

D. Ignacio Benjumea Cabeza de Vaca, en nombre y representación de BANCO SANTANDER, S.A. (en adelante, el “Banco”), en su condición de Director General, Secretario General y Secretario del Consejo de Administración, debidamente apoderado al efecto por acuerdos de la Comisión Ejecutiva del Banco de 17 de septiembre de 2007; y

D. José Antonio Soler Ramos, en nombre y representación de SANTANDER EMISORA 150, S.A.U. (en adelante, el “Emisor”), en su condición de Presidente del Consejo de Administración, debidamente apoderado al efecto por acuerdos del Consejo de Administración del Emisor de 17 de septiembre de 2007.

En relación con el procedimiento de aprobación y registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores de la nota de valores relativa a la oferta pública de Valores Santander (la “Nota de Valores”),

CERTIFICAN

Que la versión en soporte informático de la Nota de Valores que se adjunta a la presente coincide con la Nota de Valores inscrita en el registro oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 19 de septiembre de 2007.

Asimismo se autoriza a la Comisión Nacional del Mercado de Valores para que haga pública dicha Nota de Valores en soporte informático en su página web.

Y para que así conste, a los efectos oportunos, expiden la presente certificación en Boadilla del Monte (Madrid), a 19 de septiembre de 2007.

D. Ignacio Benjumea Cabeza de Vaca

D. José Antonio Soler Ramos



**NOTA DE VALORES RELATIVA A LA
OFERTA PÚBLICA DE SUSCRIPCIÓN DE
VALORES SANTANDER DE
SANTANDER EMISORA 150, S.A.U.
CON LA GARANTÍA DE
BANCO SANTANDER, S.A.**

Anexos III, V y VI del Reglamento (Ce) N° 809/2004 de la Comisión
de 29 de abril de 2004

7

La presente Nota de Valores ha sido inscrita en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 19 de septiembre de 2007 y se complementa con el Documento de Registro de Santander Emisora 150, S.A. Unipersonal inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 19 de septiembre de 2007 y el Documento de Registro de Banco Santander, S.A. inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 19 de septiembre de 2007 que se incorpora por referencia.

(Página en blanco)

7



INFORMACIÓN IMPORTANTE

RESTRICCIONES TERRITORIALES

GENERAL

Este documento no constituye una oferta de venta ni la solicitud de una oferta de compra de ningún valor, ni se llevará a cabo una venta de valores, en ninguna jurisdicción en la que tal oferta, solicitud o venta fuera ilegal antes de obtener un registro o calificación bajo la legislación del mercado de valores de dicha jurisdicción.

En particular, en relación con las jurisdicciones en las que las acciones de Banco Santander están admitidas a cotización en una o varias bolsas de valores:

PORTUGAL

No se ha registrado, publicado ni aprobado en Portugal un folleto en relación con esta emisión, ni se ha solicitado la aplicación transfronteriza de este folleto en Portugal. En consecuencia, los valores objeto de la emisión a la que se refiere este folleto no podrán ser ofertados, comercializados o distribuidos en Portugal y este folleto no podrá ser distribuido, diseminado o dirigido a inversores residentes en Portugal en circunstancias que constituyan una oferta pública de valores conforme al Código de Valores Portugués.

ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA

Los Valores objeto de este documento y las Acciones de Banco Santander en las que, indirectamente, podrán convertirse los Valores no han sido registrados ni se registrarán bajo la *US Securities Act* de 1933 y no podrán ser ofrecidos o vendidos en los Estados Unidos si no es al amparo de una exención o mediante una operación no sujeta a los requisitos de registro de la *US Securities Act*. La oferta se realiza únicamente fuera de los Estados Unidos al amparo de la *Regulation S* de la *US Securities Act*. En particular, la oferta no va dirigida a *US Persons*, según se definen en la *Regulation S* de la *US Securities Act*.

ARGENTINA Y MÉJICO

Los valores objeto de la emisión a la que se refiere este folleto no podrán ser ofertados, comercializados o distribuidos en Argentina o Méjico.

REINO UNIDO

Sin perjuicio de las restantes restricciones indicadas en esta Información Importante, este documento se dirige únicamente a personas (i) situadas fuera del Reino Unido; (ii) incluidas en el artículo 19(5) ("*investment professionals*") de la *Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005* (la "Orden"), con experiencia profesional en materia de inversiones; o (iii) incluidas en el artículo 49(2) (a) - (d) de la Orden ("*high net worth companies, etc.*"). Las referidas personas se denominarán, conjuntamente, las "Personas Relevantes".

Las personas que no tengan la consideración de Personas Relevantes no podrán actuar de conformidad con este documento ni basarse en él. Toda inversión o actividad inversora referida en este documento está abierta únicamente a Personas Relevantes. Al continuar leyendo este documento, usted reconoce ser una Persona Relevante y acepta no enviar o transmitir este documento o la información en él contenida a otras personas que no sean Personas Relevantes.

ITALIA

No se ha registrado, publicado ni aprobado en Italia un folleto en relación con esta emisión, ni se ha solicitado la aplicación transfronteriza de este folleto en Italia. En consecuencia, los valores objeto de la emisión a la que se refiere este folleto no podrán ser ofertados, comercializados o distribuidos en Italia y este folleto no podrá ser distribuido o diseminado en Italia.

INFORMACIÓN INCORPORADA POR REFERENCIA

Este Folleto sólo incorpora por referencia la información contenida en el Documento de Registro de Banco Santander aprobado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 19 de septiembre de 2007 y en el Documento de Registro del Emisor aprobado e inscrito en los registros oficiales de la CNMV el 19 de septiembre de 2007.

* * *

7 /

ÍNDICE

I.	RESUMEN	1
1.	DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN.....	1
2.	DESCRIPCIÓN DEL EMISOR	6
3.	DESCRIPCIÓN DEL GARANTE.....	7
4.	FACTORES DE RIESGO	10
4.1.	Factores de riesgo de los Valores	10
4.2.	Factores de riesgo del Garante.....	13
II.	FACTORES DE RIESGO	16
III.	NOTA DE VALORES	21
1.	PERSONAS RESPONSABLES	21
1.1.	Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota de valores	21
1.2.	Declaración de responsabilidad	21
2.	FACTORES DE RIESGO	21
3.	INFORMACIÓN FUNDAMENTAL	22
3.1.	Declaración sobre el capital circulante.....	22
3.2.	Capitalización y endeudamiento	22
3.3.	Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta	22
3.4.	Motivo de la oferta y destino de los ingresos.....	22
4.	INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE	29
4.1.	Descripción del tipo y la clase de valores	29
4.2.	Legislación de los valores.....	32

4.3.	Representación de los valores.....	32
4.4.	Divisa de la emisión de los valores	32
4.5.	Orden de prelación.....	32
4.6.	Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos.....	34
4.7.	Tipo de remuneración y disposiciones relacionadas	56
4.8.	Amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores	59
4.9.	Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo.....	60
4.10.	Representación de los tenedores de los valores.....	62
4.11.	Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores.....	62
4.12.	Fecha de emisión	63
4.13.	Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores.....	63
4.14.	Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores	64
4.15.	OPAs sobre el capital de Banco Santander	64
4.16.	Fiscalidad de los valores	64
5.	CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA	75
5.1.	Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta	75
5.2.	Plan de colocación y adjudicación	80
5.3.	Precios	81
5.4.	Colocación y aseguramiento.....	81
6.	ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN	82
6.1.	Solicitudes de admisión a cotización.....	82
6.2.	Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase	82
6.3.	Entidades de liquidez	83
7.	INFORMACIÓN ADICIONAL	84
7.1.	Personas y entidades asesoras en la emisión	84
7.2.	Información de la nota de valores revisada por los auditores.....	84

