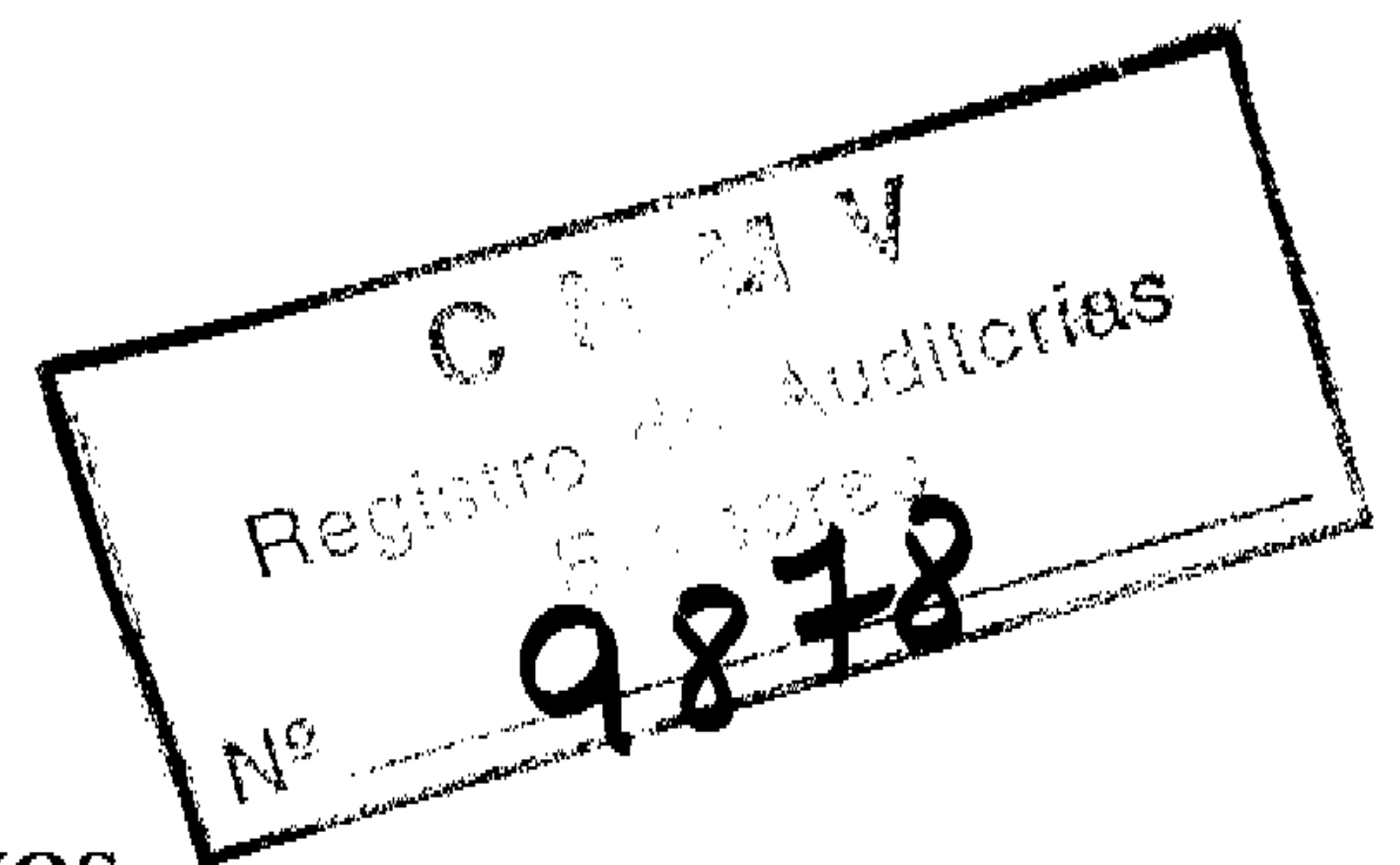


INFORME DE AUDITORÍA

* * * *

**MORTGAGE FINANCE SPAIN,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio comprendido entre el
15 de diciembre (fecha de constitución del Fondo)
y 31 de diciembre de 2006



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización, Sociedad Gestora de MORTGAGE FINANCE SPAIN, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Hemos auditado las cuentas anuales de MORTGAGE FINANCE SPAIN, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2006 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio comprendido entre el 15 de diciembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2006, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo. 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.

Como se indica en la Nota 1.a) de la memoria, el Fondo se constituyó el 15 de diciembre de 2006. En consecuencia, las cuentas anuales adjuntas del ejercicio 2006 no presentan cifras comparativas.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2006 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de MORTGAGE FINANCE SPAIN, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS al 31 de diciembre de 2006 y de los resultados de sus operaciones y de los recursos obtenidos y aplicados durante el ejercicio comprendido entre 15 de diciembre de 2006 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2006, 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 adjunto del ejercicio 2006 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de MORTGAGE FINANCE SPAIN, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS, la evolución de sus negocios 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 2006. 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.

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑAMiembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

25 de abril de 2007

Año 2007 N° 01/07/06821
COPIA GRATUITAEste informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de
Cuentas con el N° S0530)

José Carlos Hernández Barrasús

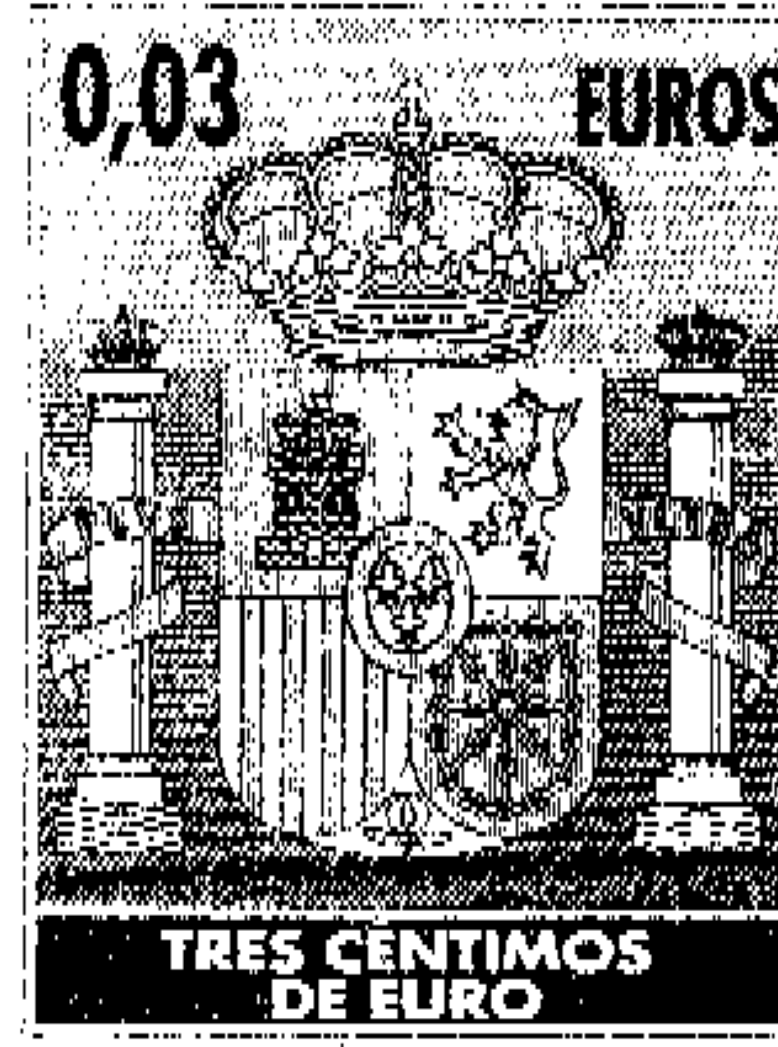
Ernst & Young, S.L.

Domicilio Social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1. 28020 Madrid.
Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 12749, Libro 0,
Folio 215, Sección 8ª, Hoja M 23123, Inscripción 116. C.I.F. B 78970506



7V6579897

01/2007

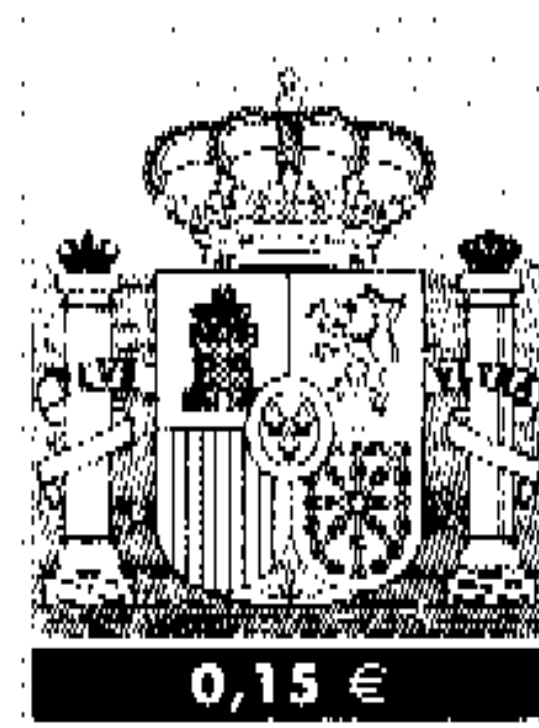


010686290

CLASE 8.ª

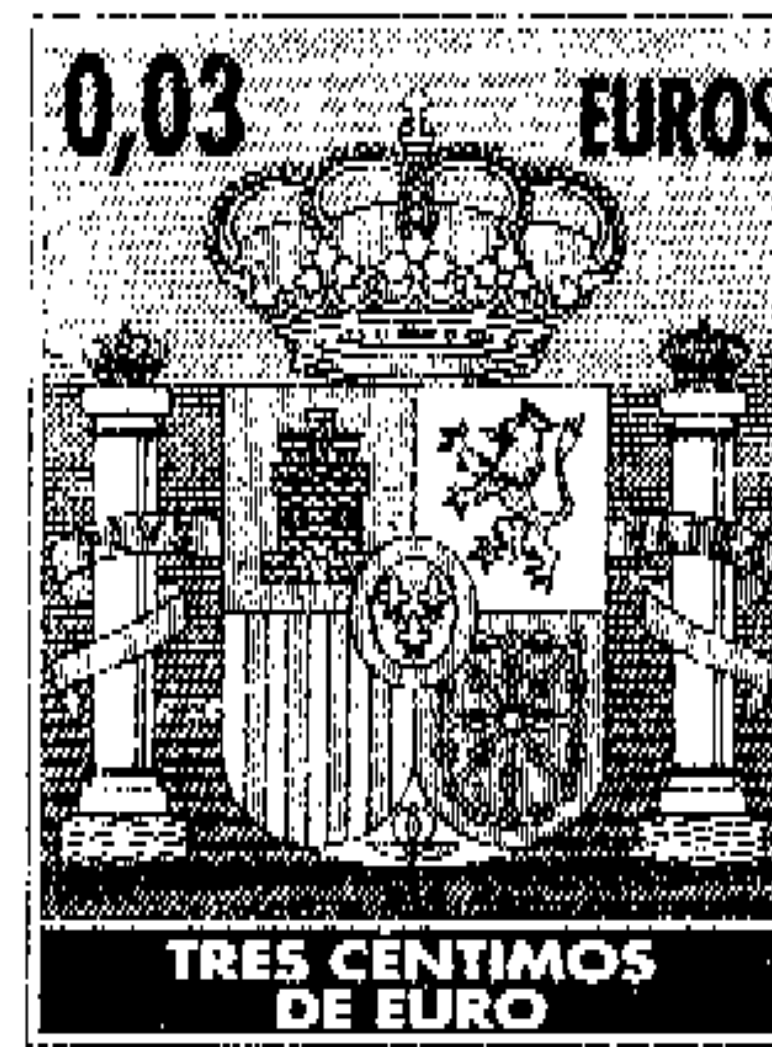
**MORTGAGE FINANCE SPAIN,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**





7V6579896

01/2007



010686291

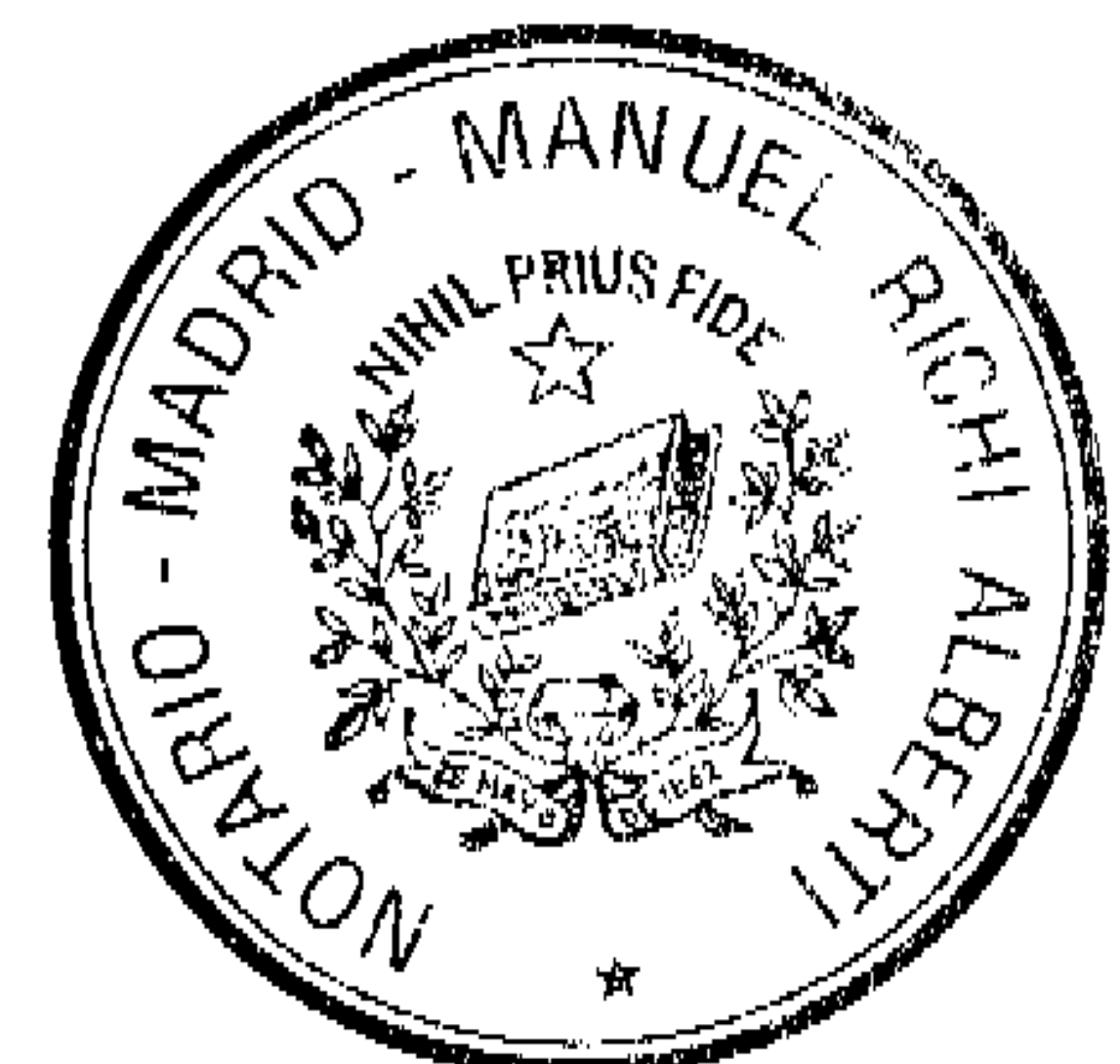
CLASE 8ª

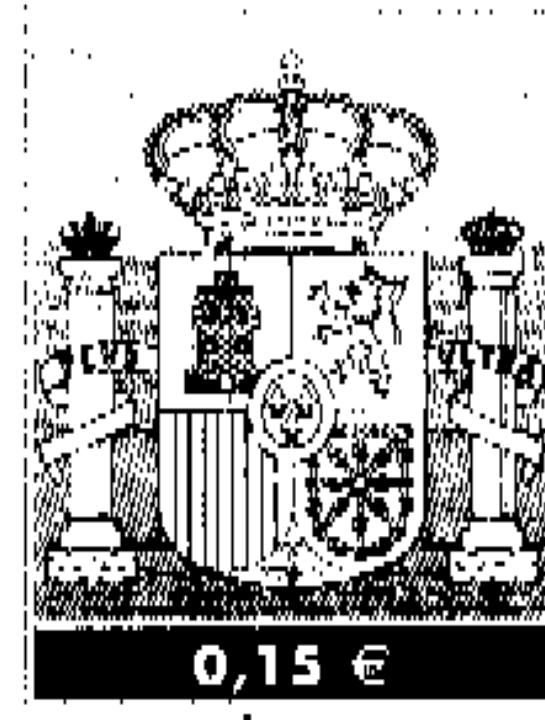
**MORTGAGE FINANCE SPAIN,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS**

Ejercicio 2006

ÍNDICE

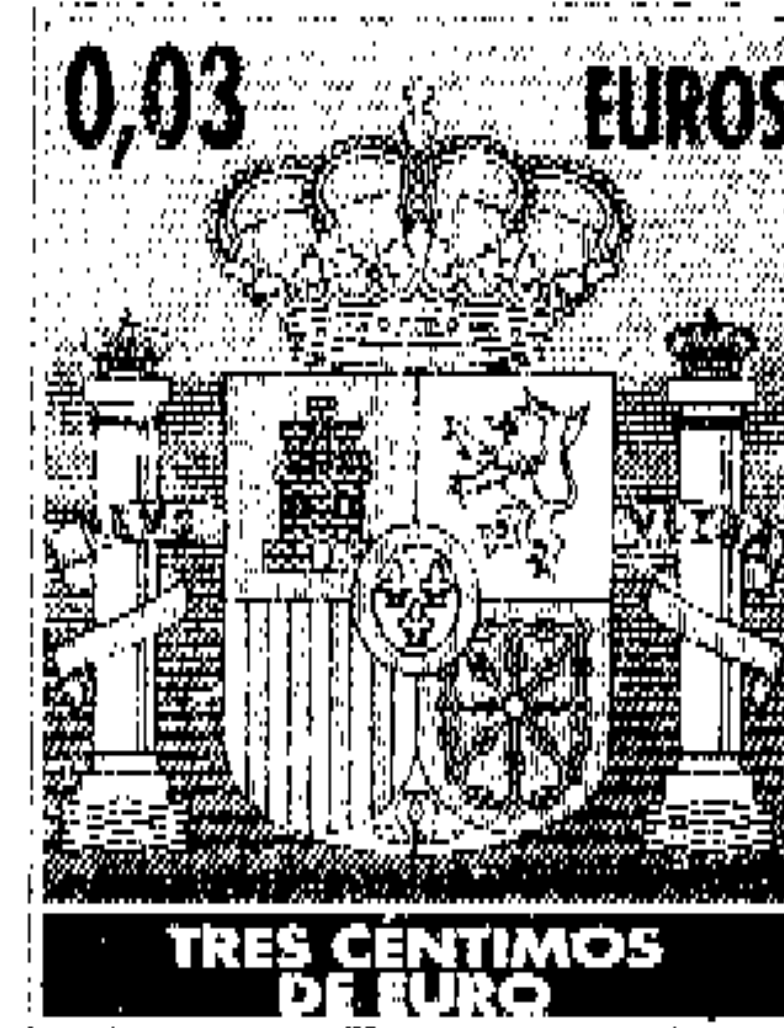
	<u>Páginas</u>
1. CUENTAS ANUALES	
1.1. Balance de situación	1
1.2. Cuenta de pérdidas y ganancias	2
1.3. Memoria	3 - 22
2. INFORME DE GESTIÓN	23
3. FORMULACIÓN	24





