



IM Pastor 4, Fondo de Titulización de Activos

Cuentas Anuales del
ejercicio terminado el
31 de diciembre de 2008 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 4, Fondo de Titulización de Activos,
por encargo de Intermoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.:

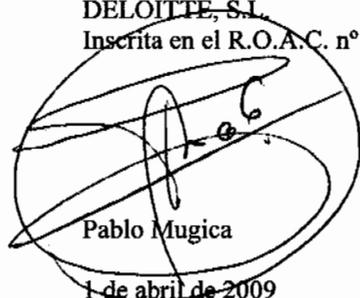
Hemos auditado las cuentas anuales de IM Pastor 4, Fondo de Titulización de Activos que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria (véase Nota 2) correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de su Sociedad Gestora (Intermoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, S.A.). 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.

Las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2008 son las primeras que los Administradores de la Sociedad Gestora formulan aplicando la Circular 2/2009, de 25 de marzo de 2009, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En este sentido, se ha considerado el contenido de la Norma Transitoria Segunda que contempla determinadas excepciones a la aplicación de la nueva normativa contable en la formulación de las citadas cuentas anuales del ejercicio 2008 (véase Nota 2-d), así como el hecho de que la Norma Transitoria Tercera de la citada Circular considere las citadas cuentas anuales del ejercicio 2008 como cuentas anuales iniciales, por lo que no se incluyen cifras comparativas con las del ejercicio anterior. En la Nota 2-e de la memoria adjunta "Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables" se presentan el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007, que fueron formuladas aplicando la normativa vigente en dicho ejercicio. Nuestra opinión se refiere, exclusivamente, a las cuentas anuales del ejercicio 2008. Con fecha 27 de marzo de 2008, emitimos nuestro Informe de Auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2007, formuladas de conformidad con los principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española vigentes en dicho ejercicio, en el que expresamos una opinión favorable.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2008 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de IM Pastor 4, Fondo de Titulización de Activos, al 31 de diciembre de 2008 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuadas, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2008 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 2008. 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, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. n° S0692



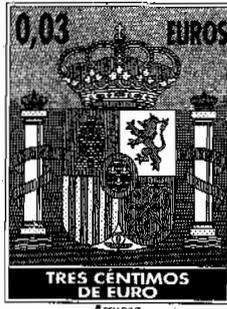
Pablo Mugica
1 de abril de 2009



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2009 N° 04/09/00826
COPIA GRATUITA

Este informe está sujeto a la tasa aplicable establecida en la Ley 44/2002 de 22 de noviembre.



CLASE 8.^a

IM PASTOR 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio terminado
el 31 de diciembre de 2008



CLASE 8.^a



0J6409995

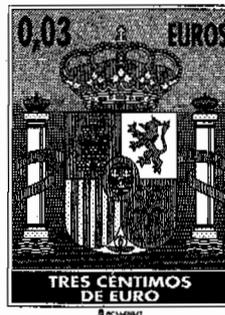
IM PASTOR 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	2008	PASIVO	2008
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO:		PRÉSTAMOS SUBORDINADOS (Nota 8)	6.050
Gastos de primer establecimiento (Nota 4)	483		
	483	EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS VALORES NEGOCIABLES:	
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS:		Bonos de titulación hipotecaria (Nota 9)	614.356
Participaciones hipotecarias (Nota 5)	608.169		614.356
	608.169		
OTROS CRÉDITOS (Nota 6)	1.986		
TESORERÍA (Nota 7)	14.145	OTRAS DEUDAS (Nota 10)	4.377
TOTAL ACTIVO	624.783	TOTAL PASIVO	624.783

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2008.



CLASE 8.^a

IM PASTOR 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

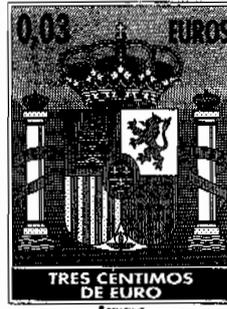
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2008 (NOTAS 1, 2 Y 3)

(Miles de Euros)

DEBE	2008	HABER	2008
GASTOS FINANCIEROS:		INGRESOS FINANCIEROS:	
Intereses de bonos de titulación hipotecaria	33.621	Intereses de participaciones hipotecarias	34.367
Intereses de los préstamos subordinado (Nota 8)	442	Intereses de inversiones financieras	861
Intereses de contratos de permuta financiera de intereses (swap de intereses) (Nota 11)	28.324	Intereses de contratos de permuta financiera de intereses (swap de intereses) (Nota 11)	34.167
	62.387		69.395
DOTACIÓN A LA AMORTIZACIÓN DE GASTOS DE ESTABLECIMIENTO (Nota 4)	193		
GASTOS GENERALES (Nota 13)	5		
COMISIONES DEVENGADAS			
Comisión variable (Nota 15)	1.253		
Comisión de Gestora y Agente de pagos (Nota 15)	183		
	1.436		
VARIACIÓN DE LA PROVISIÓN DE INSOLVENCIAS (Nota 5)	5.374		
RESULTADO DEL EJERCICIO			
TOTAL DEBE	69.395	TOTAL HABER	69.395

Las Notas 1 a 16 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.



0J6409993

CLASE 8.ª

IM Pastor 4, Fondo de Titulización de Activos

**Memoria
correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2008**

1. Reseña del Fondo

IM Pastor 4, Fondo de Titulización de Activos (en adelante, "el Fondo") se constituyó mediante Escritura Pública el 5 de junio de 2006, al amparo de la Ley 19/1992, de 7 de julio, consistiendo su función en la adquisición de Certificados de Transmisión de Hipoteca y en la emisión de cuatro series de Bonos de Titulización Hipotecaria, por un importe total de 920.000.000 euros (Serie A, de 886.000.000 euros, Serie B, de 17.900.000 euros, Serie C, de 9.200.000 euros y Serie D, de 6.900.000 euros – véase Nota 9). El desembolso de los Certificados de Transmisión de Hipoteca, así como el de los Bonos de Titulización, se produjo el 9 de junio de 2006, fecha en la que comenzaron a devengarse los ingresos y gastos del Fondo.