7.3.	Otras informaciones aportadas por terceros	84
7.4.	Vigencia de las informaciones aportadas por terceros.....	85
7.5.	Ratings	85
IV.	GARANTÍA	86
1.	NATURALEZA DE LA GARANTÍA	86
2.	ALCANCE DE LA GARANTÍA	86
2.1.	Pagos Garantizados.....	86
2.2.	Retenciones	87
2.3.	Pagos a prorrata.....	87
2.4.	Características de las obligaciones del Garante bajo la Garantía	88
2.5.	Otras obligaciones del Garante en virtud de la Garantía	89
2.6.	Finalización de la Garantía	90
2.7.	Varios	90
2.8.	Ley Aplicable	91
2.9.	Prelación de créditos	91
3.	INFORMACIÓN SOBRE EL GARANTE.....	92
4.	DOCUMENTOS PARA CONSULTA	92
	ANEXOS: INFORMES DE VALORACIÓN.....	94

I. RESUMEN

Se resumen a continuación las principales características y los riesgos esenciales asociados al emisor, el garante y los valores objeto del documento de registro aprobado e inscrito en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 19 de septiembre de 2007 (en adelante, el "**Documento de Registro**") y de la presente nota de valores (la "**Nota de Valores**") relativa a la oferta pública de suscripción (la "**Emisión**") de un millón cuatrocientos mil (1 400 000) valores Santander (en adelante, los "**Valores**") de SANTANDER EMISORA 150, S.A UNIPERSONAL (en adelante, el "**Emisor**"), garantizados por BANCO SANTANDER, S.A. (en adelante, "**Banco Santander**", el "**Banco**" o el "**Garante**") Si no se produce su amortización anticipada, los Valores son necesariamente canjeables por obligaciones subordinadas necesariamente convertibles de Banco Santander (las "**Obligaciones Necesariamente Convertibles**") que, a su vez, son necesariamente convertibles en acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander (las "**Acciones**").

El presente resumen, el Documento de Registro y la Nota de Valores (incluyendo el módulo de garantías de la sección IV) serán referidos, conjuntamente, como el "**Folleto**"

Se hace constar expresamente que:

- (i) Este resumen debe leerse como introducción al Folleto
- (ii) Toda decisión de invertir en los Valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto
- (iii) No se derivará responsabilidad civil alguna de este resumen o de la información contenida en él, incluida cualquiera de sus traducciones, para cualquier persona responsable de su contenido a menos que el resumen resulte ser engañoso, inexacto o incoherente al ser leído conjuntamente con las restantes partes del Folleto.
- (iv) En caso de iniciarse ante un tribunal un procedimiento de reclamación en relación con la información contenida en este Folleto, el inversor demandante podría, en virtud de la legislación de los Estados miembros del Espacio Económico Europeo, tener que hacer frente a los gastos de la traducción de este Folleto con carácter previo al inicio de dicho procedimiento judicial.

1. DESCRIPCIÓN DE LA EMISIÓN

Importe y número de Valores

El importe total de la Emisión es de siete mil millones de euros (€7.000.000.000), dividido en un millón cuatrocientos mil (1.400 000) Valores, de una única serie y clase, con cinco mil euros (€5 000) de valor nominal unitario y que se emiten a la par (esto es, por su valor nominal). La Emisión no tiene *rating*.

Contexto

La Emisión de los Valores se realiza en el marco de la oferta pública de adquisición sobre la totalidad de las acciones ordinarias de ABN Amro Holding N V (en adelante, “**ABN Amro**”) formulada por Banco Santander, The Royal Bank of Scotland Group plc (en adelante, “**RBS**”) y Fortis N.V. / Fortis S A/N V (en adelante, conjuntamente, “**Fortis**” y, junto con el Banco y RBS, el “**Consortio**” o los “**Bancos**”), a través del vehículo conjunto de propósito especial RFS Holdings B.V. (en adelante, “**RFS Holdings**”) La referida oferta pública de adquisición, en los términos y condiciones establecidos en cada momento, incluyendo sus modificaciones o sustituciones, será denominada como la “**OPA**”.

Los Valores tendrán diferentes características esenciales en función de si el Consortio llega o no a adquirir ABN Amro mediante la OPA, conforme a lo que se indica a continuación

Características esenciales de los Valores si no se adquiere ABN Amro o, de adquirirse, hasta la fecha de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles

Si llegado el 27 de julio de 2008 el Consortio no hubiese adquirido ABN Amro mediante la liquidación de la OPA, los Valores serán un valor de renta fija con vencimiento a un año. Concretamente, los Valores devengarán en este caso una remuneración a un tipo del 7,30% nominal anual (7,50% TAE) sobre el valor nominal de los Valores y serán amortizados en efectivo, con reembolso de su valor nominal y la remuneración devengada y no pagada, el 4 de octubre de 2008. La remuneración se pagará trimestralmente, por trimestres vencidos, los días 4 de enero, abril, julio y octubre de 2008

Los Valores tendrán las mismas características indicadas en el párrafo anterior si, aun adquiriéndose ABN Amro por el Consortio, Banco Santander no hubiese emitido las Obligaciones Necesariamente Convertibles en el plazo de tres meses desde la liquidación de la OPA y, en todo caso, antes del 27 de julio de 2008. Banco Santander se ha comprometido irrevocablemente a emitir, y el Emisor se ha comprometido irrevocablemente a suscribir, las Obligaciones Necesariamente Convertibles en dicho plazo si la OPA es liquidada y el Consortio adquiere ABN Amro.

Finalmente, hasta la fecha en que, en su caso, se emitan las Obligaciones Necesariamente Convertibles, el régimen de remuneración de los Valores será el descrito en los dos párrafos anteriores

En estos supuestos, los Valores se situarán, en orden de prelación, al mismo nivel que los restantes acreedores comunes del Emisor.

Características esenciales de los Valores si se adquiere ABN Amro, desde la fecha de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles

A - Carácter canjeable

Si antes del 27 de julio de 2008 el Consorcio adquiere ABN Amro mediante la OPA, Banco Santander estará obligado a emitir las Obligaciones Necesariamente Convertibles y el Emisor estará obligado a suscribirlas en el plazo de tres meses desde la liquidación de la OPA y, en todo caso, antes del 27 de julio de 2008.

En caso de emitirse las Obligaciones Necesariamente Convertibles y desde ese momento, los Valores pasarán a ser canjeables por las Obligaciones Necesariamente Convertibles. Éstas, a su vez, serán necesariamente convertibles en acciones de nueva emisión de Banco Santander. Cada vez que se produzca un canje de Valores, las Obligaciones Necesariamente Convertibles que reciban en dicho canje los titulares de los Valores canjeados serán automáticamente convertidas en acciones de Banco Santander.

B.- Supuestos de canje

El canje de los Valores por las Obligaciones Necesariamente Convertibles (y automática conversión de éstas por acciones) podrá ser:

(i) Voluntario, a decisión de los titulares de los Valores:

- 1.- El 4 de octubre de 2008, 2009, 2010 y 2011; y
- 2.- Si no siendo de aplicación las restricciones al pago de la remuneración descritas en el apartado 4.6.1.I.b) 2, o siendo dichas restricciones parcialmente aplicables, el Emisor optase por no pagar la remuneración y abrir un período de canje voluntario.