7V6579895

01/2007

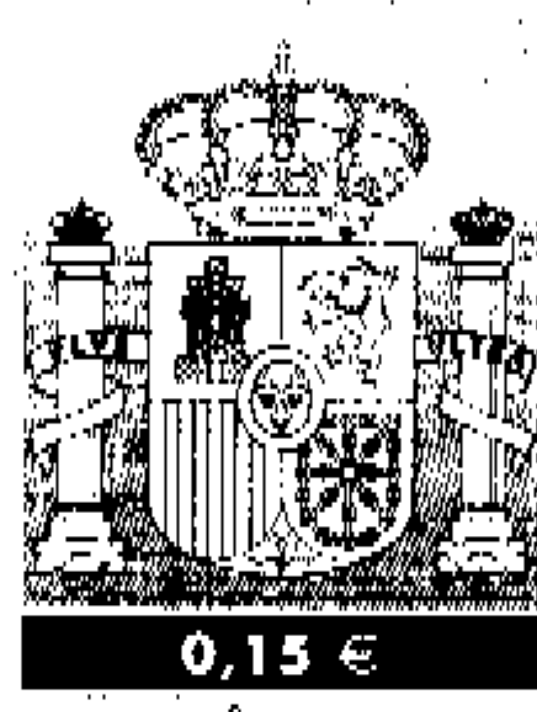


010686292

CLASE 8.^a
01/2007

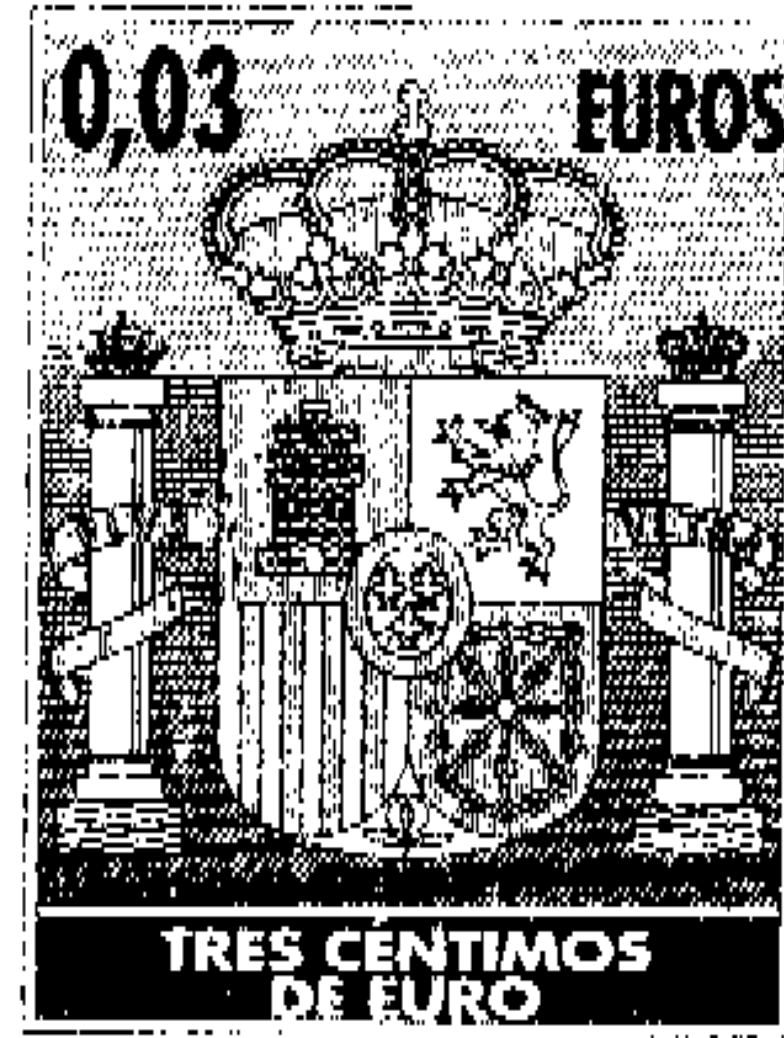
1. CUENTAS ANUALES





7V6579894

01/2007



010686293

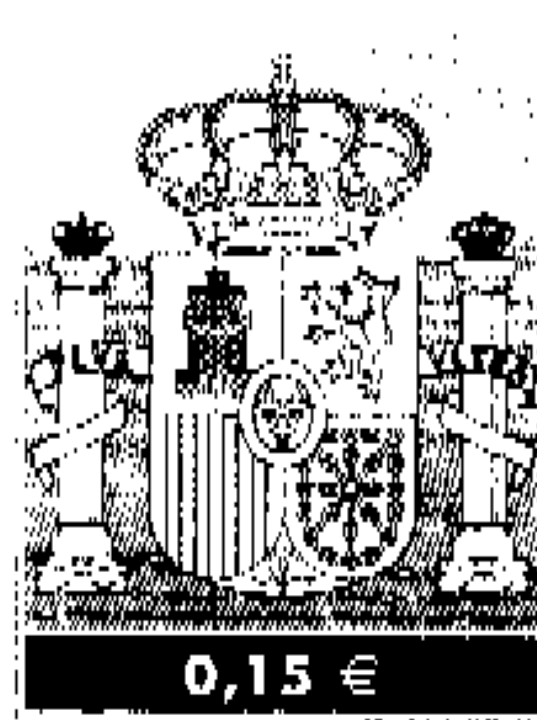
CLASE 8.^a

1.1. BALANCE DE SITUACIÓN





01/2007



7V6579893

CLASE 8.^a

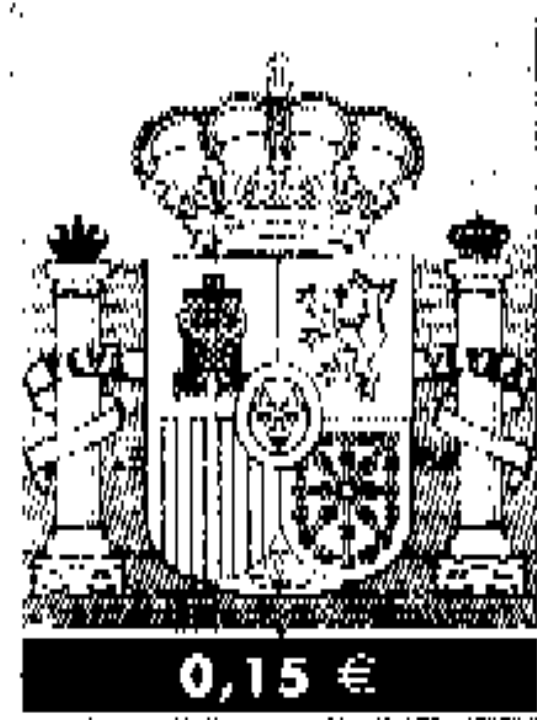
010686294

MORTGAGE FINANCE SPAIN, Fondo de Titulización de Activos

Balance de Situación al 31 de diciembre de 2006

	<u>Miles de euros</u>
<u>ACTIVO</u>	
INMOVILIZADO	
Inmovilizaciones financieras	
Certificados de Transmisión de Hipoteca	225.400
Subtotal inmovilizado	225.400
ACTIVO CIRCULANTE	
Tesorería	-
Cuentas de periodificación	327
Subtotal activo circulante	327
TOTAL ACTIVO	<u>225.727</u>
<u>PASIVO</u>	
ACREEDORES A LARGO PLAZO	
Bonos de Titulización	225.400
Subtotal acreedores a largo plazo	225.400
ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	327
Subtotal acreedores a corto plazo	327
TOTAL PASIVO	<u>225.727</u>





7V6579892

01/2007



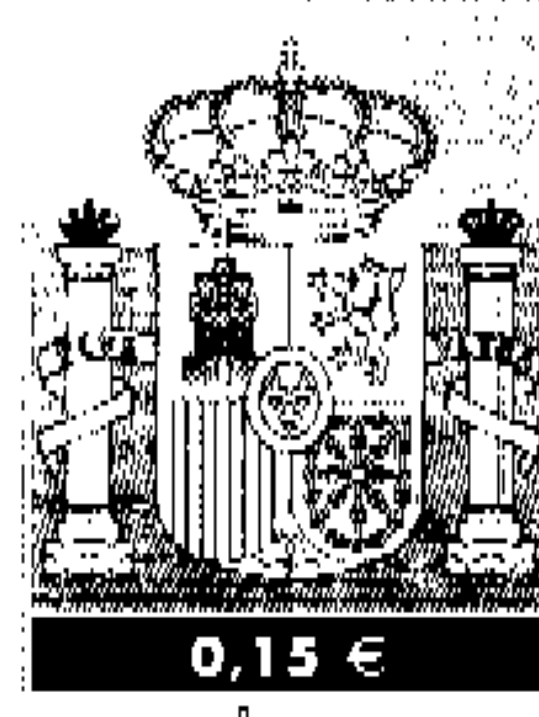
010686295

CLASE 8.ª

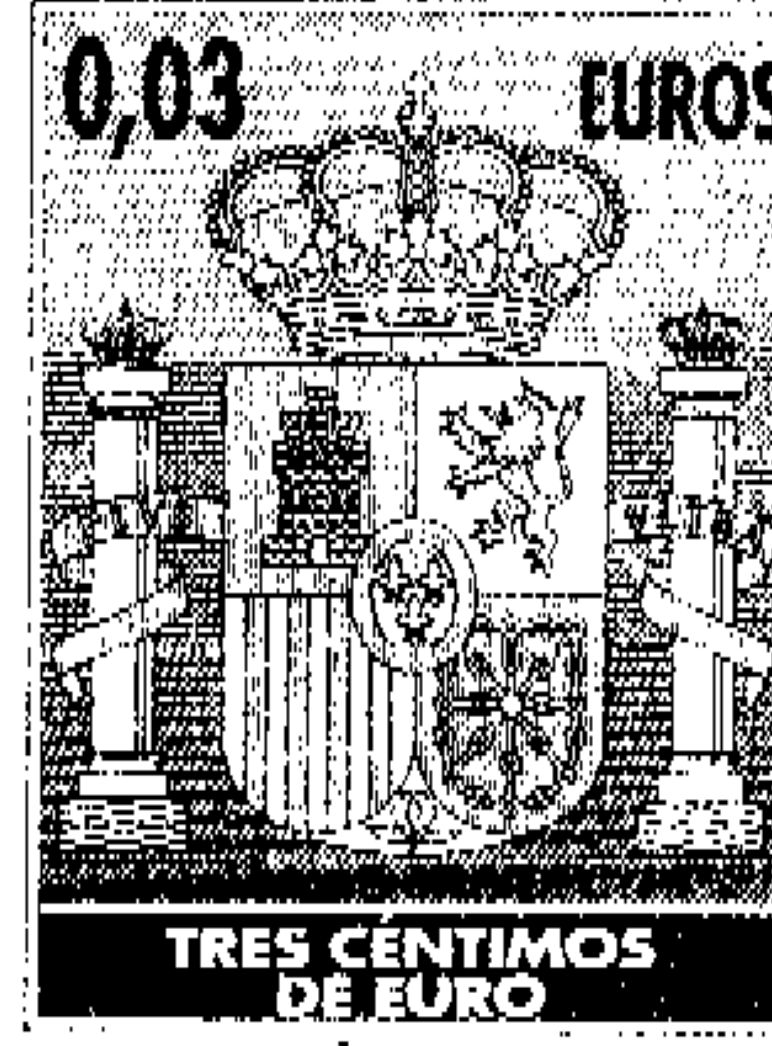
1.2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS



01/2007



7V6579891



010686296

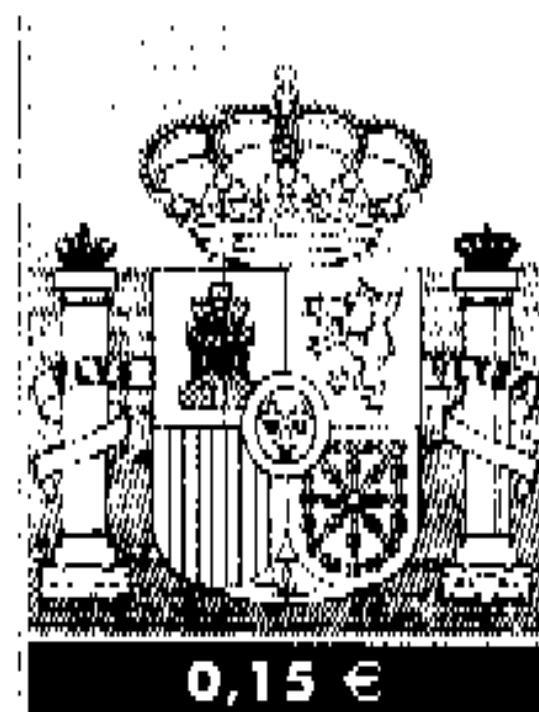
CLASE 8.^a

MORTGAGE FINANCE SPAIN, Fondo de Titulización de Activos

Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio comprendido entre el 15 de diciembre (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2006.

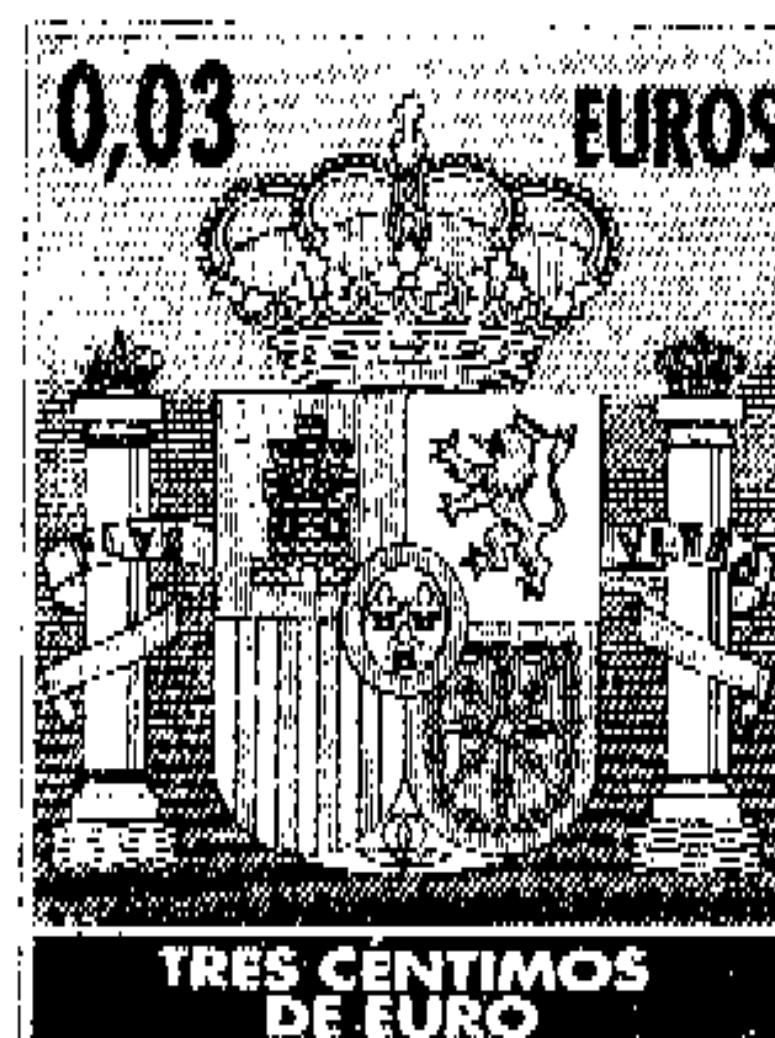
	<u>Miles de euros</u>	<u>Miles de euros</u>
<u>DEBE</u>		
GASTOS FINANCIEROS		
Gastos financieros y gastos asimilados		
Por otras deudas		
Intereses de Bonos	324	327
	324	327
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	3	
OTROS GASTOS		
Otros gastos de explotación		
Servicios de profesionales independientes	1	
Margen de Intermediación Financiera	2	
	3	
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN		3
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS		
Impuestos sobre Sociedades		
RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)		





7V6579890

01/2007



010686297

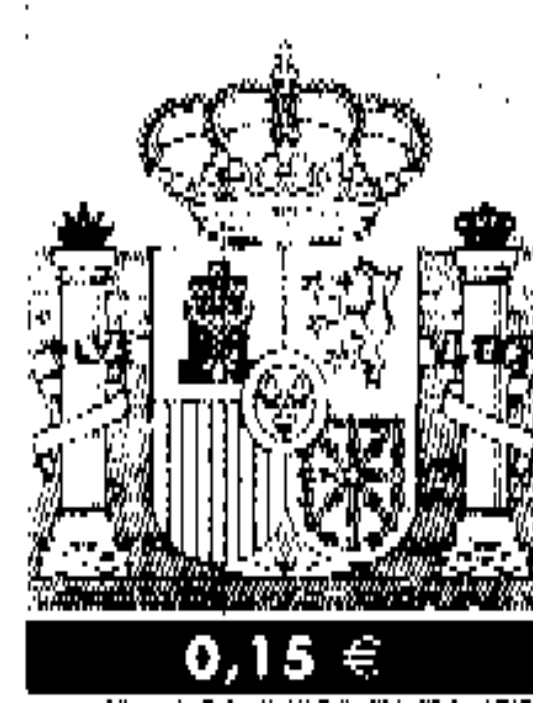
CLASE 8.^a

1.3. MEMORIA

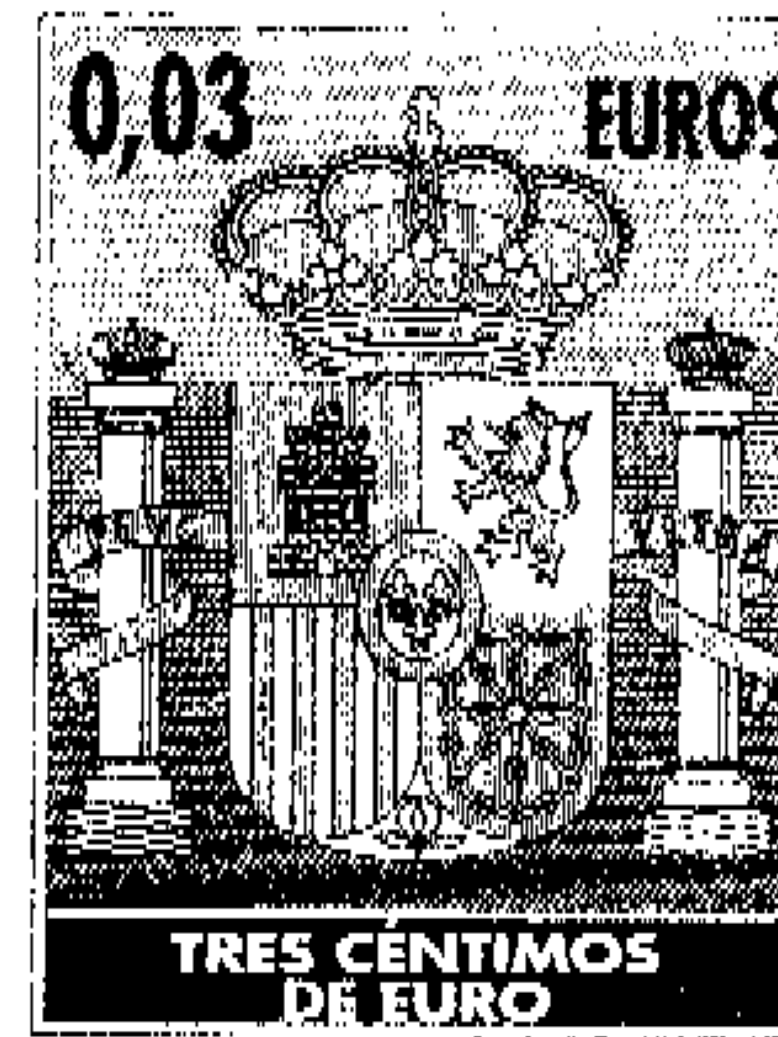




01/2007



7V6579889



010686298

CLASE 8.ª

MORTGAGE FINANCE SPAIN, Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al ejercicio comprendido
entre el 15 de diciembre (fecha de constitución del fondo) y el 31 de diciembre de 2006

1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD

a) Constitución y objeto social

MORTGAGE FINANCE SPAIN, Fondo de Titulización de Activos (en adelante el Fondo), se constituyó mediante escritura pública el 15 de diciembre de 2006, agrupando un importe Certificados de Transmisión de Hipoteca de 225.400.000 euros (Nota 5). La fecha de desembolso que marca el inicio del devengo de los derechos de sus activos y pasivos fue el 18 de diciembre de 2006.

Con fecha 15 de diciembre de 2006 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró la constitución del Fondo, su folleto de emisión, así como la emisión de Bonos de Titulización por 225.400.000 euros (Nota 9).

El activo de MORTGAGE FINANCE SPAIN está integrado por Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por Calyon, S.A., Sucursal en España (en adelante CALYON), de determinadas operaciones de financiación garantizadas con garantía hipotecaria inmobiliaria que se cederán al Fondo (las Operaciones de Financiación Iniciales).

El Cedente, CALYON emite en la Fecha de Emisión y Desembolso, dos Certificados de Transmisión de Hipoteca por un valor nominal conjunto de doscientos veinticinco millones cuatrocientos mil euros (225.400.000 euros), que quedarán agrupados en el Fondo.

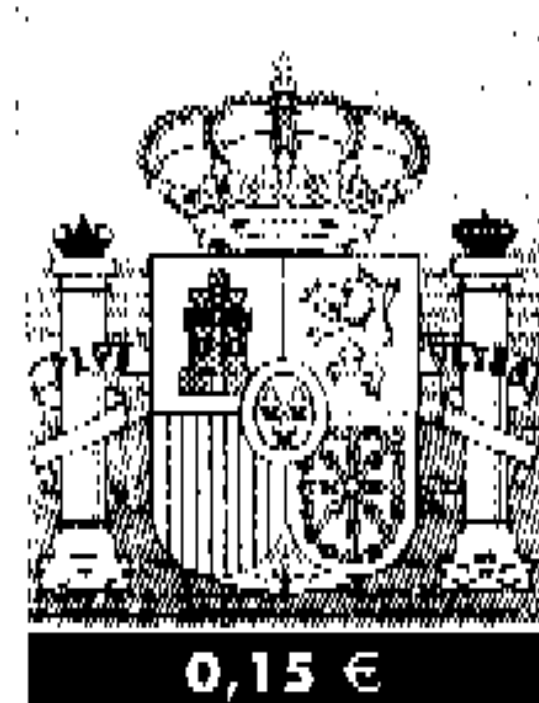
El Certificado de Transmisión de Hipoteca derivado de Parque Principado tendrá un valor nominal de ciento trece millones cuatrocientos mil euros (113.400.000 euros).

El Certificado de Transmisión de Hipoteca derivado de Santa Hortensia tendrá un valor nominal de ciento doce millones de euros (112.000.000 euros).

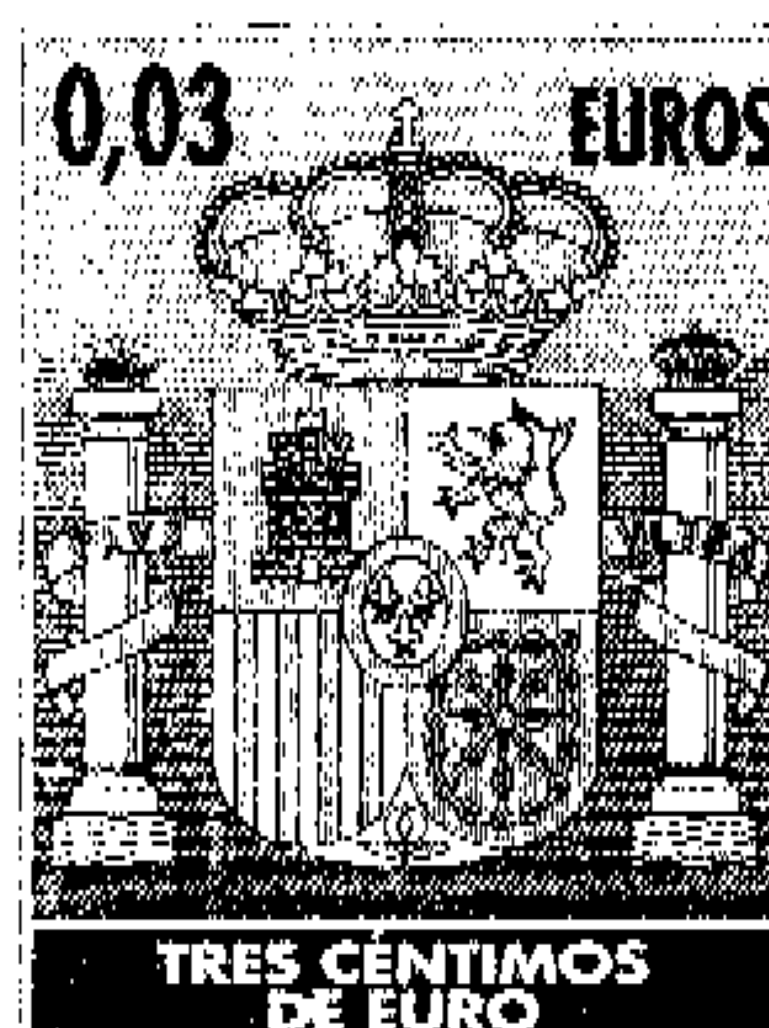




01/2007



7V6579888



010686299

CLASE 8.^a

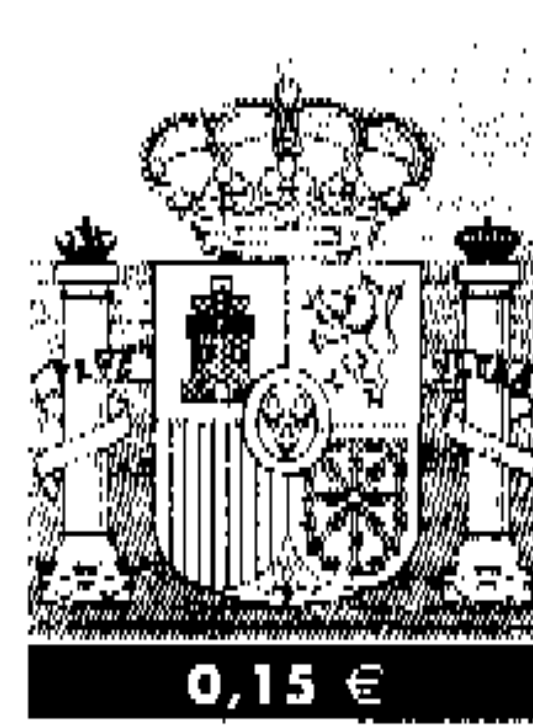
Asimismo, las Operaciones de Financiación Iniciales:

- a) Están garantizadas por hipoteca inmobiliaria de máximo constituida sobre el pleno dominio de las Propiedades, sin que las Propiedades se encuentren afectadas a prohibiciones de disponer, condiciones resolutorias o cualquier otra limitación de dominio.
- b) Que la responsabilidad máxima hipotecaria de la garantía hipotecaria de Santa Hortensia cubre aproximadamente un 10% del principal de la Operación de Financiación Inicial, ampliable a aproximadamente a un 125% del principal en el supuesto de que se den las condiciones indicadas en los términos de dicha Operación de Financiación Inicial.
- c) Que la responsabilidad máxima hipotecaria de la garantía hipotecaria de Parque Principado cubre aproximadamente un 10% del principal de la Operación de Financiación Inicial, ampliable a aproximadamente a un 125% del principal en el supuesto de que se den las condiciones indicadas en los términos de dicha Operación de Financiación Inicial.
- d) Las Propiedades no cuentan con ninguna carga inscrita que garantice ninguna obligación viva con preferencia registral a las citadas hipotecas, salvo las Operaciones de Financiación Iniciales.
- e) Que el Saldo Nominal Pendiente de Vencimiento de cada una de las Operaciones de Financiación Iniciales no excederá del cien por cien (100%) del valor de tasación de las Propiedades, a la fecha de emisión de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupe y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y los Préstamos en cuantía y condiciones financieras tales que el valor patrimonial neto del Fondo sea nulo.