El Fondo está regulado conforme a: (i) la Escritura de Constitución del Fondo, (ii) el Real Decreto 926/1998 y disposiciones que lo desarrollen, (iii) la Ley 19/1992, de 7 de julio, sobre Régimen de Sociedades y Fondos de Inversión Inmobiliaria y sobre Fondos de Titulización Hipotecaria (en cuanto a lo no contemplado en el Real Decreto 926/1998 y en tanto resulte de aplicación), (iv) la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, modificada, entre otras, por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre y por la Ley 44/2002 y por el Real Decreto-ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso a la productividad y para la mejora de la contratación pública (conjuntamente, la "Ley 24/1988"), en su redacción actual, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción y para todo aquello que resulte de aplicación y (v) en las demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

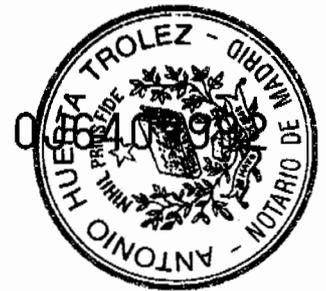
El Fondo constituye un patrimonio separado y su finalidad consiste en la adquisición de derechos de crédito (en adelante, los "activos titulizados") y en la emisión de valores emitidos con cargo a su activo (bonos de titulización de activos).

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 0,0175% anual del Saldo Nominal Pendiente de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en la Fecha de Pago inmediatamente anterior. La comisión periódica anual de la Sociedad Gestora tendrá un máximo de 140.000 euros y un mínimo de 27.000 euros, determinándose trimestralmente en función del saldo nominal pendiente de los Certificados de Transmisión de Hipoteca en la fecha inmediatamente anterior a cada pago.

La administración y custodia de los préstamos hipotecarios sobre los que se han instrumentado los Certificados de Transmisión de Hipoteca corresponden a Banco Pastor, S.A. (en adelante "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 los Certificados de Transmisión de Hipoteca es Banco Sabadell, y la entidad depositaria de los Bonos de Titulización es Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A., Unipersonal (en adelante "Iberclear").

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades. La normativa fiscal excluye explícitamente a los Fondos de Titulización de la obligación de que



CLASE 8.ª
INSTRUMENTOS

les sea practicada alguna retención legal sobre los intereses devengados por los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

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 los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 25/2009, de marzo de 2009, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados del Fondo y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio. Tal y como establece la Norma Transitoria Tercera de dicha Circular, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 podrán ser presentadas con el mismo formato que el empleado en el ejercicio anterior, posibilidad por la que ha optado la Sociedad Gestora del Fondo.

Por tanto, las cuentas anuales del ejercicio 2008 han sido elaboradas conforme a lo establecido en la normativa vigente al cierre del ejercicio 2007.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora, se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General de Accionistas de dicha Sociedad Gestora. No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

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.

c) Principios contables no obligatorios aplicados-

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

d) Nueva normativa

Las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2008 han sido formuladas de acuerdo con lo establecido en la Circular 25/2009, de marzo de 2009, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Esta normativa supone, con respecto a la que se encontraba en vigor al tiempo de formularse las cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2007 (Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad), cambios en políticas contables, criterios de valoración y forma de presentación de los estados financieros, así como la incorporación de dos nuevos estados financieros (estado de flujos de efectivo y el estado de ingresos y gastos reconocidos). No obstante lo anterior, tal y como establece la Norma Transitoria Segunda de la mencionada Circular, en relación con las normas que regulan el contenido de las cuentas anuales y las normas relativas a gastos de constitución, instrumentos financieros, deterioro de valor



CLASE 8.^a



0J6409991

de los activos financieros, garantías financieras y coberturas contables, se aplicarán por primera vez en la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2009.

Los principales cambios se refieren al saneamiento de los gastos de constitución, al registro en el activo o en el pasivo, en su caso, del valor razonable de los derivados utilizados por el Fondo, a la valoración de los activos y pasivos financieros del Fondo, a excepción de los derivados, a su coste amortizado y al registro del deterioro que, en su caso, se desprenda de la valoración de los activos financieros del Fondo.

Las cuentas anuales del ejercicio 2008 han sido elaboradas conforme a los criterios de valoración y presentación establecidos en la normativa mencionada con anterioridad, y no difieren significativamente de los que se han venido utilizando en ejercicios anteriores. Por tanto, al no existir diferencias entre el balance de apertura y el anterior, las presentes cuentas anuales no incluyen conciliación entre dichos balances.

La Sociedad gestora del Fondo está llevando a cabo un plan de transición para su adaptación a la nueva normativa contable que incluye, entre otros aspectos, el análisis de las diferencias de criterios y normas contables y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información. A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales el plan mencionado anteriormente se encuentra en fase de ejecución sin que sea posible estimar en la actualidad de forma íntegra, fiable y con toda la información relevante los potenciales impactos de la transición.

e) Aspectos derivados de la transición a las nuevas normas contables

A los efectos de la obligación establecida en el artículo 35.6 del Código de Comercio y a los efectos derivados del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad, de acuerdo con lo dispuesto en la Norma Transitoria Tercera de la Circular 25/2009, de marzo de 2009, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 se consideran cuentas anuales iniciales, por lo que no reflejan cifras comparativas con las del ejercicio 2007 en cada una de las partidas del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Sin perjuicio de lo anterior, tal y como establece la Norma Transitoria Tercera de la Circular 25/2009, de marzo de 2009, a continuación se incluyen el balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio 2007, que fueron elaboradas conforme a los principios y normas contables entonces vigentes (Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad) y que fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Gestora del Fondo:



CLASE 8.^a

BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

(Miles de Euros)

ACTIVO	2007	PASIVO	2007
GASTOS DE ESTABLECIMIENTO:		PRÉSTAMOS SUBORDINADOS	6.195
Gastos de primer establecimiento	676		
	676	EMISIONES DE OBLIGACIONES Y OTROS	
INMOVILIZACIONES FINANCIERAS:		VALORES NEGOCIABLES:	
Participaciones hipotecarias	692.888	Bonos de titulación hipotecaria	702.910
	692.888		702.910
OTROS CRÉDITOS	14.547	OTRAS DEUDAS	5.665
TESORERÍA	6.659		
TOTAL ACTIVO	714.770	TOTAL PASIVO	714.770