(ii) Obligatorio, el 4 de octubre de 2012 o, de producirse antes, en los restantes supuestos indicados en el apartado 4.6.3.I.a).2 (liquidación o concurso del Emisor o Banco Santander y supuestos análogos). En otras palabras, el 4 de octubre de 2012 todos los Valores que se encuentren en circulación en ese momento serán obligatoriamente convertidos en acciones de Banco Santander (previo canje por las Obligaciones Necesariamente Convertibles y conversión de éstas).

C.- Precio de Canje y Conversión

Cada Valor será canjeado por una (1) Obligación Necesariamente Convertible en los supuestos de canje.

Por su parte, a efectos de la conversión en acciones de Banco Santander:

(i) las Obligaciones Necesariamente Convertibles se valorarán por su valor nominal; y

- (ii) las acciones de Banco Santander se valorarán al 116% de la media aritmética de la cotización media ponderada de la acción Santander en los cinco días hábiles bursátiles anteriores a la fecha en que el Consejo de Administración o, por su delegación, la Comisión Ejecutiva de Banco Santander ejecute el acuerdo de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles.

Las condiciones de la Emisión han sido fijadas en el ejercicio de sus funciones por la Comisión Ejecutiva de Banco Santander de 17 de septiembre de 2007.

Dresdner Kleinwort Limited, Merrill Lynch International, Calyon Sucursal en España, Analistas Financieros Internacionales (AFI) y Societé Générale han emitido sendas valoraciones teóricas de los Valores a fecha 17 de septiembre de 2007 sobre la base de las condiciones de la Emisión acordadas por la Comisión Ejecutiva de Banco Santander, obteniendo los rangos de valoración que se indican a continuación. La valoración media resultante es del 98,7% del valor nominal. No obstante, como se ha indicado, la emisión se realiza a la par (100%), por su valor nominal de €5.000 por cada Valor.

Entidad	Rango de valoración
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	98%-99% ¹ 102% ² 99%-99,75% ³
Calyon, Sucursal en España	98,1%-100,8%
Dresdner Kleinwort Limited	95%-101%
Merril Lynch International	97,7%-98,7%
Societé Générale	96,4%-102,4%

¹ Asumiendo que no se produce amortización anticipada el 4 de octubre de 2008

² Asumiendo que se produce amortización anticipada el 4 de octubre de 2008

³ Asumiendo una probabilidad de amortización el 4 de octubre de 2008 del 25%.

D - Posibilidad de no declaración de la remuneración

Desde la fecha en que se emitan las Obligaciones Necesariamente Convertibles, en cada fecha de pago de la remuneración el Emisor decidirá si paga la remuneración correspondiente a ese periodo o si abre un periodo de canje voluntario. En otras palabras, desde la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los inversores no tendrán asegurada la percepción de la remuneración. Además, en los supuestos previstos en el apartado 4.6.1 I.b).2 (ausencia de Beneficio Distribuible o incumplimiento de los coeficientes de recursos propios exigibles a Banco Santander), el Emisor no podrá en ningún caso pagar la remuneración ni se abrirá el periodo de canje voluntario.

En todo caso, si en una determinada fecha de pago el Emisor no pagara íntegramente la remuneración, Banco Santander no podrá pagar dividendos ni realizar otros repartos a sus accionistas, ni adquirir o amortizar acciones propias.

E.- Tipo de interés de la remuneración

El tipo de interés al que se devengará la remuneración, en caso de ser declarada, desde la fecha de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles y hasta el 4 de octubre de 2008 será del 7,30% nominal anual (7,50% IAE) sobre el valor nominal de los Valores.

A partir del 4 de octubre de 2008, el tipo de interés nominal anual al que se devengará la remuneración, en caso de ser declarada, será del Euribor + 2,75%.

La remuneración que, en su caso, se acuerde, será pagadera trimestralmente, por trimestres vencidos, los días 4 de enero, abril, julio y octubre de cada año.

F.- Rango de los Valores

Una vez emitidas las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los Valores tendrán carácter subordinado. Esto es, los Valores se situarán, en orden de prelación:


- (i) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Emisor, así como de los tenedores de Participaciones Preferentes y valores equiparables a éstas emitidas por el Emisor; y
- (ii) por delante de las acciones ordinarias del Emisor.

Garantía de Banco Santander

Los Valores cuentan con la garantía solidaria e irrevocable de Banco Santander.

Hasta la emisión, en su caso, de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, las obligaciones del Garante conforme a la Garantía se situarán, en orden de prelación, al mismo nivel que los restantes acreedores comunes del Garante.

Una vez se hayan emitido las Obligaciones Necesariamente Convertibles, las obligaciones del Garante conforme a la Garantía tendrán carácter subordinado. Esto es, se situarán en orden de prelación:

- 
- (i) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Garante, de las Participaciones Preferentes del Banco o valores equiparables a éstas y de las obligaciones de Banco Santander derivadas de garantías otorgadas a emisiones de Participaciones Preferentes o valores equiparables a éstas realizadas por filiales del Banco; y
 - (ii) por delante de las acciones ordinarias del Garante

Destinatarios de la Emisión y periodo de solicitudes de suscripción

La Emisión se dirige a los clientes de Banco Santander en España

Las solicitudes de suscripción de Valores podrán realizarse en las oficinas de Banco Santander, en Internet (a través del servicio "Supernet") y telefónicamente (en la "Superlínea" de Banco Santander). El periodo de solicitudes de suscripción comenzará el día 20 de septiembre de 2007 y finalizará el 2 de octubre de 2007. No obstante, dicho periodo terminará anticipadamente una vez se hayan recibido solicitudes de suscripción por el importe total de la Emisión.

La fecha de emisión y desembolso de los Valores será el 4 de octubre de 2007.

Admisión a negociación

El Emisor solicitará la admisión a negociación de los Valores en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid.

En principio, las condiciones de liquidez de los Valores y del mercado donde se va a solicitar su admisión a negociación son inferiores a los de la deuda pública y otros títulos semejantes.

Cómputo como recursos propios básicos de Grupo Santander

Banco Santander solicitará al Banco de España la calificación de los Valores como recursos propios básicos del Grupo Consolidado Banco Santander una vez haya procedido a la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles. De obtenerse la calificación como recursos propios básicos, los Valores no computarán a efectos del límite porcentual máximo sobre los recursos propios básicos previsto en el apartado i) de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985 en la redacción dada por la Ley 19/2003, de 4 de julio.

2. DESCRIPCIÓN DEL EMISOR

7 El Emisor de los Valores es SANTANDER EMISORA 150, S.A. Unipersonal, sociedad de propósito especial íntegramente participada por Banco Santander cuyo objeto es la emisión de instrumentos financieros con la garantía de Banco Santander.

El Emisor fue constituido el 6 de septiembre de 2007. Por tanto, a la fecha de este documento cuenta únicamente con un balance de constitución, auditado por Deloitte, S.L., que se reproduce a continuación:

BALANCE DE SITUACIÓN AL 6 DE SEPTIEMBRE DE 2007

ACTIVO	Euros	PASIVO	Euros
INMOVILIZADO:		FONDOS PROPIOS:	
Gastos de establecimiento	1.000	Capital suscrito	60.200
Total inmovilizado	1.000	Total fondos propios	60.200
ACTIVO CIRCULANTE:		ACREEDORES A CORTO PLAZO	
Tesorería	60.200	Otras deudas no comerciales	1.000
Total activo circulante	60.200		1.000
TOTAL ACTIVO	61.200	TOTAL PASIVO	61.200

3. DESCRIPCIÓN DEL GARANTE

El Garante es BANCO SANTANDER, S.A., sociedad de nacionalidad española con domicilio social en Paseo de Pereda, números 9 al 12, Santander. El domicilio de la principal sede operativa del Banco está ubicado en la Ciudad Grupo Santander, Avda de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte, (Madrid).

