, sin haber sido designada una nueva sociedad gestora, se producirá la liquidación anticipada del Fondo y la amortización de los bonos.

En todos los casos, será necesario para proceder a la liquidación del Fondo, que obtengan las autorizaciones necesarias de las autoridades competentes, se comunique a la Comisión del Mercado de Valores y a los tenedores de los bonos.

Con objeto de que los flujos de principal e intereses del conjunto de las participaciones hipotecarias coincidan con aquéllos de los bonos emitidos por el Fondo, en cada Fecha de Pago se aplicarán los fondos disponibles para amortización de bonos. La amortización de los bonos se realizará a prorrata entre los bonos de la serie que corresponda amortizar, mediante la reducción del importe nominal, hasta completar el mismo.

La amortización de los bonos de la serie B, no comenzará hasta que estén totalmente amortizados los bonos de la serie A. La amortización de los bonos de la serie C sólo comenzará cuando estén totalmente amortizados los bonos de la serie B y los de la serie D no se amortizarán hasta que no queden totalmente amortizados los bonos de la serie C.

En cada Fecha de Pago se destinará a la amortización un importe igual a la menor de las siguientes cantidades:

1. La diferencia positiva en esa Fecha de Pago, entre el Saldo Nominal Pendiente de los Bonos y el Saldo Nominal Pendiente no vencido de las participaciones hipotecarias no fallidas, sin tener en cuenta las amortizaciones anticipadas del mes natural anterior al de la Fecha de Pago.
2. Los recursos disponibles en esa Fecha de Pago en el fondo.

El movimiento que se ha producido en el saldo vivo de los Bonos de Titulización Hipotecaria en el ejercicio 2004 es el siguiente:

	Miles de Euros				
	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Total
Emisión de bonos	962.000	17.300	14.200	6.500	1.000.000
Amortización de 22 de septiembre de 2004	(23.827)	-	-	-	(23.827)
Amortización de 22 de diciembre de 2004	(30.702)	-	-	-	(30.702)
Saldo a 31 de diciembre de 2004	907.471	17.300	14.200	6.500	945.471

El interés medio de los bonos en el ejercicio 2004 ha ascendido al 2,30% para la serie A, al 2,52% para la serie B, al 2,97% para la serie C y al 4,92% para la serie D.

10. Otras deudas

La composición de este epígrafe del balance de situación saldo al 31 de diciembre de 2004 es la siguiente:

	Miles de Euros
Intereses devengados no pagados de:	
Bonos Titulización Hipotecaria	502
Permuta financiera de intereses (Nota 11)	307
Préstamos Subordinados (Nota 8)	6
	815
Cuentas a pagar:	
Remuneración variable del Préstamo Participativo (RVPP) (Nota 1)	1.588
Acreeedores por operaciones en común	262
H.P. acreedora	13
Otros acreedores	379
	2.242
	3.057

11. Permuta financiera de intereses (swap de intereses)

El Fondo ha formalizado un contrato de permuta financiera de intereses (swap de intereses), con HSBC Bank PLC, Sucursal en España, en virtud del cual, dicho banco paga al Fondo en cada Fecha de Liquidación una cantidad igual al resultado de recalcular para el Periodo de Cálculo del Periodo de Liquidación en curso los pagos por intereses de todos y cada uno de los préstamos participados que efectivamente hayan pagado intereses durante el citado Periodo de Cálculo, realizándose dicho recálculo a un tipo de interés igual al Tipo de Interés Medio Ponderado de los Bonos más un margen del 0,40%, y el Fondo paga al banco en cada Fecha de Liquidación, una cantidad a igual a los pagos por intereses de todos y cada uno de los préstamos participados que efectivamente hayan pagado intereses durante el Periodo de Cálculo en curso (véase Nota 5). El principal sobre el que gira este contrato está fijado en el saldo de los Bonos de Titulización Hipotecaria de cada una de las series. El resultado de este contrato en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2004 ha sido un gasto para el Fondo por importe de 1.760 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2004 se encontraban pendientes de pago 307 miles de euros (Nota 10).

12. Situación fiscal

El Fondo tiene sujetos a inspección fiscal todos los impuestos que le son de aplicación desde la Fecha de su Constitución.

En el período comprendido entre el 23 de junio y el 31 de diciembre de 2004 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, por lo que no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Sociedades.

13. Gastos generales

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas prestados al Fondo por el auditor han ascendido en el ejercicio 2004 a 7 miles de euros.