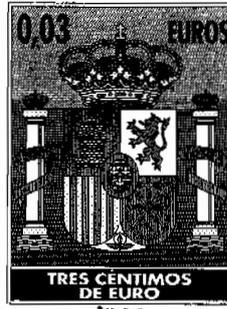
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

(Miles de Euros)

DEBE	2007	HABER	2007
GASTOS FINANCIEROS:		INGRESOS FINANCIEROS:	
Intereses de bonos de titulación hipotecaria	34.001	Intereses de participaciones hipotecarias	34.759
Intereses de los préstamos subordinado	414	Intereses de inversiones financieras	914
Intereses de contratos de permuta financiera de intereses (swap de intereses)	29.053	Intereses de contratos de permuta financiera de intereses (swap de intereses)	35.152
	63.468		70.825
DOTACIÓN A LA AMORTIZACIÓN DE GASTOS DE ESTABLECIMIENTO	193		
GASTOS GENERALES	6		

QK3084104



0J6409989

CLASE 8ª

COMISIONES DEVENGADAS			
Comisión variable	5.724		
Comisión de Gestora y Agente de pagos	206		
	5.930		
VARIACIÓN DE LA PROVISIÓN DE INSOLVENCIAS			
	1.228		
RESULTADO DEL EJERCICIO	-		
TOTAL DEBE	70.825	TOTAL HABER	70.825

f) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales del ejercicio 2008 no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2007.

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.

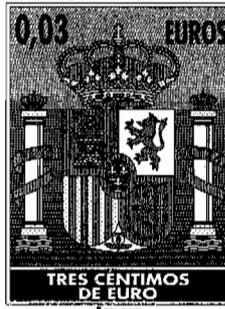
b) Gastos de establecimiento-

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 5 años (véase Nota 4), debido a que el Fondo ha optado, de acuerdo a la disposición transitoria segunda de la Circular 25/2009, de marzo de 2009, a la posibilidad de llevar a cabo su amortización, en un plazo transitorio, en el período residual según la normativa anterior.

c) Inmovilizaciones financieras- Activos titulizados

Este capítulo del balance de situación recoge los activos titulizados adquiridos por el Fondo vivos en cada momento, que se presentan valorados a su valor nominal. El Fondo sigue el criterio de sanear, en su caso, aquellos activos titulizados en los que la antigüedad de los saldos impagados sea superior a doce meses. Saldos impagados son aquellos que no han sido liquidados en la fecha de pago establecida contractualmente. Asimismo, los intereses devengados pendientes de cobro de los activos titulizados en situación de impago son reconocidos, en su caso, en el activo con contrapartida en la cuenta "Provisión de intereses devengados impagados", que se presenta minorando el epígrafe "Otros créditos" del activo del balance de situación, registrándose en la cuenta de resultados en el momento del cobro (véanse Notas 5 y 6).

Teniendo en cuenta la antigüedad de la deuda vencida, las características y garantías de los préstamos, así como la cobertura existente con el fondo de reserva constituido, los administradores de la Sociedad Gestora no consideran necesaria la constitución de un fondo adicional en concepto de provisiones para insolvencias.



CLASE 8.^a


d) Vencimiento de deudores y acreedores-

Como se indica en la Nota 9, en cada Fecha de Pago se aplicarán los fondos disponibles, procedentes de los cobros de principal e intereses de las Participaciones Hipotecarias a los pagos dispuestos en el folleto del Fondo, de acuerdo con la orden de prelación de pagos (véase Nota 9).

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.

e) Permuta financiera de Intereses (swap de intereses)-

El Fondo utiliza estos instrumentos en operaciones de cobertura de sus posiciones patrimoniales, con el fin de cubrir, básicamente, el riesgo de tipo de interés.

El Fondo registra estas operaciones en función del resultado de cada liquidación efectuada. Los resultados netos, negativos o positivos, de cada liquidación se cargan o abonan, en el epígrafe "Intereses de contratos de permuta financiera de intereses" del capítulo "Gastos Financieros" o "Ingresos Financieros", respectivamente, registrándose el importe neto pendiente de cobro o pago, según su signo, en el epígrafe "Otros Créditos" y "Otras Deudas".

f) Comisión variable-

La retribución variable como consecuencia de la intermediación financiera se determina como la diferencia entre los ingresos y los gastos devengados, que incluyen, entre otros, las pérdidas por deterioro y sus reversiones y cualquier otro rendimiento o retribución, distinto de esta comisión variable a percibir por el cedente, u otro beneficiario, de acuerdo con la documentación constitutiva del Fondo, devengada en el periodo.

Cuando la diferencia obtenida conforme al párrafo anterior sea negativa, dicha diferencia se repercute a los pasivos emitidos por el Fondo a través de la cuenta correctora de pasivo "Ajustes a pasivo según orden de prelación de pagos" del pasivo del balance de situación, registrándose un ingreso en el epígrafe "Ingresos por ajustes a pasivo según el orden de prelación de pagos" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Dicha repercusión se realiza comenzando por la cuenta de periodificación de la comisión variable, devengada y no liquidada en periodos anteriores, y continuando por el pasivo más subordinado, teniendo en cuenta el orden inverso de prelación de pagos establecido contractualmente para cada fecha de pago.

g) Impuesto sobre Sociedades-

El Fondo tributa en el régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo con lo dispuesto por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades, modificado posteriormente por la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las Leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio, establece el tipo de gravamen general del Impuesto sobre Sociedades en el 30%.

Dado que en el ejercicio 2008 se han equilibrado los ingresos y los gastos del Fondo, no procede liquidar cuota alguna por el Impuesto sobre Sociedades (véase Nota 13).

4. Gastos de establecimiento

El movimiento que se ha producido en el saldo de este epígrafe en el ejercicio 2008, se muestra a continuación:

QR3084103



0J6409987

CLASE 8.ª

	Miles de Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2007	676
Amortizaciones	(193)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	483

5. Inmovilizaciones financieras

La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo, adquirió Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por Banco Pastor por un importe de 919.999.664 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 están garantizados mediante primera hipoteca sobre viviendas en territorio español.