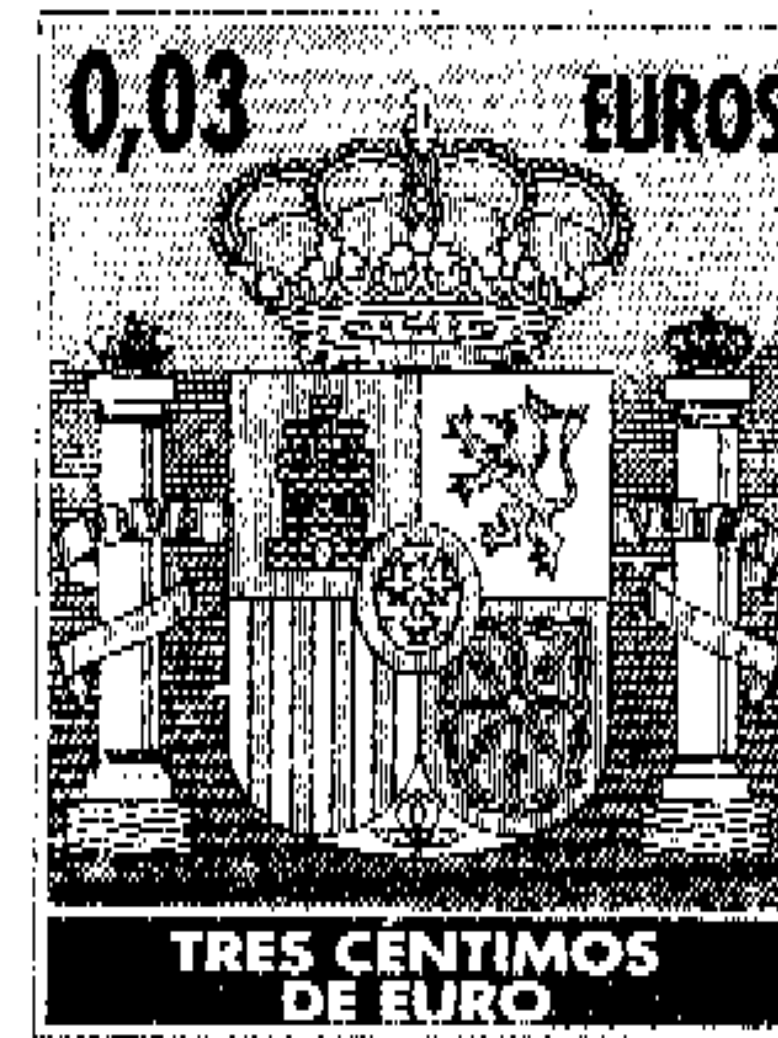
El único objeto del Fondo es la transformación de los conjuntos de Certificados de Préstamos Hipotecarios que adquiera de entidades de crédito, en valores de renta fija homogéneos, estandarizados y consecuentemente, susceptibles de negociación en mercados organizados de valores.





7V6579887

01/2007



010686300

CLASE 8.^a

b) Duración del Fondo

El Fondo se extingue en todo caso al amortizarse íntegramente los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupe. Asimismo, de acuerdo con determinados aspectos 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 de los Certificados de Transmisión de Hipoteca pendientes de amortización sea inferior al 10 por 100 del inicial, siempre que lo recibido por la liquidación de los activos sea suficiente para amortizar las obligaciones pendientes de los titulares de los Bonos, y siempre de acuerdo con el Orden de prelación de pagos y que se hayan obtenido las autorizaciones necesarias para ello de las autoridades competentes.

La fecha de vencimiento final de las Operaciones de Financiación Iniciales es igual o anterior al 15 de octubre de 2026.

c) Recursos Disponibles del Fondo

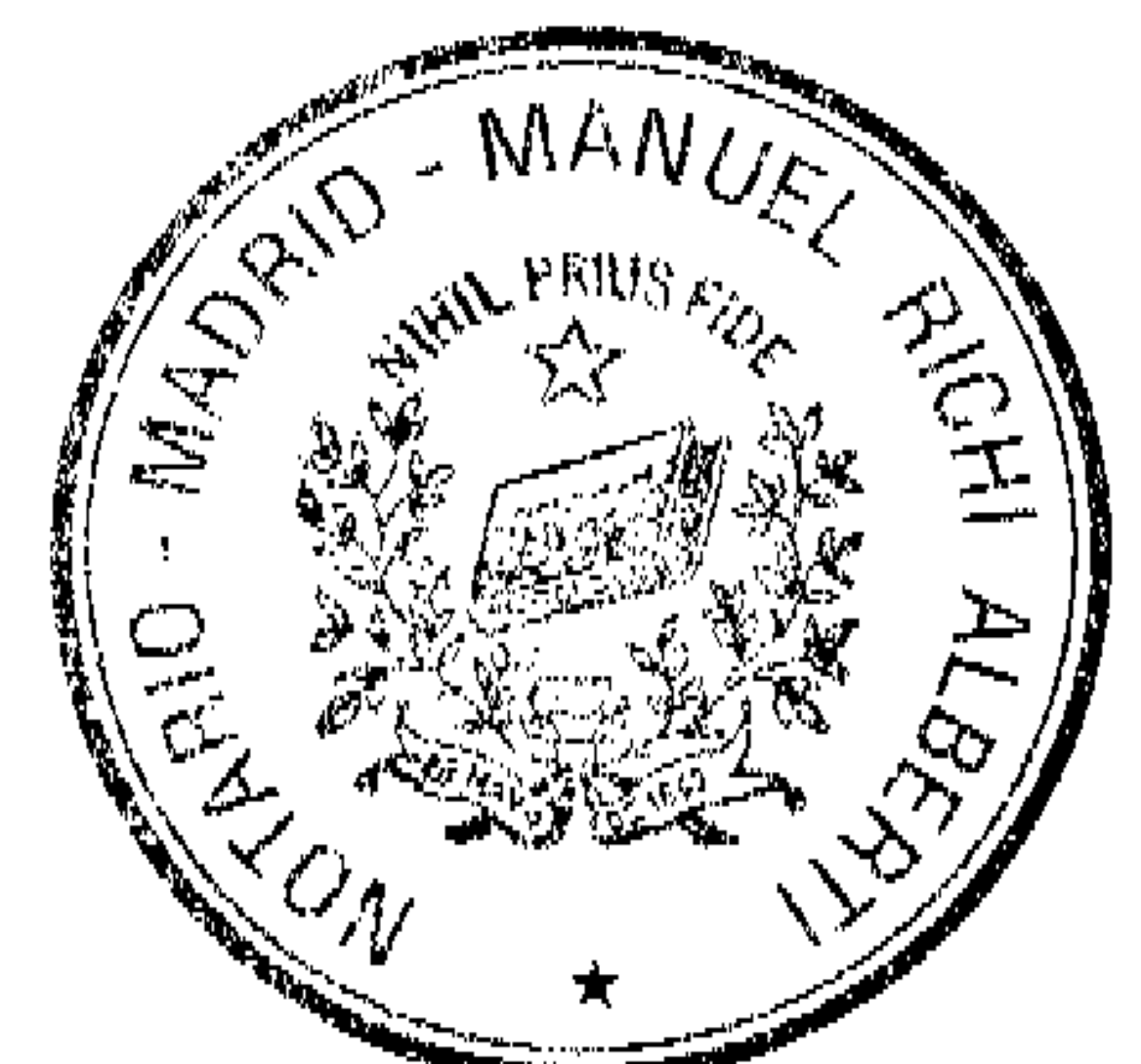
El origen y aplicación de las cantidades disponibles por el Fondo en la Fecha de Desembolso será la siguiente:

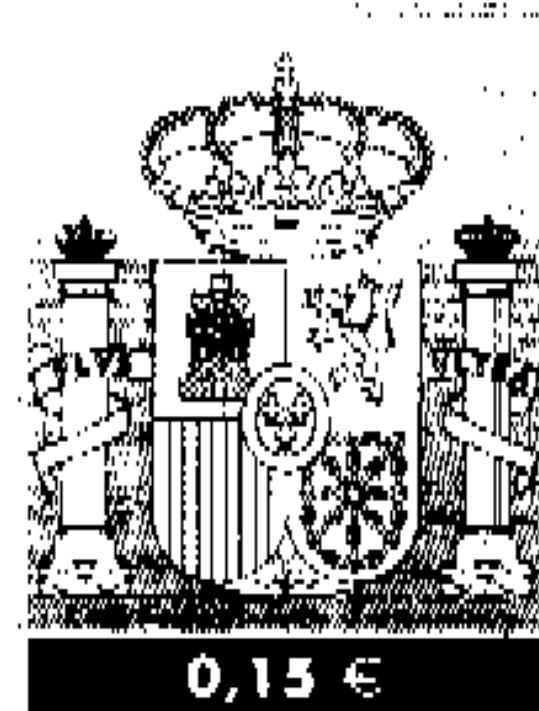
Origen

El Fondo dispondrá únicamente de fondos en concepto del desembolso de la emisión y suscripción del Bono Inicial por el Suscriptor.

Aplicación

En la Fecha de Emisión y Desembolso, el Fondo aplicará el importe percibido por la suscripción del Bono Inicial a pagar el Precio de Suscripción de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.





7V6579886

01/2007



010686301

CLASE 8.ª

Fondos Disponibles

Los fondos disponibles para hacer frente a las obligaciones de pago enumeradas en el apartado siguiente, estarán constituidos por el saldo de la Cuenta de Cobros del Fondo dividido en sub-cuentas de principal y de intereses.

La sub-cuenta de principal estará destinada a percibir los pagos derivados de amortizaciones de principal de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

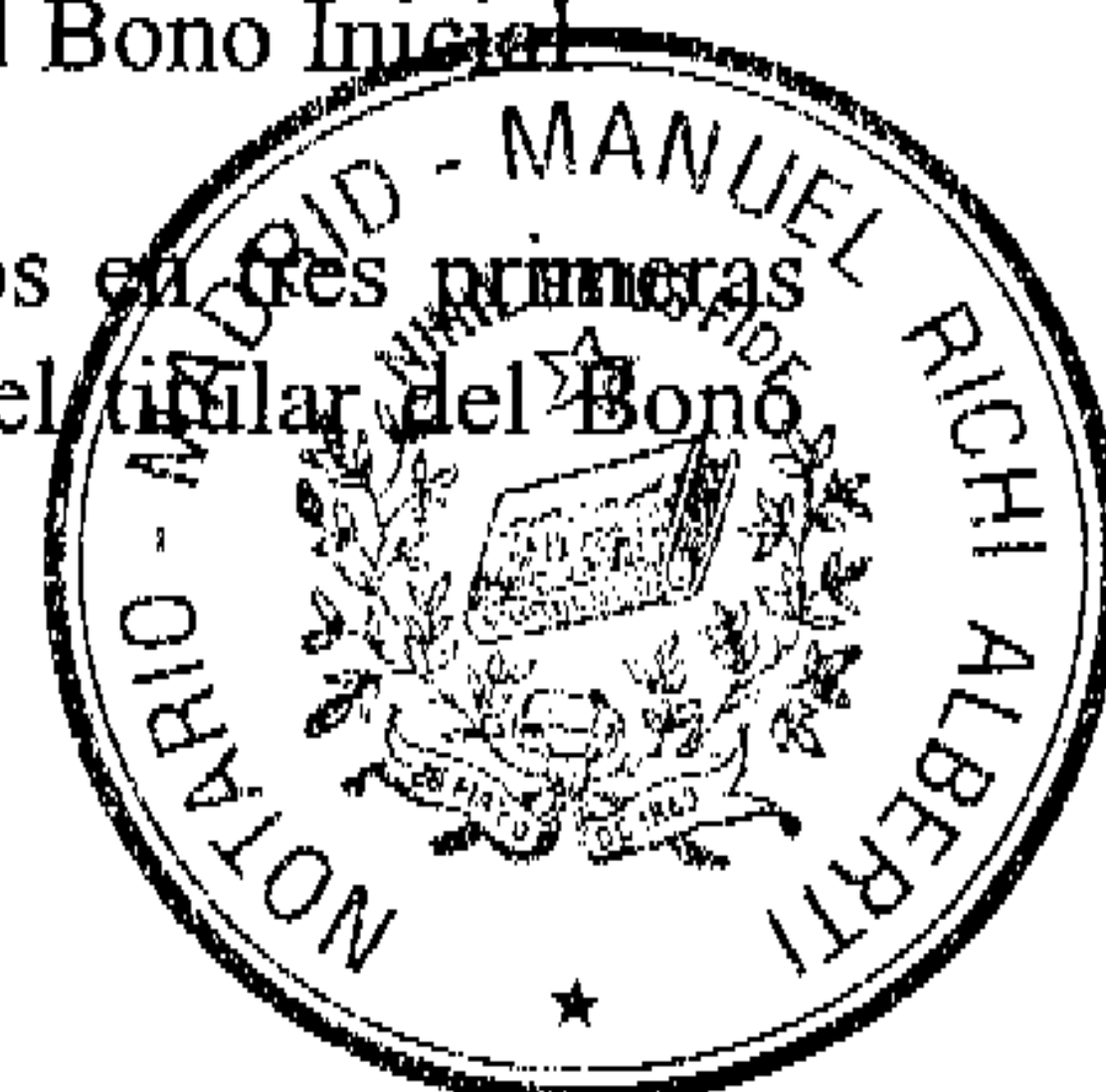
La sub-cuenta de intereses estará destinada a percibir los pagos de intereses de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

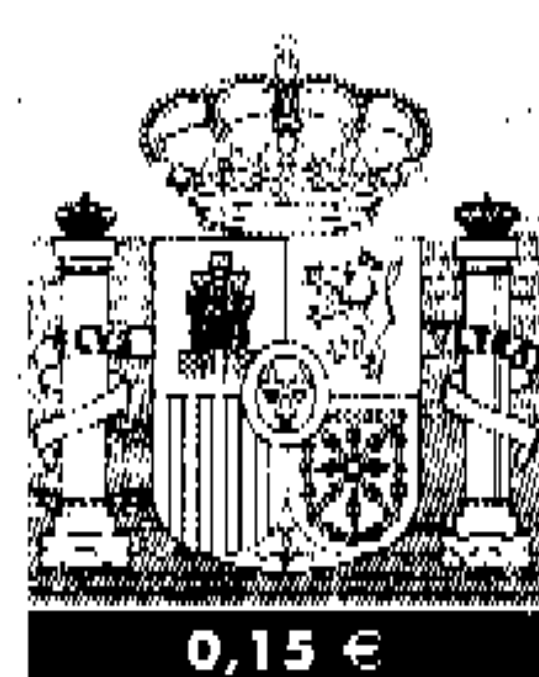
d) Insolvencia del Fondo

En cada Fecha de Pago del Bono Inicial, los fondos disponibles en la sub-cuenta de intereses de la Cuenta de Cobros del Fondo se aplicarán, al cumplimiento de las obligaciones de pago y retención de acuerdo con el siguiente orden de prelación:

1. Al pago de comisiones, costes, gastos, responsabilidades y cualquier otra cantidad debida a la Sociedad Gestora conforme a lo dispuesto en la presente Escritura Pública;
2. Al pago de gastos, ordinarios o extraordinarios, distintos de los señalados en los apartados (2) a (4) siguientes, incluyendo, con carácter ejemplificativo, los gastos asociados a la Cuenta de Cobros del Fondo, incluyendo la remuneración del Agente de Pagos, la auditoría del Fondo, e impuestos que deba satisfacer el Fondo;
3. Al pago de comisiones, costes, responsabilidades, gastos y cualquier otra cantidad que se deba pagar al Administrador conforme a lo dispuesto en la presente Escritura Pública y en el Contrato de Administración;
4. Únicamente en caso de liquidación del Fondo, al pago de cualquier otra responsabilidad del Fondo; y
5. Al pago de cualquier cantidad de intereses pagaderos con relación al Bono Inicial.

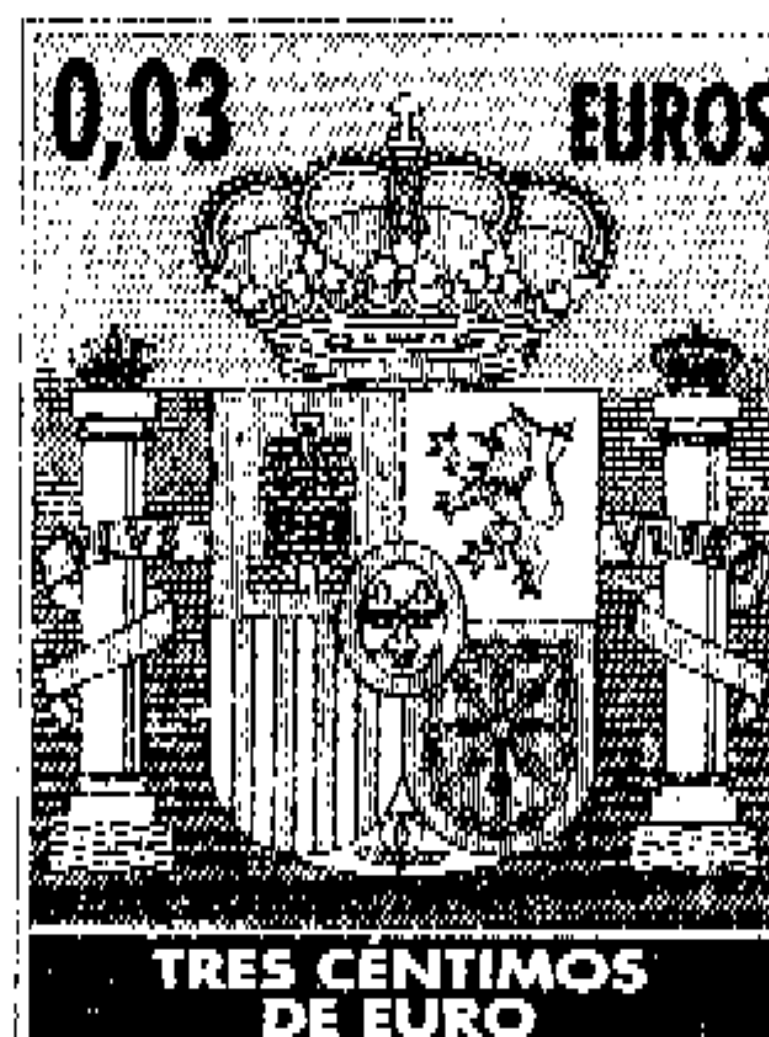
En el caso de que no existan recursos para hacer los pagos comprendidos en tres primeras órdenes de petición de pago anteriores a estos gastos serán por cuenta del titular del Bono Inicial.





7V6579885

01/2007



010686302

CLASE 8.ª

En el supuesto de Suscripción de Operaciones de Financiación Adicionales, los gastos fijos del Fondo se distribuirán a prorrata en función del Saldo Nominal No Vencido de los Bonos aplicando los Recursos Disponibles de las cuentas del Fondo.

En cada Fecha de Pago del Bono Inicial, los fondos disponibles en la sub-cuenta de principal de la Cuenta de Cobros del Fondo se aplicarán al pago de cualquier cantidad de principal amortizado con relación al Bono Inicial (que no exceda del Saldo Nominal No Vencido del Bono Inicial).

Otras reglas:

En el supuesto de que las cantidades depositadas en la Cuenta de Cobros del Fondo no fueran suficientes para abonar alguno de los importes mencionados en el apartado anterior, de acuerdo con el Orden de Prelación de Pagos, se aplicarán las siguientes reglas:

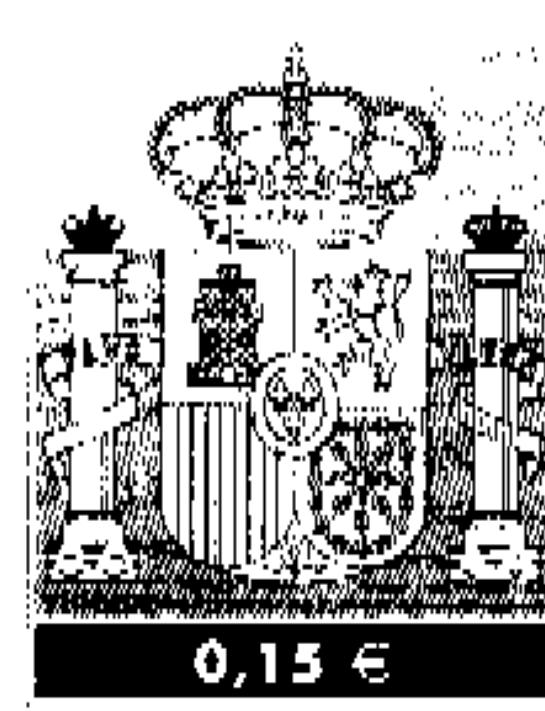
1. El Fondo hará frente a sus obligaciones, según el Orden de Prelación de Pagos y, en el supuesto de que existan distintos acreedores del mismo rango, a prorrata del importe debido a cada uno.
2. Los importes que queden impagados se situarán, en la siguiente Fecha de Determinación, en un orden de prelación inmediatamente anterior al del propio concepto del que se trate, antes de las cantidades de la misma naturaleza que de acuerdo con las disposiciones de la presente Escritura Pública deban ser pagadas en tal Fecha de Determinación, pero por detrás del que le preceda según la prelación de pagos correspondiente.
3. Las cantidades debidas por el Fondo no satisfechas en sus respectivas Fechas de Pago del Bono Inicial no devengarán intereses adicionales.

e) Gestión del Fondo

De acuerdo con el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo por el que se regulan los Fondos de Titulización de Activos y las Sociedades Gestoras de los Fondos de Titulización, la gestión del Fondo está encomendada de forma exclusiva a Sociedades Gestoras de Fondos de Titulización, quienes a su vez tienen en este cometido su objeto social exclusivo.

