

Informe de Auditoría

MORTGAGE FINANCE SPAIN,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2007

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 2007 y la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, 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.

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del cuadro de financiación, además de las cifras del ejercicio 2007, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales del ejercicio 2007. Con fecha 25 de abril de 2007 emitimos nuestro informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2006 en el que expresamos una opinión favorable.


En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2007 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 2007 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 adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados, que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2007 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 2007. 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 ESPAÑA

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.



25 de abril de 2008

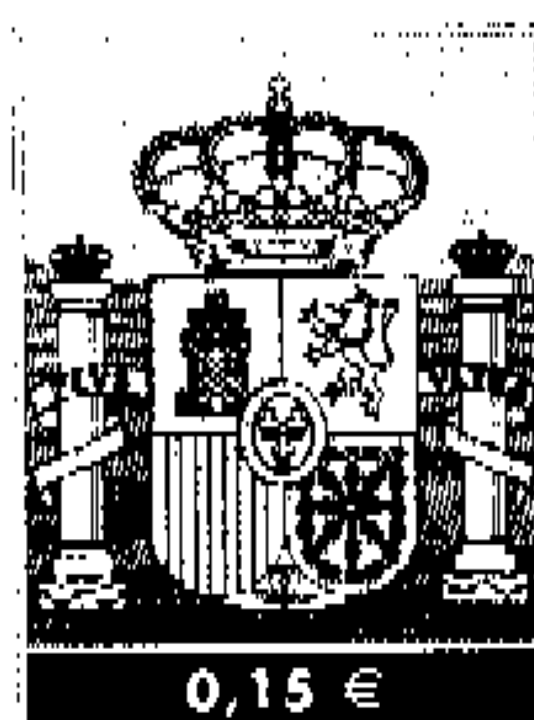
Año 2008 N° 01/08/07399
COPIA GRATUITA

José Carlos Hernández Barrasús

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

8R2255752

01/2008



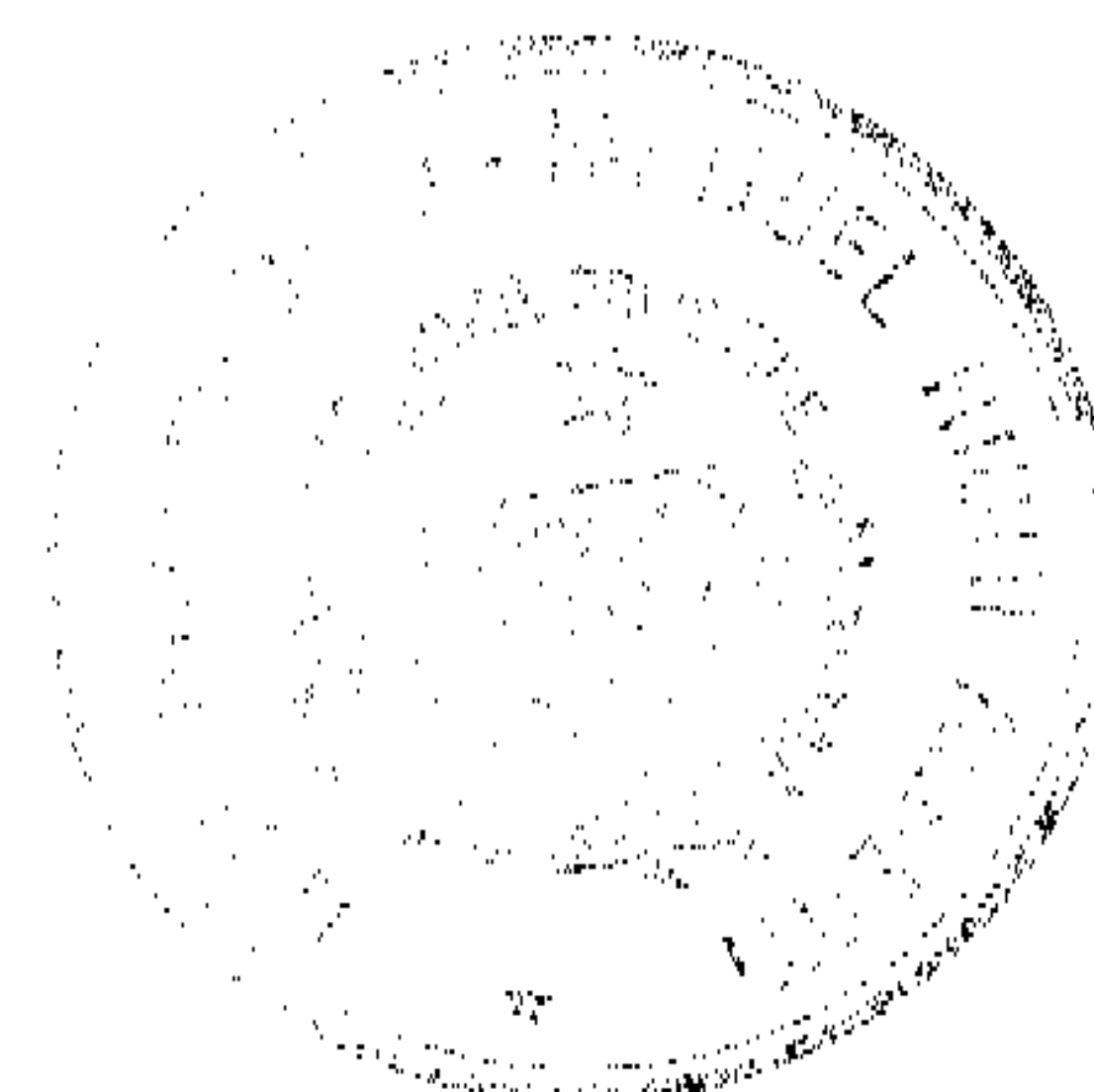
EX. 4.1.112.17



017604200

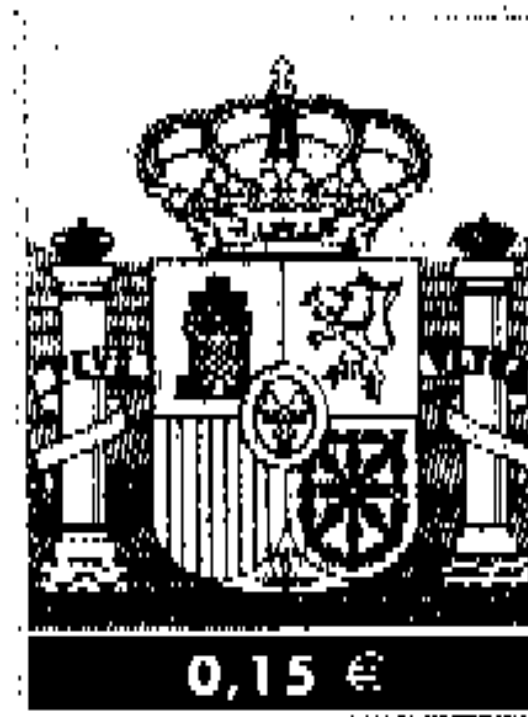
CLASE 8.^a
EX. 4.1.112.17

MORTGAGE FINANCE SPAIN,
FONDO DE TITULIZACIÓN DE ACTIVOS



8R2255751

01/2008



017604201

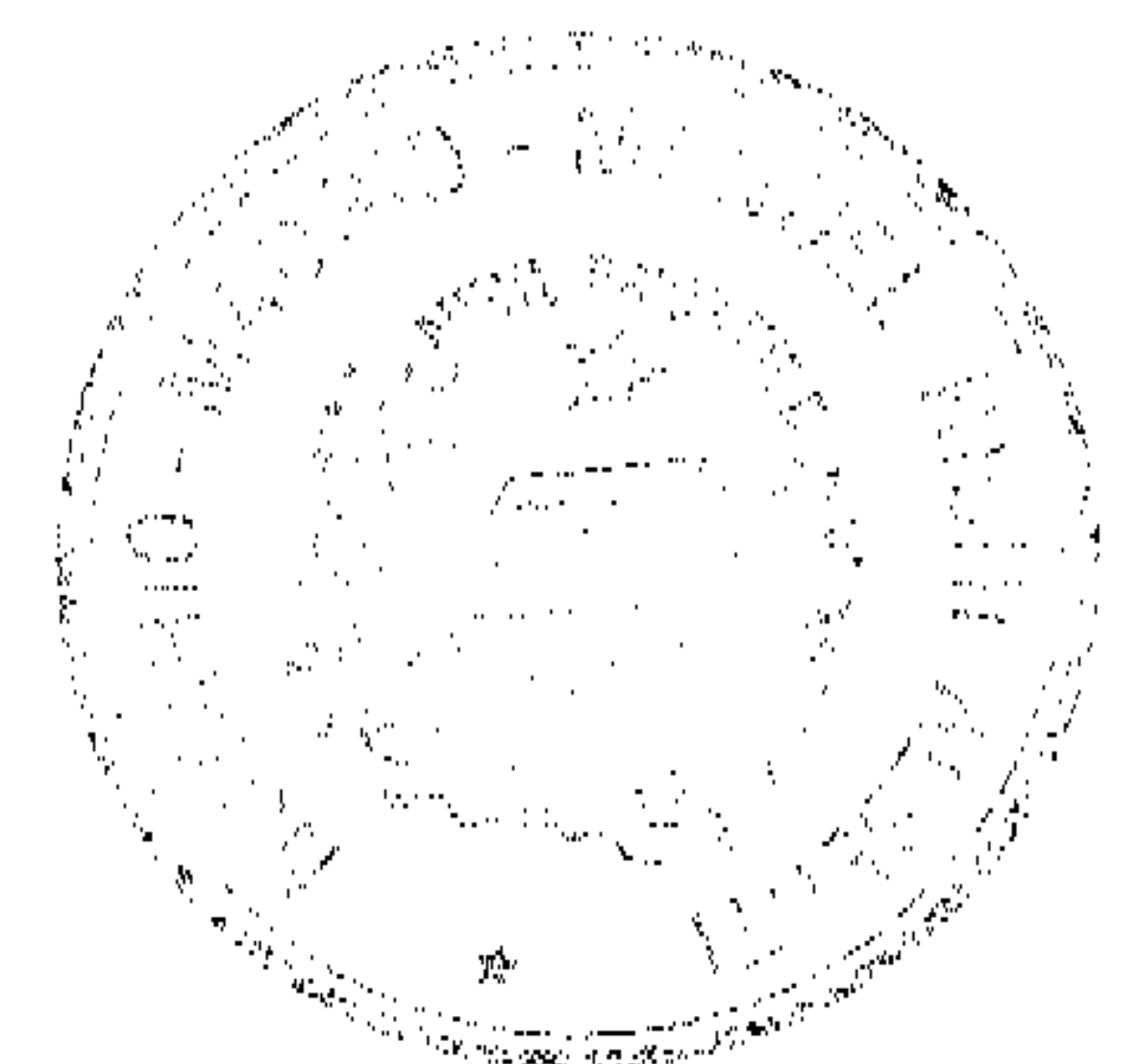
CLASE 8.^a

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

Ejercicio 2007

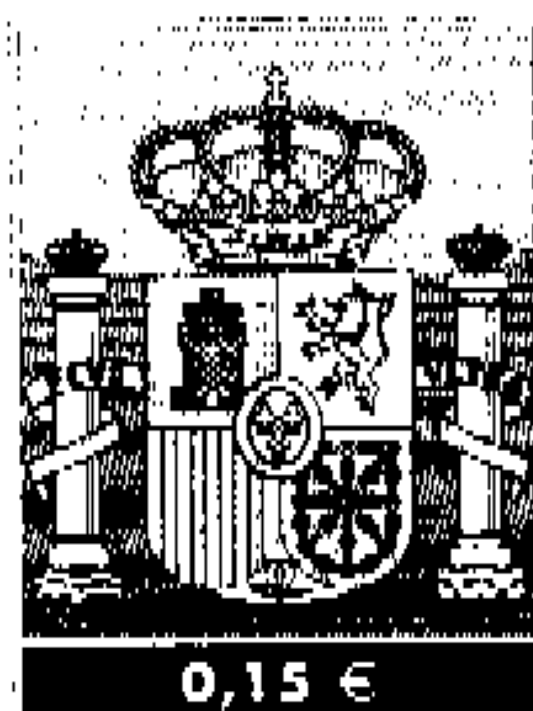
ÍNDICE

- 1. CUENTAS ANUALES**
 - 1.1. Balances de situación
 - 1.2. Cuentas de pérdidas y ganancias
 - 1.3. Memoria
- 2. INFORME DE GESTIÓN**
- 3. FORMULACIÓN**