La composición del saldo de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Miles de Euros
Saldo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca	614.771
Provisión para depreciación de los Certificados de Transmisión de Hipoteca	(6.602)
Total neto (Saldo Nominal Pendiente no Vencido de los Certificados de Transmisión de Hipoteca No Fallidos)	608.169

El movimiento del saldo de los Certificados de Transmisión de Hipoteca durante el ejercicio 2008 se muestra a continuación:

	Miles de Euros
Saldo Nominal Pendiente no Vencido a 31 de diciembre de 2007	694.115
Amortización de principal de préstamos	
Hipotecarios cobrados	(18.086)
Principal de préstamos	
Hipotecarios vencidos y no cobrados 2008 (Nota 6)	(604)
Principal de préstamos	
Hipotecarios vencidos y no cobrados 2007	441
Amortizaciones anticipadas	(61.095)
Saldo a 31 de diciembre de 2008 (Saldo Nominal Pendiente No Vencido y Principal Vencido no cobrado de los Certificados de Transmisión de Hipoteca)	614.771



CLASE 8.^a

Las amortizaciones de principal de los certificados de transmisión de hipoteca previstas para el ejercicio 2009 ascienden a 15.424 miles de euros, aproximadamente, de acuerdo con el calendario de pagos establecido.

El tipo de interés medio anual devengado por los Certificados de Transmisión de Hipoteca ponderado por el Saldo Nominal Pendiente no Vencido de los mismos en el ejercicio 2008 ha sido el 5,48%.

El movimiento del saldo de la provisión de insolvencias durante el ejercicio 2008 se muestra a continuación:

	Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2007	(1.228)
Variación de la provisión de insolvencias	(5.374)
Saldo al 31 de diciembre de 2008	(6.602)

Al 31 de diciembre de 2008, el importe de los principales vencidos y no pagados superiores a un año Certificados de Transmisión de Hipoteca asciende a 6.602 miles de euros. Consecuentemente, el Fondo tiene registrada una provisión por dicho importe al 31 de diciembre de 2008.

6. Otros créditos

La composición del saldo de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Miles de Euros
Intereses devengados no vencidos de Permuta Financiera de Intereses (Nota 11)	209
Liquidación Pendiente	13
Principal vencido y no cobrado de préstamos hipotecarios sobre los que se han instrumentado los Certificados de Transmisión de Hipoteca (Nota 5)-	
Con antigüedad superior a tres meses	240
Con antigüedad inferior o igual a tres meses	364
	604
Intereses vencidos:	
Con antigüedad superior a tres meses (*)	541
Con antigüedad inferior o igual a tres meses	618
	1.986

(*) Incluye intereses impagados de los Certificados de Transmisión de Hipoteca Fallidos

Teniendo en cuenta la antigüedad de la deuda vencida y las casuísticas de los préstamos, no se considera necesaria la constitución de fondo alguno en concepto de provisión para insolvencias, adicional al que figura desglosado en la Nota 5.



0J6409985

CLASE 8.^a

7. Tesorería

En este epígrafe del balance de situación a 31 de diciembre del 2008 se incluyen 14.145 miles de euros correspondientes al saldo de la Cuenta Tesorería formalizada a nombre del Fondo en Banco de Sabadell, S.A. con fecha 13 de noviembre de 2008.

En virtud de un contrato de reinversión a tipo variable garantizado, Banco Pastor garantiza que el saldo de la cuenta de Tesorería formalizada en la citada entidad tendrá una rentabilidad anual equivalente al Tipo de interés de Referencia aplicable a los Bonos. El fondo podrá mantener saldos a su nombre en la citada cuenta si la calificación de Banco Pastor no descendiera de la categoría de P-1 a corto plazo, según la agencia Moody's Investors Service Limited o de A-1 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.

En el ejercicio 2008, Moody's Investors Service Limited y Standard and Poor's han rebajado la calificación crediticia a corto plazo de Banco Pastor por debajo de las categorías mencionadas anteriormente. Con motivo de las mismas, con fecha 19 de noviembre de 2008 se procedió a dar apertura a una cuenta depósito en Banco Popular, S.A. (en adelante, Banco Popular) a tipo de interés garantizado denominada en euros a efectos de efectuar cesiones en garantía de cobertura del riesgo asumido por Banco Pastor, en virtud del contrato de permuta financiera descrito en la Nota 11. Dicha cuenta corriente devenga intereses a un tipo de interés variable igual al Euríbor a un mes más un diferencial de quince puntos básicos. A 31 de diciembre de 2008 la cuenta presenta un saldo nulo.

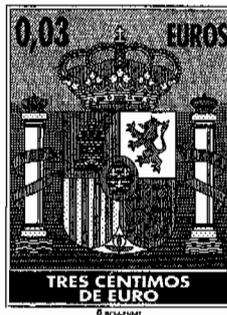
Con motivo de ello, Banco de Sabadell, S.A. (en adelante Banco Sabadell), se ha subrogado en la posición de Banco Pastor en sus funciones de Agente Financiero del Fondo (Nota 11). A tales efectos el Fondo ha procedido a la apertura de una Cuenta de Tesorería con dicha Entidad. En el contrato de subrogación se ha modificado la remuneración de los saldos depositados por el Fondo en la Cuenta de Tesorería abierta en Banco de Sabadell, que pasa a ser igual al Euríbor a un mes más 0,55%. Al 31 de diciembre de 2008, el tipo de interés de dicha Cuenta de Tesorería es de 3,184% anual.

8. Préstamos Subordinados

El saldo de este capítulo corresponde a dos préstamos subordinados contratados inicialmente con Banco Pastor, que presentan un saldo al 31 de diciembre de 2008 por importes de 5.520 miles de euros (Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva, en adelante Préstamo Subordinado FR) y 530 miles de euros (Préstamo Subordinado para Gastos Iniciales, en adelante Préstamo Subordinado GI), respectivamente.