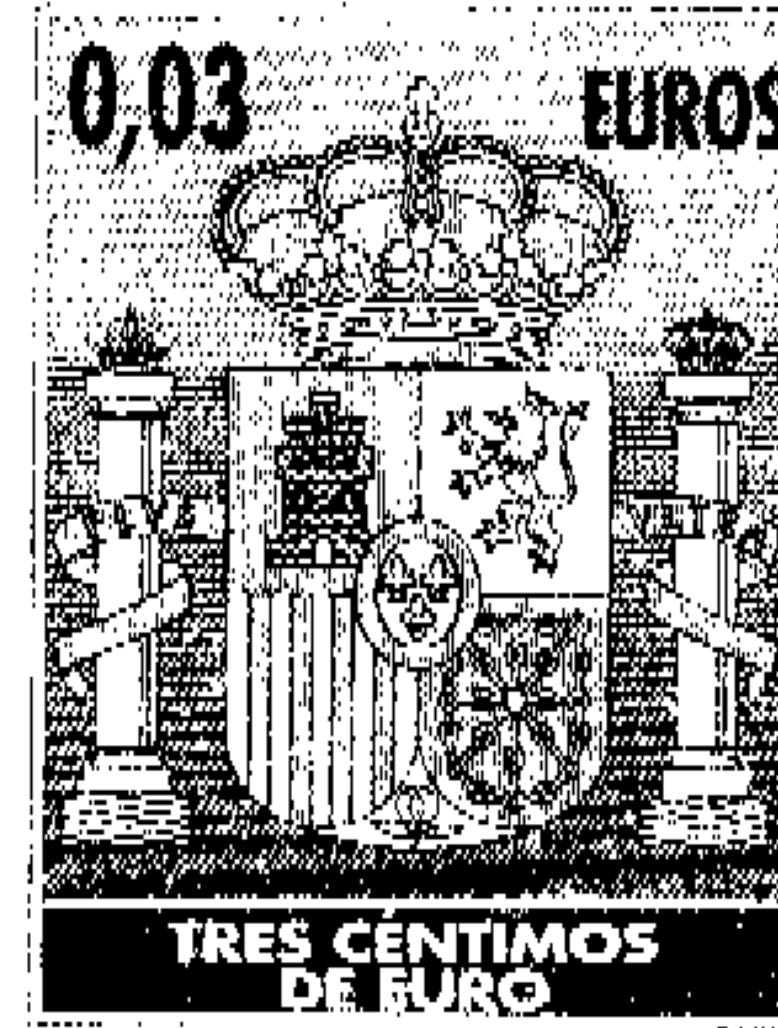
Titulización de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Fondos de Titulización es la gestora del Fondo, actividad por la que recibe una comisión, que se devengará en cada fecha de pago, que se calculará como 0,5 puntos básicos del saldo nominal pendiente de los Bonos en la fecha inmediatamente anterior. Dicha comisión no podrá ser inferior a 20.000 euros anuales.





7V6579884

01/2007



010686303

CLASE 8.ª

f) Normativa legal

MORTGAGE FINANCE SPAIN, Fondo de Titulización de Activos, se constituye al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo. 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) Ley 24/1998, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en lo referente a su supervisión, inspección y sanción.
- (v) Demás disposiciones legales y reglamentarias en vigor en cada momento que resulten de aplicación.

g) Régimen de tributación

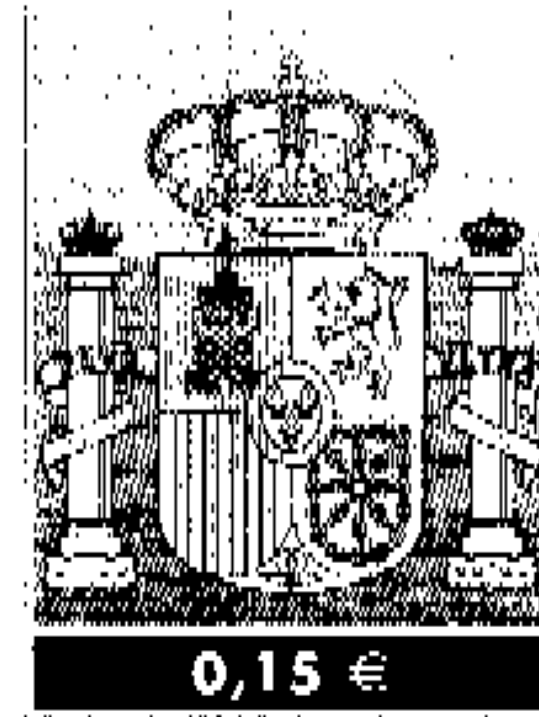
El Fondo se encuentra sometido al tipo general del Impuesto sobre Sociedades. Se encuentra exento del concepto de operaciones societarias del Impuesto de Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados. La actividad se encuentra sujeta, pero exenta, del Impuesto sobre el Valor Añadido.

2. BASES DE PRESENTACIÓN

a) Imagen fiel

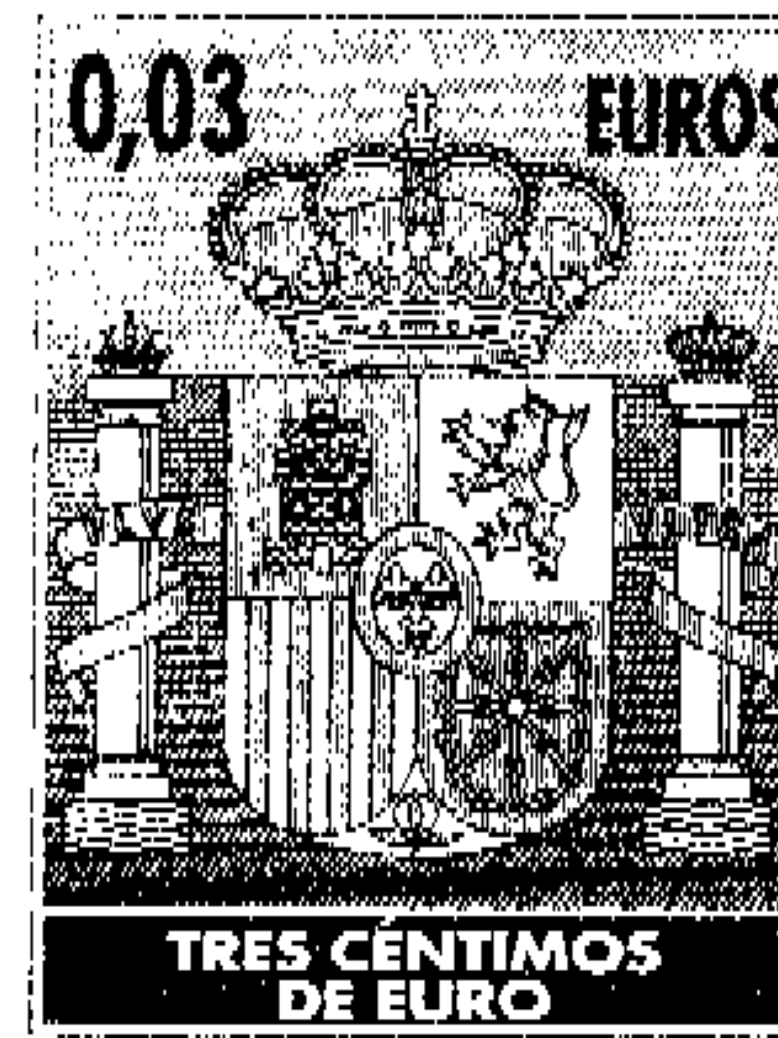
Las cuentas anuales adjuntas, han sido obtenidas de los registros contables del Fondo presentándose de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en España de forma que muestren la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo.





7V6579883

01/2007



010686304

CLASE 8.ª

Por esta razón y de acuerdo con la posibilidad recogida en el artículo 16 del Código de Comercio que autoriza la modificación de las estructuras del balance o la cuenta de resultados, se ha modificado la estructura y la definición de las cuentas contables de los mismos, así como el modelo del estado de origen y aplicación de fondos al objeto de mostrar la imagen fiel del Fondo en base a su operativa.

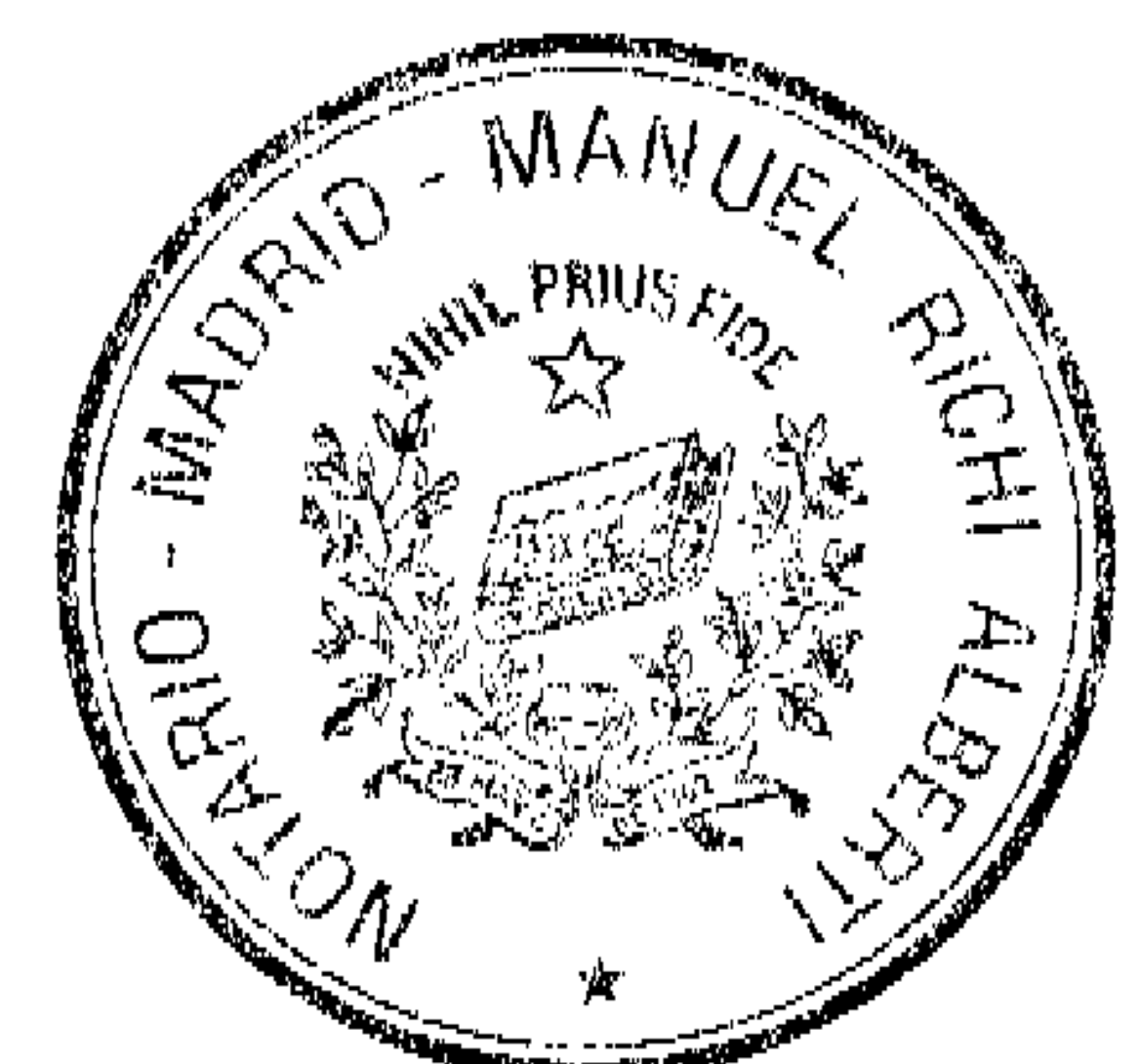
Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada Préstamo en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto los Certificados de Transmisión de Hipoteca como los Bonos de Titulización Hipotecaria instrumentos con calendarios inciertos de amortización, no se expresan los importes de cada uno de ellos que vencen en el ejercicio 2007, indicándose únicamente el cuadro de vencimientos teóricos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas.

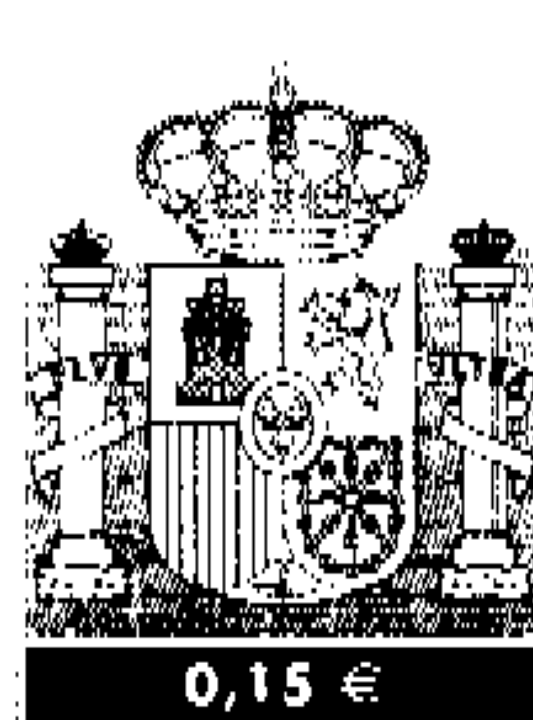
Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio comprendido entre el 15 de diciembre y el 31 de diciembre de 2006 se emiten al objeto de cumplir las obligaciones de publicidad y verificación de la información contable contenida en la escritura de constitución del Fondo.

Las cuentas anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

b) Comparación de la información

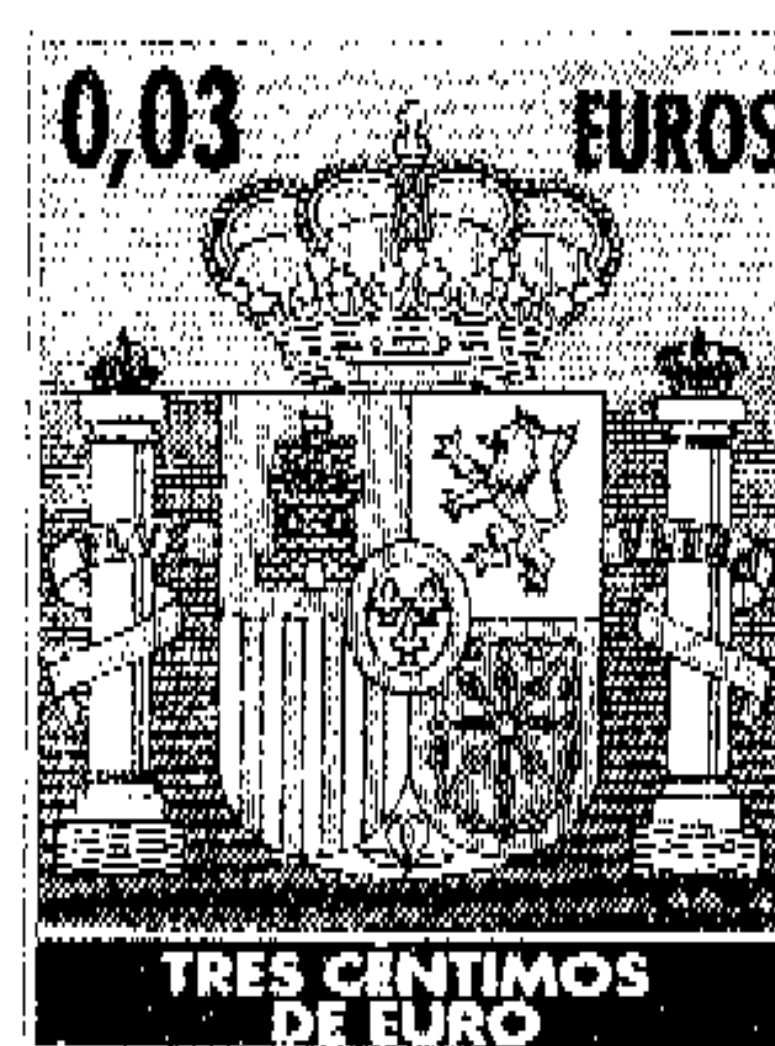
Las cuentas anuales adjuntas presentan únicamente los saldos del balance de situación al 31 de diciembre de 2006 y los resultados del periodo comprendido entre el 15 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2006. Dado que el Fondo se constituyó el 15 de diciembre de 2006, no se incluyen cifras del ejercicio anterior.





7V6579882

01/2007



010686305

CLASE 8.ª

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADAS

Las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas siguiendo los principios y normas de valoración contenidas en el Plan General de Contabilidad en vigor.

a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen por el Fondo siguiendo el criterio del devengo, es decir, en función de la corriente real que los mismos representan, con independencia del momento en el que se produzca el cobro o pago de los mismos.

Los intereses correspondientes a los Certificados que se puedan encontrar en situación de impago son reconocidos en el activo, excepto para aquellos casos en los que la garantía real sea insuficiente para cubrir el principal del Certificado más los intereses impagados, situación en la que no se reconocen en el activo y tampoco se imputan a la cuenta de resultados.

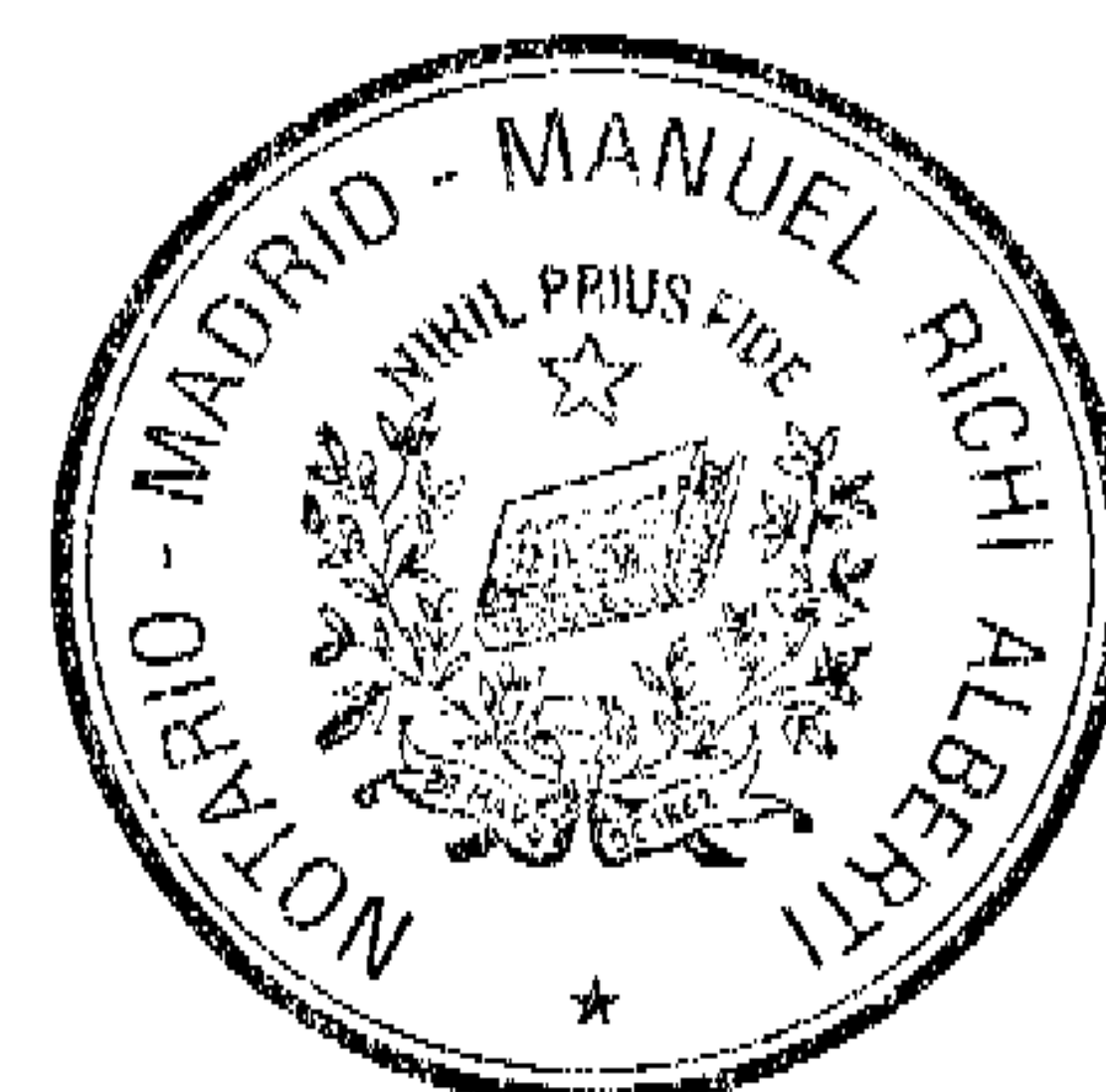
b) Inmovilizado financiero

Certificados de Transmisión de Hipoteca

Se registran por el valor nominal de los Certificados adquiridos a entidades de crédito que coincide con su valor de adquisición.

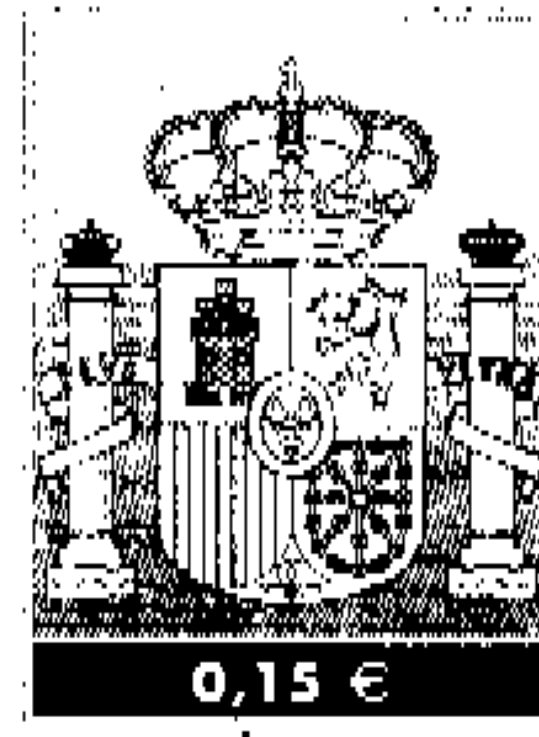
Los Certificados de Transmisión de Hipoteca declarados fallidos así como sus intereses acumulados se mantienen como activo hasta el momento en el que el bien hipotecado no garantiza la suma de ambos, fecha en la que dejan de devengarse intereses de dicha participación o certificado.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca fallidos se definen como aquellos cuyo préstamo participativo tiene un retraso en el pago igual o superior a doce meses, o por el cual se haya presentado demanda judicial o haya sido considerado fallido conforme a la Circular 4/2004 del Banco de España.