14. Cuadro de financiación

A continuación se muestra el cuadro de financiación del Fondo correspondiente al ejercicio 2004:

	Miles de Euros
	2004
ORÍGENES:	
Dotación para la amortización de gastos de establecimiento (Nota 4)	93
Emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria (Nota 9)	1.000.000
Deudas a largo plazo - Préstamos Subordinados (Nota 8)	10.795
Amortización de participaciones hipotecarias (Nota 5)	83.699
Otras deudas	3.057
Total orígenes	1.097.644
APLICACIONES:	
Gastos de establecimiento y formalización de deudas (Nota 4)	895
Adiciones de participaciones hipotecarias (Nota 5)	1.000.000
Amortización de Préstamos Subordinados (Nota 8)	779
Amortización de Bonos de Titulización Hipotecaria (Nota 9)	54.529
Otros créditos	21.960
Tesorería	19.481
Total aplicaciones	1.097.644

IM PASTOR 2, FTH
INFORME DE GESTIÓN
EJERCICIO 2004

IM PASTOR 2, Fondo de Titulización Hipotecaria, en adelante el "Fondo", se constituyó mediante escritura pública el 23 de junio de 2004, por InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización S.A., ante notario de La Coruña Francisco M. Ordóñez Armán, número de protocolo 2.146/2004, agrupando 9.689 préstamos hipotecarios por un importe total de 999.999.604,21 €, concedidos por Banco Pastor, S.A. para la adquisición de viviendas. Dicha cifra resultó ser el saldo vivo no vencido de los citados préstamos hipotecarios en la Fecha de Desembolso, esto es, el 29 de junio de 2004.

Asimismo, con fecha 23 de junio de 2004, se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal de 1.000.000.000 €, integrados por 9.620 Bonos de la Serie A, 173 Bonos de la Serie B, 142 Bonos de la Serie C y 65 Bonos de la Serie D. El valor nominal de cada Bono es de 100.000 €. En la Fecha de Desembolso del Fondo, los Bonos disponían de una calificación definitiva de (Aaa) y (AAA) para los Bonos A, (A1) y (A) para los Bonos B, (Baa1) y (BBB) para los Bonos C y (Baa3) y (BB) para los Bonos D por parte de Moody's Investors Service España, S.A. y Standard and Poor's España, S.A. respectivamente.

La verificación e inscripción en los registros oficiales, por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, del Informe de los Auditores de Cuentas, de los documentos acreditativos y del folleto de emisión tuvo lugar con fecha 22 de junio de 2004.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por las Participaciones Hipotecarias y, en cuanto a su pasivo por los Bonos de Titulización emitidos y por los préstamos concedidos por Banco Pastor ("Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales", "Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo" y "Préstamo Participativo") en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

El Fondo se extinguirá cuando se amorticen íntegramente las Participaciones Hipotecarias, siendo la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo el 22 de septiembre de 2041.

Asimismo, de acuerdo con los supuestos de liquidación anticipada, contenidos en la Ley 19/1992 de 7 de julio, y recogidos en la escritura de constitución, el Fondo puede liquidarse anticipadamente cuando el saldo nominal pendiente de las Participaciones Hipotecarias sea inferior al 10% del inicial, siempre y cuando puedan ser atendidas y canceladas en su totalidad todas y cada una de las obligaciones de pago derivadas de los Bonos emitidos.

La constitución del Fondo y la emisión de los Bonos se realiza 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 (la "Ley 19/1992"), por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (la "Ley del Mercado de Valores"), en lo referente a su supervisión, inspección y sanción, en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor que resulten de aplicación en cada momento.

Los Fondos de Titulización de Activos están sujetos al régimen general del Impuesto sobre Sociedades. La constitución de dichos Fondos está exenta del concepto de "operaciones societarias" del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Los rendimientos obtenidos por los titulares de los Bonos, tanto por el concepto de intereses, como con motivo de transmisión, reembolso o amortización de los mismos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario y podrán estar sujetos a retención de acuerdo con las normas fiscales que les sean aplicables.

InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A., con domicilio social en Madrid, Pza. Pablo Ruiz Picasso 1 y con CIF A-83774885, está inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 10, tiene a su cargo la administración y representación legal del Fondo.

Con el objeto de aumentar la seguridad y regularidad del servicio financiero de los Bonos y neutralizar las diferencias de tipo de interés entre éstos y las Participaciones Hipotecarias, la Sociedad Gestora suscribió a la constitución del Fondo los contratos que a continuación se enumeran, indicando para cada contrato la Entidad de contrapartida que corresponde:

- Contrato de Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales (Banco Pastor).
- Contrato de Depósito a Tipo de interés Garantizado (Cuenta de Reinversión).
- Contrato de Préstamo Participativo (Banco Pastor).
- Contrato de Préstamo Subordinado para Intereses del Primer Periodo (Banco Pastor).
- Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación de la Emisión de los Bonos (Banco Pastor, Credit Agricole Indosuez, HSBC, Dresdner Bank).
- Contrato de Permuta Financiera de Intereses (Swap) (HSBC).
- Contrato de Agencia Financiera de la emisión Bonos de Titulización y depósito de las Participaciones Hipotecarias y Apertura de la Cuenta de Tesorería (Banco Popular Español).