El Préstamo Subordinado FR se concedió al Fondo 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 funcionamiento del Fondo de Reserva figura indicado en el folleto de emisión del Fondo. El importe inicial del Fondo de Reserva fue de 5.520.000 euros (Nota 7). La amortización del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva 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 que figura en la escritura del fondo. En base al mismo, se establece que la amortización del Principal del Préstamo Subordinado para el Fondo de Reserva se encuentra postergado a la realización de todos los pagos y amortizaciones del Fondo, a excepción del pago de la comisión de administración de los préstamos hipotecarios pagadera al cedente, y de la "Comisión Variable", (remuneración de carácter variable devengable por Banco Pastor, véase Nota 14). En el ejercicio 2007, Banco Pastor suscribió un contrato de cesión con "European Equity Tranche Income Limited", mediante el cual le cedió su posición contractual de dicho préstamo. Adicionalmente, en dicho ejercicio, "European Equity Tranche Income Limited" suscribió otro contrato de cesión de dicha posición contractual con "Eetti Finance Limited".

En ningún caso, el Fondo de Reserva podrá ser inferior a 4.600.000 euros.



CLASE 8.^a

El Préstamo Subordinado GI se encuentra destinado a financiar los gastos iniciales en los que incurrió el Fondo.

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, habiendo sido la primera el 22 de septiembre de 2006. En la primera fecha de pago se amortizará por un importe tal que el saldo pendiente del préstamo se iguale al importe efectivamente pagado por los gastos iniciales.

Estos préstamos devengan los siguientes tipos de interés:

	Tipo de Interés
Préstamo Subordinado FR	Tipo de interés de referencia de los Bonos + margen de 2,5%
Préstamo Subordinado GI	Tipo de interés de referencia de los Bonos + margen de 0,30%
Préstamo Subordinado DI	Tipo de interés de referencia de los Bonos + margen de 0,25%

El pago de la remuneración de los anteriores préstamos subordinados se efectúa de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos. Por tanto, está sujeto a la disponibilidad de recursos líquidos suficientes para ello. A 31 de diciembre de 2008, del importe total devengado (442 miles de euros) se encontraban pendiente de pago 53 miles de euros (véase Nota 10).

El Préstamo Subordinado para Fondo de Reserva se amortiza en cada Fecha de Pago en una cuantía igual al importe en que, en cada Fecha de Pago, se reduzca el Nivel Mínimo del Fondo de Reserva.

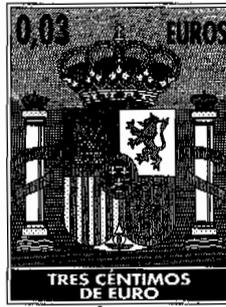
9. Bonos de Titulización Hipotecaria

El saldo de este epígrafe recoge la emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria realizada el 5 de junio de 2006, que está dividida en cuatro series: Serie A, constituida por 8.860 bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno, Serie B, constituida por 179 bonos de 100.000 euros cada uno, Serie C, constituida por 92 bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno y Serie D, constituida por 69 bonos de 100.000 euros de valor nominal cada uno.

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 o Hábil Posterior), calculado como resultado de sumar un margen del 0,14% en la Serie A, del 0,19% en la Serie B, del 0,50% en la Serie C y del 1,90% en la Serie D al tipo Euribor a tres meses.

Los intereses de la Serie D se encontraran subordinados en el pago respecto a los de las Series A, B y C. Los intereses de la Serie C se encontraran subordinados en el pago respecto a los de las Series A y B. Los intereses de la Serie B se encontraran subordinados en el pago respecto a los de la Serie A. Esta regla de carácter general podrá variar y modificarse una posición de intereses siguiendo el orden de prelación de pagos.

La amortización de los Bonos de las correspondientes series se realizará mediante amortizaciones parciales en cada una de las Fechas de Pago desde que comience su amortización hasta completar su importe nominal total, por el importe de la Cantidad Disponible para Amortizar aplicada en cada Fecha de Pago. La amortización de los Bonos se realizará en cada Fecha de Pago que corresponda, esto es, los días 22 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año (o, en caso de no ser éstos Días Hábiles, el siguiente Día Hábil), y por otra parte se indica que la amortización de cada Serie de Bonos A, B, C y D se efectuará aplicando la Cantidad Disponible para Amortizar en cada Fecha de Pago entre las Series que corresponda amortizar.



0J6409983

CLASE 8.^a

Desde la primera Fecha de Pago (22 de septiembre de 2006) la Cantidad Disponible para Amortizar se aplicará en primer lugar a la amortización de la serie A. Los Bonos de la Clase B se encuentran subordinados en el reembolso de principal de los Bonos de la Clase A de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de la Escritura de Constitución del Fondo. Los Bonos de la Clase C se encuentran subordinados en el reembolso de principal de los Bonos de las Clases A y B de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de la Escritura de Constitución del Fondo. Los Bonos de la Clase D se encuentran subordinados en el reembolso de principal de las restantes Clases de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos de la Escritura de Constitución del Fondo.

En cada Fecha de Pago se destinará a la amortización de los Bonos A, B, C y D, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, 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 A, B, C y D (previo a la amortización que se realice en esa Fecha de Pago) y el Saldo Nominal Pendiente no Vencido de los Préstamos Hipotecarios No Fallidos.
2. Los Recursos Disponibles en esa Fecha de Pago, deducidos los importes correspondientes a los conceptos indicados en los apartados (i) a (vii) del Orden de Prelación de Pagos.

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

Aunque no hubiera sido amortizada la Serie A en su totalidad conforme a lo establecido en las reglas generales de amortización, esta comenzará en la primera Fecha de Pago del Fondo, la Cantidad Disponible para Amortizar se aplicará también a la amortización de la Serie B y/o de la Serie C y/o de la Serie D en la Fecha de Pago que no sea la última Fecha de Pago ni la fecha de liquidación del Fondo y en la que se cumplan las circunstancias siguientes ("Condiciones para la Amortización a Prorrata"):

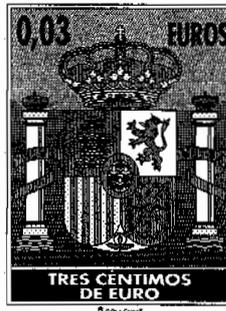
Para proceder a la amortización de la Serie B, cuando en la Fecha de Pago correspondiente y tras realizar la distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar, se cumplan las siguientes condiciones:

1. El Saldo Nominal Pendiente de la Serie B sea igual o mayor al 3,90% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos.
2. El Saldo Nominal Pendiente de los Préstamos Hipotecarios no Fallidos con impagos superiores a 90 días sea inferior al 1,50% del Saldo Nominal Pendiente de los Préstamos Hipotecarios no Fallidos al último día del mes anterior a dicha Fecha de Pago.