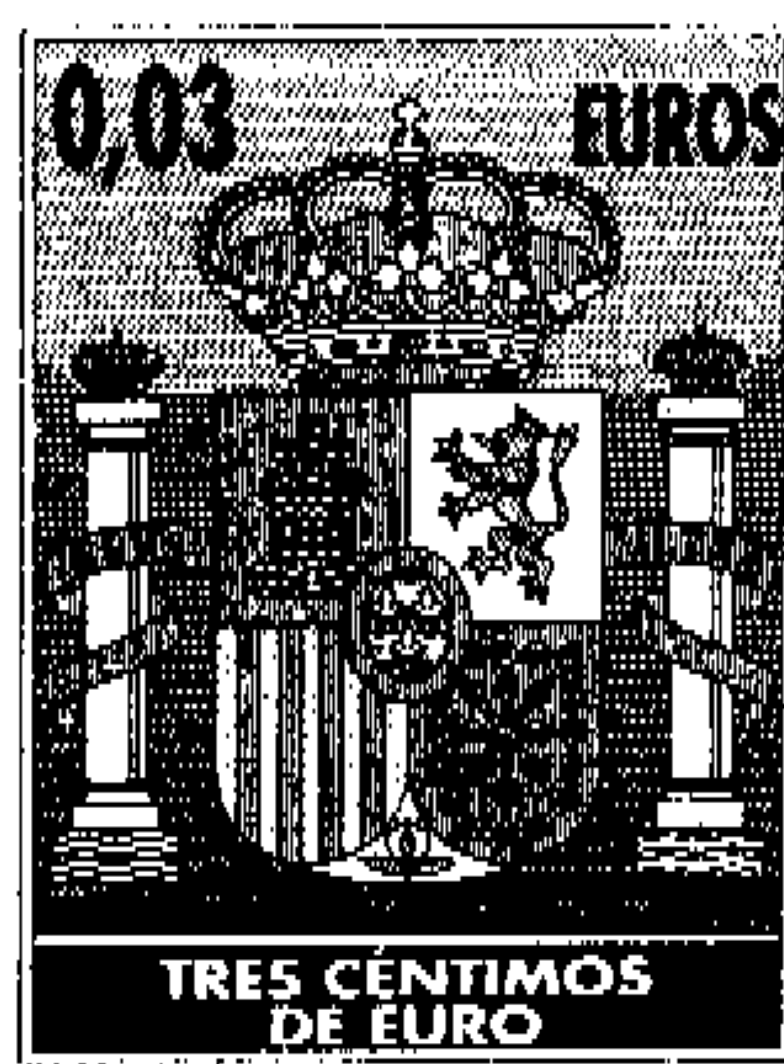


8R2255750

01/2008



01/2008



017604202

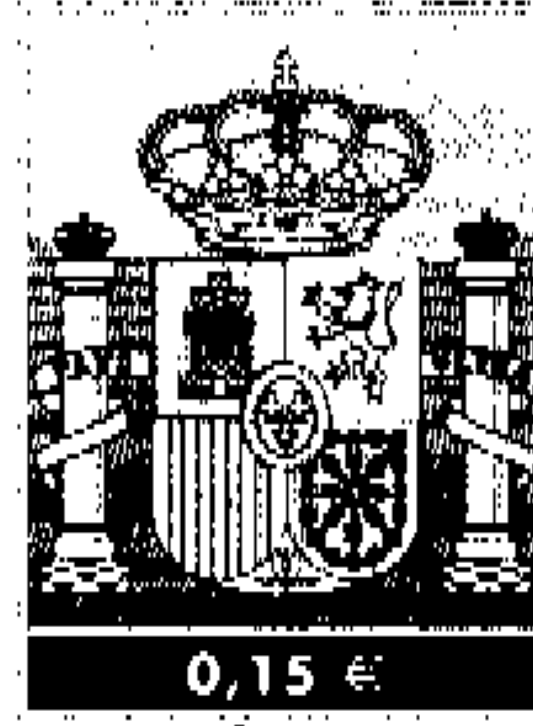
CLASE 8.^a

1. CUENTAS ANUALES



8R2255749

01/2008



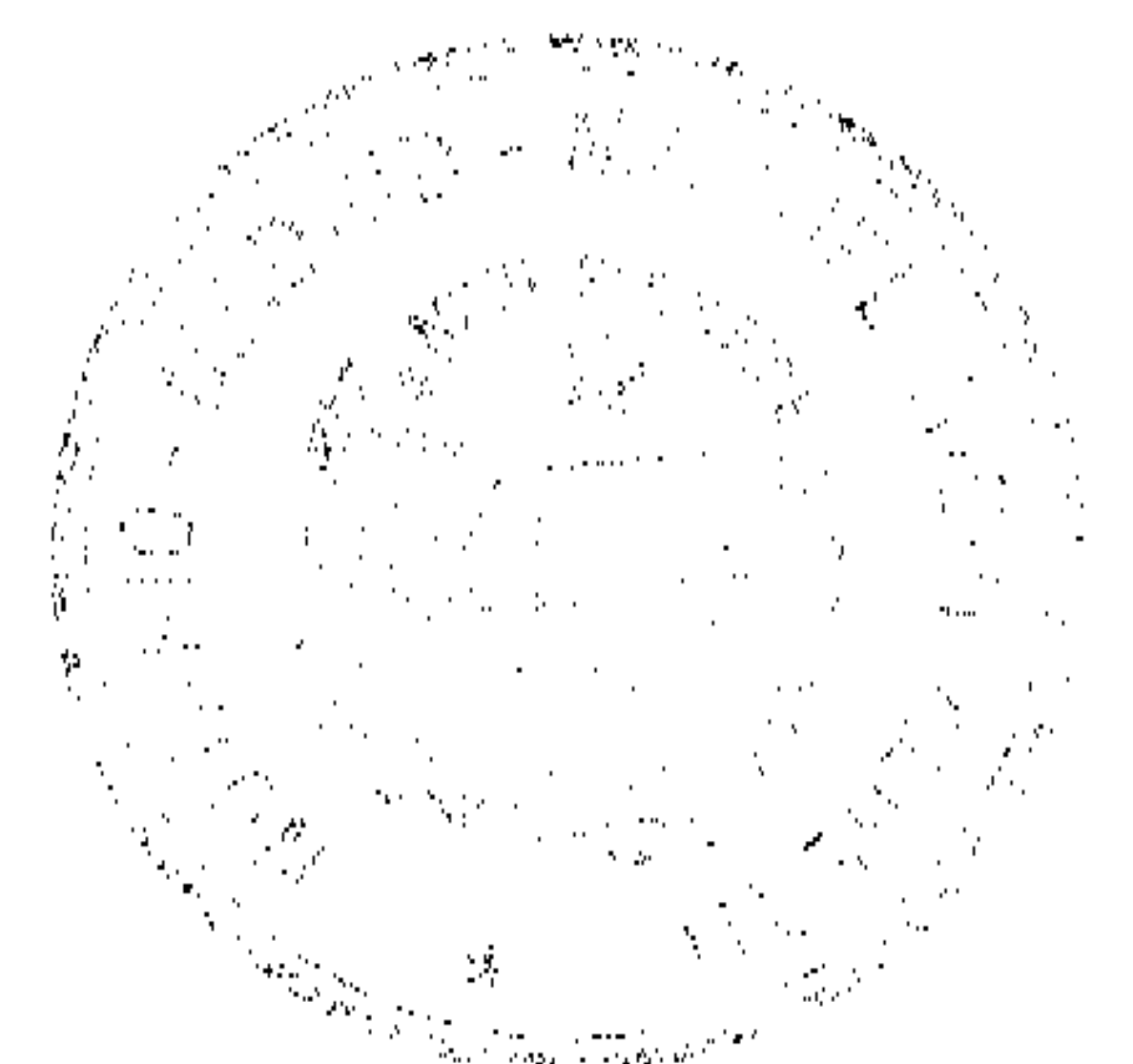
REPUBLICA



017604203

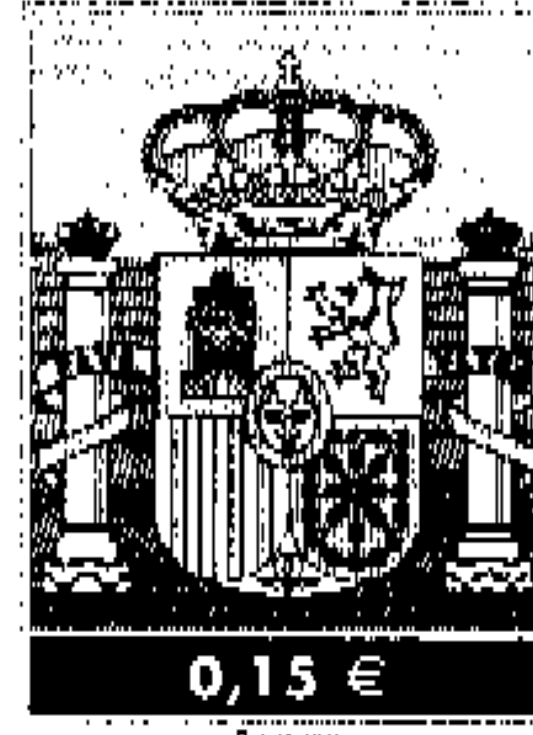
CLASE 8.^a

1.1. BALANCES DE SITUACIÓN



8R2255748

01/2008



00000000000000000000



017604204

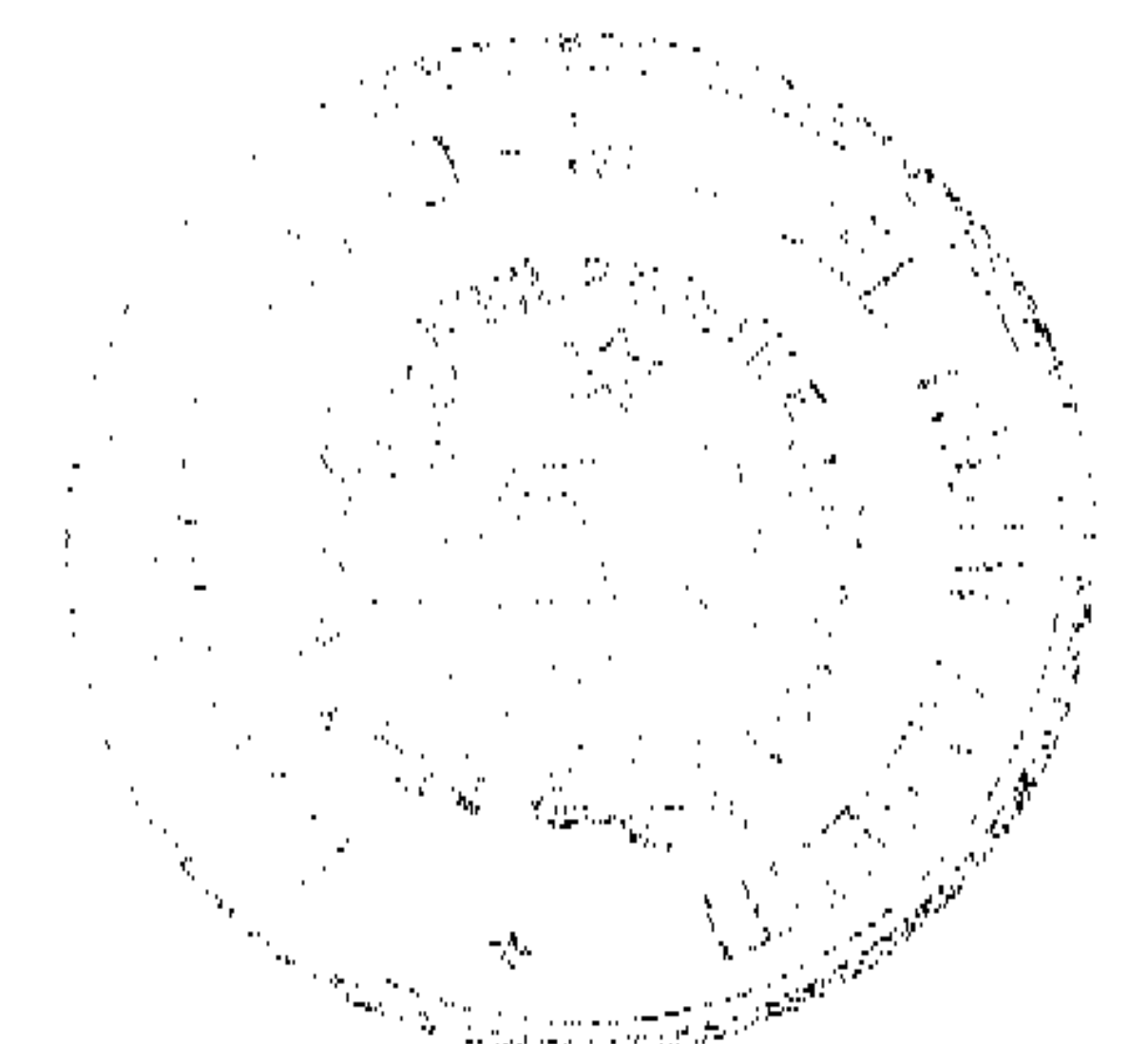
CLASE 8.ª

00000000000000000000

MORTGAGE FINANCE SPAIN, Fondo de Titulización de Activos

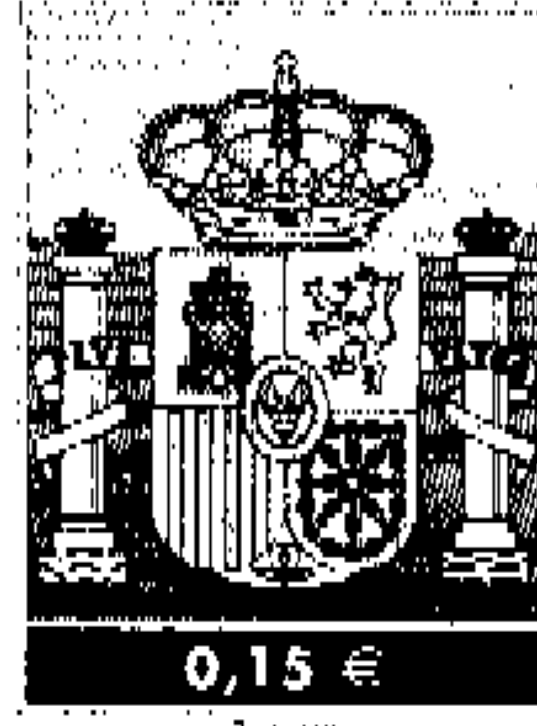
Balances de Situación al 31 de diciembre

	Miles de euros	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
<u>ACTIVO</u>		
INMOVILIZADO		
Inmovilizaciones financieras		
Certificados de Transmisión de Hipoteca	225.400	225.400
Subtotal inmovilizado	<u>225.400</u>	<u>225.400</u>
ACTIVO CIRCULANTE		
Tesorería	5	-
Cuentas de periodificación	2.584	327
Subtotal activo circulante	<u>2.589</u>	<u>327</u>
TOTAL ACTIVO	<u><u>227.989</u></u>	<u><u>225.727</u></u>
<u>PASIVO</u>		
ACREEDORES A LARGO PLAZO		
Bonos de Titulización	225.400	225.400
Subtotal acreedores a largo plazo	<u>225.400</u>	<u>225.400</u>
ACREEDORES A CORTO PLAZO		
Cuentas de periodificación y acreedores por prestación de servicios	2.589	327
Subtotal acreedores a corto plazo	<u>2.589</u>	<u>327</u>
TOTAL PASIVO	<u><u>227.989</u></u>	<u><u>225.727</u></u>



8R2255747

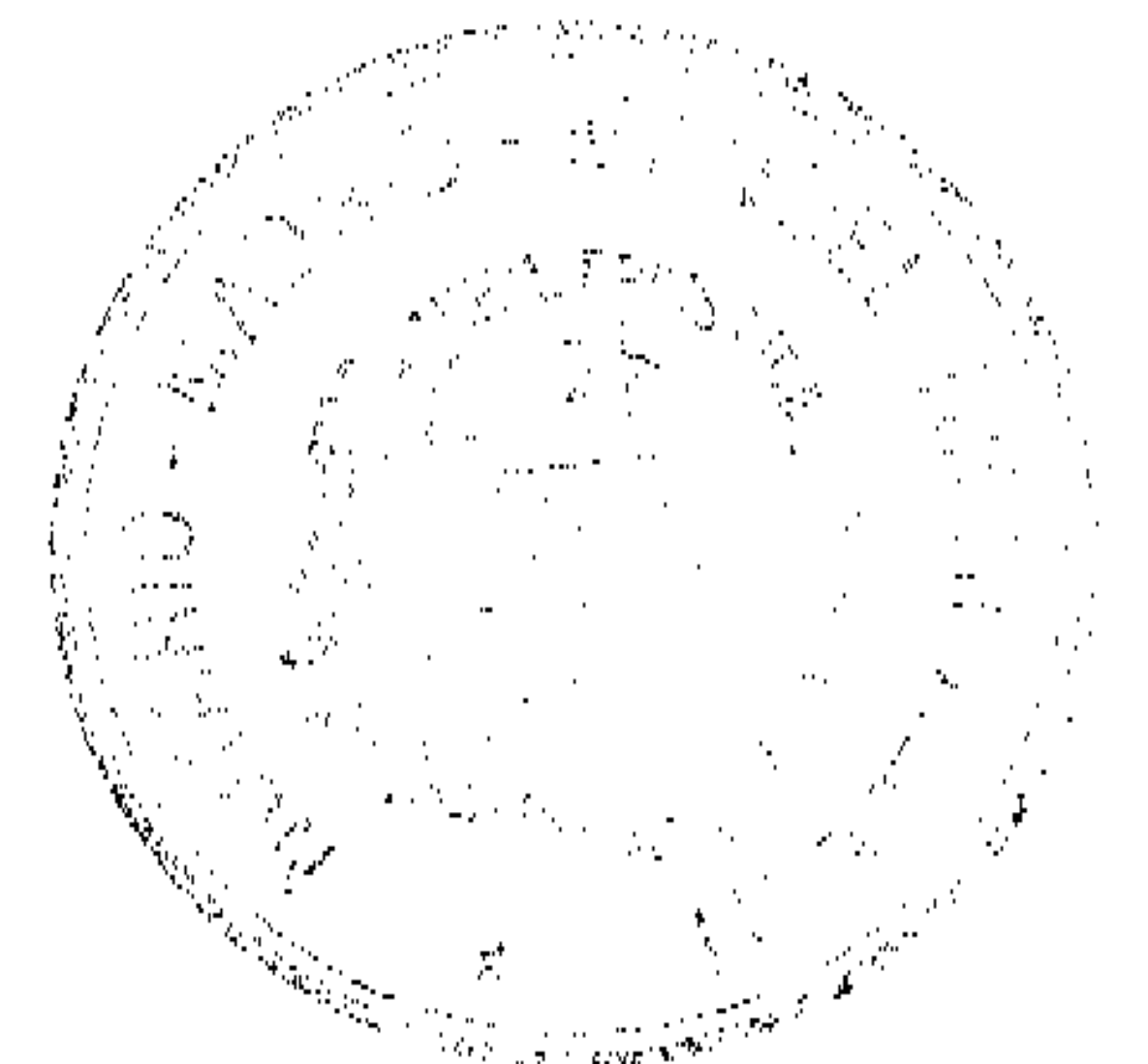
01/2008



017604205

CLASE 8.^a

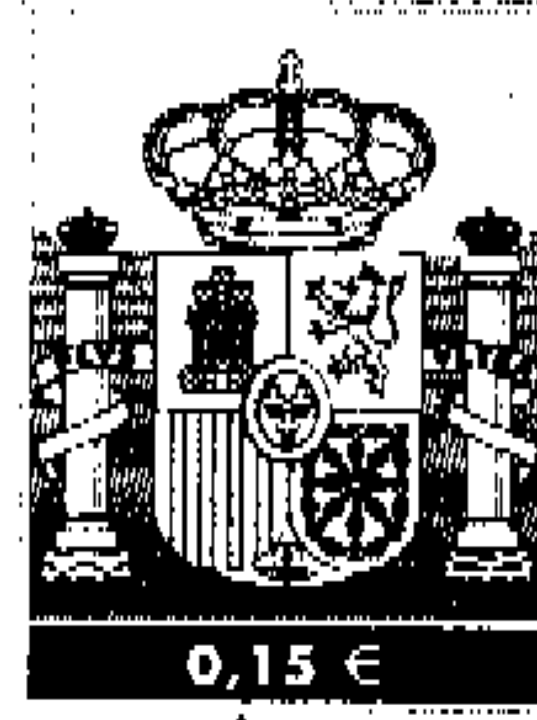
1.2. CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS



01/2008



0,15 €



0,15 €

8R2255746



Miles de euros
2007 2006
CLASE 8.a



MORTGAGE FINANCE SPAIN, Fondo de Titulización de Activos

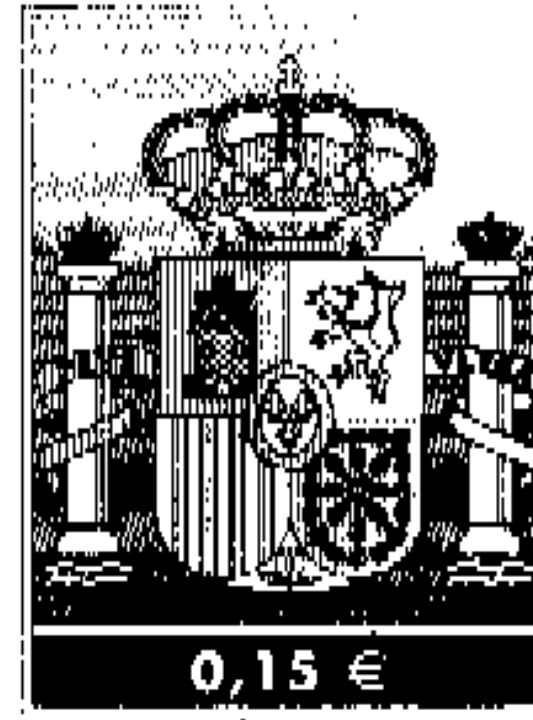
Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 y al ejercicio comprendido entre el 15 de Diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2006.

	Miles de euros	
	2007	2006
DEBE		
GASTOS FINANCIEROS		
Gastos financieros y gastos asimilados		
Por otras deudas		
Intereses de Bonos	10.031	324
	<u>10.031</u>	<u>324</u>
RESULTADOS FINANCIEROS POSITIVOS	583	3
OTROS GASTOS		
Otros gastos de explotación	95	1
Servicios de profesionales independientes	488	2
Margen de Intermediación Financiera		
	<u>583</u>	<u>3</u>
BENEFICIOS DE EXPLOTACIÓN	-	-
BENEFICIOS ANTES DE IMPUESTOS	-	-
Impuesto sobre Sociedades	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO (BENEFICIOS)	-	-
HABER		
INGRESOS FINANCIEROS		
Ingresos financieros	16	
Ingresos de cuentas de reinversión	10.598	327
Certificados de Transmisión de Hipoteca		
Ingresos de cuentas de reinversión	<u>10.614</u>	<u>327</u>
RESULTADOS FINANCIEROS NEGATIVOS		
PÉRDIDAS DE EXPLOTACIÓN	583	3
PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO (PÉRDIDAS)	-	-



8R2255745

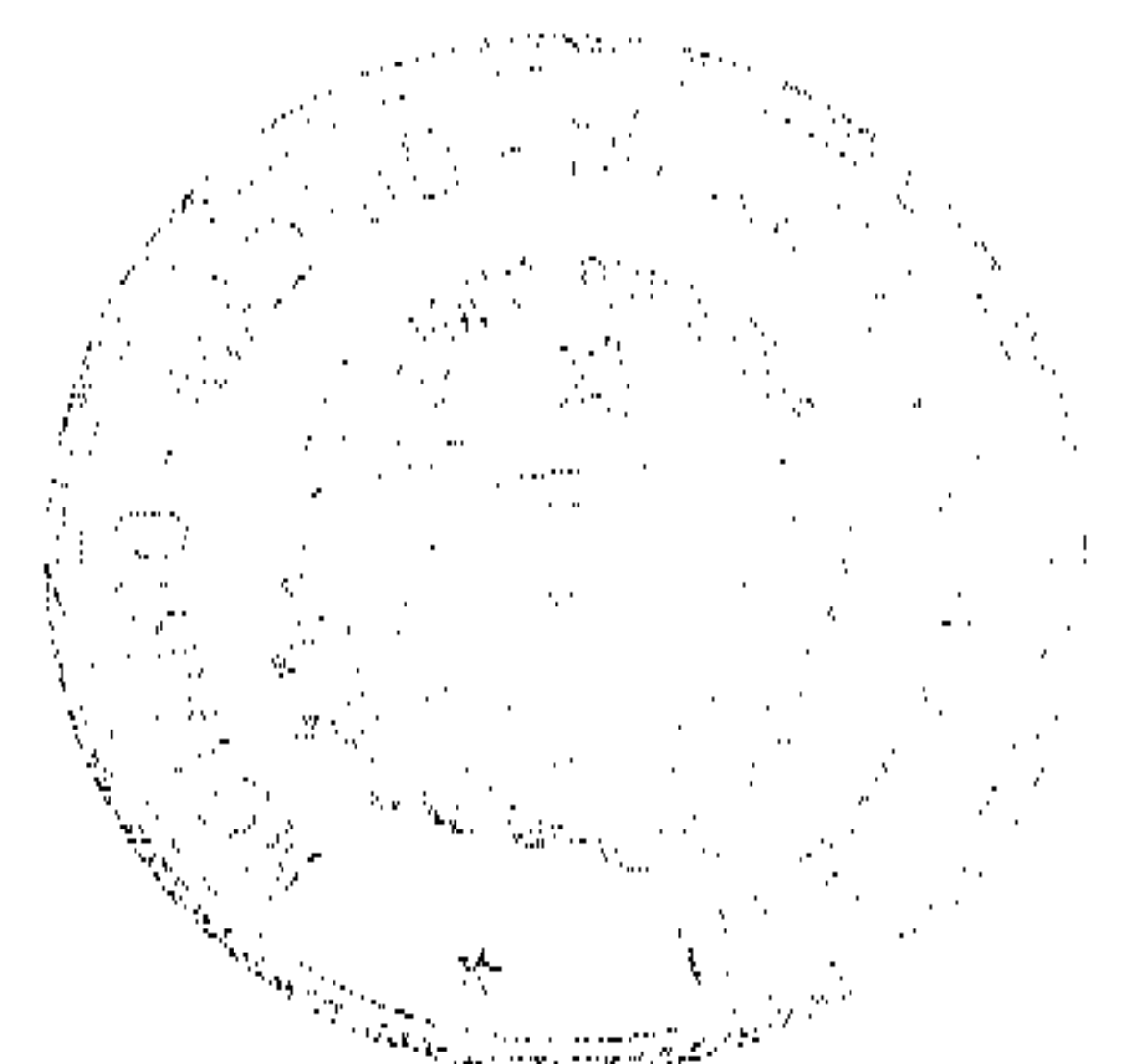
01/2008



017604207

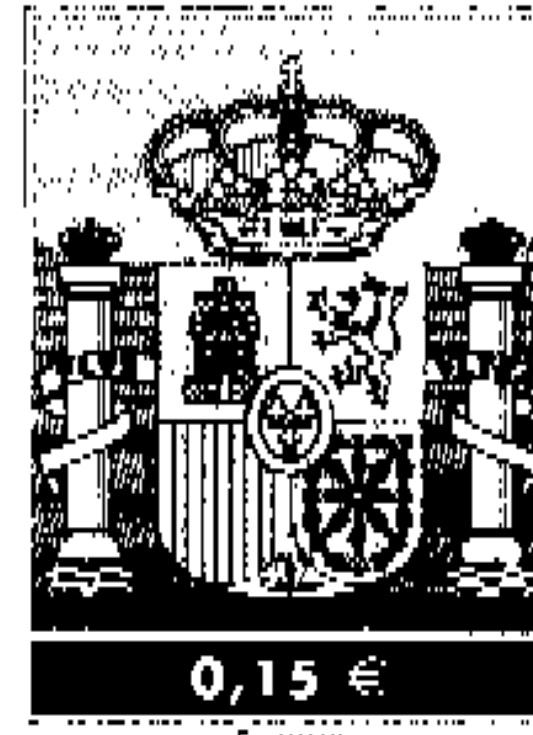
CLASE 8.^a

1.3. MEMORIA



8R2255744

01/2008



01/2008



017604208

CLASE 8.^a

MORTGAGE FINANCE SPAIN, Fondo de Titulización de Activos

Memoria correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2007

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.