Banco Santander es la sociedad cabecera de Grupo Santander, uno de los principales grupos financieros de España. A 31 de diciembre de 2006, según datos de Bloomberg, el Grupo Santander era el primer grupo bancario de la Zona Euro por capitalización bursátil.

Se incluye a continuación un extracto de las principales partidas de los estados financieros consolidados del Banco en los tres últimos ejercicios. La información contenida en el presente apartado debe leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados del Banco que se incluyen en el Capítulo 20 del Documento de Registro de Banco Santander.

Datos Básicos	2006	2005	Variación		2004
			Absoluta	(%)	
Balance (millones de euros)					
Activo total	833.873	809.107	24.766	3,1	664.486
Créditos a clientes (neto)	523.346	435.829	87.517	20,1	369.350
Recursos de clientes gestionados	743.543	680.887	62.656	9,2	595.380
Fondos propios	40.062	35.841	4.221	11,8	32.111
Total fondos gestionados	1.000.996	961.953	39.044	4,1	793.001
Solvencia y morosidad (%)					
Ratio BIS	12,49	12,94			13,01
Tier I	7,42	7,88			7,16
Tasa de morosidad	0,78	0,89			1,00
Cobertura de morosidad	187,23	182,02			165,59
Resultados (millones de euros)					
Margen de intermediación (sin dividendos)	12.084	10.334	1.750	16,9	7.172
Margen comercial	20.436	17.772	2.664	15,0	12.899
Margen ordinario	22.615	19.333	3.282	17,0	13.999
Margen de explotación	11.369	8.909	2.459	27,6	6.431
Beneficio atribuido al Grupo	7.596	6.220	1.376	22,1	3.606
Rentabilidad y eficiencia (%)					
ROE	21,39	19,86			19,74
ROA	1,00	0,91			1,01
RORWA	1,83	1,78			1,70
Eficiencia	48,53	52,82			52,76
La acción y capitalización					
Número de acciones (millones)	6.254	6.254			6.254
Cotización (euro)	14,14	11,15			9,13
Capitalización bursátil (millones euros)	88.436	69.735			57.102
Beneficio atribuido por acción (euro)	1,2157	0,9967			0,7284
Beneficio atribuido diluido por acción (euro)	1,2091	0,9930			0,7271
Dividendo (euro)	0,5206	0,4165			0,3332
Valor contable por acción (euro)	6,41	5,73			5,13
Precio / valor contable por acción (veces)	2,21	1,95			1,78
Otros datos					
Número de accionistas	2.310.846	2.443.831			2.685.317
Número de empleados	129.749	125.367			128.985
Europa Continental	44.216	43.612			44.734
Reino Unido (Abbey)	17.146	19.084			23.137
Iberoamérica	66.889	61.209			59.681
Gestión financiera y participaciones	1.498	1.462			1.433
Número de oficinas	10.852	10.201			9.973
Europa Continental	5.772	5.389			5.233
Reino Unido (Abbey)	712	712			730
Iberoamérica	4.368	4.100			4.010
Información sobre beneficio ordinario (sin incluir neto de plusvalías y saneamientos extraordinarios)					
Beneficio atribuido al Grupo ordinario	6.582	5.212	1.370	26,3	3.606
Beneficio atribuido ordinario por acción (euro)	1,0534	0,8351			0,7284
Beneficio atribuido ordinario diluido por acción (euro)	1,0477	0,8320			0,7271
ROE ordinario	18,54	16,64			19,74
ROA ordinario	0,88	0,78			1,01
RORWA ordinario	1,60	1,51			1,70
PER (precio / bº atribuido ordinario por acción) (veces)	13,42	13,35			12,53

Asimismo, se incluye a continuación un extracto de las principales partidas de los estados financieros intermedios consolidados no auditados del Banco para los períodos de seis meses finalizados a 30 de junio de 2007 y 30 de junio de 2006. La información contenida en el presente apartado debe leerse conjuntamente con los estados financieros intermedios consolidados no auditados del Banco a 30 de junio de 2007 que se incluyen en el Capítulo 20.6 del Documento de Registro de Banco Santander.

Datos Básicos	1S' 07	1S' 06	Variación		2006
			Absoluta	(%)	
Balance (millones de euros)					
Activo total	885.603	818.096	67.507	8,3	833.873
Créditos a clientes (neto)	552.686	476.591	76.095	16,0	523.346
Recursos de clientes gestionados (*)	799.685	682.135	117.550	17,2	739.223
Fondos propios	43.956	38.411	5.545	14,4	40.062
Total fondos gestionados	1.071.815	976.511	95.304	9,8	1.000.996
Resultados (millones de euros)					
Margen de intermediación (sin dividendos)	7.133	5.804	1.329	22,9	12.084
Margen comercial	11.919	9.924	1.996	20,1	20.436
Margen ordinario	13.207	10.840	2.367	21,8	22.615
Margen de explotación	7.193	5.366	1.828	34,1	11.369
Resultado de la actividad ordinaria	4.161	3.352	809	24,1	6.790
Beneficio atribuido al Grupo	4.458	3.216	1.242	38,6	7.596
BPA, Rentabilidad y eficiencia (%)					
Beneficio atribuido por acción (euro)	0,7143	0,5147			1,2157
Beneficio atribuido diluido por acción (euro)	0,7110	0,5130			1,2091
ROE	22,57	18,23			21,39
ROA	1,10	0,87			1,00
RORWA	1,96	1,65			1,83
Eficiencia	44,38	49,27			48,53
Solvencia y morosidad (%)					
Ratio BIS	13,09	12,40			12,49
Tier I	7,90	7,41			7,42
Tasa de morosidad	0,83	0,83			0,78
Cobertura de morosidad	169,16	185,69			187,23
La acción y capitalización					
Número de acciones (millones)	6.254	6.254			6.254
Cotización (euro)	13,69	11,42			14,14
Capitalización bursátil (millones euros)	85.621	71.424			88.436
Valor contable por acción (euro)	7,03	6,14			6,41
Precio / valor contable por acción (veces)	1,95	1,86			2,21
Otros datos					
Número de accionistas	2.315.649	2.393.463			2.310.846
Número de empleados	135.922	126.529			129.749
Europa Continental	46.987	44.048			44.216
Reino Unido (Abbey)	16.613	17.876			17.146
Iberoamérica	70.568	63.091			66.889
Gestión financiera y participaciones	1.754	1.514			1.498
Número de oficinas	11.092	10.439			10.852
Europa Continental	5.906	5.526			5.772
Reino Unido (Abbey)	705	712			712
Iberoamérica	4.481	4.201			4.368

(*) A partir de marzo de 2007. Grupo Santander ha modificado la forma de calcular los recursos gestionados de clientes. El cambio consiste en incorporar de los pasivos por contratos de seguros sólo aquellos que más se aproximan a la captación de fondos tradicionales de la banca (Seguros de Ahorro y Unit Links). Por tanto, la información de 2006 difiere en lo mencionado anteriormente de aquella publicada a esa fecha y se presenta a efectos comparativos.