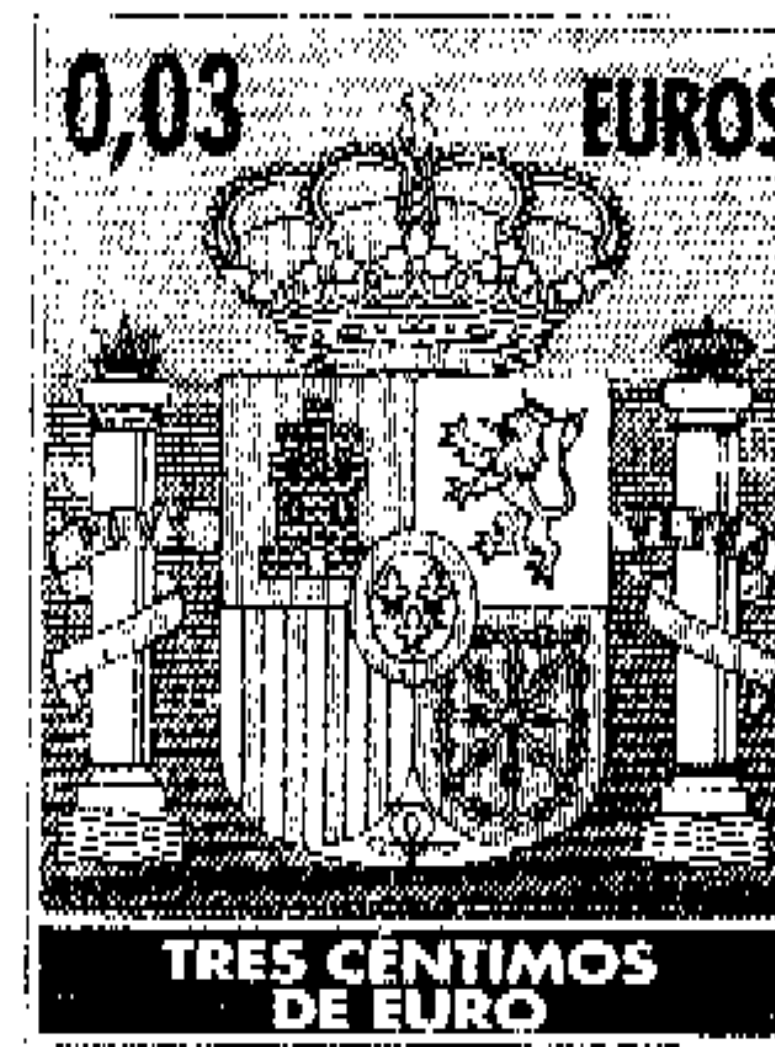
01/2007



7V6579881



CLASE 8ª



010686306

c) Acreedores a largo plazo

Bonos de Titulización

Se corresponde con la emisión realizada y se encuentran registrados por el valor de reembolso.

d) Acreedores a corto plazo

Cuentas de periodificación

Se corresponden con la periodificación realizada de las comisiones devengadas por terceros registrándose por su valor real en función de cada uno de los contratos suscritos, todos ellos en relación con la administración financiera y operativa del Fondo, y con la periodificación de costes financieros derivados de los Bonos de Titulización y posiciones pasivas con entidades financieras.

e) Impuesto sobre Sociedades

El gasto, en su caso, por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el resultado económico, corregido por las diferencias permanentes que surjan de acuerdo con los criterios fiscales.

4. CONTRATO DE SERVICIOS FINANCIEROS

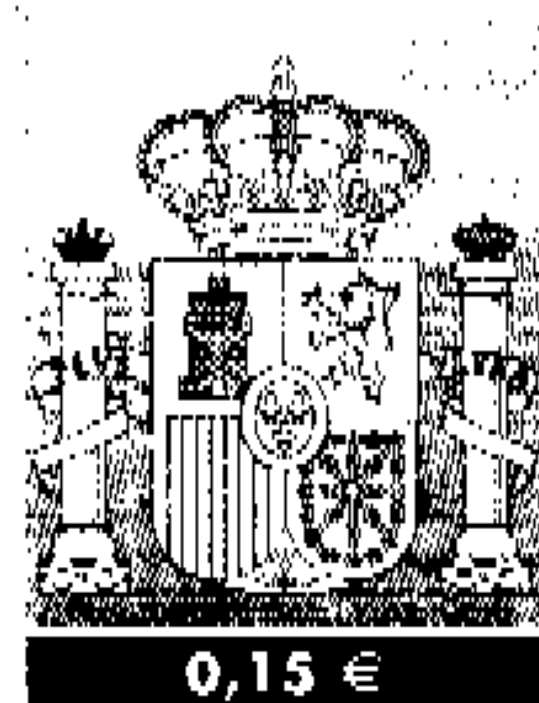
La Sociedad Gestora al objeto de centralizar la operativa financiera del Fondo ha realizado con CALYON, un contrato de agencia financiera, que tiene las siguientes características principales:

- Agente Financiero y garante de disponibilidad de fondos en cada Fecha de Pago.
- Agente de Pagos de los intereses y amortizaciones de los Bonos de Titulización.
- Calyon se compromete a no ejercer ninguna clase de acción en demanda de responsabilidad contra el Fondo.





01/2007



7V6579880

CLASE 8.^a

010686307

- Calyon recibirá una remuneración anual como comisión fija pagadera trimestralmente en cada fecha de pago, igual a 0,03% del importe correspondiente a los certificados de Transmisión Hipotecario, como contraprestación de los servicios prestados.

5. CERTIFICADOS DE TRANSMISIÓN DE HIPOTECA

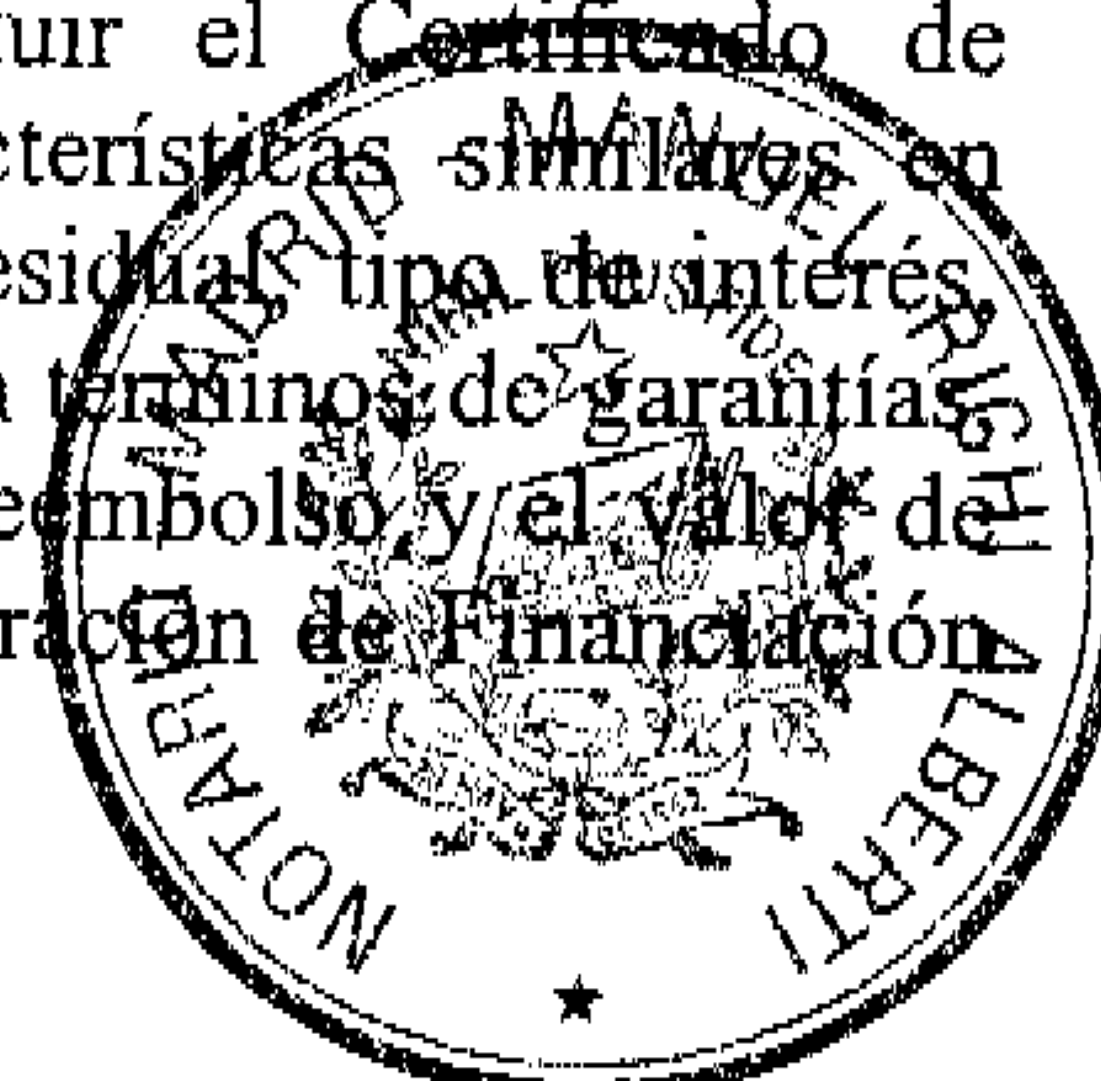
El movimiento de este epígrafe desde la constitución del fondo hasta el 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

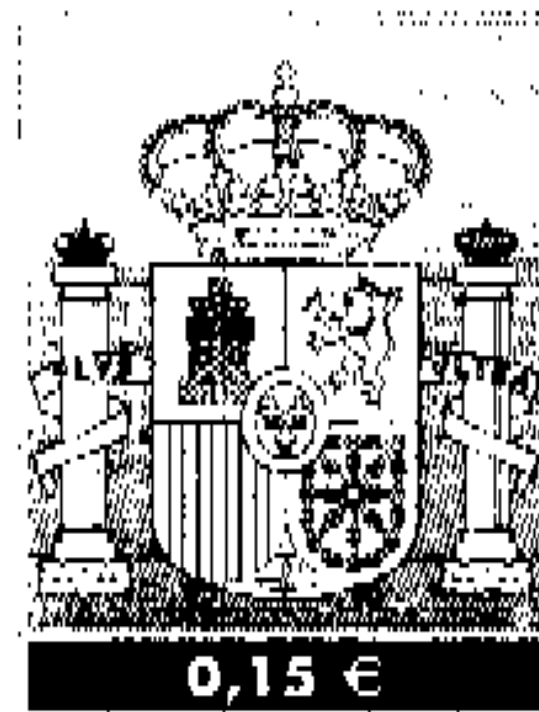
	<u>Miles de euros</u>
Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos por Calyon	225.400
Amortizaciones	-
Saldo al 31 de diciembre de 2006	<u>225.400</u>

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen las siguientes características:

En el supuesto excepcional de que, con posterioridad a la fecha de otorgamiento de esta Escritura Pública y no obstante las declaraciones formuladas por el Cedente y la diligencia observada por éste para asegurar su cumplimiento, se detectara que alguno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca o de las Operaciones de Financiación Iniciales correspondientes adolece de vicios ocultos, incluyendo el que no se ajustara, en la fecha de otorgamiento de esta Escritura Pública, a las declaraciones formuladas en la Escritura Pública, el Cedente se obliga:

- A subsanar el vicio en el plazo de treinta días a partir del momento en que tenga conocimiento del vicio o a partir de la notificación de la Sociedad Gestora al Cedente comunicándole la existencia del referido vicio; o
- En caso de no ser posible la subsanación conforme a lo descrito en el apartado (a) anterior, la Sociedad Gestora instará al Cedente a sustituir el Certificado de Transmisión de Hipoteca correspondiente por otro de características similares en cuanto a tipo de contrato, periodicidad de las cuotas, plazo residual, tipo de interés, valor de principal pendiente de reembolso, calidad crediticia en términos de garantías, rango de hipoteca y relación entre el principal pendiente de reembolso y el valor de tasación de la propiedad o propiedades hipotecadas de la Operación de Financiación Inicial a sustituir, que sea aceptado por la Sociedad Gestora; y





7V6579879

01/2007



010686308

CLASE 8.ª

- c) Subsidiariamente a las obligaciones asumidas en los apartados (a) y (b) anteriores y para aquellos supuestos, igualmente excepcionales, en los que el vicio oculto (incluyendo el que no se ajuste a las mencionadas declaraciones) no fuera subsanado en dicho plazo o no fuera susceptible de subsanación o la sustitución no fuera posible, en opinión fundada de la Sociedad Gestora, comunicada al Cedente y a la CNMV, el Cedente se compromete a la devolución, en efectivo, del correspondiente Saldo Nominal Pendiente No Vencido del Certificado de Transmisión de Hipoteca y de los intereses devengados y no pagados hasta la fecha de tal Certificado de Transmisión de Hipoteca.

El Cedente, tan pronto como tenga conocimiento de que algún Certificado de Transmisión de Hipoteca o alguna Operación de Financiación Inicial adolece de un vicio oculto, incluyendo el que no se ajuste a las declaraciones realizadas por el Cedente en la Escritura Pública, deberá ponerlo en conocimiento de la Sociedad Gestora, e indicarle la nueva operación de financiación que propone que sirva de cobertura para sustituir el Certificado de Transmisión de Hipoteca afectado.

En todo caso, al sustituir algún Certificado de Transmisión de Hipoteca, el Cedente deberá acreditar que el Certificado de Transmisión de Hipoteca sustituyente y la Operación de Financiación Inicial participada correspondiente se ajustan a las declaraciones contenidas en la Escritura Pública.

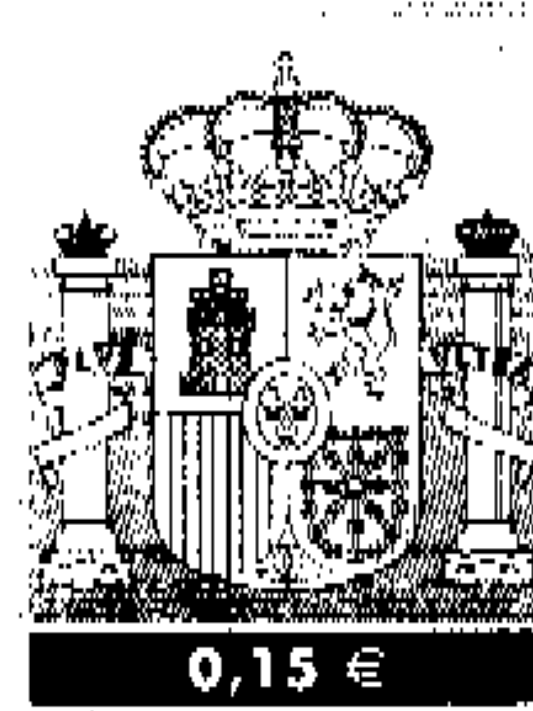
El Cedente se compromete a formalizar la emisión del Certificado de Transmisión de Hipoteca que sustituya en acta notarial, en la forma y plazo que establezca la Sociedad Gestora, y a proporcionar la información sobre los mismos que considere necesaria la Sociedad Gestora.

En el supuesto excepcional de que no fuera posible sustituir uno o varios Certificados de Transmisión de Hipoteca por otros Certificados de Transmisión de Hipoteca con un saldo nominal pendiente conjunto igual al saldo nominal pendiente de los Certificados de Transmisión de Hipoteca sustituidos, el Cedente efectuará un abono al Fondo por un importe igual a la diferencia.

En cualquiera de los casos anteriores, se comunicará a la CNMV la sustitución de los Certificados de Transmisión de Hipoteca o, en su caso, la devolución de efectivo que corresponda.

- El Fondo ostenta los derechos reconocidos en la normativa legal aplicable.
- Están representados por un Título Múltiple representativo de los Certificados.





7V6579878

01/2007



010686309

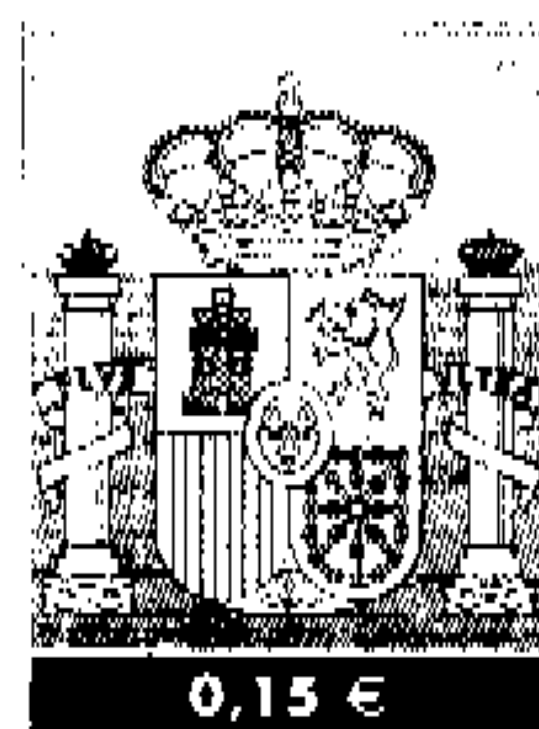
CLASE 8.ª

- Participan de la totalidad del principal de Préstamos Hipotecarios que han servido de base para la titulización.
- El interés que devenga es el del tipo de interés nominal del Préstamo Hipotecario del que representa cada Certificado. El tipo medio de la cartera de Préstamos participados al 31 de diciembre de 2006 es del 4,017% para los Préstamos participados pertenecientes a los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- Los Préstamos Hipotecarios participados son todos a tipo de interés variable, con períodos de revisión de 3 meses.
- Se emiten por el plazo restante de vencimiento de los Préstamos Hipotecarios participados y dan derecho al titular de la participación a percibir la totalidad de los pagos que, en concepto de principal, incluyendo amortizaciones anticipadas, reciba la Entidad Emisora por los Préstamos Hipotecarios participados, así como la totalidad de los intereses que reciba la Entidad Emisora por dichos Préstamos.
- La Entidad Emisora no asume responsabilidad alguna por impago de los deudores hipotecarios ni garantiza directa o indirectamente el buen fin de la operación, ni otorga garantías o avales ni se establece pactos de recompra de tales Participaciones.
- Los Certificados de Transmisión de Hipoteca sólo pueden ser transmitidos a inversores institucionales o profesionales, no pudiendo ser adquiridas por el público no especializado.
- Las Participaciones y los Certificados representados en un Título Múltiple se encuentran depositados en el CALYON.
- Las características mínimas que deben cumplir los Préstamos Hipotecarios participados que se recogen en la escritura de constitución del Fondo han sido verificadas mediante la aplicación de procedimientos estadísticos por los auditores designados por la Sociedad Gestora, habiendo emitido éstos un informe al concluir dicha verificación. Los defectos o desviaciones que se pusieron de manifiesto en dicho informe fueron subsanados posteriormente por cada Emisor de Certificados de Transmisión de Hipoteca. Las características comentadas son las siguientes:
 - Los Préstamos han de estar garantizados por hipotecas inmobiliarias.
 - Con rango de primera hipoteca sobre la totalidad de la finca o segunda siempre que el hipotecante sea la misma Entidad y se cumpla que la suma de los saldos vivos no exceda del 100% del valor de tasación de las fincas hipotecadas.





01/2007



7V6579877



010686310

CLASE 8.ª

- El valor de tasación de la propiedad hipotecada que figura en la “Cartera previa” de las Entidades coincide con el que aparece en el certificado de tasación emitido por la Entidad que efectuó la tasación.
 - Los bienes hipotecados han sido tasados por sociedades inscritas en el Registro Oficial de Sociedades de Tasación, de acuerdo con lo establecido en el Real Decreto 685/1982 de 17 de marzo, modificado por el Real Decreto 1289/1991 de 2 de agosto.
 - Los bienes hipotecados han de estar asegurados contra daños por el valor a efectos de seguro fijado por la tasación del inmueble, o por el valor que haya resultado a efectos de seguro, o por el valor inicial del préstamo o al menos, por el saldo del préstamo.
- Los Certificados de Transmisión de Hipoteca de acuerdo con la escritura de constitución del Fondo comenzaron a devengar intereses desde la fecha de desembolso que se produjo el 18 de diciembre de 2006.
- En caso de liquidación anticipada del Fondo, el Emisor tendrá derecho de tanteo para recuperar los Certificados de Transmisión de Hipoteca emitidos, correspondientes a Préstamos Hipotecarios no amortizados, en el momento de la liquidación, en las condiciones que establezca la Sociedad Gestora.

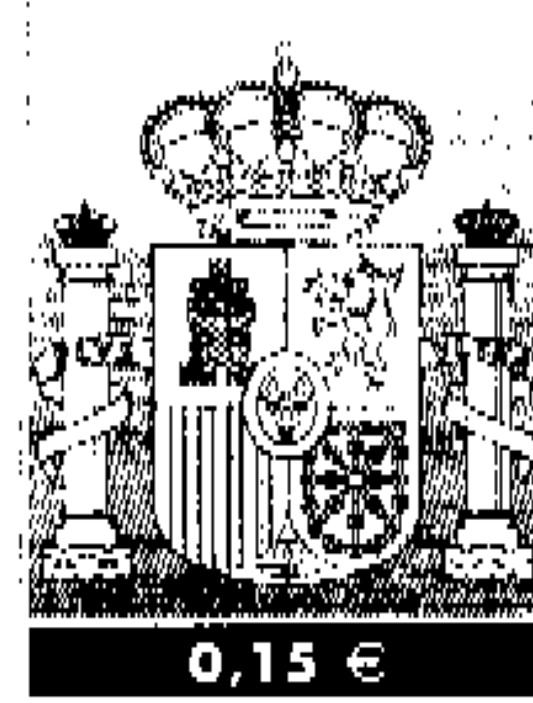
Durante 2007, de acuerdo con los planes de amortización de cada préstamo hipotecario participados y bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas, no vencerá importe alguno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Al 31 de diciembre de 2006 hay intereses devengados no vencidos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y por importe de 327 miles de euros que, al estar pendientes de cobro, se han registrado en el epígrafe de “Cuentas de Periodificación” del activo del balance de situación a dicha fecha (Nota 7).