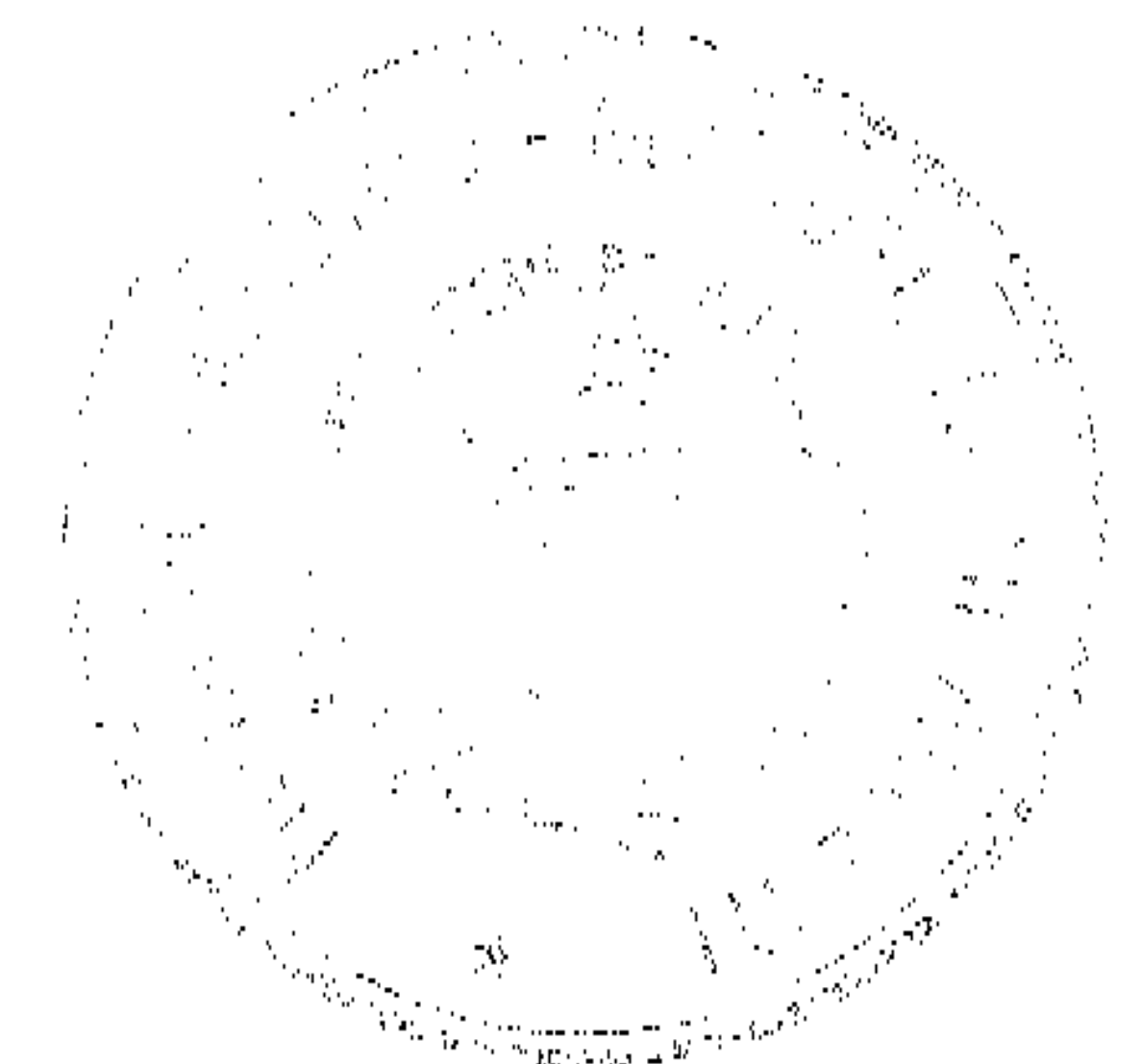
Con fecha 15 de diciembre de 2006 la Comisión Nacional del Mercado de Valores verificó y registró la constitución del Fondo, su folleto de emisión, así como la emisión de Bonos de Titulización por 225.400.000 euros (Nota 9).

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.

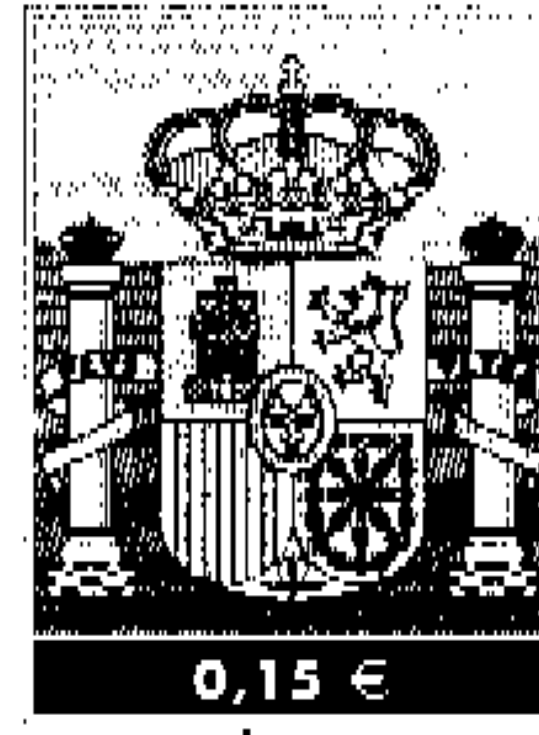
El Certificado de Transmisión de Hipoteca derivado de Parque Principado tendrá un valor nominal de ciento trece millones cuatrocientos mil euros (113.400.000 euros).

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



8R2255743

01/2008



01/2008



017604209

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.

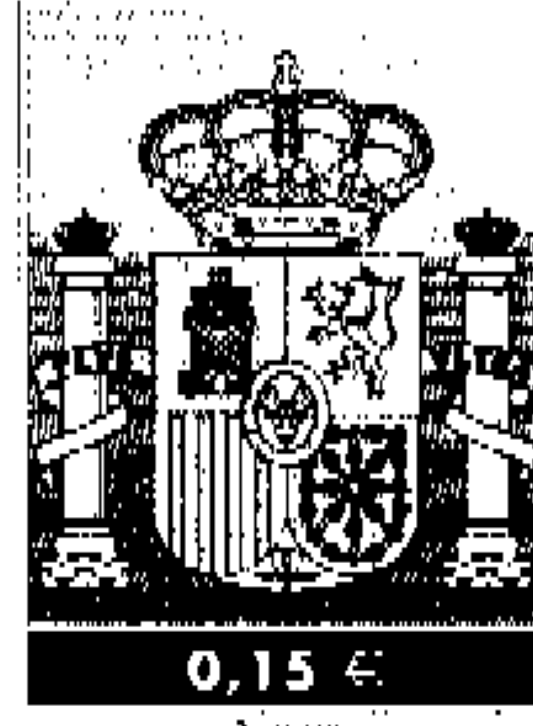
El Fondo constituye un patrimonio separado y cerrado carente de personalidad jurídica, que está integrado en cuanto a su activo por los Certificados de Transmisión de Hipoteca que agrupe y, en cuanto a su pasivo, por los Bonos de Titulización emitidos y los Préstamos en cuantía y condiciones financieras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



8R2255742

01/2008



017604210

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

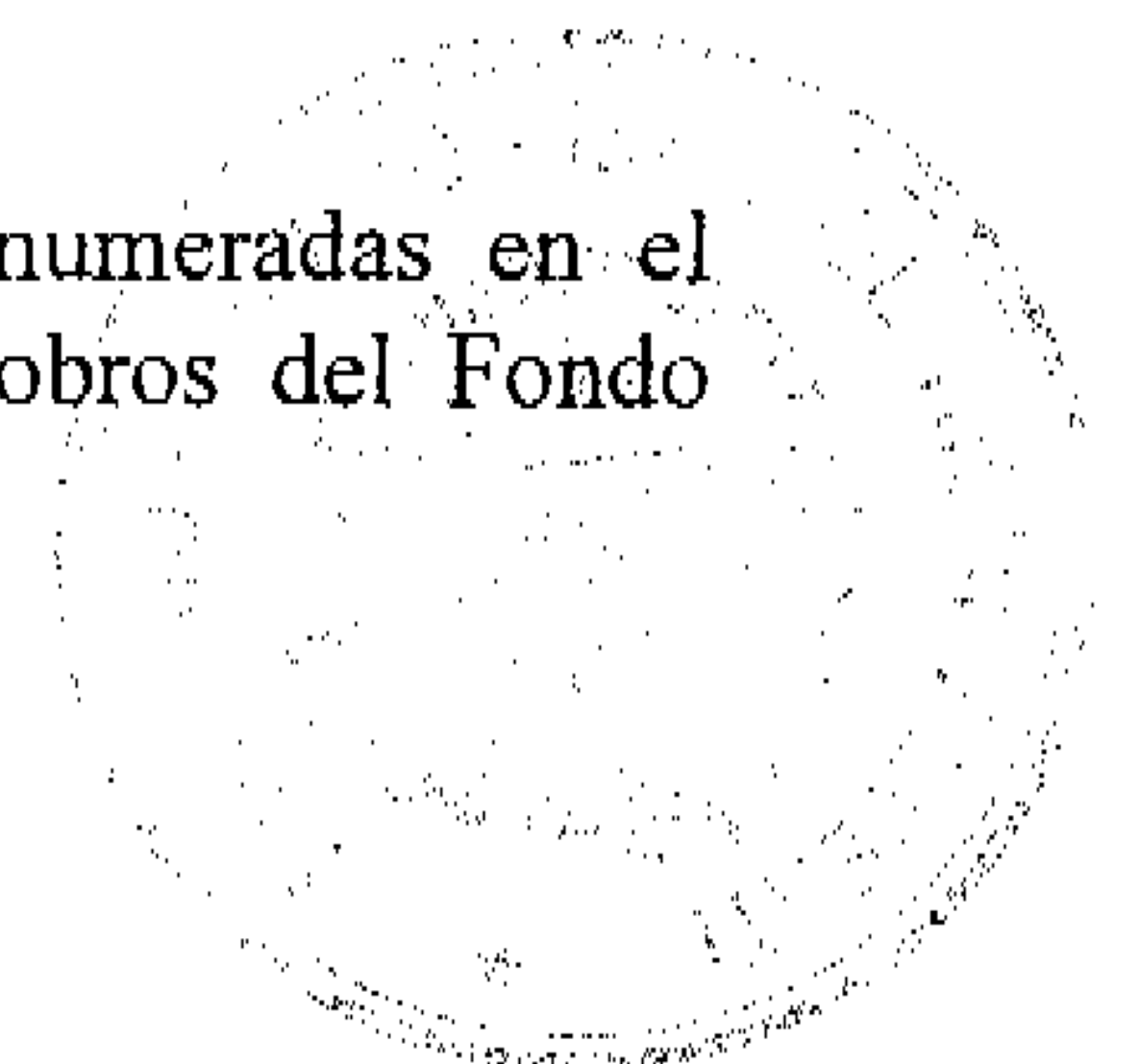
El Fondo dispondrá únicamente de fondos en concepto del desembolso de la emisión y suscripción del Bono Inicial por el Suscriptor.

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.

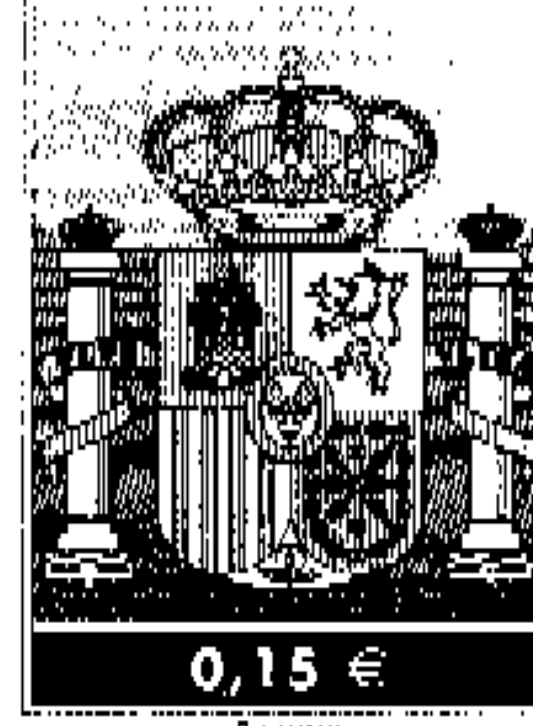
Fondos Disponibles

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.



8R2255741

01/2008



FISCALIA



017604211

CLASE 8ª

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

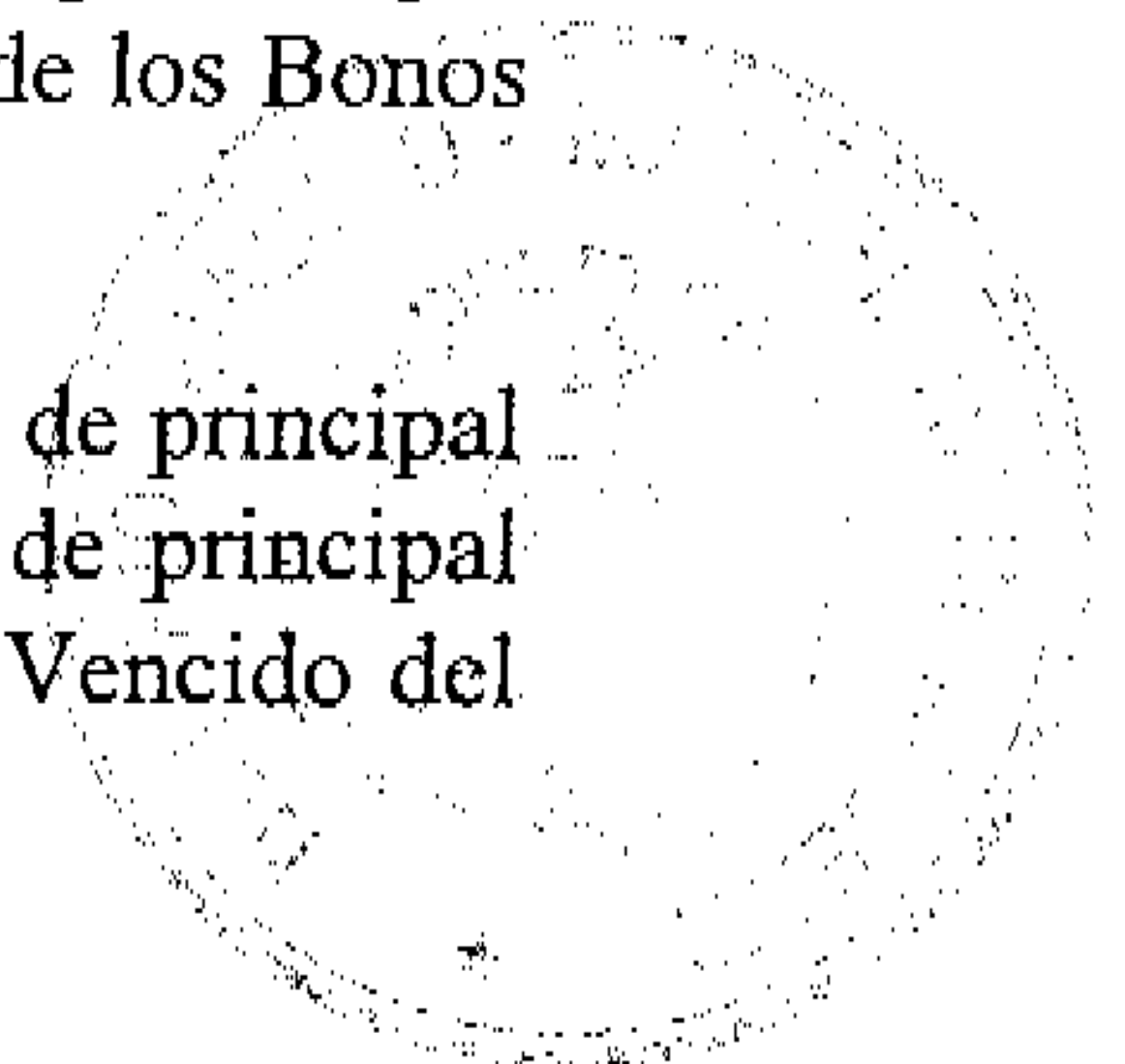
En cada Fecha de Pago del Bono Inicial, los fondos disponibles en la sub-cuenta de intereses de la Cuenta de Cobros del Fondo se aplicarán, al cumplimiento de las obligaciones de pago y retención de acuerdo con el siguiente orden de prelación:

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.

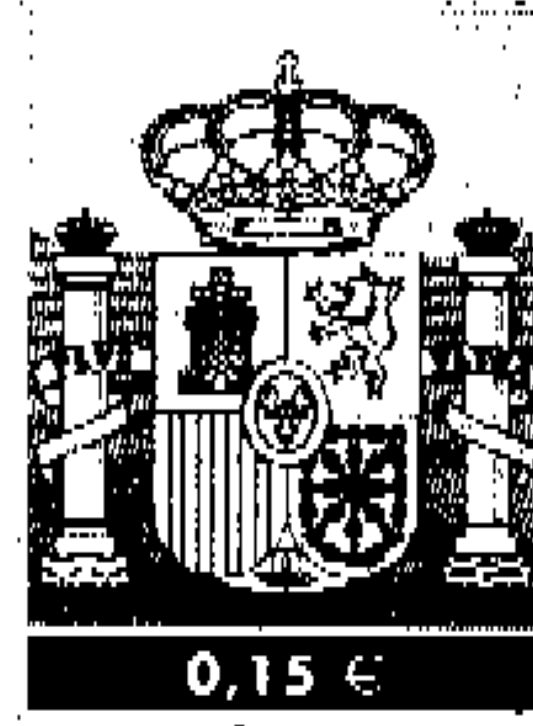
En el supuesto de Suscripción de Operaciones de Financiación Adicionales, los gastos fijos del Fondo se distribuirán a prorrata en función del Saldo Nominal No Vencido de los Bonos aplicando los Recursos Disponibles de las cuentas del Fondo.

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).