Información sobre beneficio sin incluir neto de plusvalías y saneamientos extraordinarios

	<u>1S'07</u>	<u>1S'06</u>	<u>Variación</u>	<u>%</u>	<u>2006</u>
Beneficio atribuido al Grupo sin plusvalías	3.892	3.216	676	21,0	6.582
Beneficio atribuido sin plusvalías por acción (euro)	0,6236	0,5147			1,0534
Beneficio atribuido sin plusvalías diluido por acción (euro)	0,6207	0,5130			1,0477
ROE sin plusvalías	19,70	18,23			18,54
ROA sin plusvalías	0,97	0,87			0,88
RORWA sin plusvalías	1,72	1,65			1,60
PER (precio / bº atribuido sin plusvalías anualizado por acción) (veces)	10,98	11,09			13,42

Nota: La información financiera aquí contenida no está auditada. No obstante, ha sido aprobada por el Consejo de Administración de Banco Santander en su sesión de 23 de julio de 2007, previo informe favorable de la Comisión de Auditoría y Cumplimiento de fecha 18 de julio de 2007. En su revisión, la Comisión de Auditoría y Cumplimiento ha velado por que la información financiera semestral se haya elaborado conforme a los mismos principios y prácticas de las cuentas anuales.

4. FACTORES DE RIESGO

4.1. Factores de riesgo de los Valores

Riesgo de no percepción de la remuneración

A partir de la fecha en que Banco Santander haya emitido y el Emisor haya suscrito las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los titulares de los Valores no tienen asegurado el cobro de la remuneración. Desde dicha fecha, salvo en los supuestos que se indican en el párrafo siguiente, el Emisor decidirá, a su sola discreción, si acuerda el pago de la remuneración o si abre un período de canje voluntario de los Valores.

Adicionalmente, el Emisor no declarará la remuneración ni abrirá un periodo de canje voluntario si no existe Beneficio Distribuible suficiente (según se define en el apartado 4.6 I.I.b) 4 siguiente) o si resultan de aplicación las limitaciones impuestas por la normativa bancaria sobre recursos propios.

Si por cualquier razón no se pagaran en todo o en parte las remuneraciones correspondientes a los titulares de Valores en una fecha de pago, se perderá el derecho a percibir dicha remuneración, no teniendo por qué afectar al pago de la remuneración futura

Remuneración variable

Excepto en los primeros cuatro períodos de remuneración, en los que ésta, de ser declarada por el Emisor cuando así proceda, será fija, la remuneración prevista para los Valores estará referenciada al índice Euribor a tres meses. Por tanto, la evolución del Euribor determinará el importe de la remuneración a percibir, en su caso, por los titulares de los Valores en cada período de remuneración.

Amortización anticipada

La emisión de los Valores se realiza en el contexto de la oferta pública de adquisición de la totalidad de las acciones ordinarias de ABN Amro formulada por Banco Santander, RBS y Fortis (el “**Consortio**”), con la finalidad de financiar parcialmente la parte de la contraprestación de la OPA que deberá aportar Banco Santander en caso de éxito de ésta. El Consortio no tiene garantizada la adquisición de ABN Amro en dicha OPA.

Si llegado el 27 de julio de 2008 no se hubiese producido la liquidación de la OPA y consiguiente adquisición de ABN Amro por el Consortio y la emisión y suscripción de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los Valores serán amortizados anticipadamente y en efectivo, con reembolso de su valor nominal y pago de la remuneración devengada, el 4 de octubre de 2008.

Por otra parte, si por cualquier motivo las Obligaciones Necesariamente Convertibles no fuesen suscritas por el Emisor en el plazo de tres meses desde la fecha en que se liquide la OPA, los Valores serán amortizados anticipadamente y en efectivo, con reembolso de su valor nominal y pago de la remuneración devengada, el 4 de octubre de 2008.

Canje por acciones

Si no se produce la amortización anticipada referida en el apartado anterior, los Valores serán canjeados por Obligaciones Necesariamente Convertibles, con carácter obligatorio, el 4 de octubre de 2012 o, de producirse antes, en los restantes supuestos que se indican en el apartado 4.6.3.I.a)2. El canje de los Valores por Obligaciones Necesariamente Convertibles implicará automática y necesariamente la conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander.

Adicionalmente, los titulares de los Valores podrán solicitar su canje voluntario por Obligaciones Necesariamente Convertibles (con simultánea conversión de éstas en Acciones de Banco Santander) el 4 de octubre de 2008, 2009, 2010 y 2011 y en los restantes supuestos que se indican en el apartado 4.6.3.I.a)1.

En la fecha de canje los inversores no tendrán derecho a percibir cantidad alguna en concepto de remuneración correspondiente a los días transcurridos desde la última fecha de pago de la remuneración hasta la fecha de canje, pero sí a recibir Obligaciones Necesariamente Convertibles y, por conversión inmediata de éstas, las correspondientes Acciones de Banco Santander igualadas desde ese mismo momento en derechos, incluido el de percibir dividendos, a las restantes acciones ordinarias de Banco Santander. Los inversores sí recibirán la remuneración correspondiente a la última fecha de pago de la remuneración si ésta hubiese sido declarada por el Emisor.

Carácter subordinado

Los Valores, las Obligaciones Necesariamente Convertibles y las obligaciones del Garante bajo la Garantía tienen carácter subordinado, en los términos descritos,

respectivamente, en los apartados 4.5.1 y 4.5.2 de la Nota de Valores y 2.9 del módulo de garantías.

Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones

De no producirse la amortización anticipada de los Valores, los titulares de éstos adquirirán acciones de Banco Santander con ocasión del canje de los Valores y ulterior conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles. El precio de cotización de las acciones de Banco Santander, como el de cualquier valor de renta variable cotizado en Bolsa, es susceptible de descender por factores diversos, tales como la evolución de los resultados del Banco, los cambios en las recomendaciones de los analistas o los cambios en las condiciones de los mercados financieros

Por otra parte, el valor atribuido a las acciones de Banco Santander a efectos de la conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en acciones es del 116% de la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción Santander en el Mercado Continuo español en los cinco días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de ejecución del acuerdo de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, con los límites previstos en el apartado 4.6.3.II (el mayor de 7,12 euros, el precio de cierre de cotización de la acción Santander el día hábil bursátil anterior a la fecha de ejecución del acuerdo de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles y la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción Santander en los 15 días hábiles bursátiles anteriores a dicha fecha). En consecuencia, si en la fecha de canje de los Valores y ulterior conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles por acciones la cotización de Banco Santander fuese inferior al 116% del referido importe, los inversores estarán adquiriendo acciones de Banco Santander a un precio superior al de cotización en ese momento. En otras palabras, en caso de canje de los Valores, será necesario que la acción Santander se haya revalorizado al menos un 16% respecto de la media aritmética de sus precios medios ponderados en el Mercado Continuo español en los cinco días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de ejecución del acuerdo de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles para que el valor de cotización de las acciones Santander que reciba el inversor en la conversión corresponda al importe desembolsado por los Valores.

Ausencia de derechos de suscripción preferente

Los Valores no otorgarán derecho alguno a la suscripción de futuras emisiones de Valores, participaciones preferentes, acciones u otros valores emitidos o garantizados por el Emisor o el Garante. No obstante, el apartado 4.6.3.II.c) describe los mecanismos antidilución establecidos para evitar que los titulares de los Valores sean diluidos en los supuestos en él descritos.

Singularidad de los Valores

Los Valores constituyen un instrumento financiero singular. El Emisor no tiene constancia de la existencia de valores comparables en el mercado español que puedan servir de referencia para valorar los Valores.