El Fondo procederá a la amortización de la Serie C, cuando en la Fecha de Pago correspondiente y tras realizar la distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar, se cumplan las siguientes condiciones:

1. El Saldo Nominal Pendiente de la Serie C sea igual o mayor al 2,00% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos.
2. El Saldo Nominal Pendiente de los Préstamos Hipotecarios no Fallidos con impagos superiores a 90 días sea inferior al 1% del Saldo Nominal Pendiente de los Préstamos Hipotecarios no Fallidos al último día del mes anterior a dicha Fecha de Pago.

El Fondo procederá a la amortización de la Serie D, cuando en la Fecha de Pago correspondiente y tras realizar la distribución de la Cantidad Disponible para Amortizar, se cumplan las siguientes condiciones:



CLASE 8.ª

1. El Saldo Nominal Pendiente de la Serie D sea igual o mayor al 1,50% del Saldo Nominal Pendiente de los Bonos.
2. El Saldo Nominal Pendiente de los Préstamos Hipotecarios no Fallidos con impagos superiores a 90 días sea inferior al 0,75% del Saldo Nominal Pendiente de los Préstamos Hipotecarios no Fallidos al último día del mes anterior a dicha Fecha de Pago.

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

1. que el Fondo de Reserva Requerido en la Fecha de Pago precedente a la Fecha de Pago correspondiente hubiera sido dotado en su totalidad.
2. que el Saldo Nominal Pendiente de los Préstamos Hipotecarios no Fallidos sea igual o superior al 10 por 100 del Saldo Nominal inicial a la constitución del Fondo.

La Fecha de Vencimiento Legal de los Bonos será el 22 de marzo de 2044. 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 los Préstamos Hipotecarios pendiente de amortización sea inferior al 10% del inicial.
2. 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.
3. cuando la Sociedad Gestora sea declarada en concurso y haya transcurrido el plazo que reglamentariamente estuviera establecido al efecto o, en su defecto, cuatro meses sin que se haya designado una nueva Sociedad Gestora.
4. cuando se produzca un impago indicativo de un desequilibrio grave y permanente en relación con alguno de los Bonos emitidos o se prevea que se va a producir.
5. seis meses antes de la Fecha de Vencimiento Legal, aunque se encontraran aun débitos vencidos pendientes de cobro de los Certificados.

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.

El movimiento que se ha producido en el saldo vivo de los Bonos de Titulización Hipotecaria en el ejercicio 2008 es el siguiente:

QH3084100



OJ6409981

CLASE 8.^a

	Miles de euros				
	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D	Total
Saldo a 31 de diciembre de 2007	668.910	17.900	9.200	6.900	702.910
Amortización de 25 de marzo de 2008	(27.242)	-	-	-	(27.242)
Amortización de 23 de junio de 2008	(22.077)	-	-	-	(22.077)
Amortización de 22 de septiembre de 2008	(20.429)	-	-	-	(20.429)
Amortización de 22 de diciembre de 2008	(18.806)	-	-	-	(18.806)
Saldo a 31 de diciembre de 2008	580.356	17.900	9.200	6.900	614.356

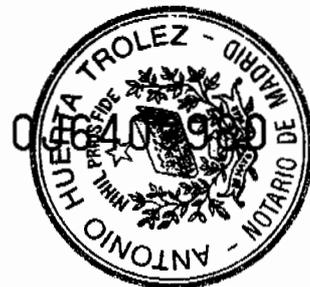
El tipo de interés devengado por los bonos en el ejercicio 2008 se detalla en el siguiente cuadro:

Periodo	Serie A	Serie B	Serie C	Serie D
Desde 22 de diciembre de 2007 hasta 25 de marzo de 2008	4,930%	4,980%	5,290%	6,690%
Desde 25 de marzo hasta 23 de junio de 2008	4,794%	4,844%	5,154%	6,554%
Desde 23 de junio hasta 22 de septiembre de 2008	5,101%	5,151%	5,461%	6,861%
Desde 22 de septiembre de 2008 hasta 22 de diciembre de 2008	5,131%	5,181%	5,491%	6,891%
Desde 22 de diciembre de 2008 hasta 23 de marzo de 2009	3,265%	3,315%	3,625%	5,025%

10. Otras deudas a corto plazo

La composición de este epígrafe del balance de situación al 31 de diciembre de 2008 es la siguiente:

	Miles de Euros
Intereses devengados no vencidos de:	
Bonos Titulización Hipotecaria	450
Préstamos Subordinados (Nota 8)	53
	503
Cuentas a pagar:	
Comisión Variable (Nota 14)	3.017
Acreeedores por devolución de retenciones	300
Otros acreedores	557
	3.874
	4.377



CLASE 8.^a


El importe pendiente de pago a terceros por la solicitud realizada por los mismos para la devolución de retenciones efectuadas sobre los intereses de los Bonos asciende a 300 miles de euros a 31 de diciembre del 2008.

11. Permuta financiera de intereses (swap de intereses)

El Fondo ha formalizado un contrato de permuta financiera de intereses (swap de intereses), con Banco Pastor, en virtud del cual, dicho banco paga al Fondo en cada Fecha de Liquidación una cantidad igual al resultado de recalcular para el Período de Cálculo en curso los pagos por intereses de todos y cada uno de los préstamos hipotecarios que efectivamente hayan pagado intereses durante el citado Período de Cálculo inmediatamente anterior, 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 hipotecarios que estén al corriente de pago y que efectivamente hayan pagado intereses durante el Período 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.

De acuerdo con lo establecido en los documentos constitutivos del Fondo y con motivo de la rebaja de calificación descrita en la Nota 7, Banco Pastor, en su calidad de Parte B en el contrato de permuta financiera de intereses, procedió a la apertura de una cuenta de depósito en efectivo a favor del Fondo en Banco Popular, en la que se materializarán las cesiones de garantía en el contrato de permuta financiera de intereses.