6. TESORERÍA

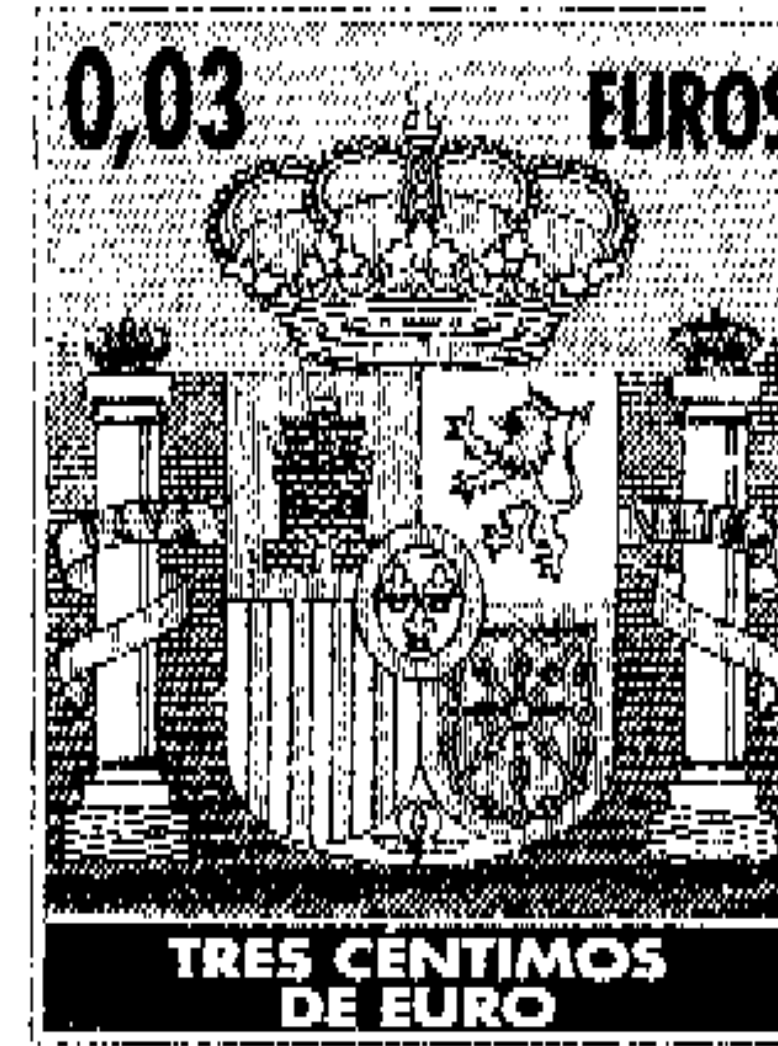
El saldo que figura en el balance de situación al 31 de diciembre de 2006 se corresponde con el efectivo depositado en Calyon como materialización de una Cuenta de Cobros (a través de la cual se materializarán en cada Fecha de Cobro todos los ingresos que el Fondo debe recibir de los cedentes derivados de los préstamos hipotecarios).





7V6579876

01/2007



010686311

CLASE 8.ª

El movimiento de este epígrafe desde la constitución del fondo hasta el 31 de diciembre de 2006 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Altas	225.400
Bajas	<u>(225.400)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	<u>-</u>

7. CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN ACTIVAS

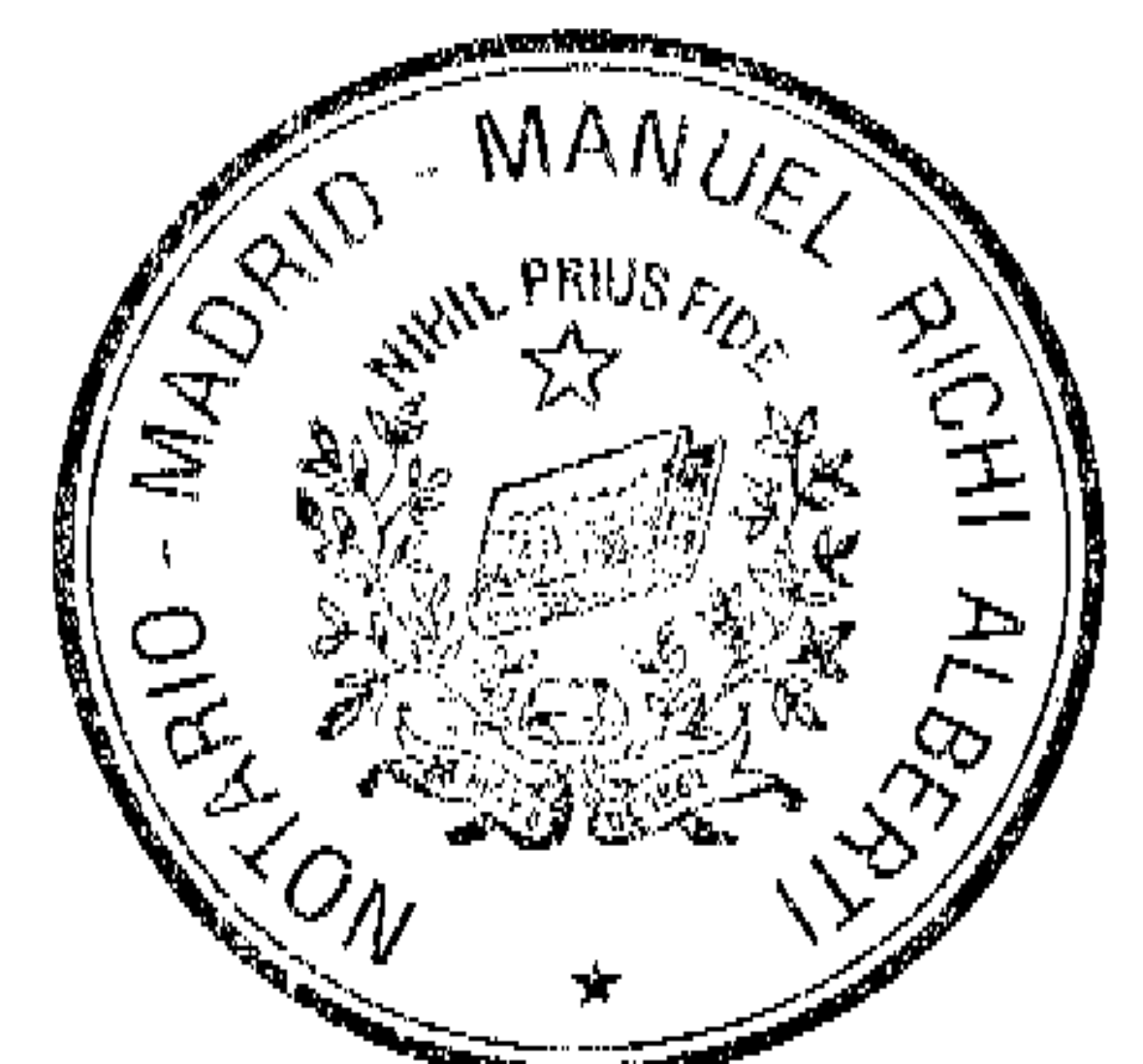
La composición de este epígrafe de cuentas de periodificación activas al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

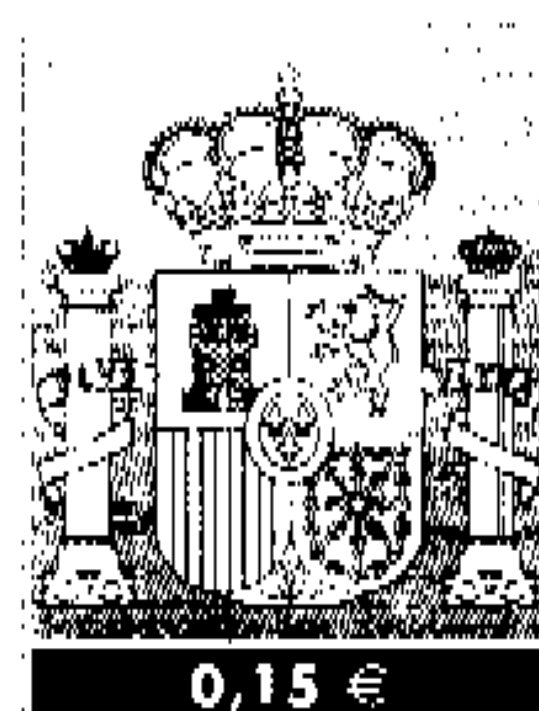
	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación de:	
Certificados de Transmisión de Hipoteca (Nota 5)	<u>327</u>

Corresponde a los intereses devengados no vencidos al cierre del ejercicio.

8. BONOS DE TITULIZACIÓN

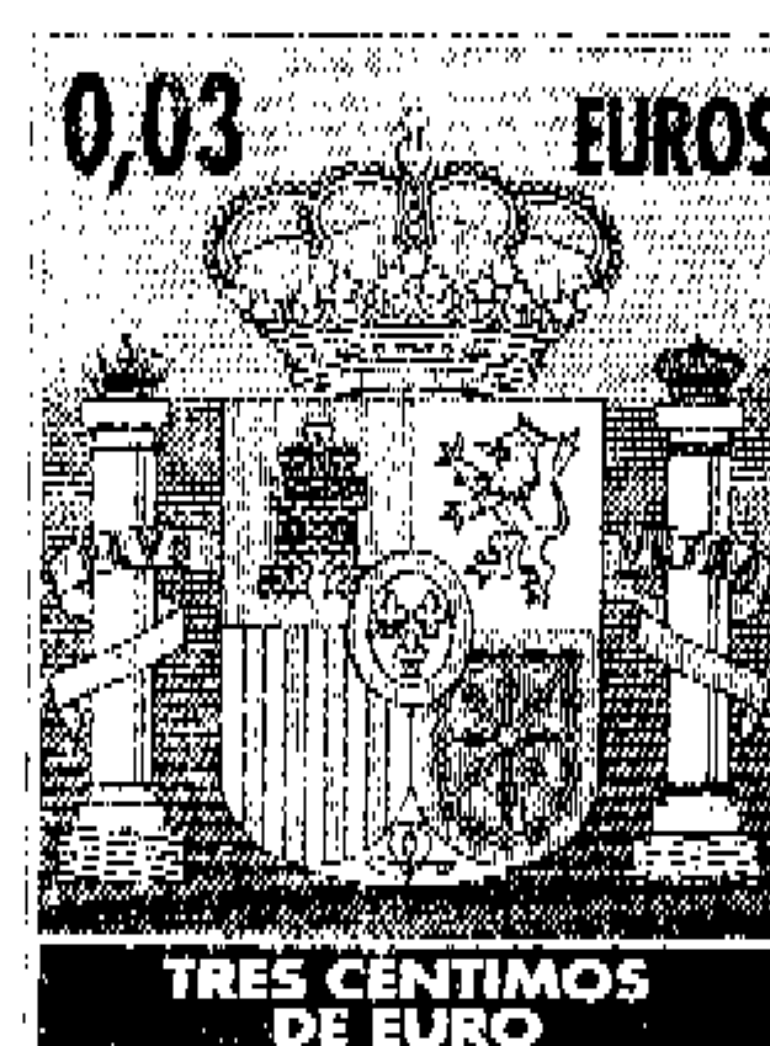
La Sociedad Gestora, en nombre y representación del Fondo y con cargo al mismo, procedió en la fecha de constitución del Fondo a la emisión de un Bono de Titulización (Bono Inicial) por importe de 225.400.000 euros. Esta emisión está constituida por un Bono de 225.400.000 euros nominal. El precio de emisión del Bono es de 225.400.000 euros, es decir, el 100% de su valor nominal.





7V6579875

01/2007



010686312

CLASE 8.ª

Composición de la emisión

El bono devenga intereses en cada periodo que serán igual al resultante de la totalidad de las cantidades ingresadas en la cuenta de Intereses de la Cuenta de Cobros del Fondo, una vez deducidas aquellas cantidades que tengan preferencia de pago.

Amortización del Bono

a) Amortización ordinaria del Bono Inicial.

La fecha de vencimiento del Bono Inicial será la de la siguiente Fecha de Pago del Bono Inicial posterior a la fecha en la que venza en último lugar la correspondiente Operación de Financiación Inicial subyacente.

Se destinará a amortización del principal del presente Bono Inicial una cantidad igual a la recibida, derivada de las amortizaciones de principal de las Operaciones de Financiación Iniciales.

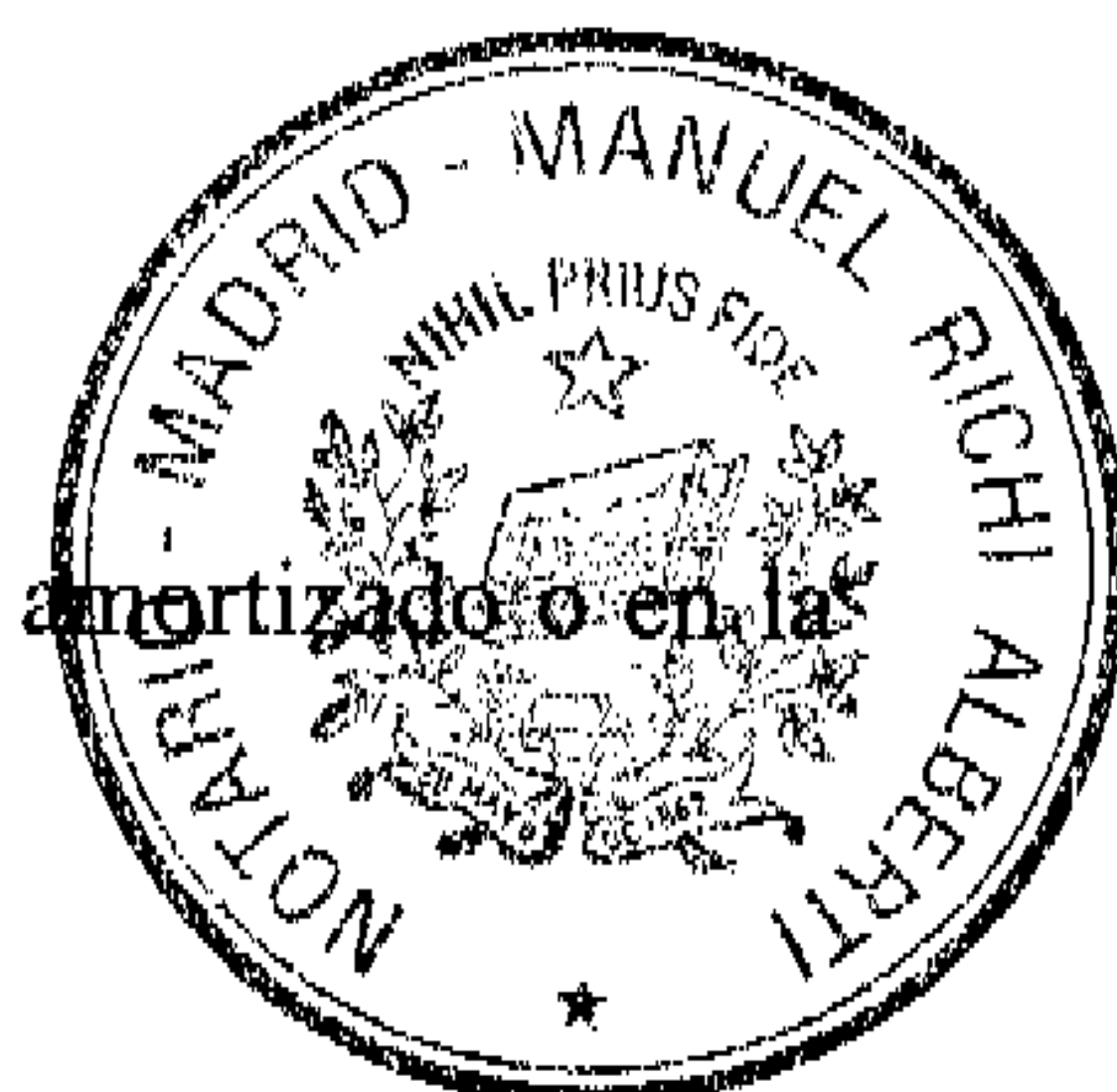
b) Amortización anticipada del Bono Inicial.

En el supuesto de que durante el proceso de liquidación del Fondo la Sociedad Gestora proceda a vender los activos del Fondo conforme a lo expuesto en la Escritura, el Bono Inicial será amortizado anticipadamente de acuerdo con lo dispuesto en la Escritura.

Adicionalmente, se procederá a la amortización anticipada del Bono Inicial previo acuerdo entre el titular del Bono Inicial y el cedente con la autorización de la Sociedad Gestora y siempre que no se perjudiquen los intereses del titular del Bono Inicial conforme a la normativa española aplicable, aplicándose para la amortización del Bono Inicial las reglas de la Cláusula 4 de la Escritura de constitución. El Fondo abonará a la Sociedad Gestora un importe que se calculará en su momento y nunca superará el valor neto actualizado de las comisiones a cobrar por la Sociedad Gestora.

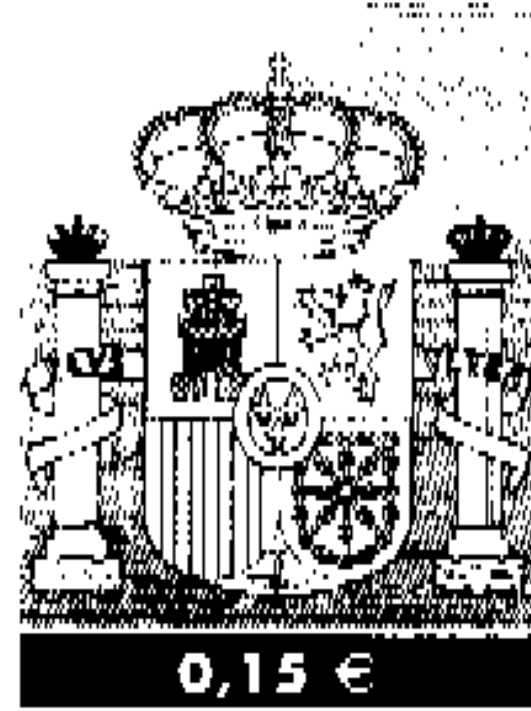
Vencimiento del Bono Inicial

El Bono Inicial se considerará vencido en la fecha en que esté totalmente amortizado o en la Fecha de Liquidación del Fondo.





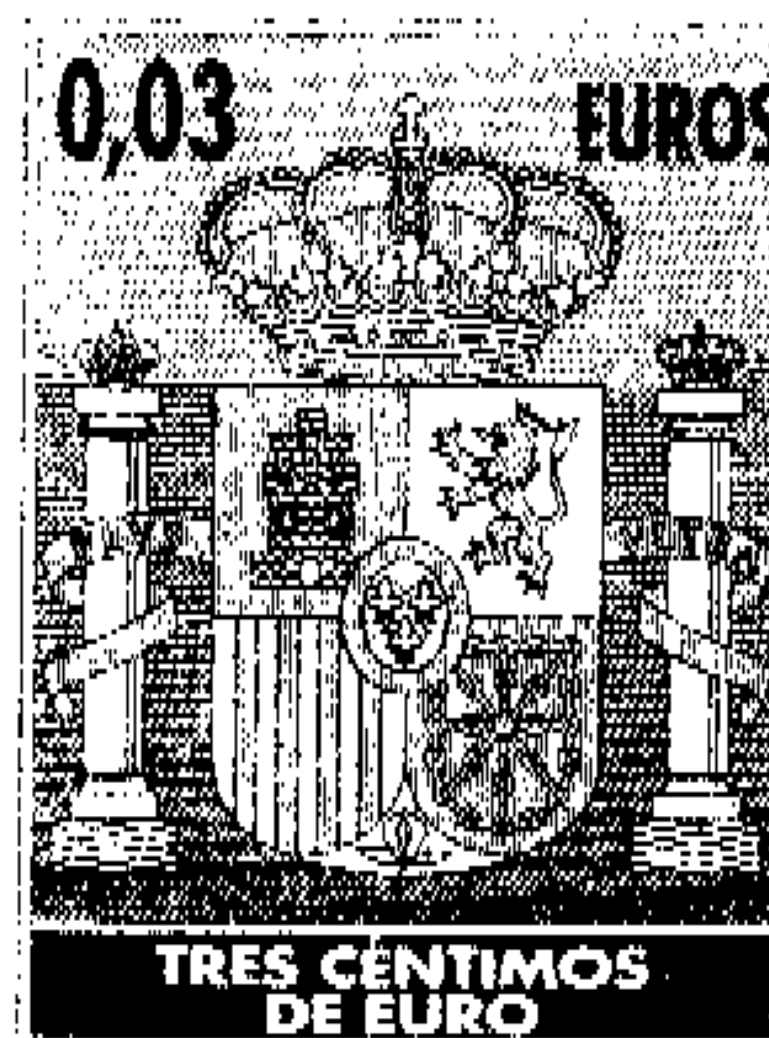
01/2007



7V6579874



CLASE 8.ª



010686313

El Bono Inicial vencerá y deberá ser reembolsado en la Fecha de Pago del Bono Inicial inmediatamente posterior al 15 de julio del 2015 (o si no fuera posible por cualquier circunstancia extraordinaria, dentro de los cinco Días Hábiles siguientes).