Por lo demás, las características de los Valores se verán afectadas por el hecho de que el Consorcio adquiera o no ABN Amro en virtud de la OPA formulada sobre dicha sociedad. Así, si el Consorcio no adquiere ABN Amro antes del 27 de julio de 2008, los Valores serán amortizados en el primer aniversario de su emisión, con reembolso en efectivo de su valor nominal y la remuneración devengada. Si el Consorcio adquiere ABN Amro antes del 27 de julio de 2008, los Valores serán necesariamente canjeables por Obligaciones Necesariamente Convertibles que, a su vez, serán necesariamente convertibles en acciones de Banco Santander.

Liquidación o concurso del Emisor o Banco Santander

En caso de liquidación o concurso del Emisor producidas antes de la adquisición de ABN Amro por el Consorcio y la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los inversores tendrán derecho a la cuota de liquidación que les corresponda o lo que resulte del convenio en su calidad de acreedores ordinarios y, por tanto, no tendrán garantizado el reembolso del 100% del valor nominal de los Valores. De producirse dicho supuesto o la liquidación o concurso de Banco Santander después de la adquisición de ABN Amro por el Consorcio y de la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los Valores serían necesariamente canjeados por Obligaciones Necesariamente Convertibles que, a su vez, serían convertidas en acciones de Banco Santander. En este supuesto, los inversores tendrían derecho, en su caso, a la cuota de liquidación que les correspondiese en función del número de acciones de Banco Santander que les hubiesen correspondido en la conversión.

Riesgo de mercado

Al quedar admitida la presente Emisión en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid, el precio de cotización de los Valores podrá evolucionar favorable o desfavorablemente en función de las condiciones del mercado, pudiendo llegar a situarse eventualmente en niveles inferiores a su valor nominal.

4.2. Factores de riesgo del Garante

Al ser el Emisor una sociedad íntegramente participada por Banco Santander, sus factores de riesgo quedan circunscritos a los propios del Garante, que se resumen a continuación. La descripción completa de los factores de riesgo del Garante puede consultarse en el Documento de Registro de Banco Santander.

Riesgos relativos a las operaciones del Grupo

- (i) Dado que la cartera de créditos del Grupo está concentrada en Europa Continental, el Reino Unido e Iberoamérica, los cambios adversos que afecten a la Europa Continental, el Reino Unido o determinadas economías iberoamericanas podrían resultar perjudiciales para la solvencia financiera del Grupo
- (ii) Algunos de los negocios del Grupo son cíclicos y por ello los ingresos pueden disminuir cuando la demanda de determinados productos o servicios se halla en un ciclo descendente.

- (iii) Dado que la principal fuente de financiación del Grupo son los depósitos a corto plazo, la carencia repentina de dichos fondos podría incrementar sus costes de financiación.
- (iv) Los riesgos relativos a la calidad crediticia de los prestatarios y a las condiciones económicas generales son inherentes al negocio del Grupo.
- (v) Una mayor exposición al mercado inmobiliario hace que el Grupo sea más vulnerable a las variaciones que pueda sufrir este mercado.
- (vi) El Grupo puede generar menores ingresos por comisiones de intermediación y otros negocios basados en comisiones y corretajes.
- (vii) Los riesgos del mercado asociados a las fluctuaciones en los precios de los bonos y valores de renta variable, asociados a otros factores del mercado, son inherentes al negocio del Grupo. Los deterioros prolongados del mercado pueden reducir la liquidez de los mercados, dificultando la venta de activos y llevando a pérdidas materiales.
- (viii) A pesar de las políticas, procedimientos y métodos de gestión del riesgo del Grupo, éste podría verse expuesto a riesgos no identificados o imprevistos.
- (ix) Las recientes adquisiciones del Grupo, y cualquier adquisición futura, podrían fracasar y resultar perjudiciales para la actividad del Grupo.
- (x) La mayor competencia en los países donde opera el Grupo podría afectar negativamente a sus perspectivas de crecimiento y operaciones.
- (xi) La volatilidad en los tipos de interés puede afectar negativamente al margen de intermediación del Grupo y aumentar su morosidad.
- (xii) Las fluctuaciones de tipo de cambio pueden afectar negativamente a los beneficios del Grupo y al valor de sus activos.
- (xiii) Los cambios en el marco normativo de las jurisdicciones donde el Grupo opera podrían afectar negativamente a su actividad.
- (xiv) Los riesgos operativos son inherentes al negocio del Grupo.
- (xv) El Grupo está expuesto al riesgo de pérdidas derivadas de los procedimientos legales y regulatorios.
- (xvi) Los riesgos de crédito, mercado y liquidez pueden tener un efecto adverso en el rating del Grupo y en el coste de su financiación.
- (xvii) El crecimiento, la calidad de los activos y la rentabilidad de las filiales del Grupo en Iberoamérica pueden verse afectados de manera adversa por las condiciones macroeconómicas.

- (xviii) La filial venezolana del Grupo está expuesta al riesgo de nacionalización bancaria.
- (xix) La capacidad de crecer e incrementar cuota de mercado en algunos de los países iberoamericanos en los que el Grupo está presente puede verse limitada por la fuerte competencia
- (xx) Las economías iberoamericanas pueden verse directa y negativamente afectadas por los desarrollos adversos producidos en otros países.

7 /

II. FACTORES DE RIESGO

A continuación se describen los principales riesgos inherentes a los valores que se emiten al amparo del Folleto:

Riesgo de no percepción de la remuneración

A partir de la fecha en que Banco Santander haya emitido y el Emisor haya suscrito las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los titulares de los Valores no tienen asegurado el cobro de la remuneración. Desde dicha fecha, salvo en los supuestos que se indican en el párrafo siguiente, el Emisor decidirá, a su sola discreción, si acuerda el pago de la remuneración o si abre un período de canje voluntario de los Valores.

Adicionalmente, el Emisor no declarará la remuneración ni abrirá un periodo de canje voluntario si no existe Beneficio Distribuible suficiente (según se define en el apartado 4.6.1 I b) 4 siguiente) o si resultan de aplicación las limitaciones impuestas por la normativa bancaria sobre recursos propios.

Si por cualquier razón no se pagaran en todo o en parte las remuneraciones correspondientes a los titulares de Valores en una fecha de pago, se perderá el derecho a percibir dicha remuneración, no teniendo por qué afectar al pago de la remuneración futura.

Remuneración variable

Excepto en los primeros cuatro períodos de remuneración, en los que ésta, de ser declarada por el Emisor cuando así proceda, será fija, la remuneración prevista para los Valores estará referenciada al índice Euribor a tres meses. Por tanto, la evolución del Euribor determinará el importe de la remuneración a percibir, en su caso, por los titulares de los Valores en cada período de remuneración.

Amortización anticipada

La emisión de los Valores se realiza en el contexto de la oferta pública de adquisición de la totalidad de las acciones ordinarias de ABN Amro formulada por Banco Santander, RBS y Fortis (el “**Consorcio**”), con la finalidad de financiar parcialmente la parte de la contraprestación de la OPA que deberá aportar Banco Santander en caso de éxito de ésta. El Consorcio no tiene garantizada la adquisición de ABN Amro en dicha OPA.

7 / Si llegado el 27 de julio de 2008 no se hubiese producido la liquidación de la OPA y consiguiente adquisición de ABN Amro por el Consorcio y la emisión y suscripción de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los Valores serán amortizados anticipadamente y en efectivo, con reembolso de su valor nominal y pago de la remuneración devengada, el 4 de octubre de 2008.

Por otra parte, si por cualquier motivo las Obligaciones Necesariamente Convertibles no fuesen suscritas por el Emisor en el plazo de tres meses desde la fecha en que se liquide

la OPA, los Valores serán amortizados anticipadamente y en efectivo, con reembolso de su valor nominal y pago de la remuneración devengada, el 4 de octubre de 2008.