Las cantidades depositadas en la cuenta depósito serán disponibles por el Fondo, previo requerimiento de la Sociedad Gestora, en el caso de que en una fecha de pago, el Fondo no reciba las cantidades que correspondan recibir de Banco Pastor bajo el contrato de permuta financiera.

Adicionalmente y en sustitución de las cesiones en garantía a que se refieren los párrafos anteriores, con fecha 2 de febrero de 2009 Banco Pastor ha contratado con Banco Popular una garantía a primer requerimiento de sus obligaciones bajo el contrato de permuta financiera de intereses a favor del Fondo.

El resultado de este contrato al 31 de diciembre de 2008 ha sido un gasto para el Fondo por importe de 28.324 miles de euros, y un ingreso por importe de 34.167 miles de euros. Al 31 de diciembre de 2008 se encontraban pendientes de cobro 209 miles de euros (Nota 6).

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 ejercicio 2008 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 2008 a 5 miles de euros.

14. Cuadro de financiación

A continuación se muestran los cuadros de financiación del Fondo correspondiente a los ejercicios 2008 y 2007:

QH3084099



0J6409979

CLASE 8.^a

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2008	Ejercicio 2007 (*)
ORÍGENES:		
Dotación para la amortización de gastos de establecimiento (Nota 4)	193	193
Dotación neta para la provisión de insolvencias (Nota 5)	5.374	1.228
Emisión de Bonos de Titulización Hipotecaria (Nota 9)	-	-
Deudas a largo plazo - Préstamos Subordinados (Nota 8)	-	-
Amortización anticipada de Préstamos Hipotecarios (Nota 5)	61.095	114.530
Resto de amortizaciones de Préstamos Hipotecarios (Nota 5)	18.086	19.536
Otras deudas (Nota 10)	-	1.326
Otros créditos	12.725	5.170
Tesorería (Nota 7)	-	-
Total orígenes	97.473	141.983
APLICACIONES:		
Gastos de establecimiento y formalización de deudas (Nota 4)	-	-
Adquisiciones de Certificados de Transmisión de Hipoteca	-	-
Amortización de Préstamos Subordinados (Nota 8)	145	911
Amortización de Bonos de Titulización Hipotecaria (Nota 9)	88.554	140.648
Otras deudas (Nota 10)	1.288	-
Otros créditos	-	-
Tesorería (Nota 7)	7.486	424
Total aplicaciones	97.473	141.983

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

15. Comisiones Devengadas

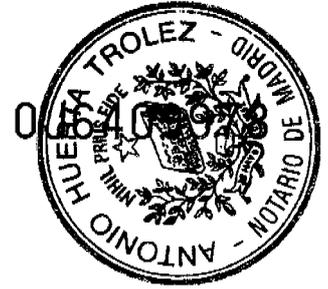
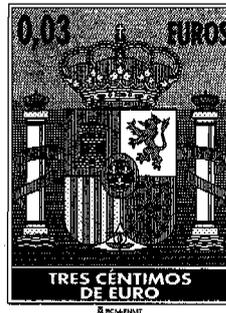
En la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta se indica que las comisiones registradas en 2008 ascienden a 183 miles de euros, de los cuales 119 miles de euros corresponden a la comisión cobrada por la Sociedad Gestora, 15 miles de euros es la comisión cobrada por el Agente de Pagos, 15 miles de euros corresponden a la comisión de la Agencia de Calificación, 1 miles de euros es la comisión de la entidad depositaria de los bonos (Iberclear), y 33 miles de euros por la administración y custodia de los préstamos hipotecarios (Banco Pastor, S.A.).

En el folleto de la emisión del Fondo se estipuló que Banco Pastor tendrá derecho al excedente del Fondo, en concepto de Comisión Variable. El pago de dicho derecho se efectuará en cada Fecha de Pago, y estará sujeto a la disponibilidad de recursos de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos.

La remuneración a devengar por Banco Pastor en concepto de "Comisión Variable" consiste en una cantidad variable y subordinada igual a la diferencia entre los ingresos y gastos devengados en el ejercicio, neto de las cantidades correspondientes al impago de los Préstamos Hipotecarios.

Dicha remuneración se devengará diariamente y se liquidará parcialmente y a cuenta en cada una de las Fechas de Pago.

En el ejercicio 2008 la Comisión Variable ha ascendido a 1.253 miles de euros, que figuran registrados en el epígrafe "Comisiones Devengadas - Remuneración Variable" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Al 31 de diciembre de 2008 se encontraban pendientes de pago 3.017 miles de euros (Nota 10).



CLASE 8.^a

16. Hechos posteriores

Con fecha 2 de febrero del 2009 Banco Pastor S.A. ha contratado con Banco Popular Español S.A. una garantía a primer requerimiento de sus obligaciones derivadas del contrato de permuta financiera descrito en la Nota 11. La citada garantía se configura como una garantía de carácter irrevocable, solidaria, indivisible y a primer requerimiento. Su vigencia se extenderá hasta la fecha más temprana entre:

- a) la total extinción de las obligaciones contraídas por el Banco Pastor de conformidad con el contrato de permuta financiera,
- b) la fecha en que Banco Pastor recupere una calificación crediticia mínima de su deuda subordinada y no garantizada de P-1 y A2 según las escalas de calificación de Moody's Investors Service a corto y largo plazo, respectivamente, y de A-1 según la escala de calificación a corto plazo de Standard and Poor's y
- c) la fecha en que, de conformidad con lo previsto en el contrato de permuta financiera de intereses, Banco Pastor adoptase alguna alternativa a satisfacción de Moody's Investors Service y Standard and Poor's.

En el caso de que Banco Popular sufriera un descenso de la calificación de la deuda no subordinada y no garantizada por debajo de las escalas descritas se iniciará la búsqueda de una tercera entidad con adecuada calificación que se subrogue en los derechos y obligaciones de Banco Popular bajo la presente garantía.