8R2255740

01/2008



01/2008



017604212

CLASE 8.^a

01/2008

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.

f) Normativa legal

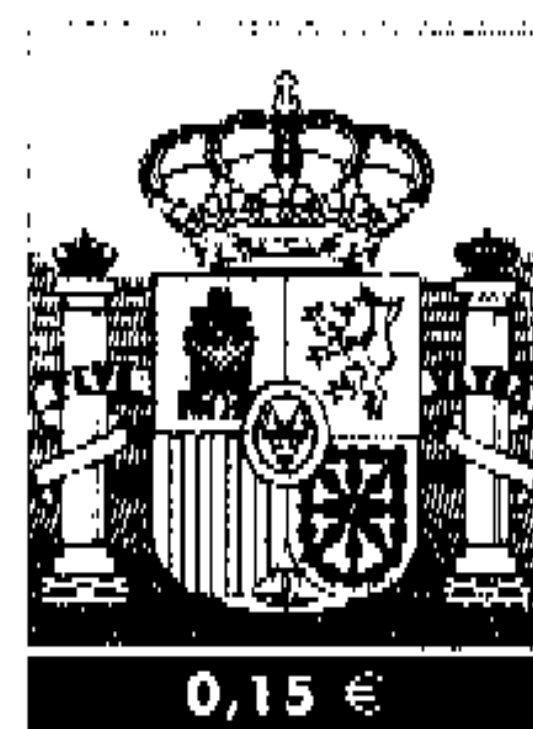
MORTGAGE FINANCE SPAIN, Fondo de Titulización de Activos, se constituye al amparo de lo previsto en el Real Decreto 926/1998 de 14 de mayo. El Fondo está regulado conforme a:

- (i) La Escritura de Constitución del Fondo.



8R2255739

01/2008



01/2008



017604213

CLASE 8.^a

- (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.

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

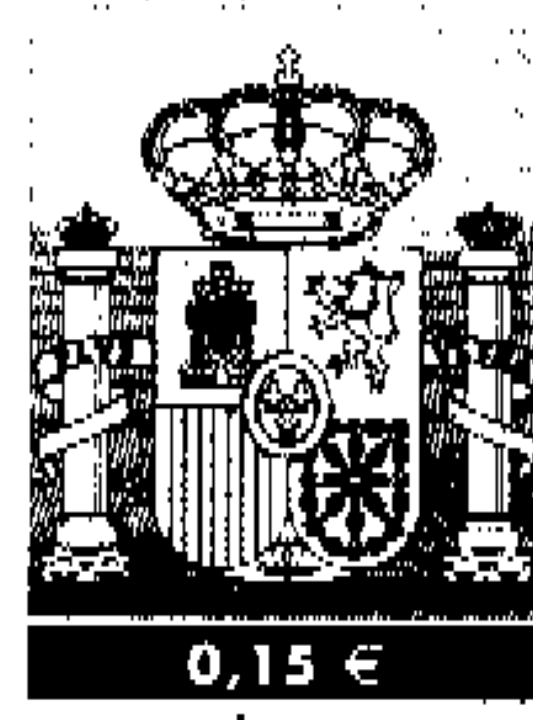
Con fecha 20 de noviembre de 2007, se publicó el RD 1514/2007, por el que se aprobó el nuevo Plan General de Contabilidad (PGC), que entró en vigor el día 1 de enero de 2008 y es de obligatoria aplicación para los ejercicios iniciados a partir de dicha fecha.

El mencionado Real Decreto establece que las primeras cuentas anuales que se elaboren conforme a los criterios contenidos en el mismo se considerarán cuentas anuales iniciales, y por lo tanto no se recogerán cifras comparativas del ejercicio anterior, si bien se permite presentar información comparativa del ejercicio precedente siempre que la misma se adapte al nuevo PGC. Adicionalmente, este Real Decreto contiene diversas disposiciones transitorias en las cuales se permiten distintas opciones de aplicación de la nueva norma contable y adopción voluntaria de determinadas excepciones a su primera aplicación.

La Sociedad Gestora 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, la determinación de la fecha del balance de apertura, la selección de los criterios y normas contables a aplicar en la transición y la evaluación de las necesarias modificaciones en los procedimientos y sistemas de información. Los impactos contables finales se detallarán en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008.

8R2255738

01/2008



01/2008



017604214

CLASE 8.^a

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.

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.

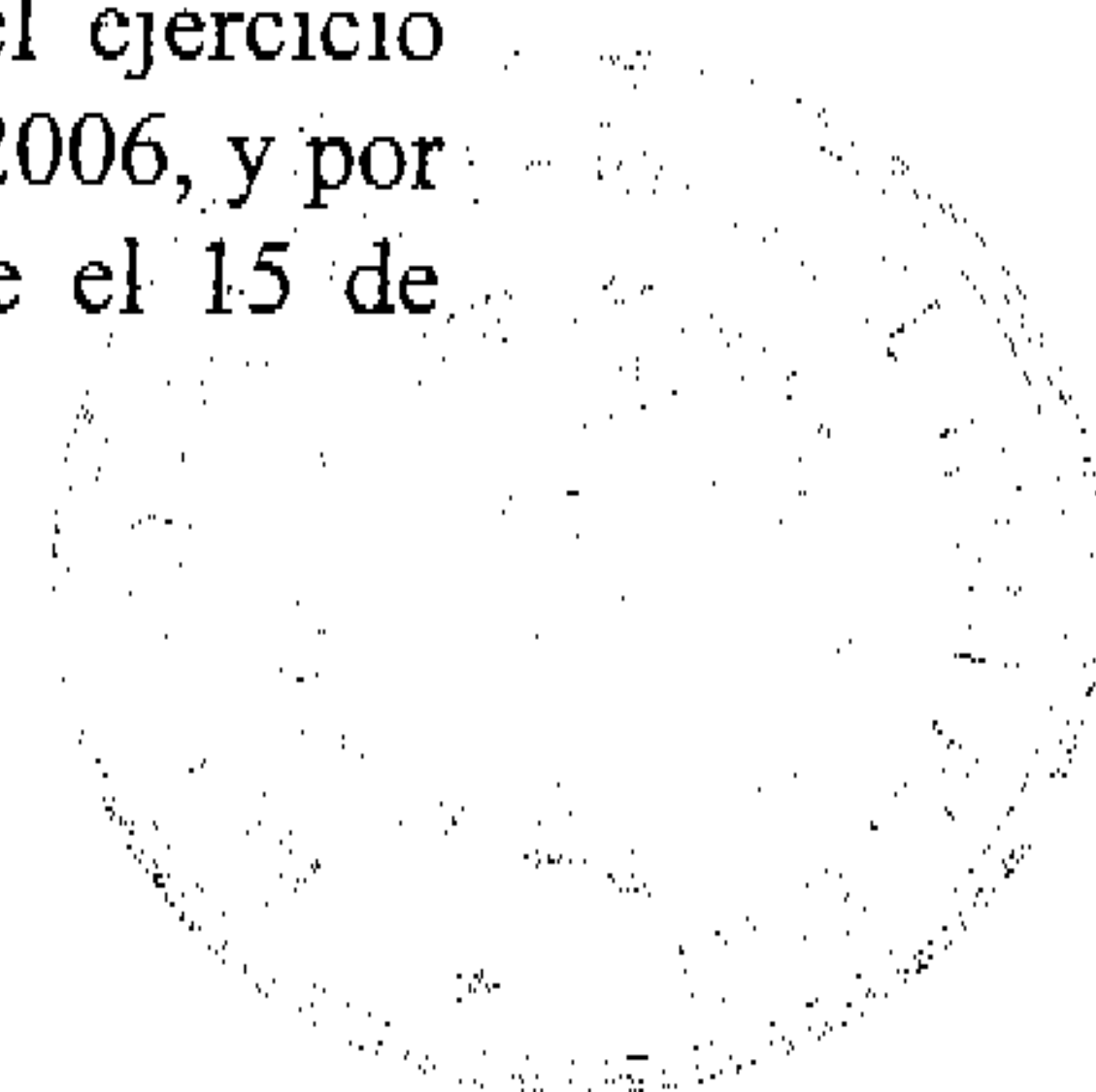
Asimismo, dado que, por la propia actividad del Fondo, su duración está sujeta al comportamiento de cada Préstamo en cuanto a su amortización, constituyendo por ello tanto los Certificados de Transmisión de Hipoteca como los Bonos de Titulización Hipotecaria instrumentos con calendarios inciertos de amortización, no se expresan los importes de cada uno de ellos que vencen en el ejercicio 2008, 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 anual terminado el 31 de diciembre de 2007 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.

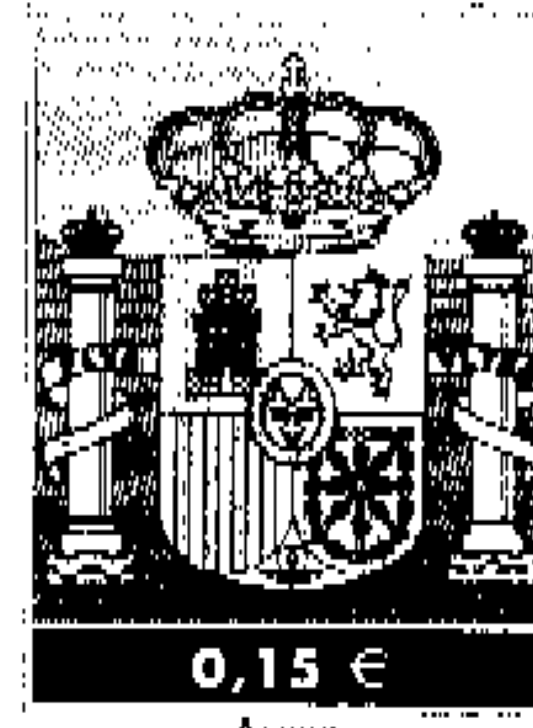
b) Comprobación de la información.

A efectos de comparar las cifras correspondientes al ejercicio 2007 con las del ejercicio anterior ha de tenerse en cuenta que el fondo se constituyó el 15 de diciembre de 2006, y por ello las cifras de dicho ejercicio solo contemplan el periodo comprendido entre el 15 de noviembre de 2006 y el 31 de Diciembre de 2006.



8R2255737

01/2008



017604215

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.

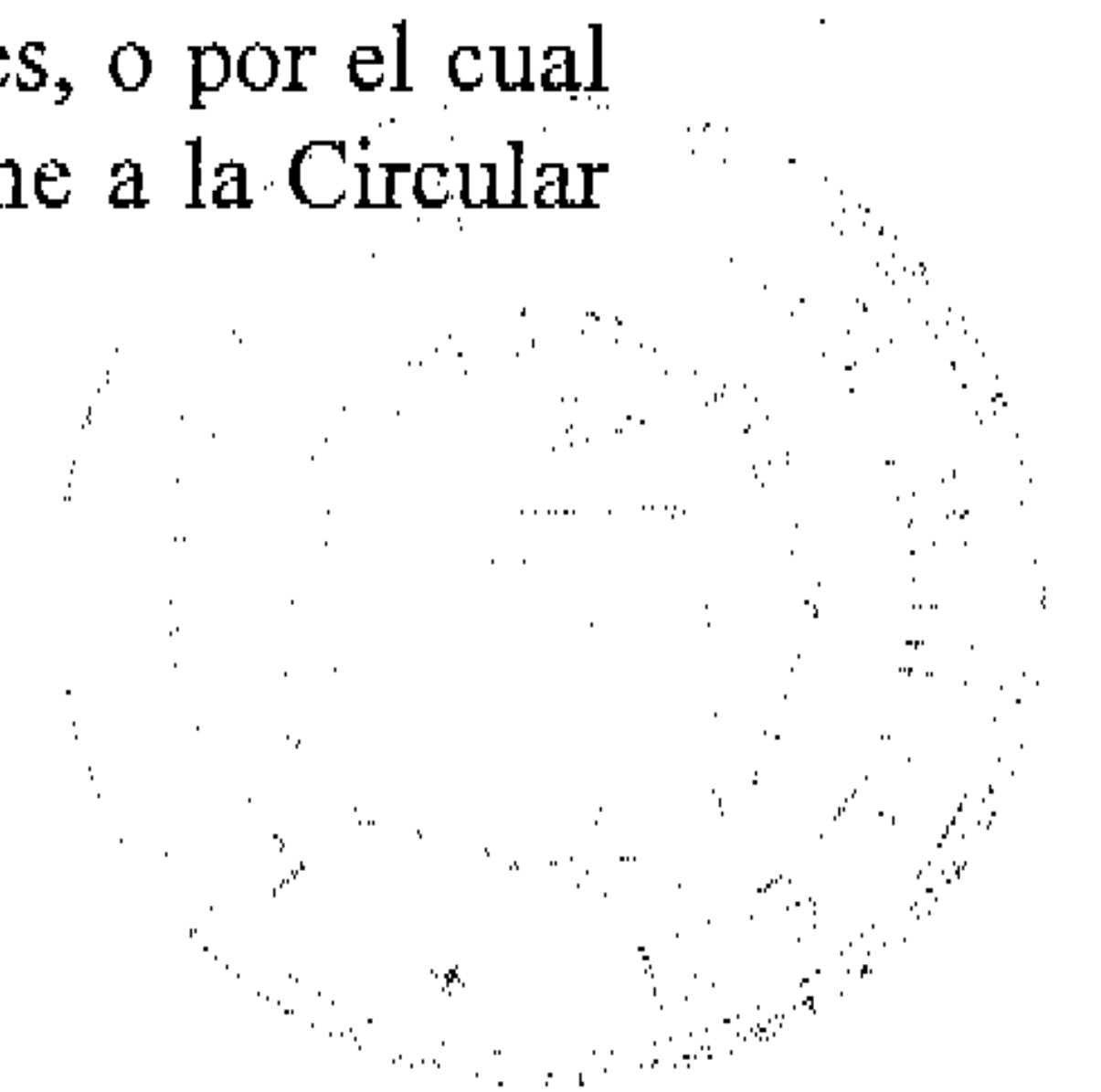
b) Inmovilizado financiero

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.

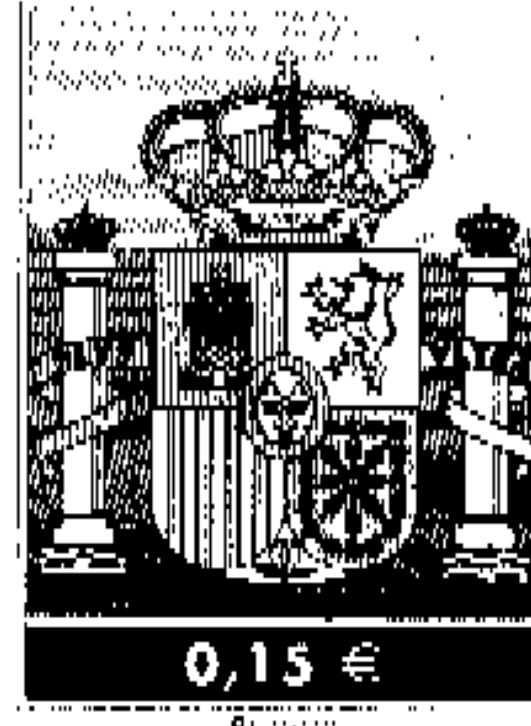
Los Certificados de Transmisión de Hipoteca impagados se mantienen como activo hasta el momento en el que se consideran fallidos, fecha en la que se retroceden los intereses impagados hasta entonces. El capital de los Certificados considerados fallidos se mantiene en balance hasta el momento en el que el bien hipotecado no garantiza su recuperación, fecha en la cual se registra como "Pérdidas por créditos fallidos" en la cuenta de pérdidas y ganancias, por el importe no recuperado.

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca fallidos se definen como aquellos cuyo préstamo participado 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.



8R2255736

01/2008



01/2008



017604216

CLASE 8.^a

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.

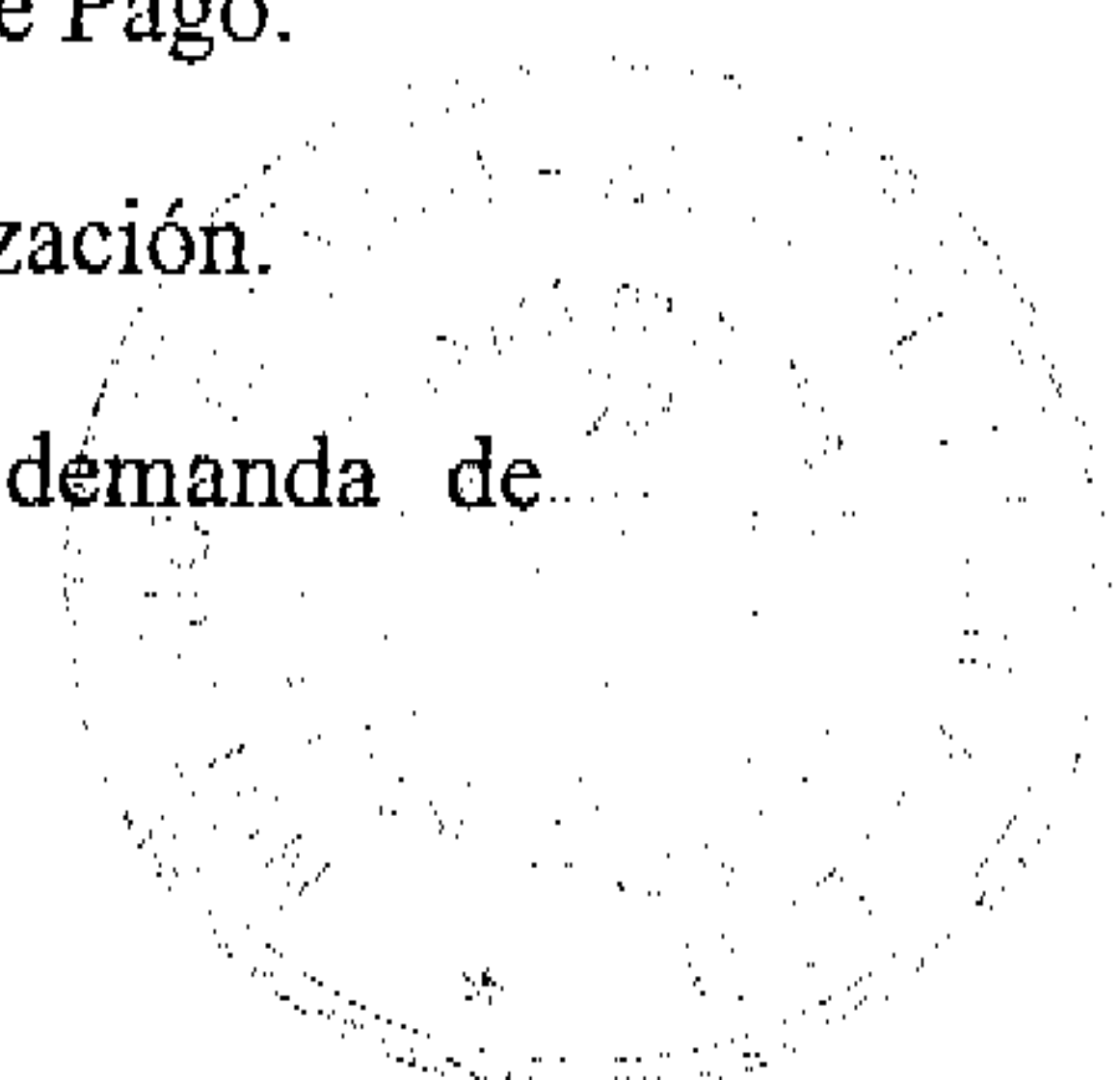
e) Impuesto sobre Sociedades

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

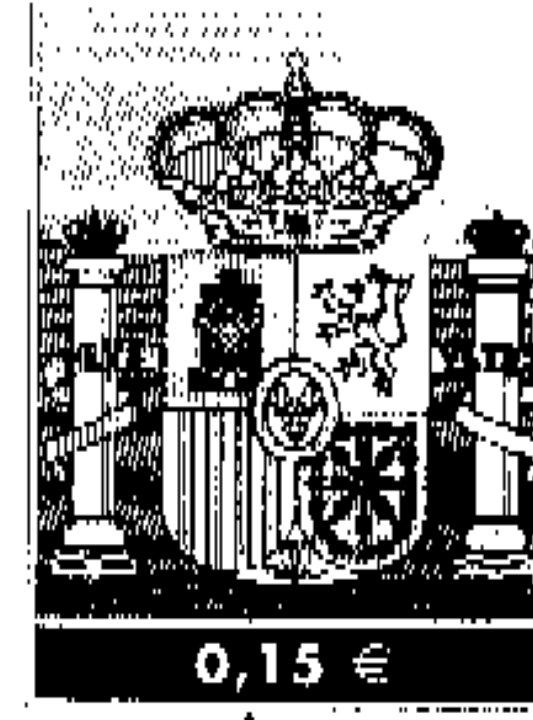
La Sociedad Gestora al objeto de centralizar la operativa financiera del Fondo ha realizado con CALYON, un contrato de agencia financiera, que tiene las siguientes características principales:

- 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.