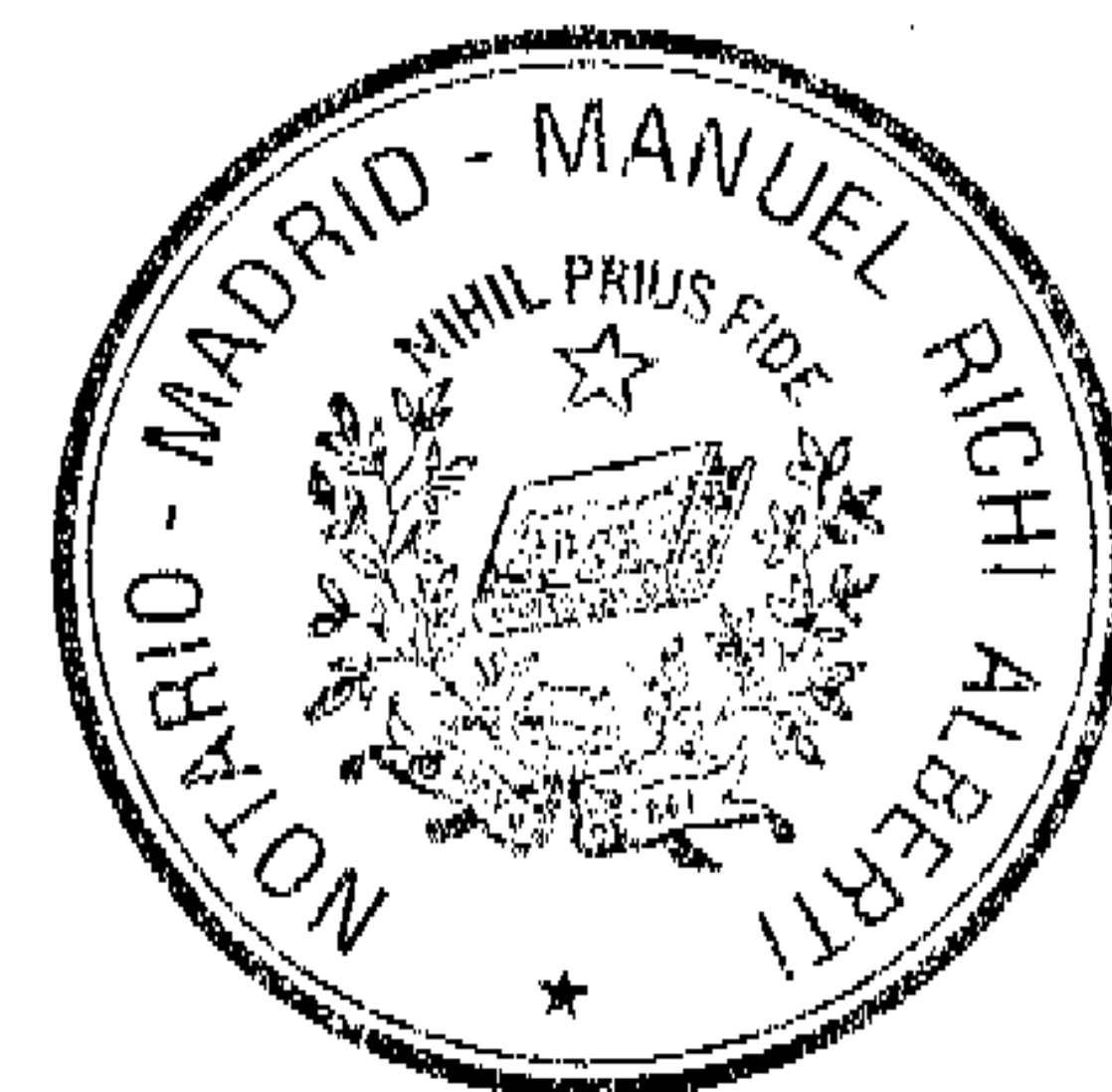
El movimiento habido en el epígrafe de "Bonos de Titulización" desde la constitución del fondo hasta el 31 de diciembre de 2006 ha sido el siguiente:

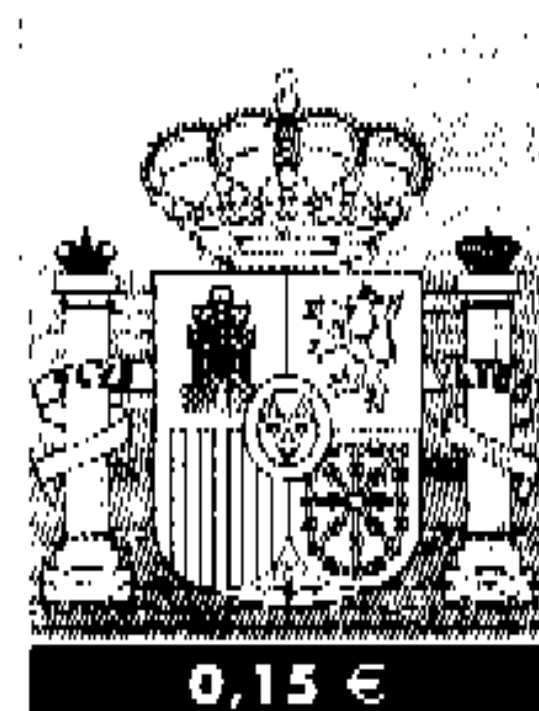
	<u>Miles de euros</u>
Bono Inicial	225.400
Amortizaciones	-
Saldo al 31 de diciembre de 2006	<u>225.400</u>

La emisión de los Bonos está en soporte de anotaciones en cuenta y están depositados en CALYON.

Asimismo, los Bonos se encuentran admitidos a cotización en el mercado de A.I.A.F. (Asociación de intermediarios de Activos Financieros).

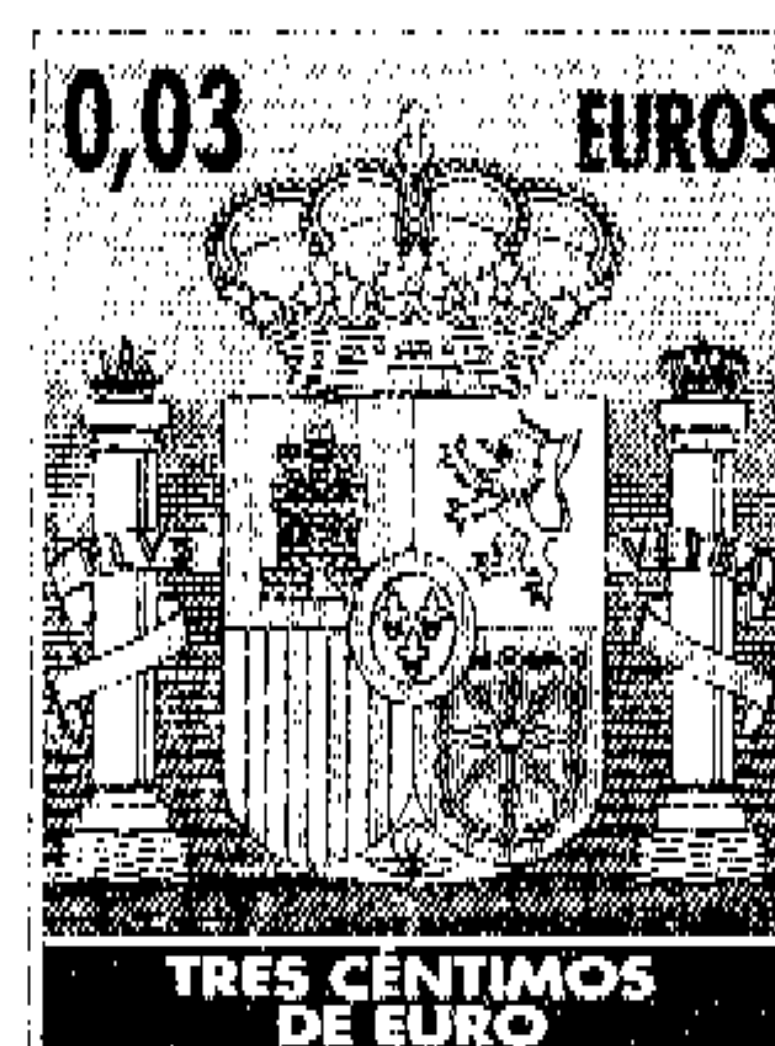
Al 31 de diciembre de 2006 hay intereses devengados no vencidos de Bonos de Titulización por importe de 324 miles de euros que, al estar pendientes de cobro, se han registrado en el capítulo de "Acreedores a corto plazo" (Nota 9).





7V6579873

01/2007



010686314

CLASE 8.ª

9. ACREEDORES A CORTO PLAZO

La composición de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2006 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación	
Intereses	
Entidades de Crédito (Nota 8)	324
Comisiones	
De gestión	1
Margen de Intermediación Financiera	<u>2</u>
	<u>327</u>

La cuenta "Margen de Intermediación Financiera" recoge el importe que se registra como gasto del ejercicio en el epígrafe "Margen de Intermediación Financiera" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Este importe recoge la diferencia entre ingresos y gastos hasta la fecha registrados conforme al principio de devengo y minorados por los pagos adeudados a los cedentes conforme al principio de caja.

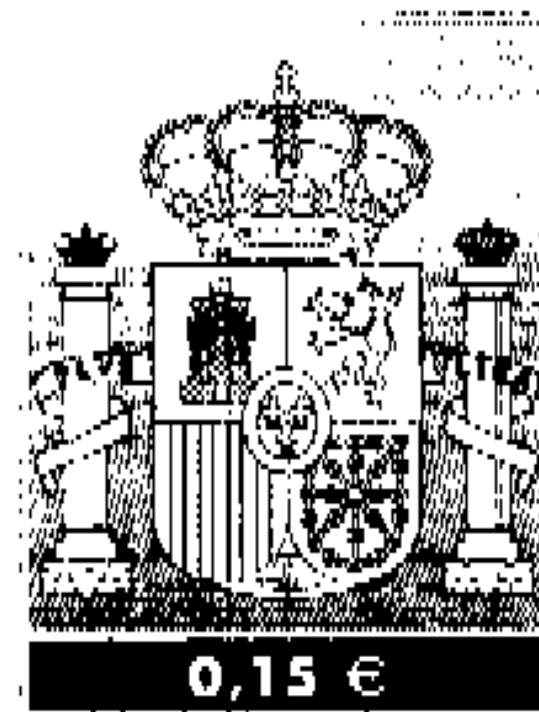
10. SITUACIÓN FISCAL

El resultado económico del ejercicio es cero y coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, todo ello de acuerdo con el propio funcionamiento del Fondo, que debe carecer de valor patrimonial.

Según las disposiciones legales vigentes las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

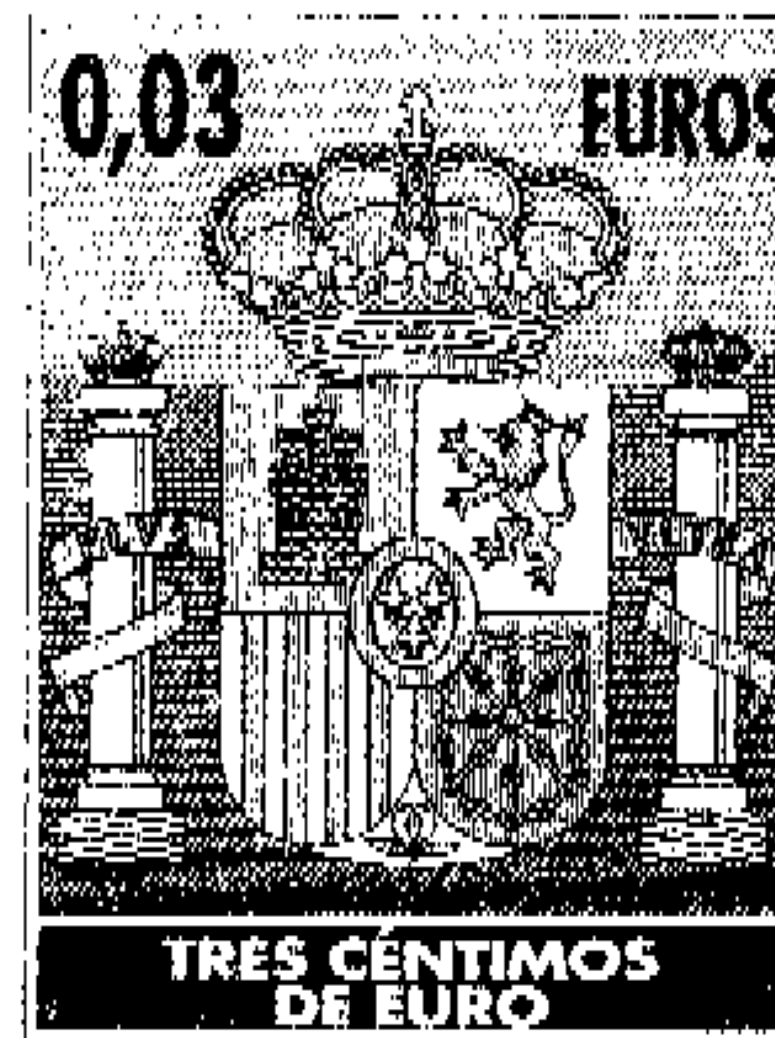
El Fondo desde su constitución no ha recibido inspección alguna por parte de las autoridades fiscales para ninguno de los impuestos que le son de aplicación. En opinión del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no se estima que se deriven pasivos significativos para el mismo, como consecuencia de la inspección, si hubiere, en relación al ejercicio abierto a inspección.





7V6579872

01/2007



010686315

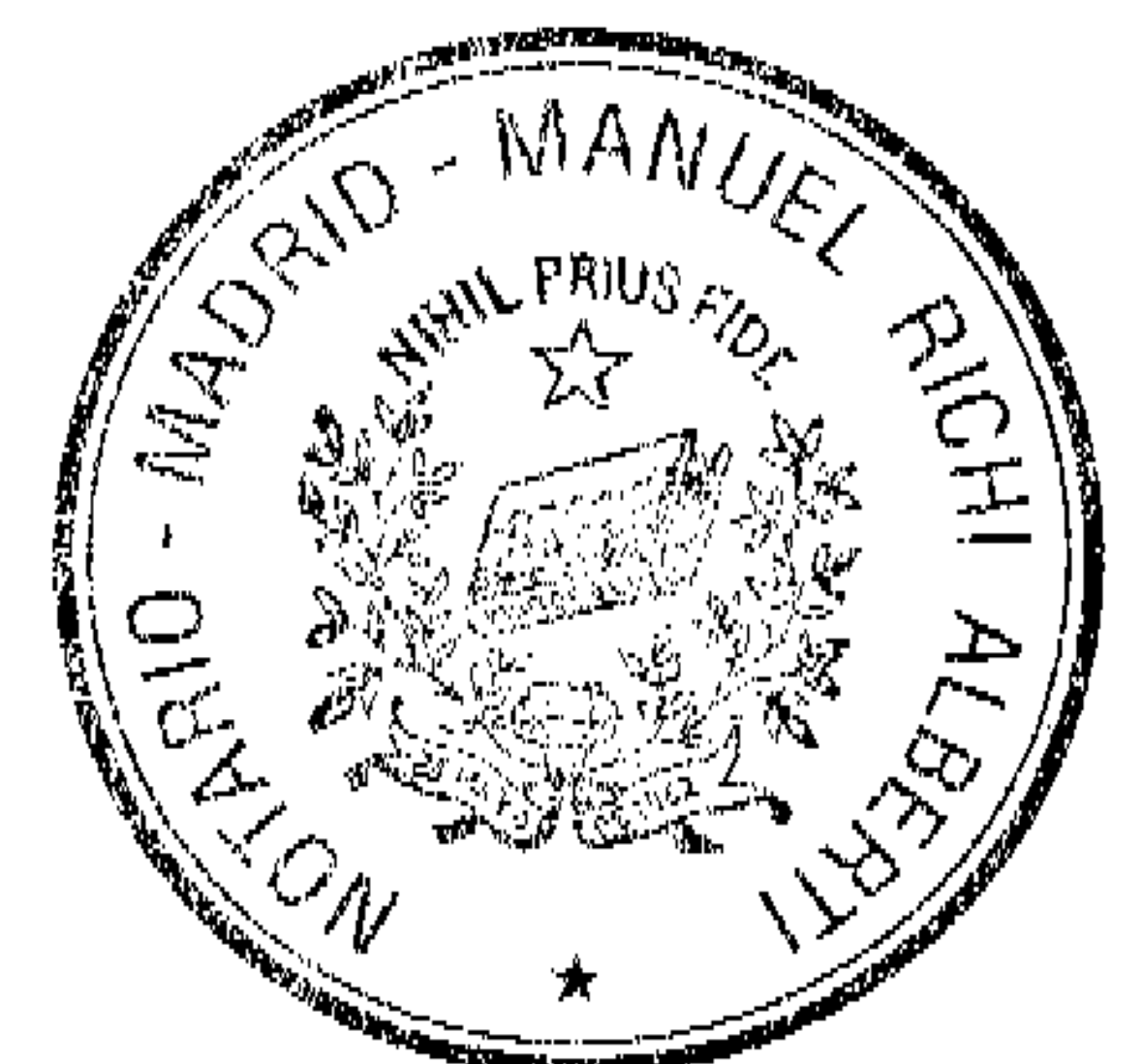
CLASE B^a

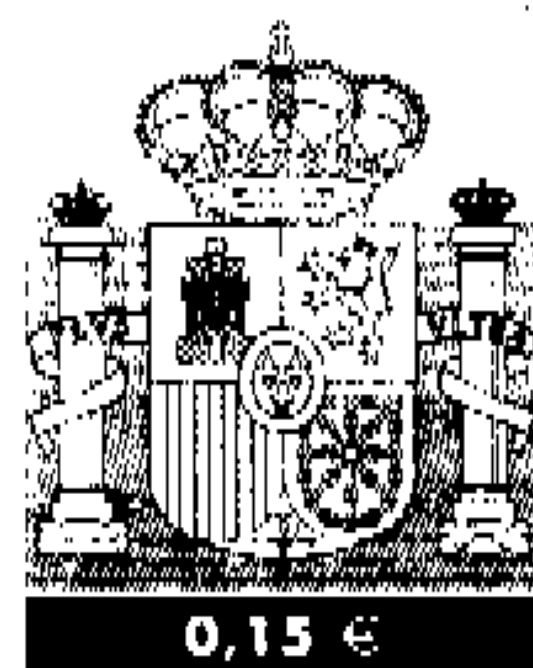
11. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio comprendido entre el 18 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2006 han ascendido a 3 miles de euros, que son abonados por la Sociedad Gestora, no habiendo prestado el auditor servicios distintos a la auditoría de cuentas.

12. ACTUACIONES EMPRESARIALES CON INCIDENCIAS EN EL MEDIO AMBIENTE

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, la misma 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 de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a información de cuestiones medioambientales.





7V6579871

01/2007



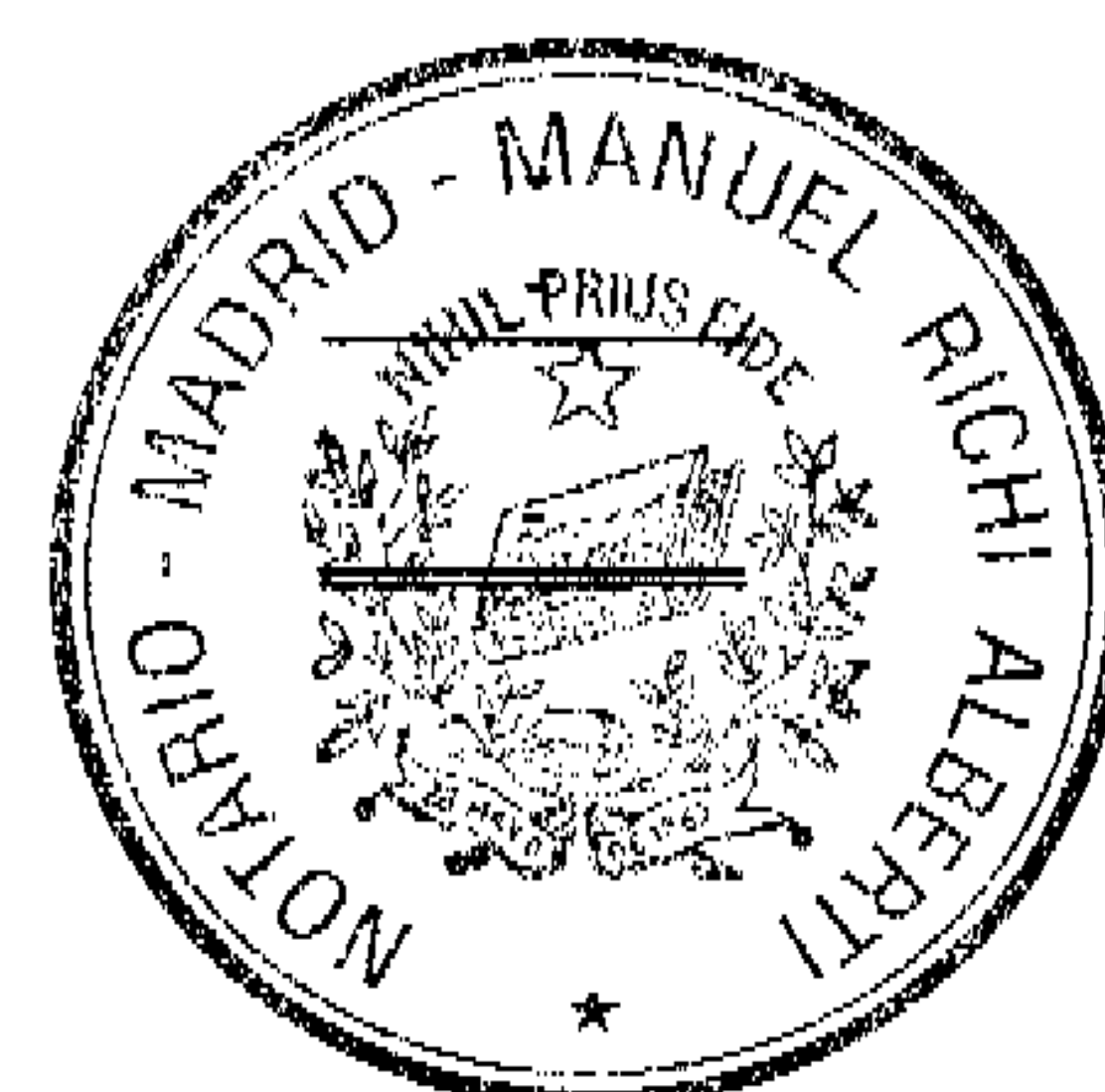
010686316

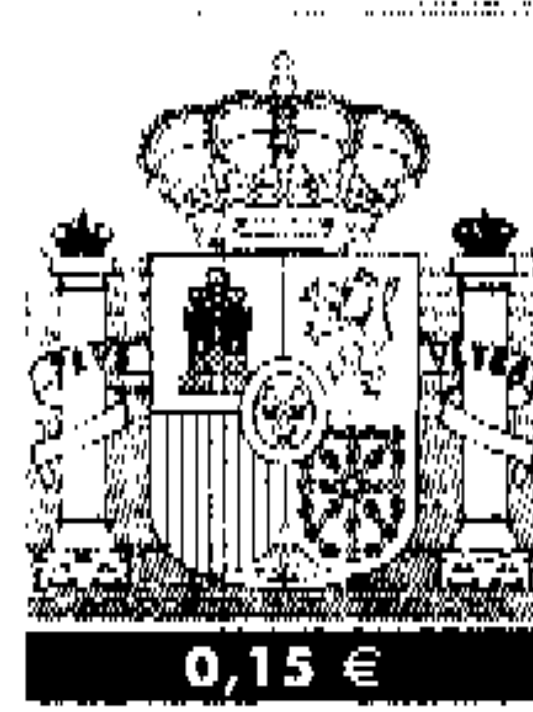
CLASE 8.^a

13. CUADRO DE FINANCIACIÓN

El cuadro de financiación correspondiente al ejercicio comprendido entre el 18 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2006 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
<u>APLICACIONES</u>	
Bonos de titulación	225.400
Entidades de crédito	-
Gastos de constitución	-
Participaciones Hipotecarias y Certificados de Transmisión de Hipoteca	-
TOTAL APLICACIONES	<u>225.400</u>
<u>ORÍGENES</u>	
Recursos generados en las operaciones	-
Participaciones Hipotecarias y certificados de Transmisión de Hipoteca	225.400
Bonos de Titulación	-
Entidades de crédito	-
TOTAL ORÍGENES	<u>225.400</u>
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	<u>-</u>
<u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</u>	
Cuentas de periodificación	327
Acreeedores a corto plazo	<u>(327)</u>
	<u>-</u>
<u>CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CONTABLE</u>	
Resultado contable	
Amortización	
Recursos generados en las operaciones	





7V6579870

01/2007



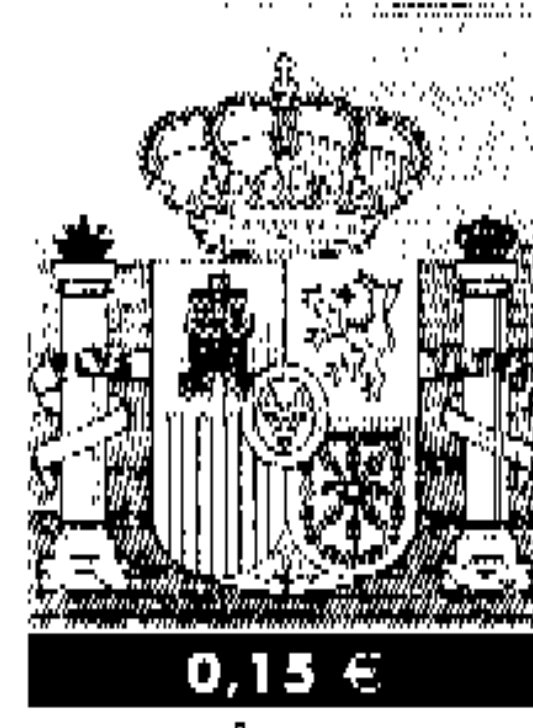
010686317

CLASE 8.^a

14. HECHOS POSTERIORES

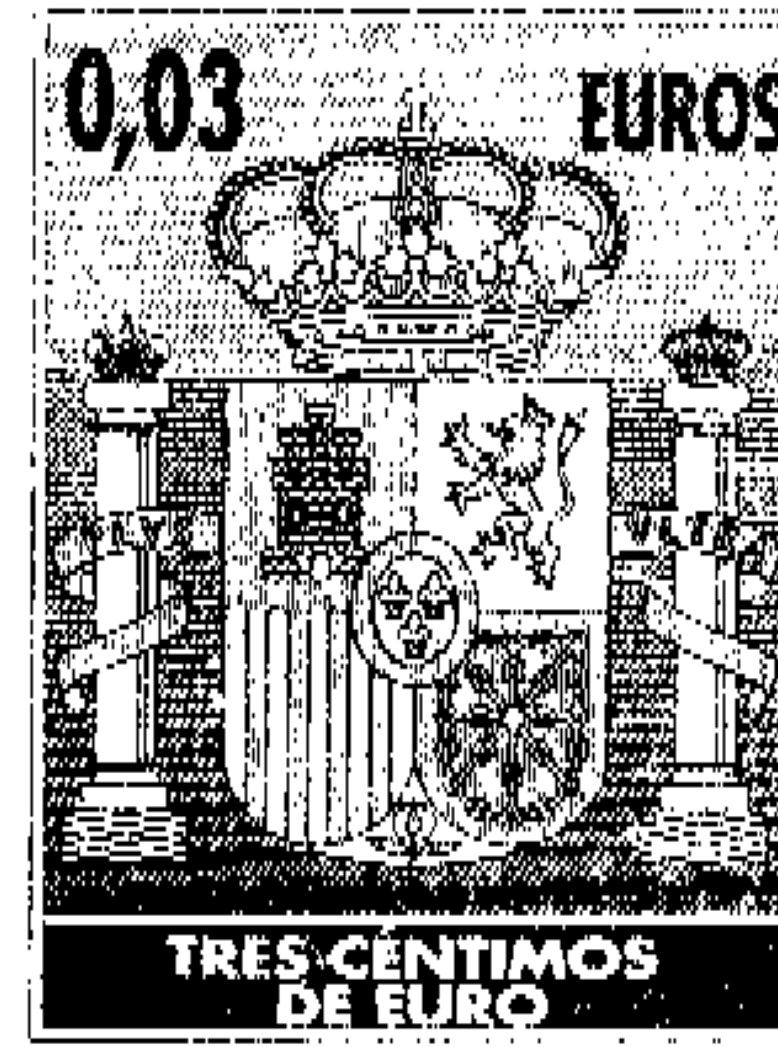
A la fecha de formulación de estas cuentas anuales no ha ocurrido ningún hecho digno de mención que afecte o modifique la información contenida en las citadas cuentas anuales.