CLASE 8.^a



0J6409977



IM PASTOR 4, FTA

INFORME DE GESTIÓN

EJERCICIO 2008

IM PASTOR 4, Fondo de Titulización de Activos, en adelante el "Fondo", se constituyó mediante escritura pública el 5 de junio de 2006, por InterMoney Titulización, Sociedad Gestora de Fondos de Titulización S.A., ante notario de La Coruña Francisco M. Ordóñez Armán, número de protocolo 1.735/2006, agrupando 6.887 Préstamos Hipotecarios por un importe total de 919.999.964,01€, que corresponde al Saldo Nominal Pendiente no vencido de los Préstamos Hipotecarios. Dichos préstamos fueron concedidos por Banco Pastor, S.A.

Con fecha 5 de junio de 2006, se procedió a la emisión de los Bonos de Titulización por un importe nominal de 920.000.000 €, integrados por 8.860 Bonos de la Serie A, 179 Bonos de la Serie B, 92 Bonos de la Serie C y 69 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, Aa3 y AA- para los Bonos B, Baa1 y BBB+ para los Bonos C y Ba1 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 Fecha de Desembolso fue el 9 de junio de 2006.

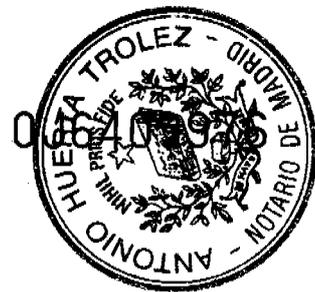
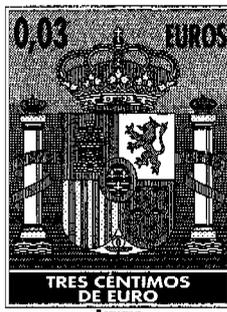
La verificación e inscripción en los registros oficiales, por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, del Informe de los Auditores de Cuentas, de los documentos acreditativos y del Folleto de Emisión tuvo lugar con fecha 1 de junio de 2006.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado, carente de personalidad jurídica, integrado, en cuanto a su activo, por Certificados de Transmisión de Hipoteca que participan de los Préstamos Hipotecarios cedidos y, en cuanto a su pasivo por los Bonos de Titulización emitidos y por los préstamos concedidos por Banco Pastor ("Préstamo Subordinado GI", "Préstamo Subordinado DI" y "Préstamo Subordinado FR") en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo es nulo.

El Fondo se extinguirá cuando se amorticen íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca, siendo la Fecha de Vencimiento Legal del Fondo el 22 de marzo de 2044.

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 importe del Saldo Nominal Pendiente de los Préstamos Hipotecarios no Fallidos sea inferior al 10% del Saldo Inicial de los Préstamos Hipotecarios en la Fecha de Constitución, 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.



CLASE 8.ª

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.

El presente informe de gestión corresponde al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2008, 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 (Certificados de Transmisión de Hipoteca) y de los pasivos del Fondo (especialmente de los Bonos de Titulización emitidos).

Los hechos relevantes relativos al presente ejercicio son los siguientes:

Standard & Poors España S.A. rebajó las calificaciones crediticias a largo plazo y a corto plazo de Banco Pastor a "A-/A-2" desde "A/A-1" el 3 de octubre de 2008. A consecuencia de tal rebaja:

- Banco de Sabadell, S.A., con calificación a corto plazo de A-1 y de P1 según las escalas a corto plazo de S&P y de Moody's Investor Services, se ha subrogado en la posición y funciones de Agente Financiero. Dicha subrogación no supone la modificación de la comisión a cobrar por Banco de Sabadell, S.A., como nuevo Agente Financiero. En el contrato de subrogación se ha modificado la remuneración de los saldos depositados por el Fondo en la Cuenta de Tesorería abierta en Banco de Sabadell, S.A., que pasará a ser igual al Euribor a 1 mes más 0,55%.

- Por otro lado y de acuerdo con lo establecido en los documentos constitutivos del Fondo, Banco Pastor, en su calidad de Parte B del *Contrato de Permuta Financiera de Intereses*, procedió la apertura de una cuenta de depósito en efectivo a favor del Fondo en una entidad con una calificación de su deuda a corto plazo no subordinada y no garantizada igual, al menos, a A-1 según la escala de calificación de S&P, donde materializaría las cesiones en garantía del citado contrato de Permuta Financiera de Intereses que fueran necesarias tras dicha rebaja de calificación.

Con fecha 2 de febrero de 2009 Banco Pastor S.A. ha contratado con Banco Popular Español S.A. una garantía a primer requerimiento de sus obligaciones como parte B del contrato de Permuta Financiera de Intereses a favor del Fondo.

Con fecha enero de 2009, S&P ha confirmado los ratings de los Bonos tras la firma de los contratos de garantía.

No hay ningún otro 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.

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



CLASE 8.^a

ESTADO DE ESPAÑA



0J6409936

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

Reunidos los Administradores de InterMoney Titulización, S.G.F.T., S.A., Sociedad Gestora de IM PASTOR 4, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, en fecha 31 de marzo de 2009, y en cumplimiento de la Ley de Sociedades Anónimas y del artículo 37 del Código de Comercio, proceden a formular las cuentas anuales del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008 de dicho Fondo, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.
- b) Memoria de las cuentas anuales para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2008.
- c) Informe de Gestión.

Extendidas en dos ejemplares, todos ellos en papel timbrado del Estado, numerados correlativamente e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales	0J6409973-0J6409955
	Informe de Gestión	0J6409954-0J6409953
Segundo ejemplar	Cuentas anuales	0J6409996-0J6409978
	Informe de Gestión	0J6409977-0J6409976

Firmante:

D. José Antonio Trujillo del Valle
Presidente

D^a. Beatriz Senís Gilmartin
Secretaria del Consejo

D^a. Carmen Barrenechea Fernández

D. Rafael Bunzl Csonka

D. Iñigo Trincado Boville



TESTIMONIO POR EXHIBICIÓN.- Yo, ANTONIO HUERTA TROPEZ, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio con residencia en esta Capital, DOY FE de que presente fotocopia, extendida en DOCE folios de papel de los Colegios Notariales QK, números: el del presente y los once folios posteriores en orden correlativo, es reproducción auténtica del documento original que me ha sido exhibido. ----

En Madrid, a veintiuno de abril de dos mil nueve.



[Handwritten signature]