8R2255735

01/2008



017604217

CLASE 8.^a

- 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

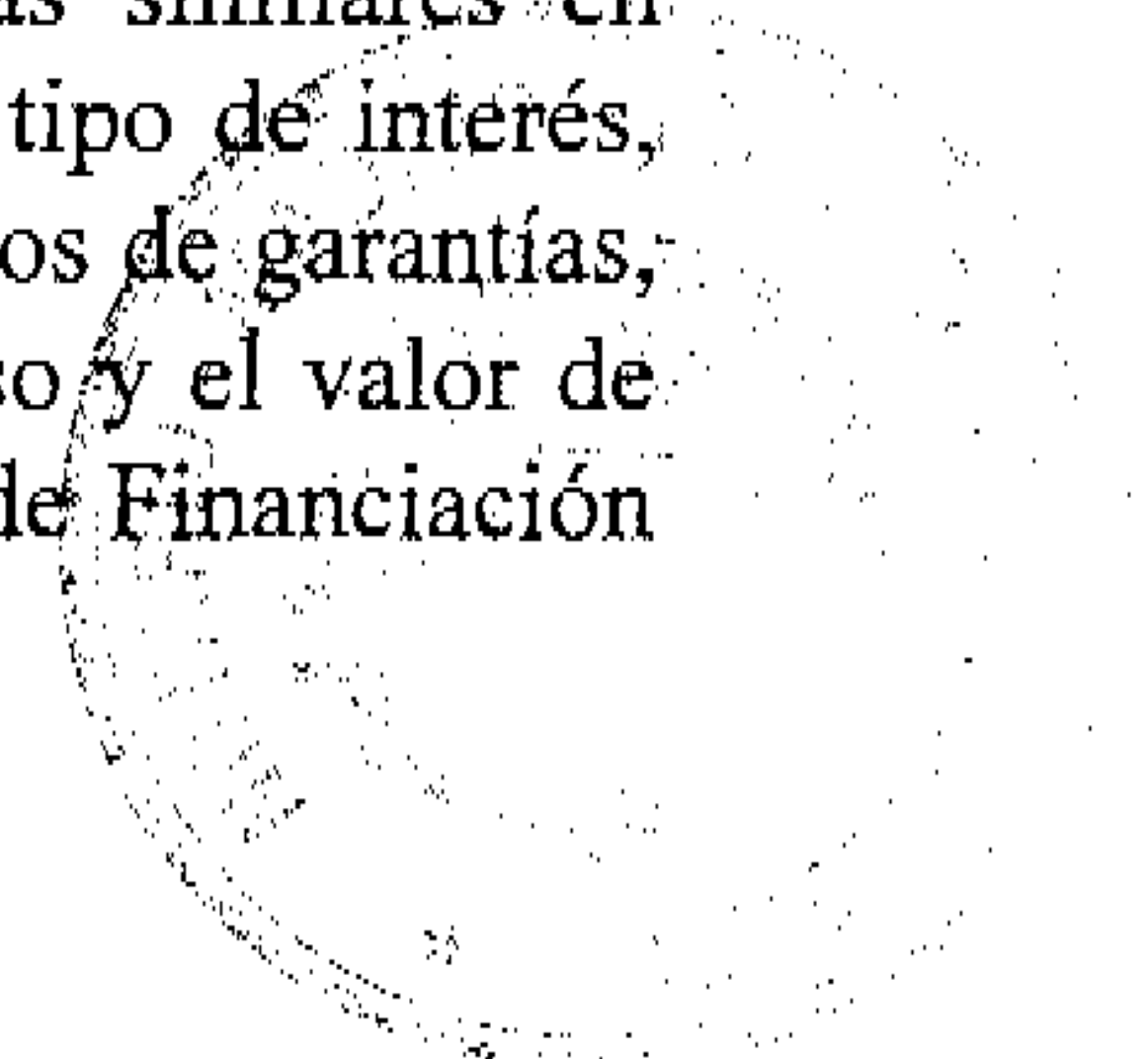
El movimiento de este epígrafe desde el 31 de diciembre de 2006 hasta el 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	225.400
Amortizaciones	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	<u>225.400</u>

Los Certificados de Transmisión de Hipoteca tienen las siguientes características:

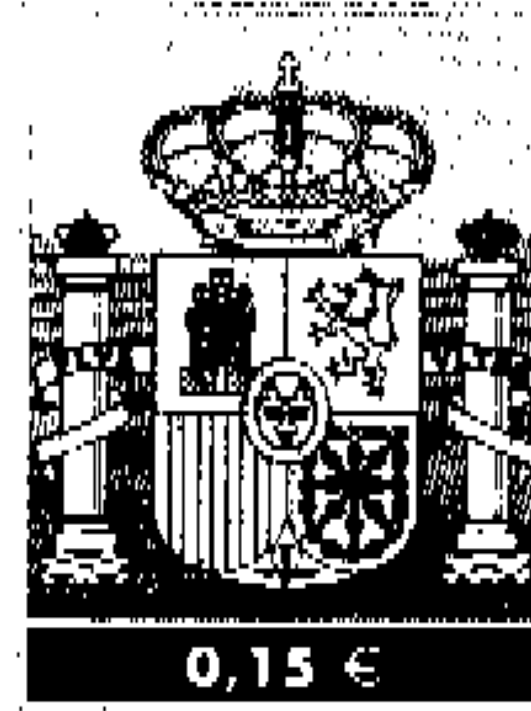
En el supuesto excepcional de que, con posterioridad a la fecha de otorgamiento de esta Escritura Pública y no obstante las declaraciones formuladas por el Cedente y la diligencia observada por éste para asegurar su cumplimiento, se detectara que alguno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca 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) 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
- (b) 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



8R2255734

01/2008



017604218

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.

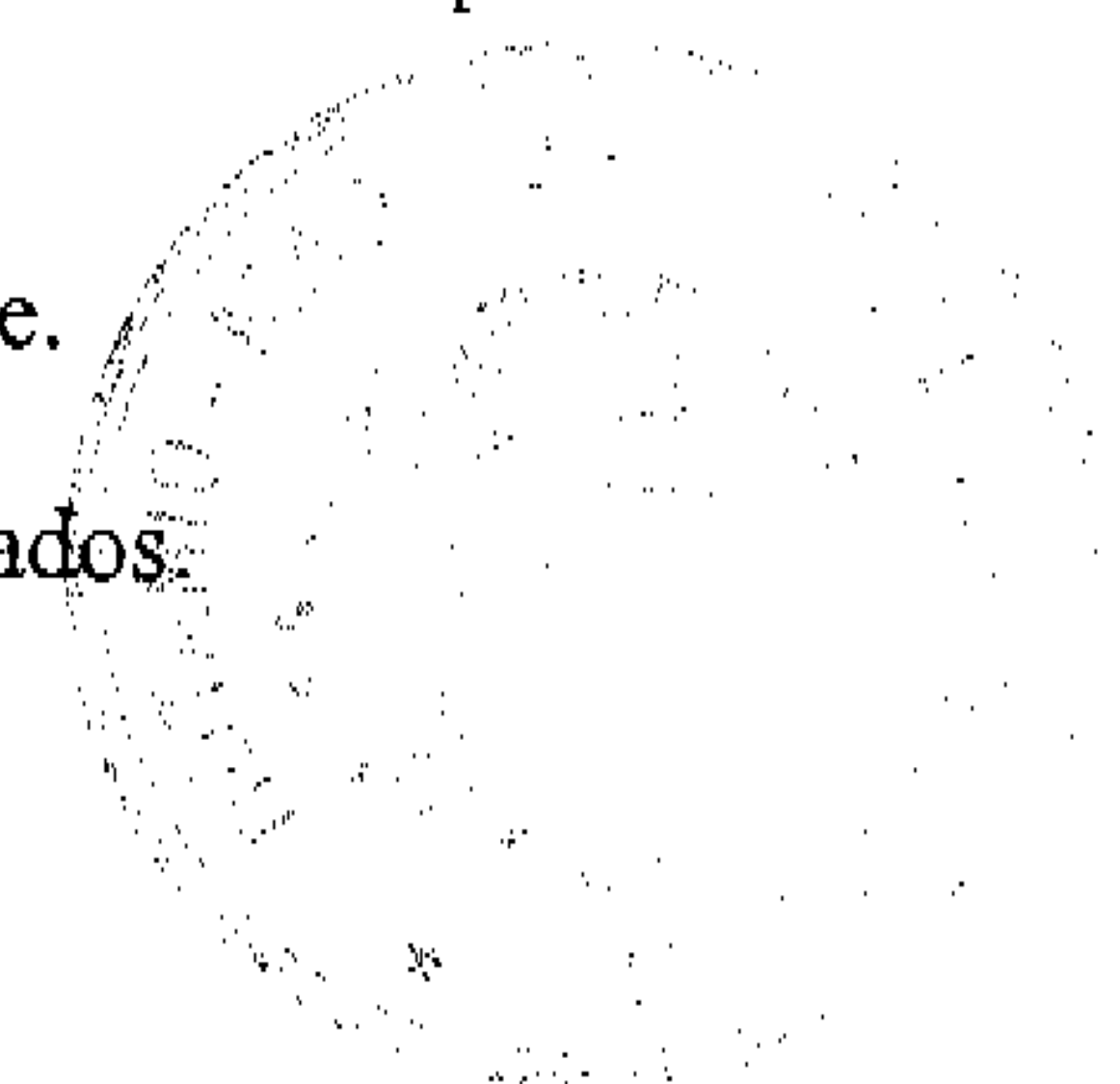
El Cedente, tan pronto como tenga conocimiento de que algún Certificado de Transmisión de Hipoteca o alguna Operación de Financiación Inicial adolece de un vicio oculto, incluyendo el que no se ajuste a las declaraciones realizadas por el Cedente en la Escritura Pública, deberá ponerlo en conocimiento 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.

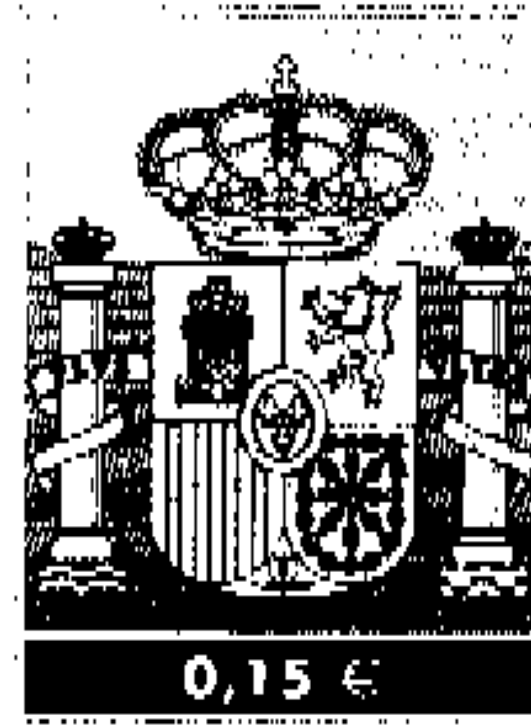
En cualquiera de los casos anteriores, se comunicará a la CNMV la sustitución de los Certificados de Transmisión de Hipoteca o, en su caso, la devolución de efectivo que corresponda.

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



8R2255733

01/2008

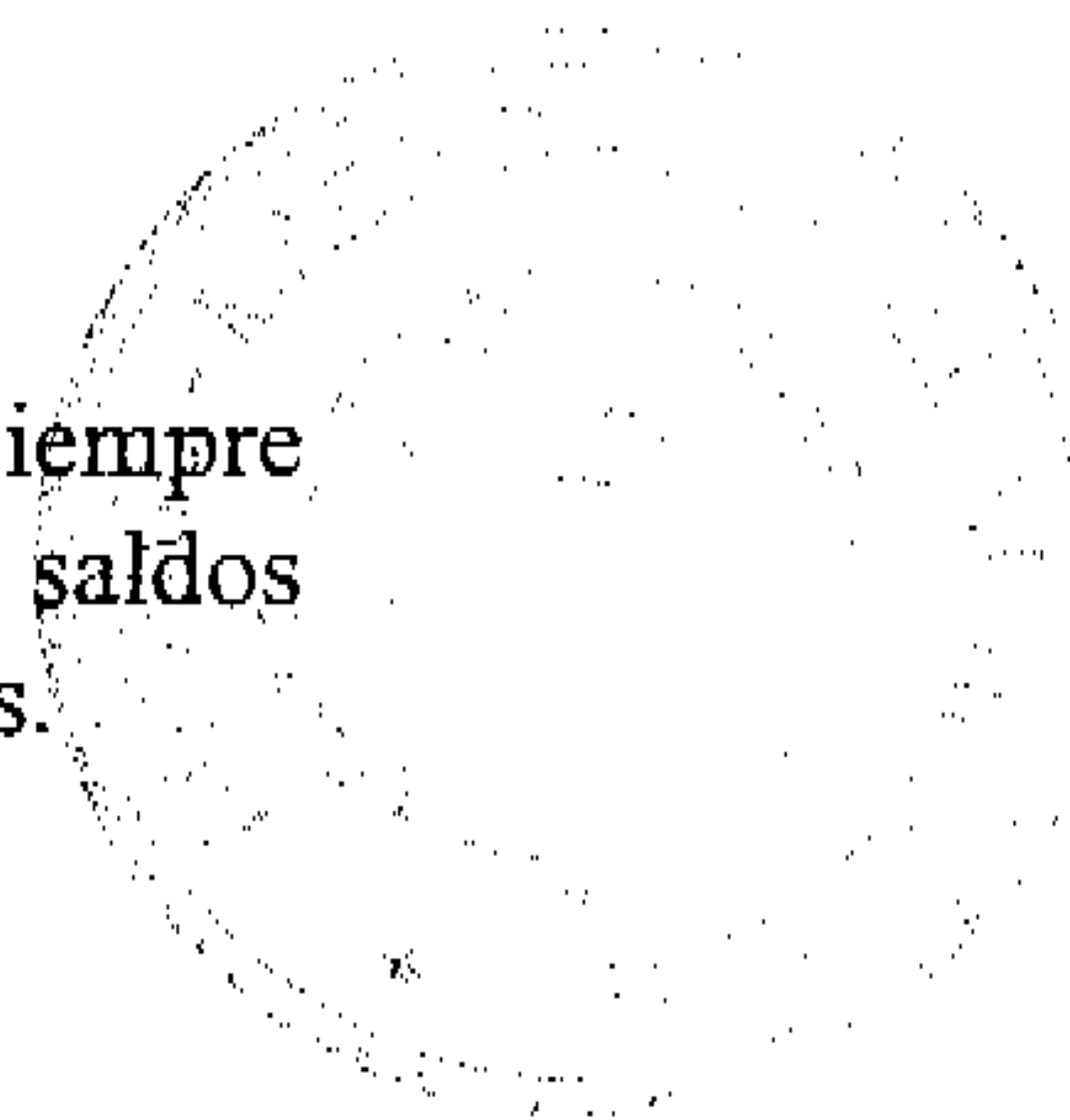


017604219

CLASE 8.^a

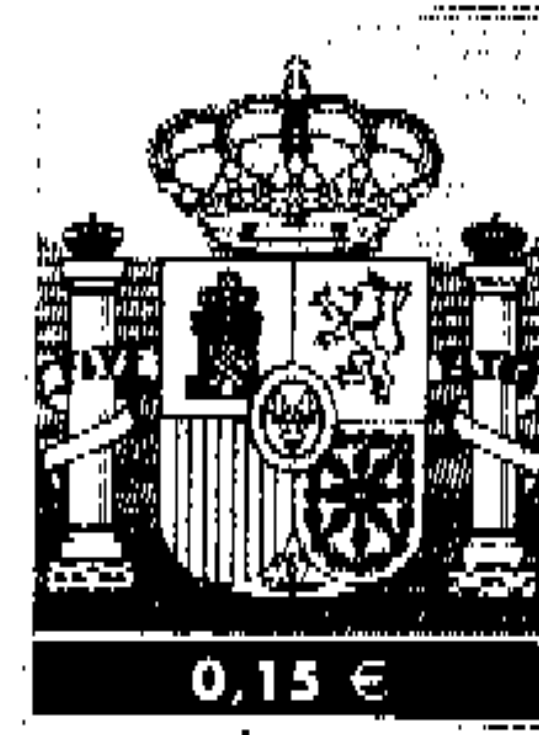
TRES CENTIMOS DE EURO

- 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 2007 es del 5,254% para los Préstamos participados pertenecientes a los Certificados de Transmisión de Hipoteca.
- Los Préstamos Hipotecarios participados son todos a tipo de interés variable, Euribor a 3 meses, 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.



8R2255732

01/2008



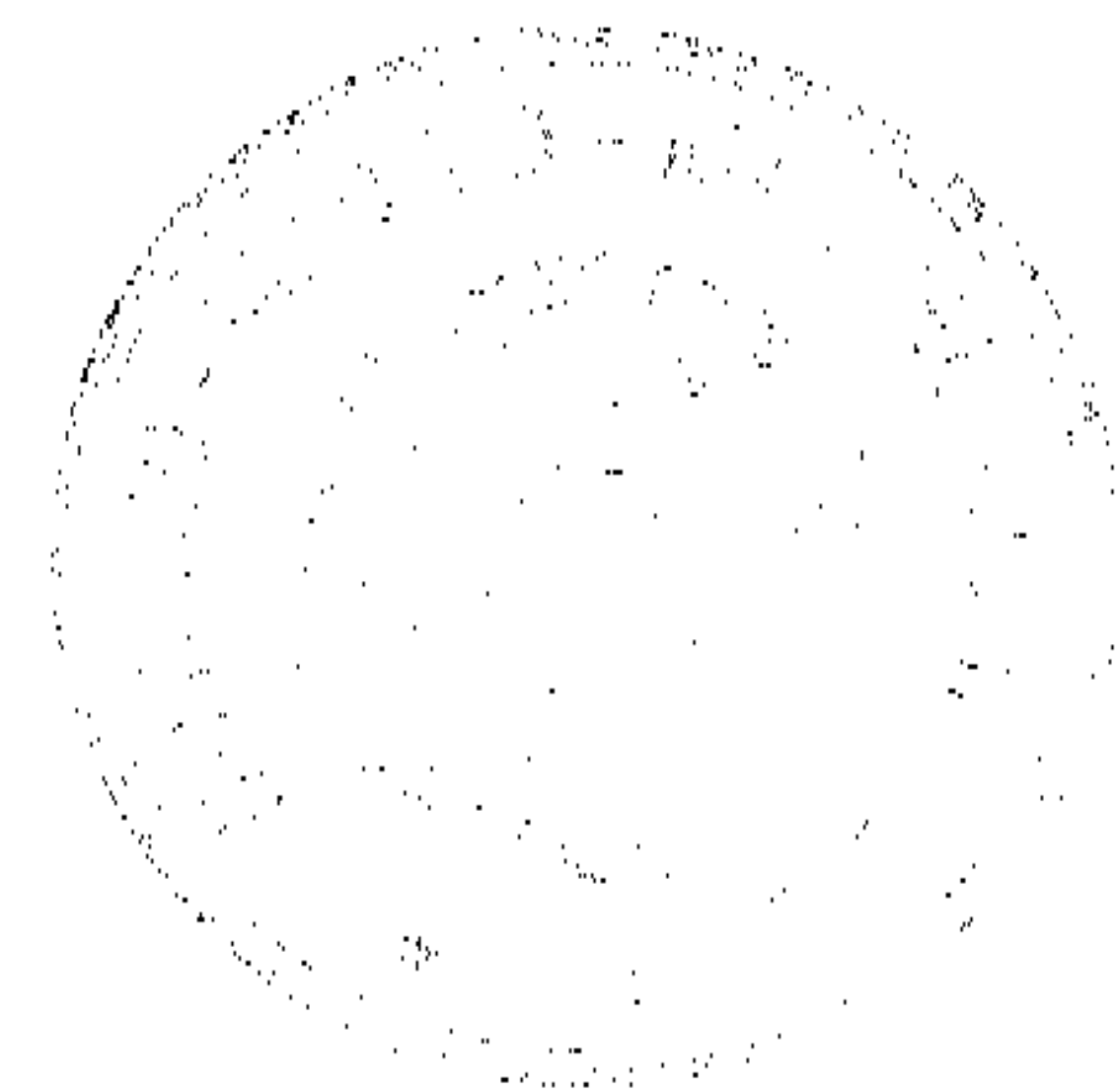
017604220

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.