Canje por acciones

Si no se produce la amortización anticipada referida en el apartado anterior, los Valores serán canjeados por Obligaciones Necesariamente Convertibles, con carácter obligatorio, el 4 de octubre de 2012 o, de producirse antes, en los restantes supuestos de canje necesario que se indican en el apartado 4.6.3.I.a)2. El canje de los Valores por Obligaciones Necesariamente Convertibles implicará automática y necesariamente la conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander.

Adicionalmente, los titulares de los Valores podrán solicitar su canje voluntario por Obligaciones Necesariamente Convertibles (con simultánea conversión de éstas en Acciones de Banco Santander) el 4 de octubre de 2008, 2009, 2010 y 2011 y en los restantes supuestos en los que el Emisor decida no pagar la remuneración y abrir un periodo de canje voluntario que se indican en el apartado 4.6.3.I.a)1.

En la fecha de canje los inversores no tendrán derecho a percibir cantidad alguna en concepto de remuneración correspondiente a los días transcurridos desde la última fecha de pago de la remuneración hasta la fecha de canje, pero sí a recibir Obligaciones Necesariamente Convertibles y, por conversión inmediata de éstas, las correspondientes Acciones de Banco Santander igualadas desde ese mismo momento en derechos, incluido el de percibir dividendos, a las restantes acciones ordinarias de Banco Santander. Los inversores sí recibirán la remuneración correspondiente a la última fecha de pago de la remuneración si ésta hubiese sido declarada por el Emisor.

Carácter subordinado

Los Valores, las Obligaciones Necesariamente Convertibles y las obligaciones del Garante bajo la Garantía tienen carácter subordinado, en los términos descritos, respectivamente, en los apartados 4.5.1 y 4.5.2 de la Nota de Valores y 2.9 del módulo de garantías y que se resumen a continuación:

- 7
- 1.- Hasta la fecha en que tenga lugar, en su caso, la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los Valores se situarán, en orden de prelación, al mismo nivel que los restantes acreedores comunes del Emisor. Una vez se hayan emitido las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los Valores se situarán en el siguiente orden de prelación:
 - (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Emisor así como de los tenedores de Participaciones Preferentes y valores equiparables a éstas emitidas por el Emisor; y
 - (b) por delante de las acciones ordinarias del Emisor.
 - 2.- Las Obligaciones Necesariamente Convertibles se sitúan en orden de prelación:

- (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco Santander, incluidas otras series de obligaciones de Banco Santander con mejor rango que las Obligaciones Necesariamente Convertibles que Banco Santander pueda emitir en el futuro, de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que el Banco pueda emitir en el futuro así como de las obligaciones derivadas de las garantías prestadas por Banco Santander respecto de las Participaciones Preferentes o valores equiparables emitidas por sus Filiales; y
 - (b) por delante de las acciones ordinarias de Banco Santander.
- 3 - Hasta la fecha en que tenga lugar, en su caso, la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, las obligaciones del Garante conforme a la Garantía se situarán, en orden de prelación, al mismo nivel que los restantes acreedores comunes del Garante. Una vez se hayan emitido las Obligaciones Necesariamente Convertibles, las obligaciones del Garante conforme a la Garantía se situarán en orden de prelación:
- (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Garante, de las Participaciones Preferentes del Banco o valores equiparables a éstas y de las obligaciones de Banco Santander derivadas de garantías otorgadas a emisiones de Participaciones Preferentes o valores equiparables a éstas realizadas por filiales del Banco; y
 - (b) por delante de las acciones ordinarias del Garante.

Posibilidad de descensos en la cotización de las acciones

De no producirse la amortización anticipada de los Valores, los titulares de éstos adquirirán acciones de Banco Santander con ocasión del canje de los Valores y ulterior conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles. El precio de cotización de las acciones de Banco Santander, como el de cualquier valor de renta variable cotizado en Bolsa, es susceptible de descender por factores diversos, tales como la evolución de los resultados del Banco, los cambios en las recomendaciones de los analistas o los cambios en las condiciones de los mercados financieros.

J Por otra parte, el valor atribuido a las acciones de Banco Santander a efectos de la conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en acciones es del 116% de la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción Santander en el Mercado Continuo español en los cinco días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de ejecución del acuerdo de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, con los límites previstos en el apartado 4.6.3 II (el mayor de 7,12 euros, el precio de cierre de cotización de la acción Santander el día hábil bursátil anterior a la fecha de ejecución del acuerdo de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles y la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción Santander en los 15 días hábiles bursátiles anteriores a dicha fecha). En consecuencia, si en la fecha de canje de los Valores y ulterior conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles por acciones la cotización de Banco Santander fuese inferior al 116% del referido importe, los inversores estarán adquiriendo acciones de Banco Santander a un precio superior al

de cotización en ese momento. En otras palabras, en caso de canje de los Valores, será necesario que la acción Santander se haya revalorizado al menos un 16% respecto de la media aritmética de sus precios medios ponderados en el Mercado Continuo español en los cinco días hábiles bursátiles anteriores a la fecha de ejecución del acuerdo de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles para que el valor de cotización de las acciones Santander que reciba el inversor en el canje corresponda a la inversión realizada en los Valores.

Ausencia de derechos de suscripción preferente

Los Valores no otorgarán derecho alguno a la suscripción de futuras emisiones de Valores, participaciones preferentes, acciones u otros valores emitidos o garantizados por el Emisor o el Garante. No obstante, el apartado 4.6.3.II.c) describe los mecanismos antidilución establecidos para evitar que los titulares de los Valores sean diluidos en los supuestos en él descritos.

Singularidad de los Valores

Los Valores constituyen un instrumento financiero singular. El Emisor no tiene constancia de la existencia de valores comparables en el mercado español que puedan servir de referencia para valorar los Valores.

Por lo demás, las características de los Valores se verán afectadas por el hecho de que el Consorcio adquiera o no ABN Amro en virtud de la OPA formulada sobre dicha sociedad. Así, si el Consorcio no adquiere ABN Amro antes del 27 de julio de 2008, los Valores serán amortizados en el primer aniversario de su emisión, con reembolso en efectivo de su valor nominal y la remuneración devengada. Si el Consorcio adquiere ABN Amro antes del 27 de julio de 2008, los Valores serán necesariamente canjeables por Obligaciones Necesariamente Convertibles que, a su vez, serán necesariamente convertibles en acciones de Banco Santander.

Liquidación o concurso del Emisor o Banco Santander

En caso de liquidación o concurso del Emisor producidas antes de la adquisición de ABN Amro por el Consorcio y la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los inversores tendrán derecho a la cuota de liquidación que les corresponda o lo que resulte del convenio en su calidad de acreedores ordinarios y, por tanto, no tendrán garantizado el reembolso del 100% del valor nominal de los Valores. De producirse dicho supuesto o la liquidación o concurso de Banco Santander después de la adquisición de ABN Amro por el Consorcio y de la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los Valores serían necesariamente canjeados por Obligaciones Necesariamente Convertibles que, a su vez, serían convertidas en acciones de Banco Santander. En este supuesto, los inversores tendrían derecho, en su caso, a la cuota de liquidación que les correspondiese en función del número de acciones de Banco Santander que les hubiesen correspondido en la conversión.

Riesgo de mercado

Al quedar admitida la presente Emisión en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid, el precio de cotización de los Valores podrá evolucionar favorable o desfavorablemente en función de las condiciones del mercado, pudiendo llegar a situarse eventualmente en niveles inferiores a su valor nominal.