7V6579869

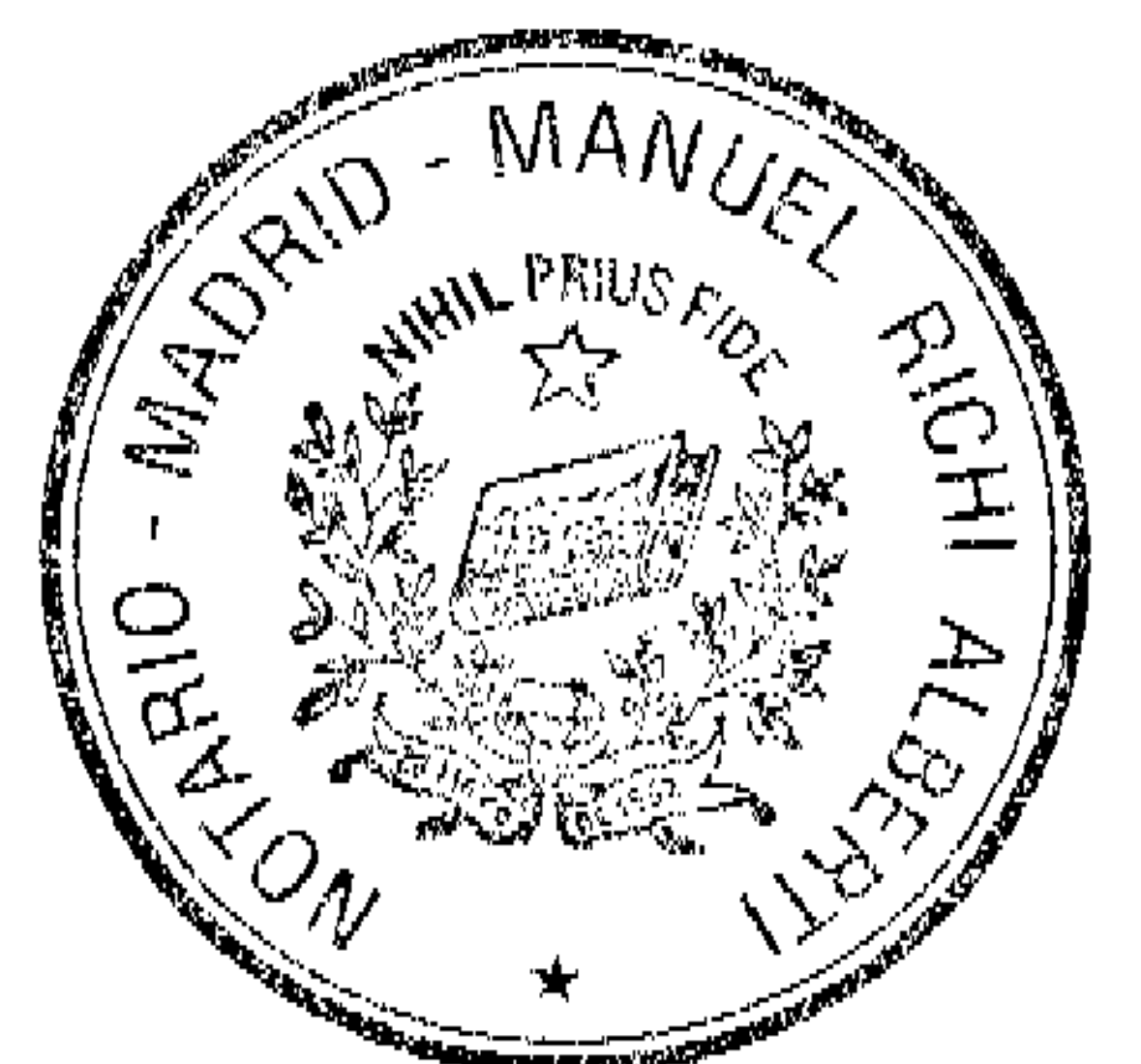
01/2007

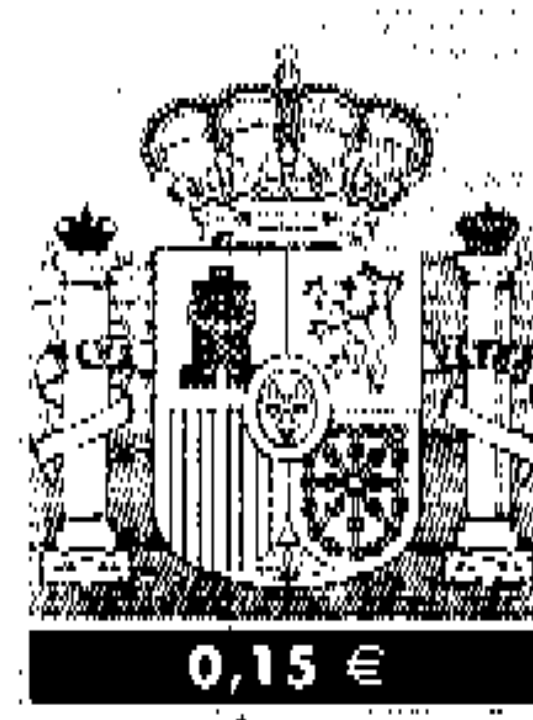


010686318

CLASE 8.ª

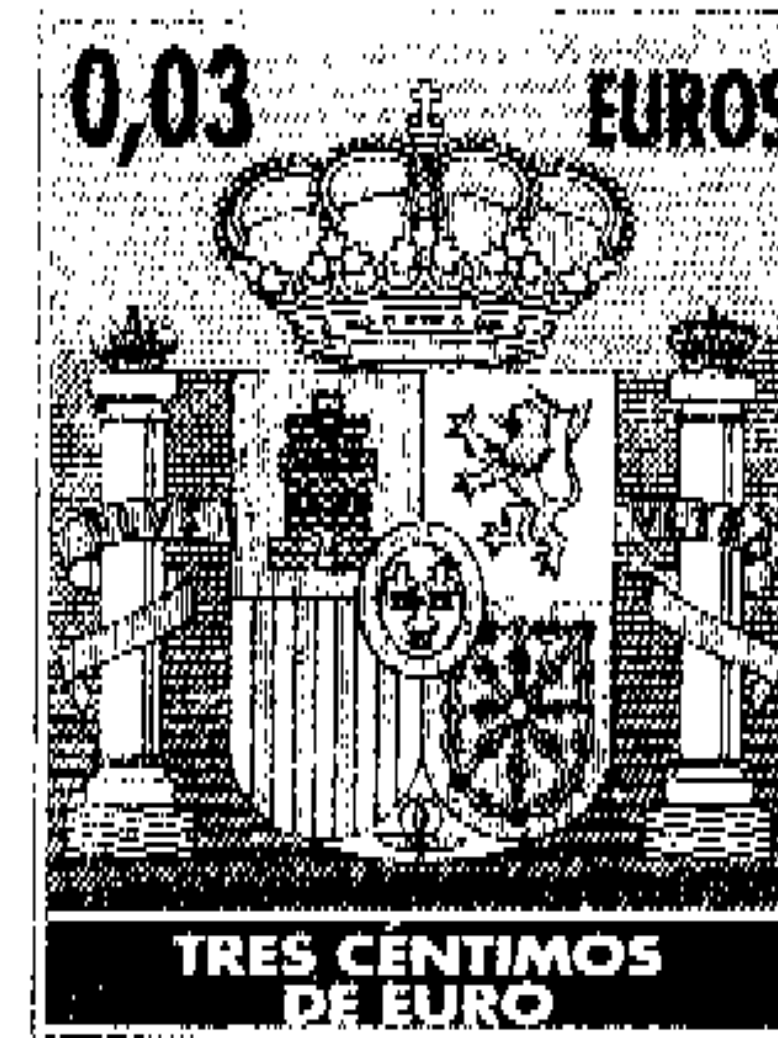
2. INFORME DE GESTIÓN





7V6579868

01/2007



010686319

CLASE 8.ª

MORTGAGE FINANCE SPAIN, FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS

Informe de Gestión

Ejercicio 2006

MORTGAGE FINANCE SPAIN, Fondo de Titulización de Activos, fue constituido por Titulización de Activos SGFT, el 13 de diciembre de 2006. El Fondo tiene carácter de abierto por el activo y por el pasivo. La adquisición de los Activos Iniciales y el desembolso del Bono de Titulización se produjeron el 18 de diciembre de 2006. Actúa como Agente Financiero del Fondo Calyon, Sucursal en España, con funciones de depositaria de los activos del Fondo, administrador y Agente de Pagos de sus obligaciones.

El Fondo emitió un Bono Inicial por 225.400.000,00 que fue suscrito por Calyon, Sucursal en España y posteriormente cedido a Rivoli Pan Europe.

El bono está respaldado por una cartera de certificados de transmisión hipotecaria.

A 31 de Diciembre de 2006, el saldo vivo de los activos ascendía a 225.400.000 euros y estaba compuesto por dos activos de 112.000.000 euros y 113.400.000 euros.

La cantidad total de impagados acumulados hasta el 31 de diciembre de 2006 representa un 0,00% sobre el saldo vivo de los activos y el importe de fallidos un 0,00%.

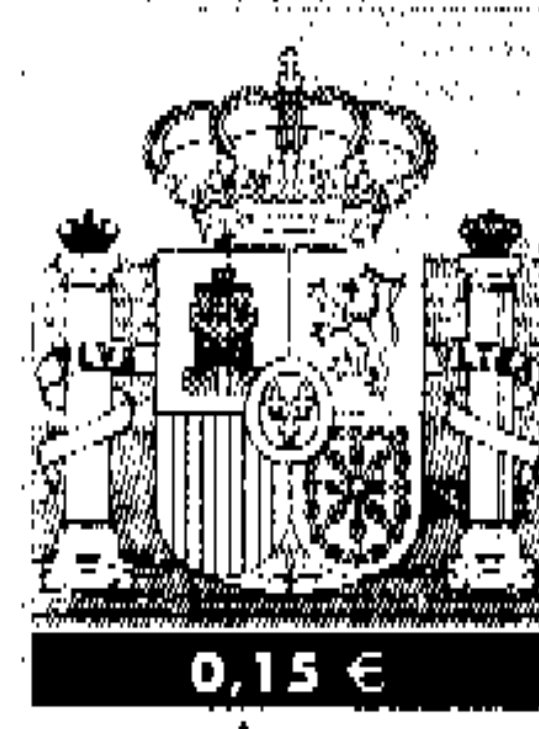
Al 31 de diciembre de 2006, el saldo de la cuenta del Fondo ascendía a 0,00 euros.

Durante el 2006 se pago en concepto de intereses al Bonista 0,00 euros y no se amortizo ninguna cantidad del Bono.

El Bono Inicial paga un día hábil antes del día 3 de febrero, mayo, agosto o noviembre. La primera Fecha de Pago tuvo lugar el 2 de febrero de 2007.

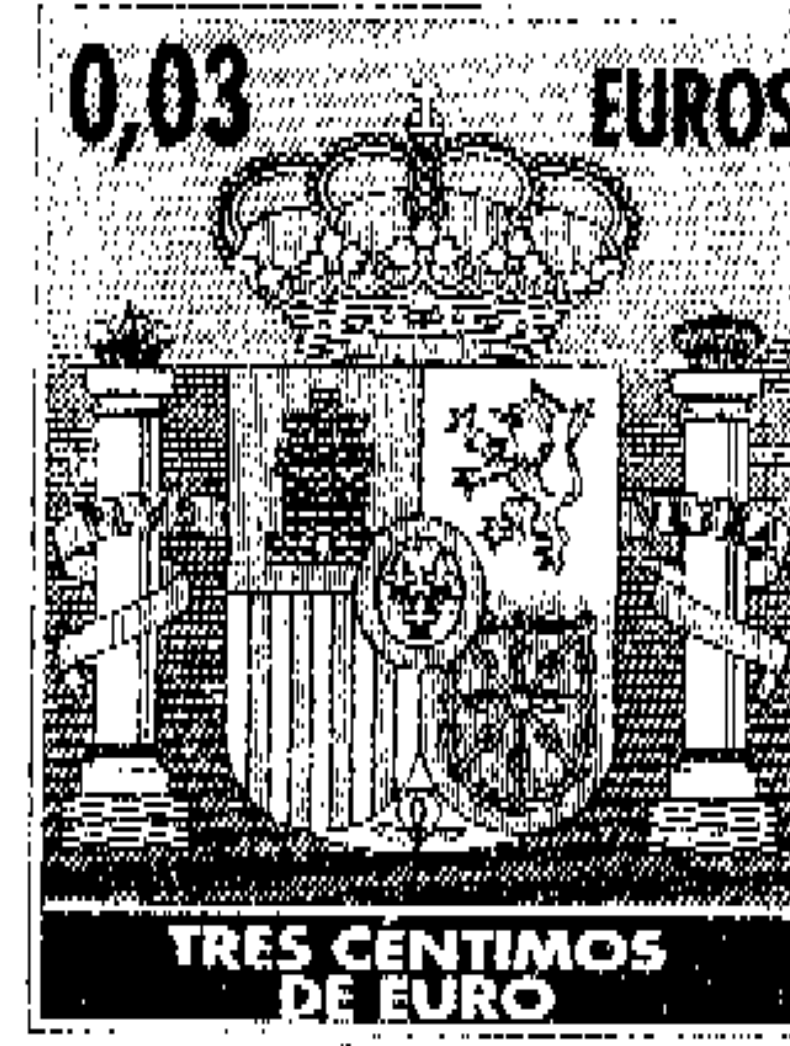
Los flujos de ingresos y pagos del Fondo durante el ejercicio han transcurrido dentro de los parámetros previstos. Durante el ejercicio el Fondo ha abonado los importes correspondientes en concepto de comisiones a terceros, descritos y fijados conforme a los Contratos y a la Escritura de Constitución que rigen el funcionamiento del Fondo.





7V6579867

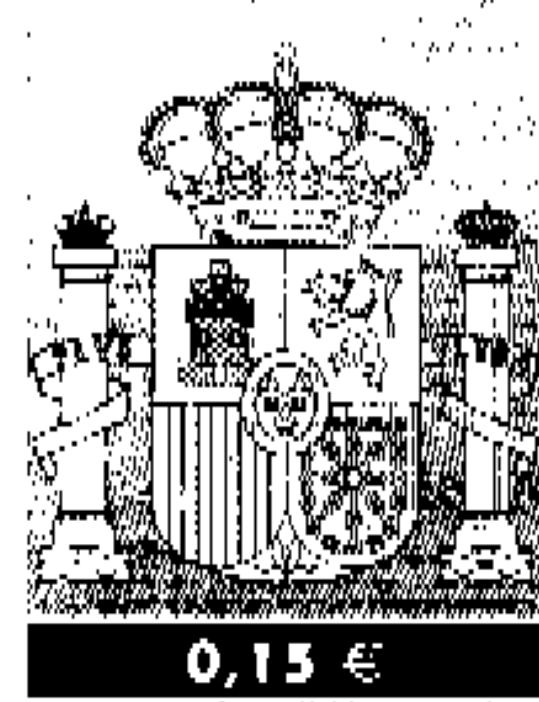
01/2007



010686320

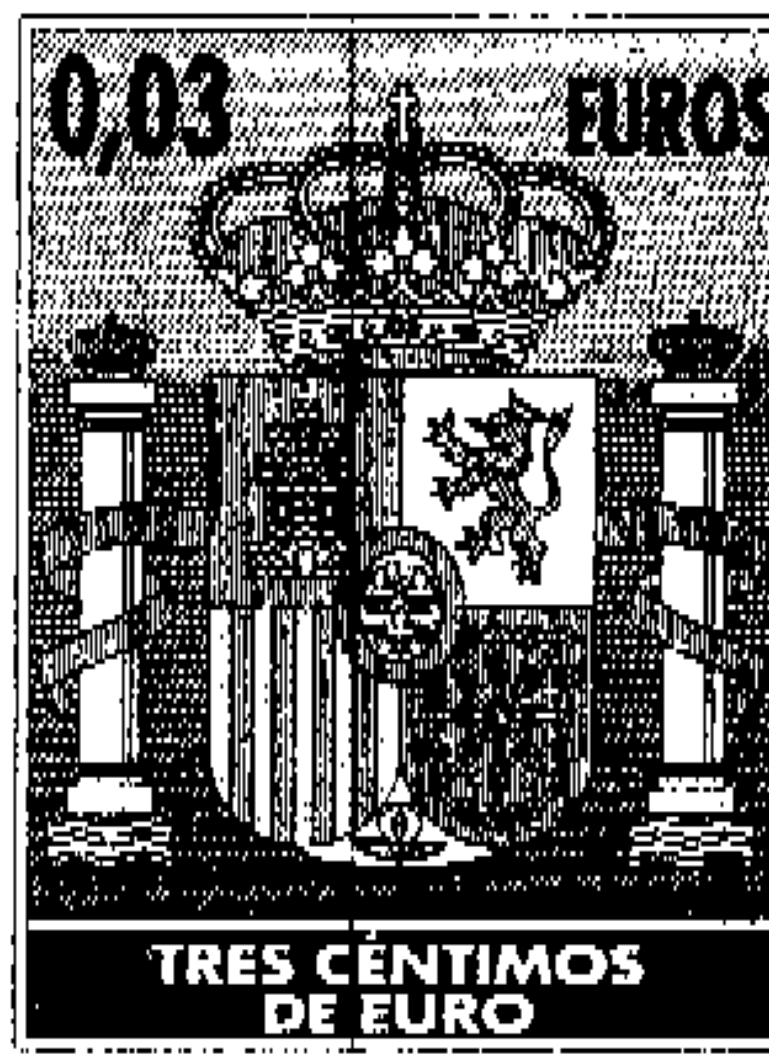
CLASE 8.^a

3. FORMULACIÓN



7V6579866

01/2007



018143272

CLASE 8.^a

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

D. Francisco Javier Soriano Arosa
Presidente

Caja de Ahorros del Mediterráneo
D. Juan Luis Sabater Navarro

D. Francisco Javier Saiz Alonso

D. Gumersindo Ruiz Bravo de Mansilla

D. Víctor Iglesias Ruiz

Caja de Ahorros Municipal de Burgos
D. Horacio Mesonero Morales

D. José Carlos Contreras Gómez

Bear Stearns Spanish Securitization Corporation
D. Jesús Río Cortés

Diligencia que levanta el Secretario, D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana, para hacer constar que tras la formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión de MORTGAGE FINANCE SPAIN, Fondo de Titulización de Activos, correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2006, por los miembros del Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.A., S.G.F.T., en la sesión de 19 de Abril de 2007, sus miembros han procedido a suscribir el presente Documento que se compone de 31 folios de papel timbrado, impresos por su anverso encuadernados y numerados correlativamente del 01 0686290 al 01 0686320 ambas inclusive, más el presente folio estampando su firma los miembros reunidos, cuyos nombres y apellidos constan en este último folio, de lo que doy fe.

Madrid, 19 de Abril de 2007

D. Luis Vereterra Gutiérrez-Maturana
Secretario del Consejo de Administración

Yo, MANUEL RICHI ALBERTI, Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio, _____

DOY FE: de que la presente fotocopia reproduce fielmente el original que tengo a la vista para su cotejo. _____

Está extendida en treinta y dos folios del Timbre del Estado de papel exclusivo para documentos notariales, de la serie 7V, números 6579897, y los treinta y uno anteriores en orden correlativo decreciente. _____

Dejo anotado este testimonio con el número 4.587, en el Libro Indicador número 3. _____

En Madrid, a veinte de abril de dos mil siete.---



LEY DE TASAS 8/89. DOCUMENTO NO SUJETO.



NIHIL PRIUS FIDE
A36712708