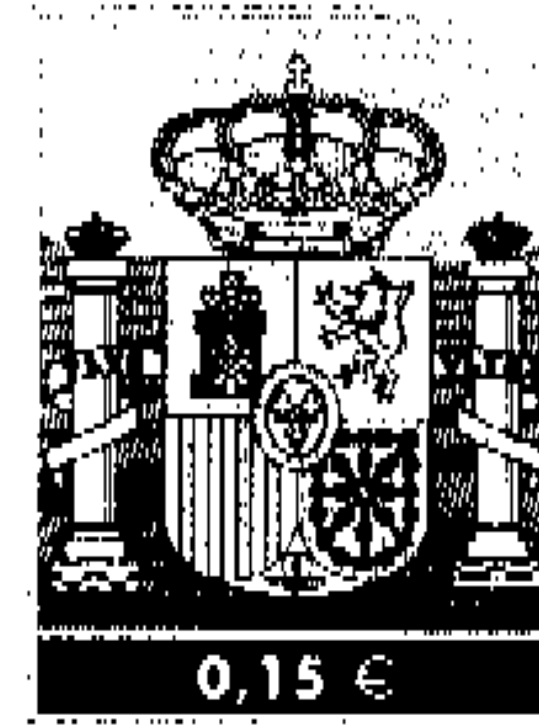
Durante 2008, de acuerdo con los planes de amortización de cada préstamo hipotecario participados y bajo la hipótesis de inexistencia de amortizaciones anticipadas, no vencerá importe alguno de los Certificados de Transmisión de Hipoteca.

Al 31 de diciembre de 2007 hay intereses devengados no vencidos de los Certificados de Transmisión de Hipoteca y por importe de 2.584 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).



8R2255731

01/2008



01/2008



017604221

CLASE 8.ª

01/2008

6. TESORERÍA

El saldo que figura en el balance de situación al 31 de diciembre de 2007 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). La cuenta devengará un interés pagadero por meses vencidos igual a Eonia diario menos diez puntos básicos.

El movimiento de este epígrafe desde la el 31 de diciembre de 2006 hasta el 31 de diciembre de 2007 ha sido el siguiente:

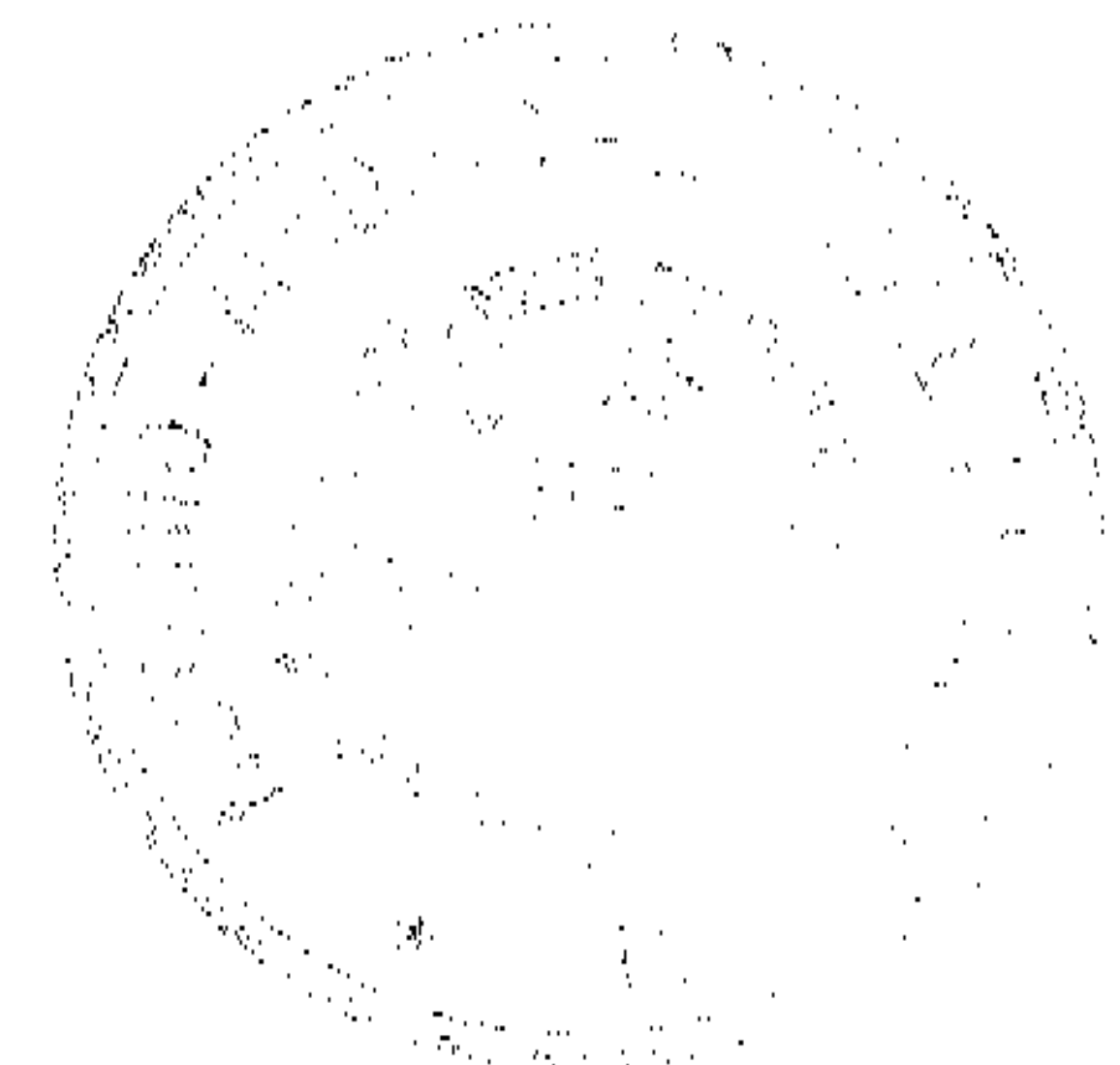
	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	-
Altas	8.365
Bajas	<u>(8.360)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2007	<u>5</u>

7. CUENTAS DE PERIODIFICACIÓN ACTIVAS

La composición de este epígrafe de cuentas de periodificación activas al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

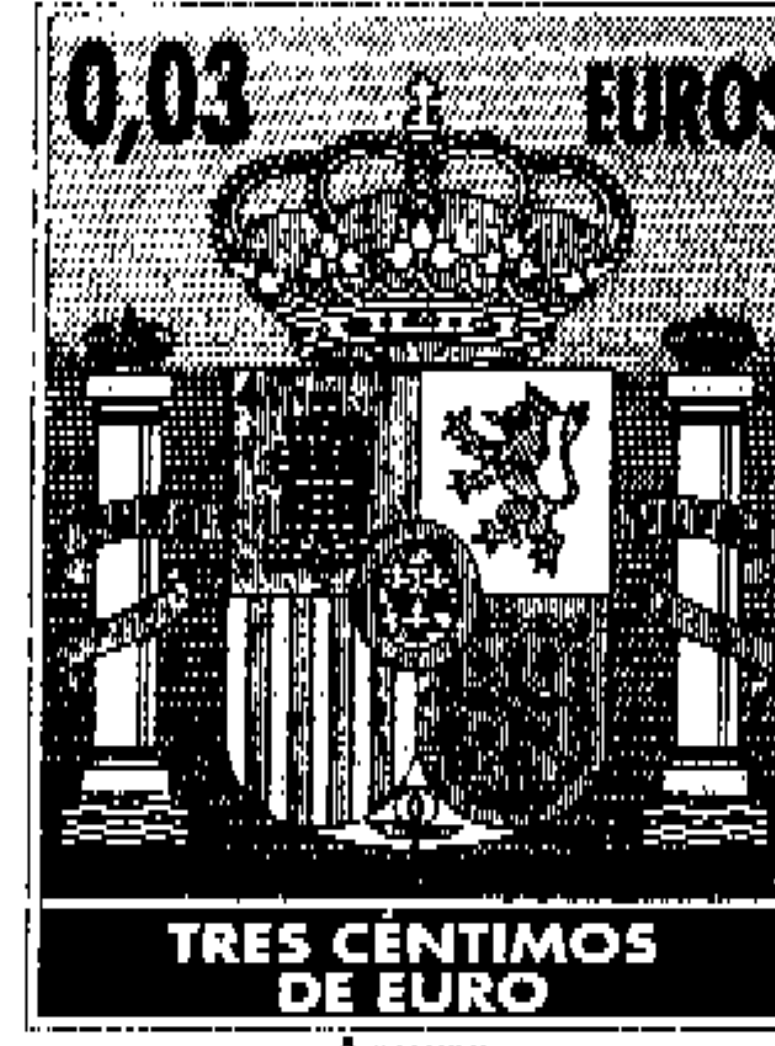
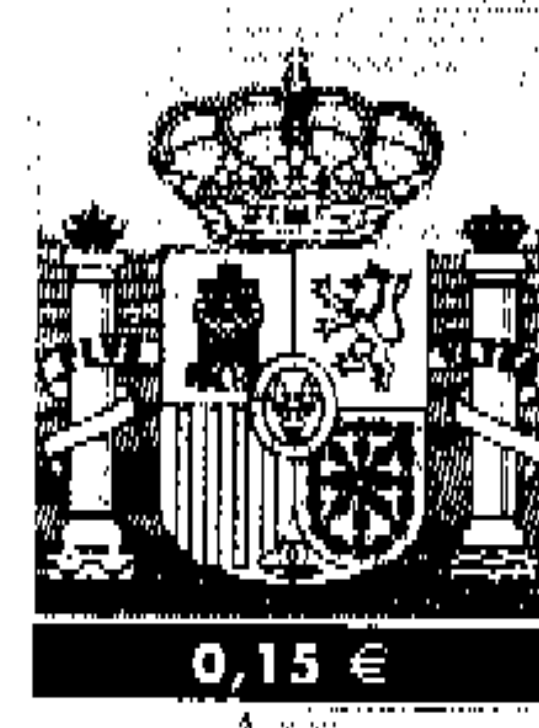
	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación de:	
Certificados de Transmisión de Hipoteca (Nota 5)	<u>2.584</u>

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



8R2255730

01/2008



017604222

CLASE 8.ª

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.

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

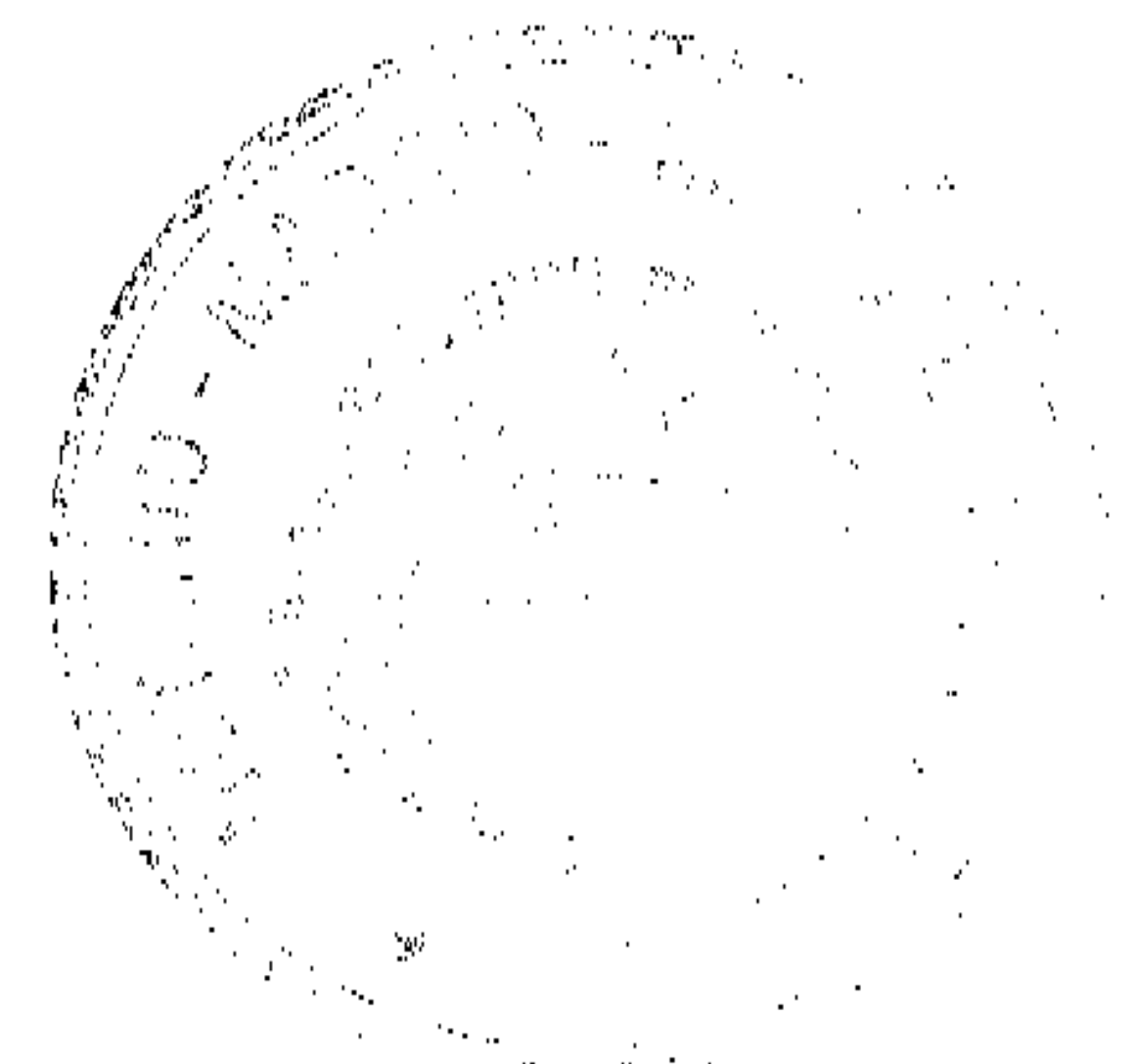
a) Amortización ordinaria del Bono Inicial.

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.

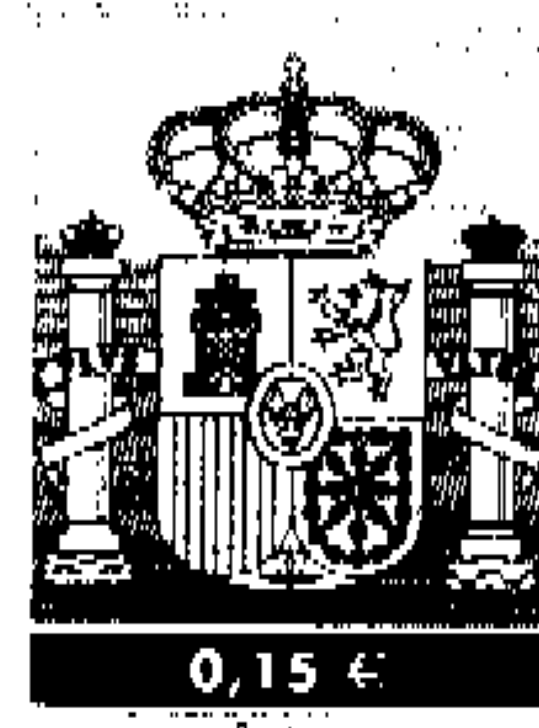
b) Amortización anticipada del Bono Inicial.

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.



8R2255729

01/2008



017604223

CLASE 8.^a

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.

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 Hábles siguientes).

El Bono devenga intereses que serán igual a la totalidad de las cantidades en la subcuenta de intereses de la Cuenta de Cobros, deducidas las cantidades de los pagos que haya que realizar en cada fecha de pago (enero, abril, julio y octubre).

El movimiento habido en el epígrafe de "Bonos de Titulización" desde el 31 de diciembre del 2006 hasta el 31 de diciembre de 2007 ha sido el siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2006	225.400
Amortizaciones	-
Saldo al 31 de diciembre de 2007	<u>225.400</u>

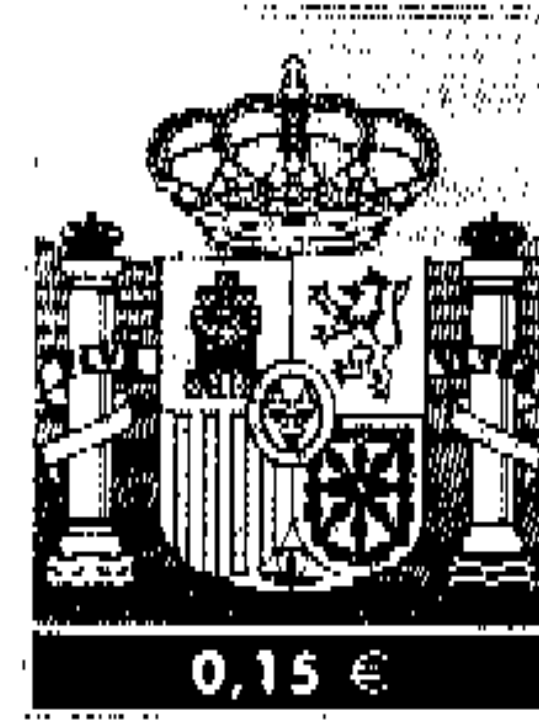
La emisión de los Bonos está en soporte de anotaciones en cuenta y están depositados en CALYON.

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 2007 hay intereses devengados no vencidos de Bonos de Titulización por importe de 2.085 miles de euros que, al estar pendientes de cobro, se han registrado en el capítulo de "Acreedores a corto plazo" (Nota 9).

8R2255728

01/2008



017604224

CLASE 8.^a

9. ACREEDORES A CORTO PLAZO

La composición de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2007 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Cuentas de periodificación	
Intereses	
Bonos de Titulización (Nota 8)	2.085
Comisiones	
De gestión	2
Otros	<u>14</u>
	16
Margen de Intermediación Financiera	<u>488</u>
	<u>2.589</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.

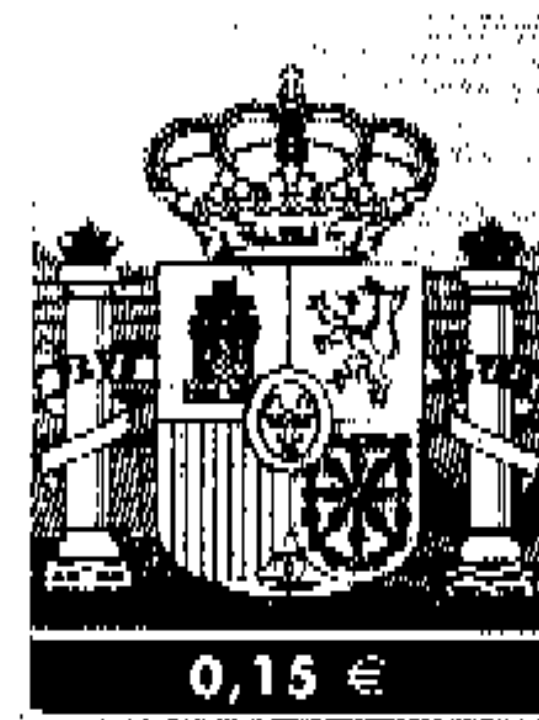
10. SITUACIÓN FISCAL

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.