El ejercicio 2004 es el primer año de funcionamiento del Fondo, se inicia el 29 de junio de 2004 ("Fecha de Desembolso") y finaliza el 31 de diciembre de 2004.

El presente informe de gestión corresponde al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004, y se emite al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contenida en la escritura de constitución del Fondo. A continuación se

recogen en el anexo adjunto la evolución de las cifras más relevantes relativas a la evolución de los activos del Fondo (Participaciones Hipotecarias) y de los pasivos del Fondo (especialmente de los Bonos de Titulización emitidos).

No hay ningún acontecimiento posterior al cierre que afecte de forma significativa a la situación patrimonial, financiera y a los resultados del ejercicio y que no haya sido reflejado en las cuentas anuales adjuntas.

Durante el ejercicio 2004, el Fondo no ha realizado actividades de Investigación y Desarrollo.

El importe de las amortizaciones de principal de los préstamos hipotecarios previstas para 2005 ascienden a 35.322 miles de euros, aproximadamente.

Para más información puede consultar nuestra página web:
<http://www.imtitulizacion.com>.

IM PASTOR 2, FTH
Informe de Gestión
Datos a 31 de Diciembre de 2004

I. PARTICIPACIONES HIPOTECARIAS

a) Saldo Nominal Pendiente No Vencido de las Participaciones Hipotecarias	916.301.437,15 €
b) Principal impagado de los D.C.	305.594,61
c) Importe de las P.H. declaradas Fallidas (*) Porcentaje que representan sobre el total	0,00 € 0,00%
d) Tasas de Amortización Anticipada	
Último mes	18,63%
Último trimestre	13,84%
Último semestre	11,94%
Último 12 meses	-
Desde el inicio de la vida del Fondo (**)	12,01%
e) Vida residual (meses)	252
f) Tipo medio ponderado	3,16%

II. BONOS

	% Pendiente de Vencimiento (***)	Saldo Nominal Pendiente
a) Serie A	94,33%	907.470.954,00 €
b) Serie B	100,00%	17.300.000,00 €
c) Serie C	100,00%	14.200.000,00 €
c) Serie D	100,00%	6.500.000,00 €
TOTAL	94,55%	945.470.954,00 €

III. CUENTAS DEL FONDO

Saldo Cuenta de Tesorería	278.418,73 €
Saldo Cuenta de Reinversión	19.202.735,34 €

IV. PRESTAMOS SUBORDINADOS

Saldo pendiente de reembolso:	%	Importe
Préstamo para Gastos Iniciales	90,00%	805.593,53 €
Préstamo para Intereses del Primer Periodo	23,37%	210.328,45 €
Préstamo Participativo	100,00%	9.000.000,00 €

V. GASTOS Y COMISIONES DE GESTIÓN

Entre el 29/06/04 y el 31/12/04	103.836,92 €
---------------------------------	--------------

(*) D.C. con retraso en el pago igual o superior a 12 meses o que hayan sido declarados fallidos conforme a la definición de préstamos de Muy Dudoso Cobro según la circular 4/1991 del Banco de España.

(**) Cálculo realizado utilizando días exactos desde la fecha de Desembolso del Fondo según la fórmula:

$$1 - (1 - (\text{Amortización Anticipada} / (\text{Saldo} + \text{Amort. Antic.}))^{(1 / (\text{días} / 365))})$$

(***) Saldo Nominal Pendiente de cada una de las Series sobre su Saldo Inicial.

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

Reunidos los Administradores de InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de IM PASTOR 2, FONDO DE TITULIZACIÓN HIPOTECARIA, en fecha 16 de marzo de 2005, y en cumplimiento de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 23 de junio y el 31 de diciembre de 2004 de dicho Fondo, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2004 y cuenta de pérdidas y ganancias para el período comprendido entre el 23 de junio y el 31 de diciembre de 2004.
- b) Memoria de las cuentas anuales para el período comprendido entre el 23 de junio y el 31 de diciembre de 2004.
- c) Informe de gestión.

Firmantes _____

D. José Antonio Trujillo del Valle
Presidente

D. Juan Muñoz Achirica
Secretario del Consejo

D^a. Beatriz Senís Gilmartín

D. Rafael Bunzl Csonka

D. Víctor Manuel Gonzalo Angulo