8R2255727

01/2008



017604225

CLASE 8.^a

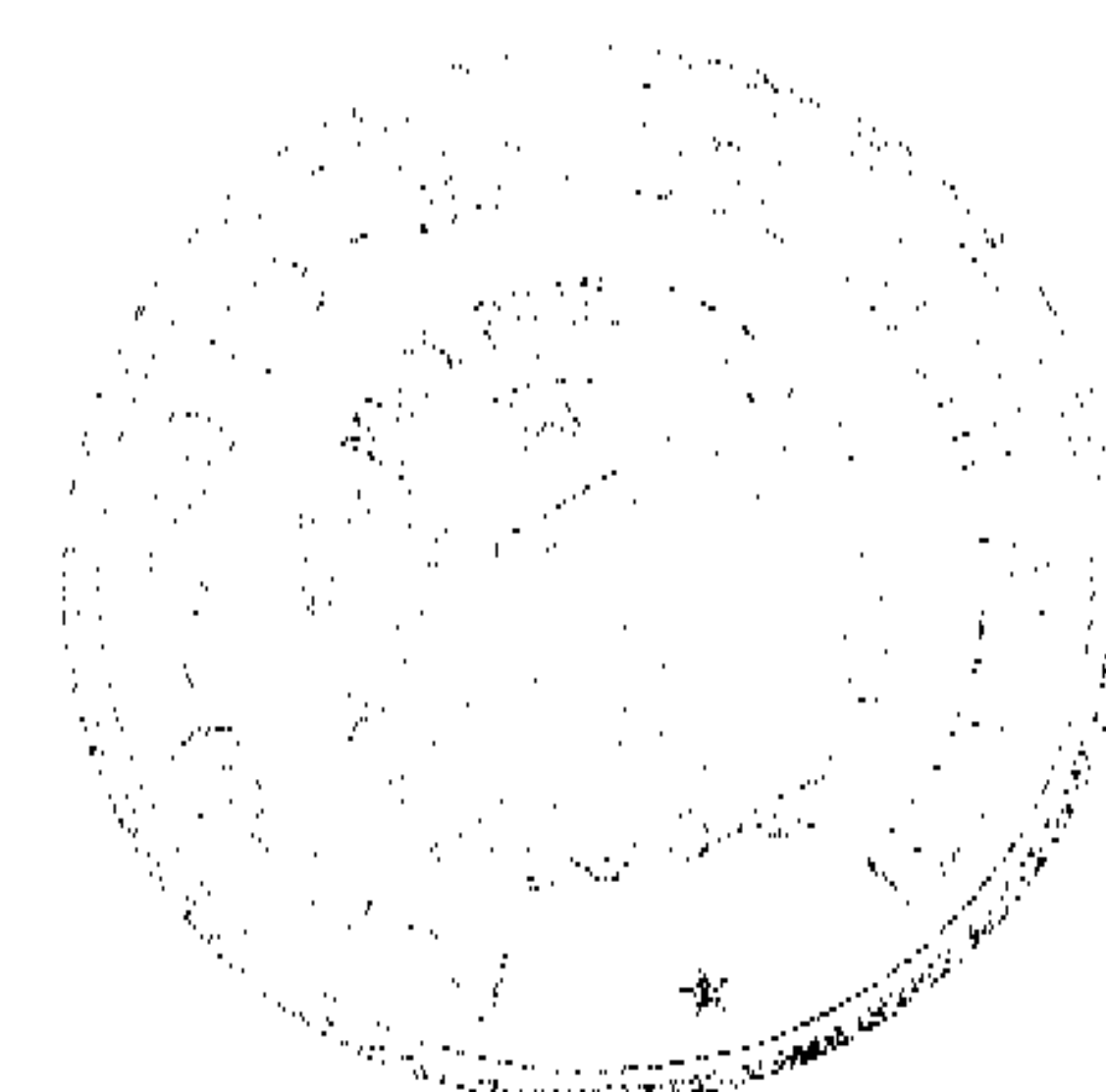
El Fondo desde su constitución no ha recibido inspección alguna por parte de las autoridades fiscales para ninguno de los impuestos que le son de aplicación. En opinión del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, no se estima que se devenguen pasivos significativos para el mismo,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

11. REMUNERACIÓN DE AUDITORES

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2007 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.

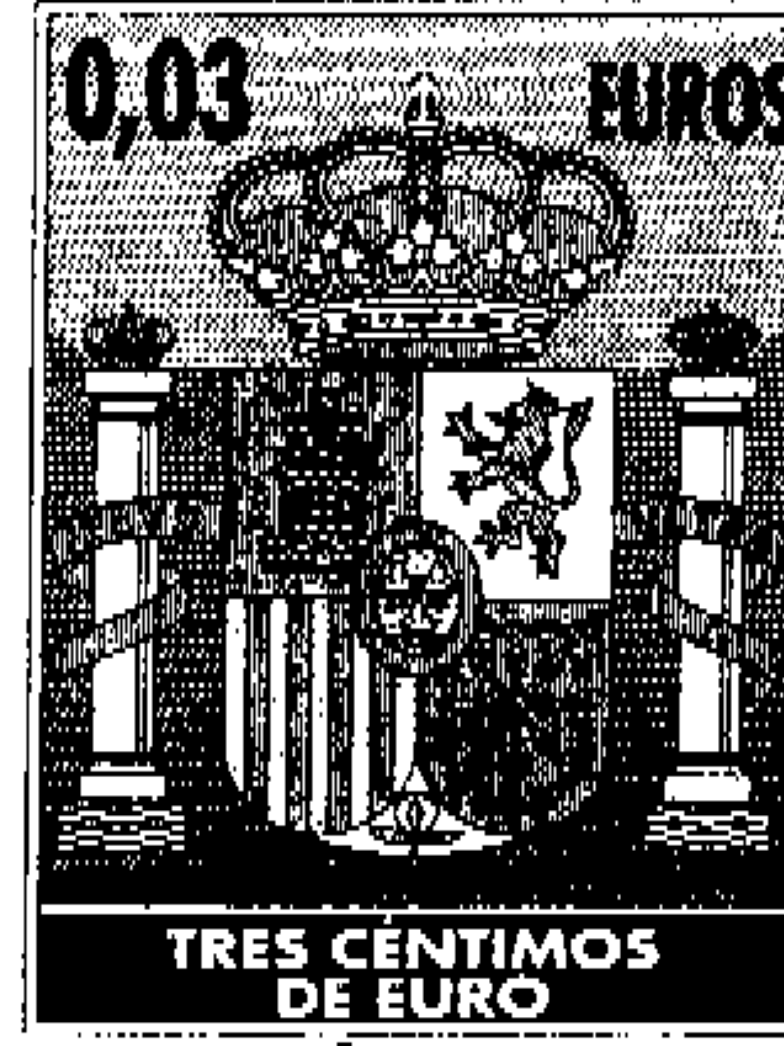
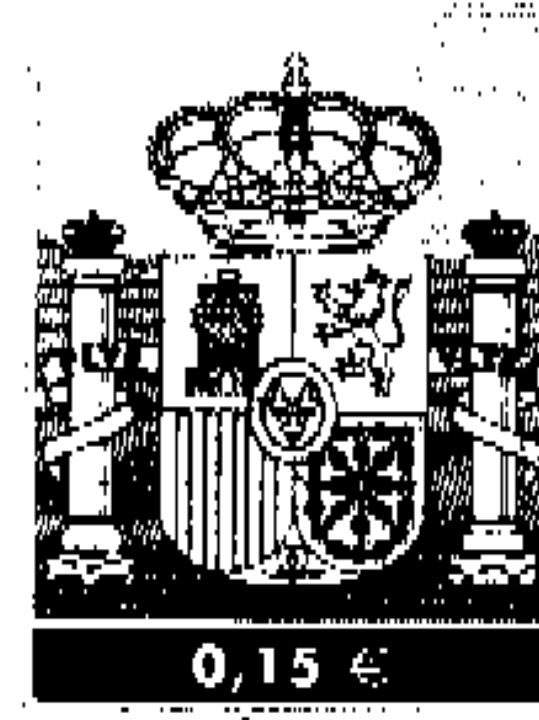
12. ACTUACIONES EMPRESARIALES CON INCIDENCIAS EN EL MEDIO AMBIENTE

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.



8R2255726

01/2008

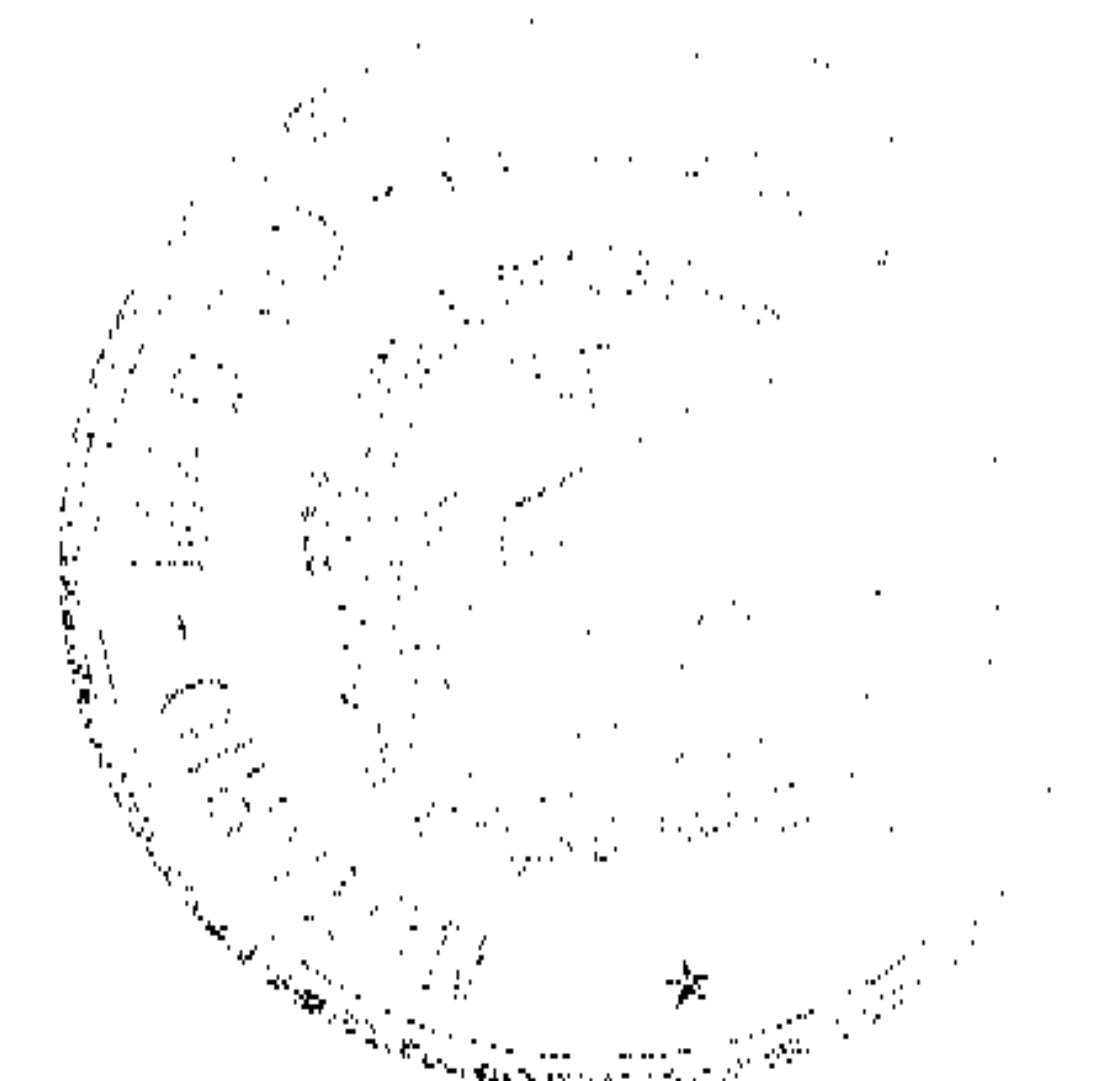
CLASE 8.^a

017604226

13. CUADRO DE FINANCIACIÓN

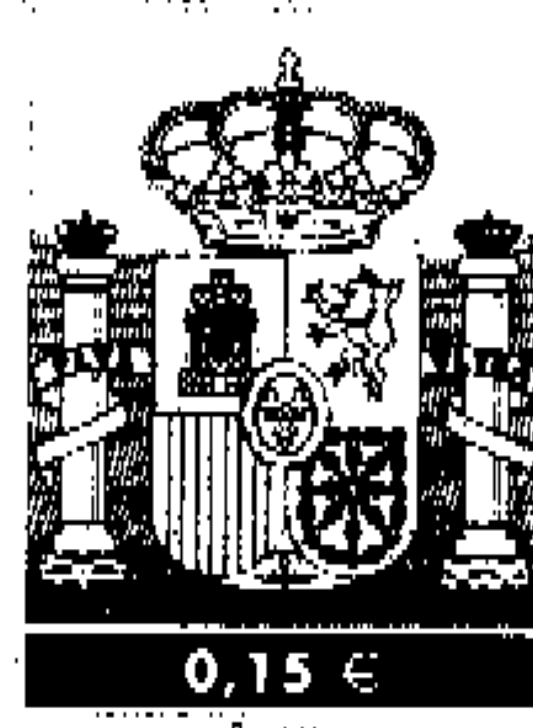
El cuadro de financiación correspondiente al ejercicio 2007 y al periodo comprendido entre el 15 de diciembre de 2006 y el 31 de diciembre de 2006.

	Miles de euros	
	2007	2006
<u>APLICACIONES</u>		
Bonos de titulización	-	225.400
TOTAL APLICACIONES	<u>225.400</u>	<u>225.400</u>
<u>ORÍGENES</u>		
Recursos generados en las operaciones	-	-
Participaciones Hipotecarias y certificados de Transmisión de Hipoteca	-	225.400
TOTAL ORÍGENES	<u>225.400</u>	<u>225.400</u>
EXCESO DE ORÍGENES SOBRE APLICACIONES (AUMENTO DEL CAPITAL CIRCULANTE)	<u>-</u>	<u>-</u>
<u>VARIACIÓN DEL CAPITAL CIRCULANTE</u>		
Tesorería	5	-
Cuentas de periodificación	2.257	327
Acreedores a corto plazo	<u>(2.262)</u>	<u>(327)</u>
	<u>-</u>	<u>-</u>
<u>CONCILIACIÓN DEL RESULTADO CONTABLE</u>		
Resultado contable	-	-
Amortización	-	-
Recursos generados en las operaciones	<u>-</u>	<u>-</u>



8R2255725

01/2008



15/01/2008

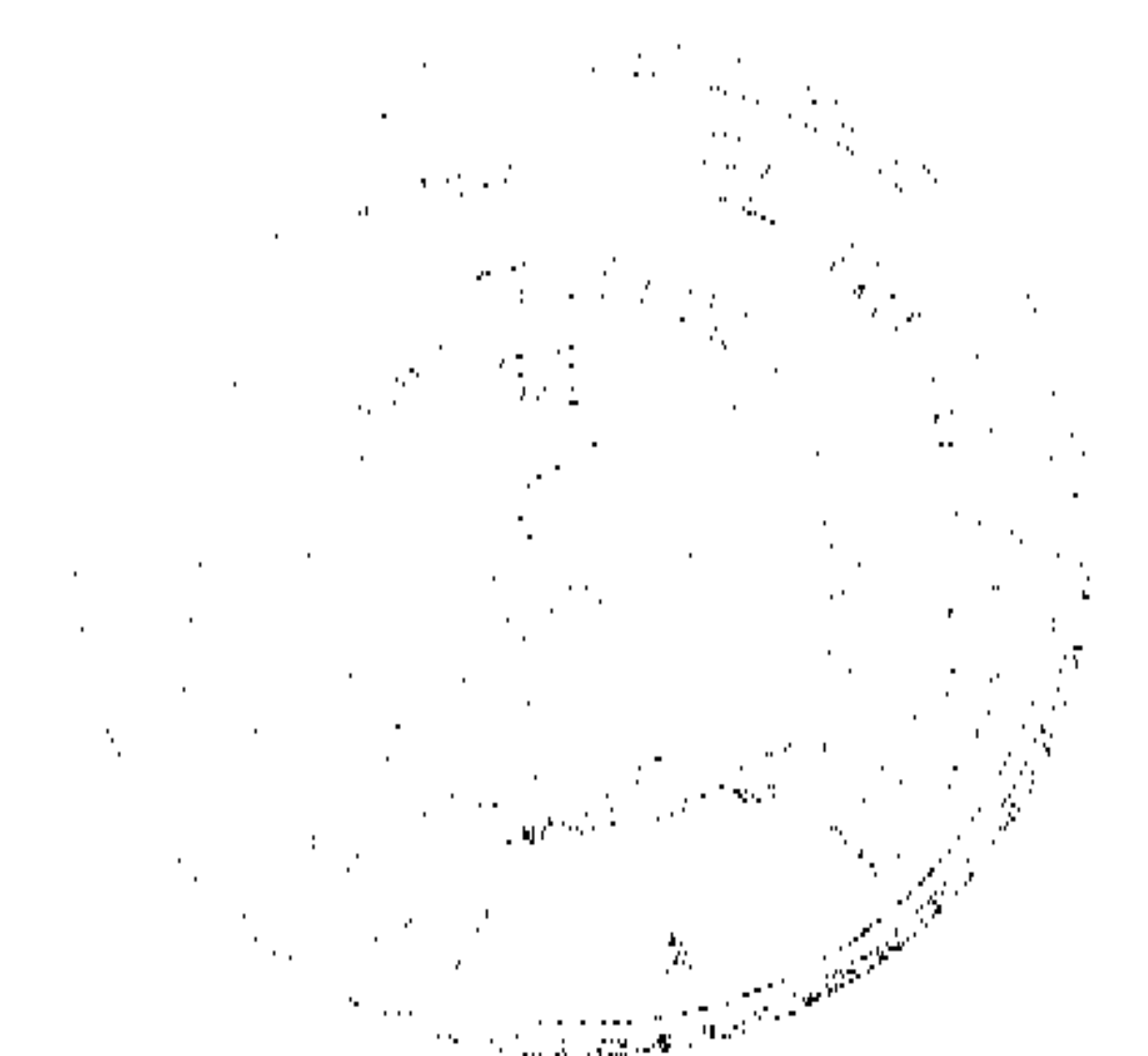


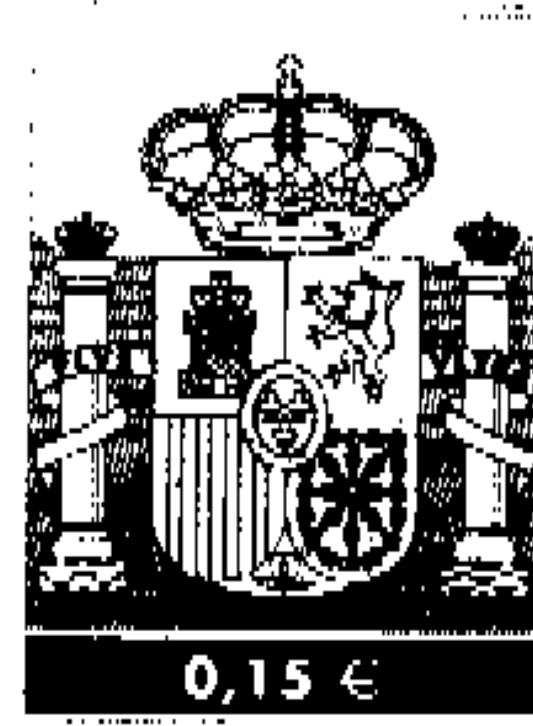
017604227

CLASE 8.^a

14. HECHOS POSTERIORES

Desde el 31 de diciembre de 2007 y hasta 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.





8R2255724

01/2008

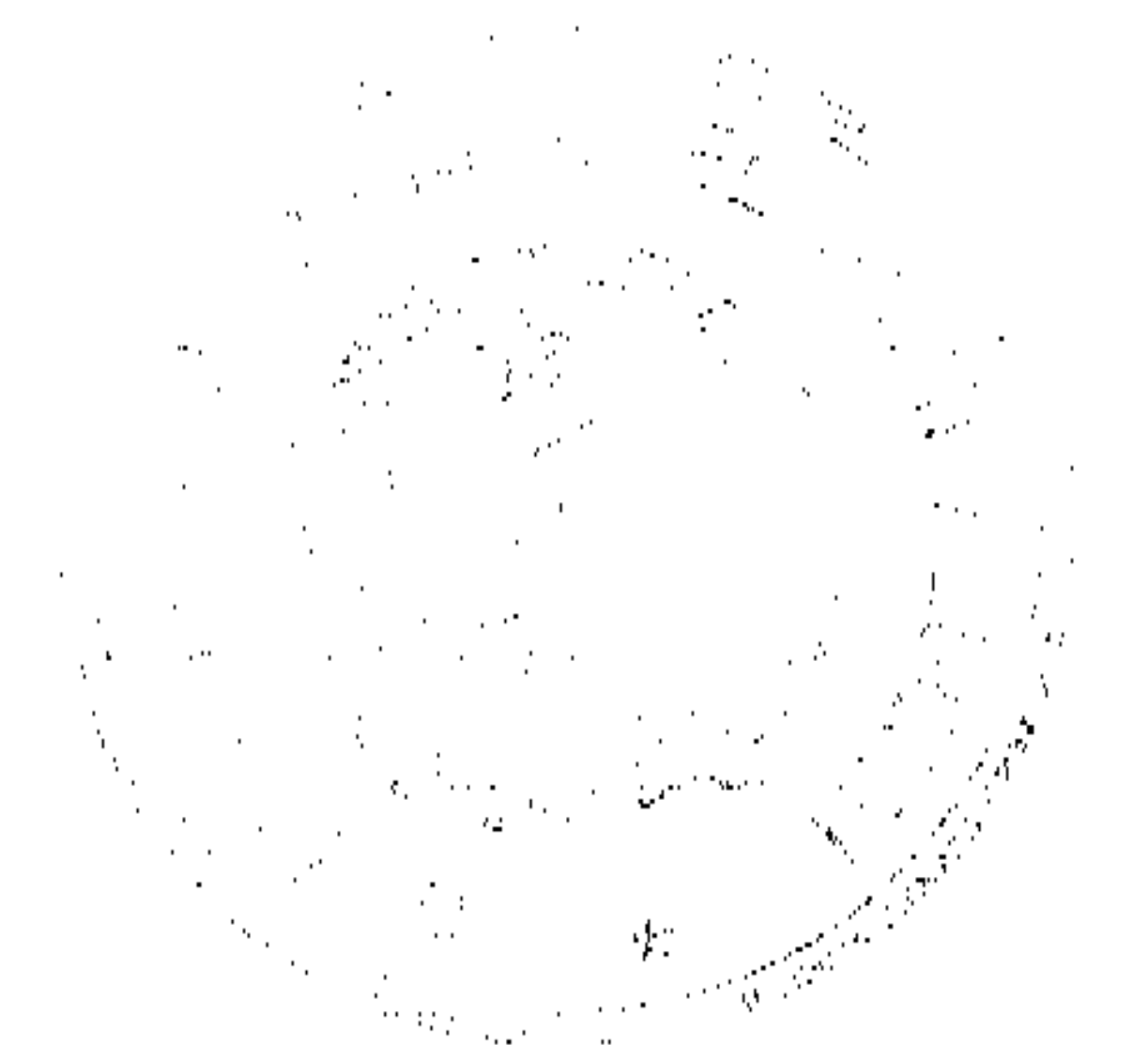
12/01/2008



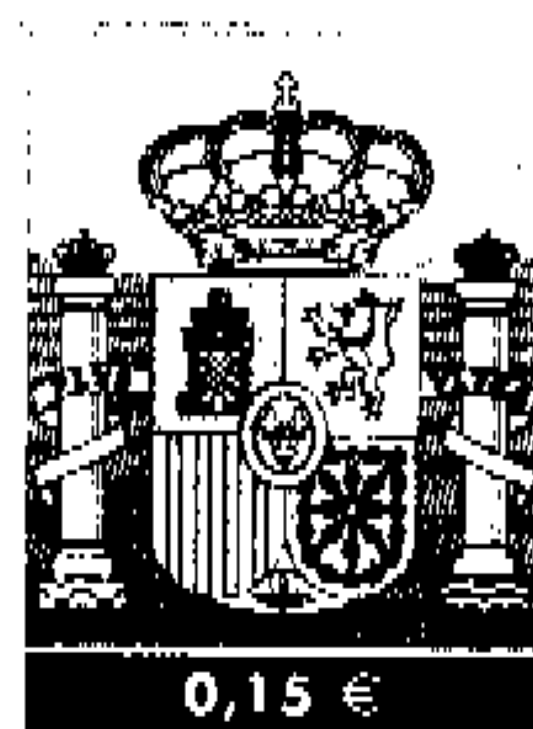
017604228

CLASE 8.ª

2. INFORME DE GESTIÓN



01/2008



8R2255723



017604229

CLASE 8.ª

MORTGAGE FINANCE SPAIN, FONDO DE TITULIZACION DE ACTIVOS

Informe de Gestión
Ejercicio 2007

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 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 2007, 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.

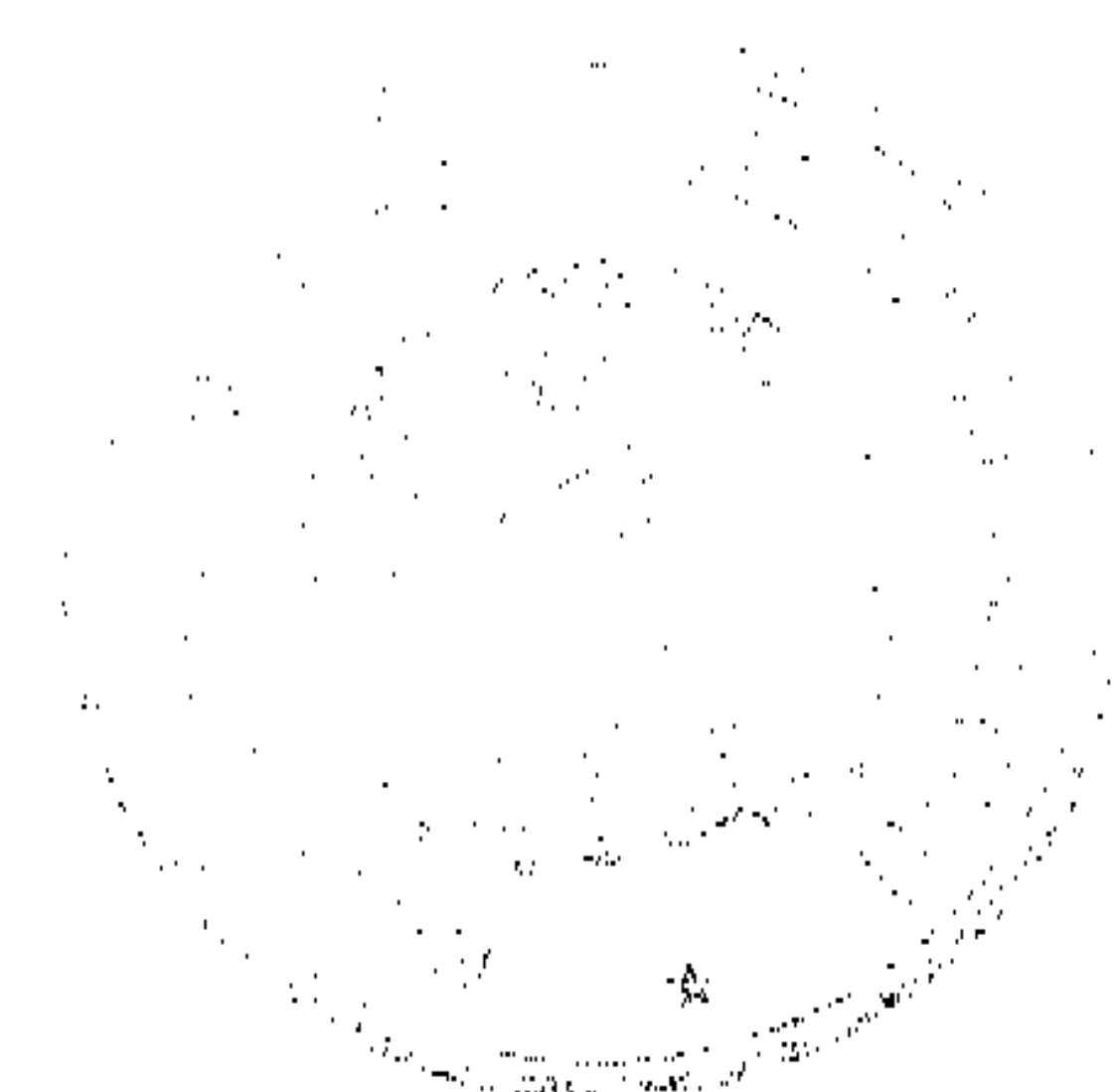
La cantidad total de impagados acumulados hasta el 31 de diciembre de 2007 representa un 0,00% sobre el saldo vivo de los activos y el importe de fallidos un 0,00%.

Al 31 de diciembre de 2007, el saldo de la cuenta del Fondo ascendía a 5.657,22 euros.

Durante el 2007 se pago en concepto de intereses al Bonista 8.270.388,75 euros y no se amortizo ninguna cantidad del Bono.

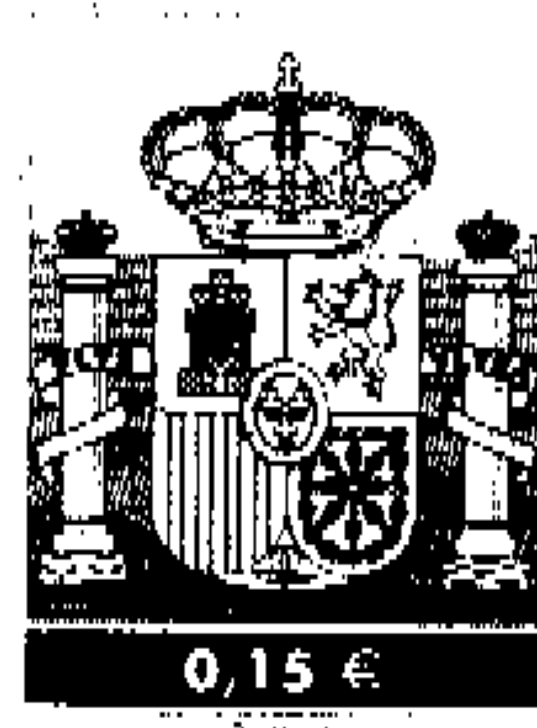
El Bono Inicial paga un día hábil antes del día 3 de febrero, mayo, agosto o noviembre. La primera Fecha de Pago tuvo lugar el 2 de febrero de 2007.

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.



8R2255722

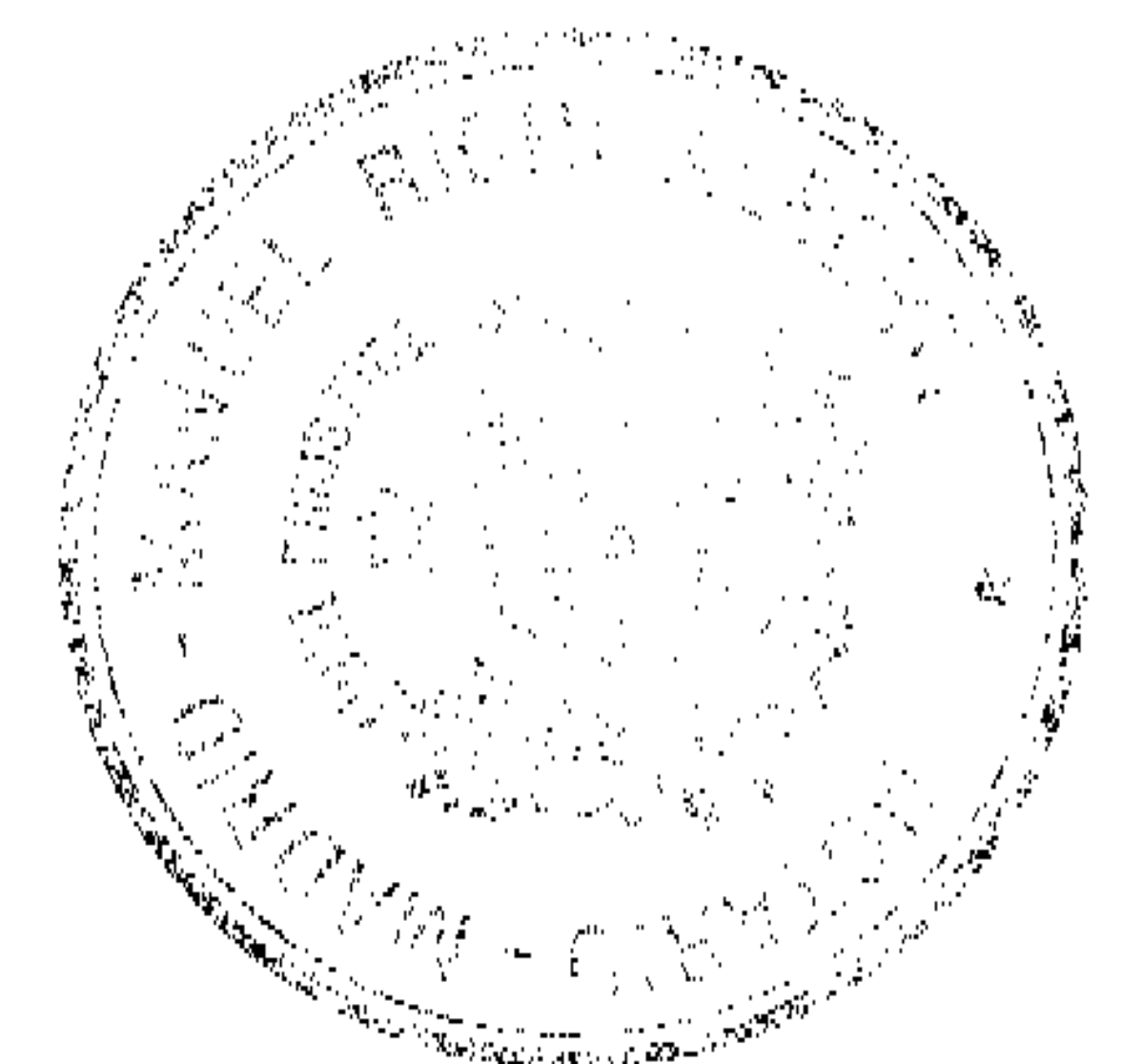
01/2008



017604230

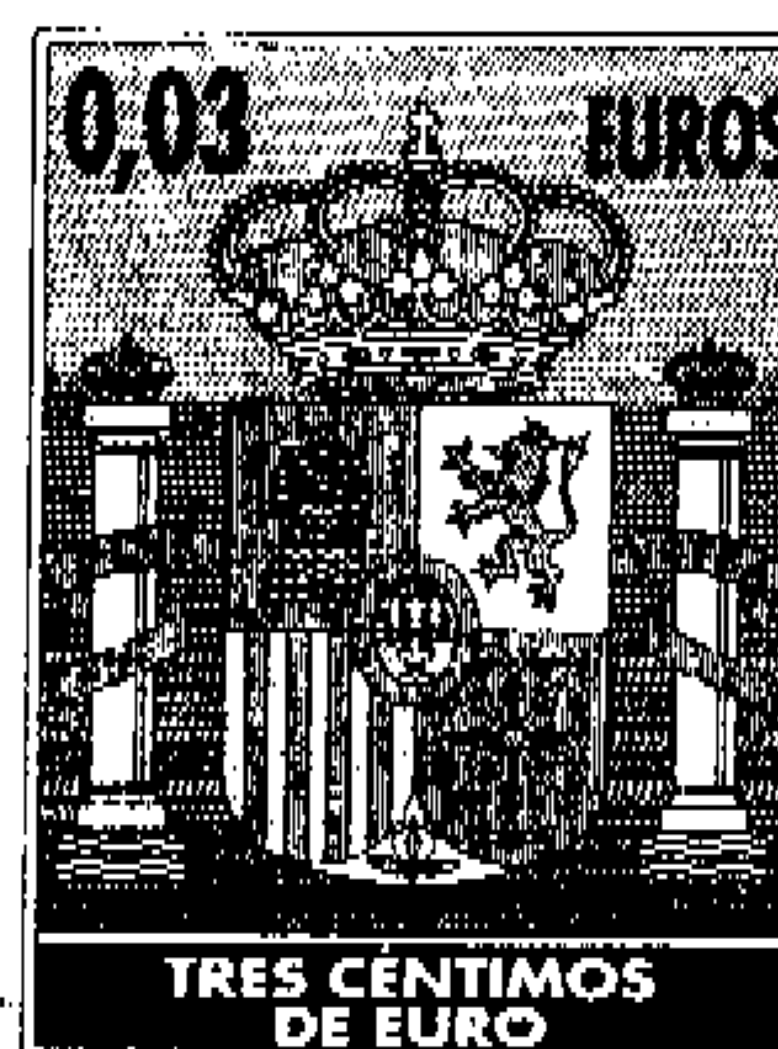
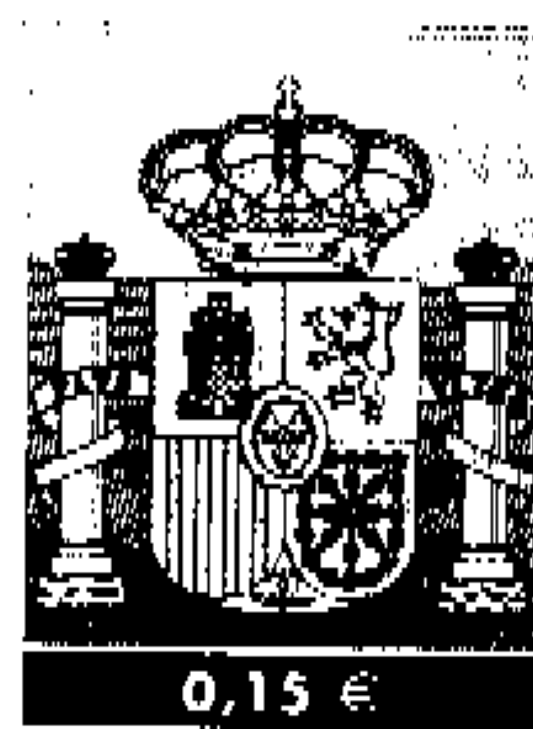
CLASE 8.^a

3. FORMULACIÓN



8R2255721

01/2008



017604231

CLASE 8.^a

MIEMBROS DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA SOCIEDAD GESTORA

[Handwritten signature]

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. Vicente Palacios Martínez

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 aprobación 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 2007, por los miembros del Consejo de Administración de Titulización de Activos, S.A., S.G.F.T., en la sesión de 24 de abril de 2008, sus miembros han procedido a suscribir el presente Documento que se compone de 32 hojas de papel timbrado encuadernadas y numeradas correlativamente del 01 7604200 al 01 7604231, ambos inclusive, estampando su firma los miembros reunidos, cuyos nombres y apellidos constan en esta última hoja del presente, de lo que doy fe.

Madrid, 24 de abril de 2008

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 8R, números 2255752, y los treinta y uno anteriores en orden correlativo decreciente. _____

Dejo anotado este testimonio con el número 482, en el Libro Indicador número 4. _____

En Madrid, a veinticinco de abril de dos mil ocho.



LEY DE TASAS 8/89. DOCUMENTO NO SUJETO.