A handwritten mark consisting of a stylized character resembling the number '7' followed by a diagonal slash.

III. NOTA DE VALORES¹

1. PERSONAS RESPONSABLES

1.1. Personas que asumen la responsabilidad del contenido de la nota de valores

D. José Antonio Soler Ramos, en nombre y representación de SANTANDER EMISORA 150, S A. UNIPERSONAL, en su calidad de Presidente del Consejo de Administración y haciendo uso de las facultades expresamente conferidas al efecto por el Consejo de Administración del Emisor con fecha 17 de septiembre de 2007, asume la responsabilidad de la totalidad del contenido de la presente Nota de Valores cuyo formato se ajusta a los anexos III, V y VI del Reglamento (CE) N° 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004, y a los requisitos mínimos de información del artículo 7 de la Directiva 2003/171/CE.

D. Ignacio Benjumea Cabeza de Vaca, en nombre y representación de BANCO SANTANDER, S A., en su calidad de Director General, Secretario General y Secretario del Consejo de Administración y al amparo de los acuerdos adoptados por la Comisión Ejecutiva de Banco Santander el día 17 de septiembre de 2007, asume la responsabilidad del contenido de la presente Nota de Valores. D. Ignacio Benjumea Cabeza de Vaca tiene poderes suficientes para obligar al Banco en virtud de escritura pública otorgada el 3 de febrero de 1999 ante el Notario del Ilustre Colegio de Burgos con residencia en Santander D. José María de Prada Díez bajo el número 327 de su protocolo

1.2. Declaración de responsabilidad

D. José Antonio Soler Ramos y D. Ignacio Benjumea Cabeza de Vaca, en nombre y representación, respectivamente, del Emisor y de Banco Santander, tras actuar con una diligencia razonable para garantizar que así es, declaran que la información contenida en esta Nota de Valores es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Véase la Sección II del presente documento.

¹ Como se explica en el apartado 4.1.2 siguiente, los Valores no son plenamente coincidente con los tipos de valores recogidos en el Reglamento (CE) N° 809/2004, de la Comisión, de 29 de abril de 2004. En consecuencia, de conformidad con lo previsto en el art. 23.2 del referido Reglamento, esta Nota de Valores se ha elaborado utilizando los esquemas de los Anexos III (nota sobre acciones) y V (nota de valores para obligaciones de denominación inferior a 50 000 Euros) del Reglamento, añadiendo el módulo de garantía previsto en su Anexo VI

3. INFORMACIÓN FUNDAMENTAL

3.1. Declaración sobre el capital circulante

El Emisor es una sociedad de propósito especial constituida para la emisión de los Valores. El Emisor considera que su capital circulante es suficiente para sus actuales requisitos.

3.2. Capitalización y endeudamiento

El capital social del Emisor asciende a sesenta mil doscientos euros (€60.200) y está dividido en seiscientos dos (602) acciones ordinarias, nominativas, acumulables e indivisibles, de cien (100) euros de valor nominal cada una, todas de la misma clase y numeradas correlativamente del número 1 al número 602, ambos inclusive. Todas las acciones en que se divide el capital del Emisor son propiedad de Banco Santander.

A la fecha de esta Nota de Valores, el Emisor carece de endeudamiento financiero. Una vez emitidos, los Valores tendrán la consideración de endeudamiento del Emisor, sin perjuicio de su consideración como recursos propios del grupo consolidado de Banco Santander una vez emitidas las Obligaciones Necesariamente Convertibles conforme a lo que se señala en el apartado 3.4.(D).

Por otra parte, como se describe en el referido apartado 3.4.(D), los recursos obtenidos por el Emisor con la emisión de los Valores, una vez descontados los gastos de emisión y gestión, serán depositados de forma permanente en el Banco. Dicho depósito pasará a tener carácter subordinado desde la fecha y en el caso de que se emitiesen las Obligaciones Necesariamente Convertibles, aplicándose, en su caso, por Banco Santander a la compensación de pérdidas. Sin perjuicio de lo anterior, con la finalidad de que el Emisor pueda suscribir las Obligaciones Necesariamente Convertibles una vez se haya liquidado la OPA, Banco Santander otorgará al Emisor un préstamo por importe de hasta siete mil millones de euros (€7.000.000.000) que, por tanto, tendrá también la consideración de endeudamiento del Emisor.

3.3. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la oferta

El Banco y el Emisor desconocen la existencia de cualquier vinculación o interés económico significativo entre el Banco y el Emisor, por un lado, y las entidades que han participado en la oferta, salvo la relación estrictamente profesional derivada del asesoramiento legal y financiero que han prestado en relación con la presente oferta y en la oferta pública de adquisición de ABN Amro y la oferta pública de suscripción de acciones referidas en el apartado 3.4

3.4. Motivo de la oferta y destino de los ingresos

(A) *OPA sobre ABN Amro*

El 28 de mayo de 2007, Banco Santander, The Royal Bank of Scotland Group plc (en adelante, "RBS") y Fortis N V / Fortis S.A/N V. (en adelante, conjuntamente, "Fortis" y, junto con el Banco y RBS, el "Consortio" o los "Bancos"), junto con RFS Holdings B.V. (en adelante, "RFS Holdings"), una sociedad de nueva creación participada al

100% por el Consorcio, firmaron un acuerdo (el “**Contrato entre Accionistas**”) que regula la formulación de una oferta de adquisición sobre la totalidad de las acciones ordinarias de ABN Amro Holding N.V.² (en adelante, “**ABN Amro**”), las reglas para la gestión de ABN Amro una vez que concluya con éxito esa oferta, la división de ciertos negocios de ABN Amro entre los Bancos y la gestión conjunta por el Consorcio o la venta de los restantes negocios de ABN Amro una vez culminada la referida oferta pública de adquisición (en los términos y condiciones establecidos en cada momento, incluyendo sus modificaciones o sustituciones, la “**OPA**”).

El Consorcio formuló la OPA el pasado 20 de julio de 2007. Conforme a los términos y con sujeción a las condiciones establecidas en la documentación de la OPA, RFS Holdings ofrece canjear cada acción ordinaria de ABN Amro por 35,60 euros en metálico y 0,296 acciones ordinarias de RBS de nueva emisión. Sobre la base de la cotización al cierre del mercado de la acción de RBS el 13 de julio de 2007, último día de cotización de RBS antes del anuncio de las condiciones de la OPA el 16 de julio de 2007, el valor de la contraprestación ofrecida por el Consorcio en la OPA es de €38 40 por cada acción ordinaria de ABN Amro. El periodo inicial de aceptación de la OPA comenzó el 23 de julio de 2007 y finalizará el 5 de octubre de 2007 a las 3 de la tarde hora de Amsterdam, salvo que ese plazo se prorrogue de acuerdo con la normativa aplicable. El plazo previsto para la liquidación de la OPA es de cinco días hábiles a efectos de Euronext Amsterdam contados a partir de la declaración de incondicionalidad de la OPA (*gestanddoening*).

También el 20 de julio, RFS Holdings formuló una oferta de adquisición de la totalidad de las acciones preferentes (anteriormente convertibles) de ABN Amro, ofreciendo por cada una de ellas 27,65 euros en metálico. Asimismo, el Consorcio tiene previsto realizar propuestas adecuadas respecto a las acciones preferentes convertibles en acciones de ABN Amro.

Los términos y condiciones de la OPA se recogen en el documento de oferta registrado por RFS Holdings con la Autoridad Holandesa para los Mercados Financieros (*Autoriteit Financiële Markten*) (“**AFM**”) y el folleto de admisión de las acciones ordinarias de nueva emisión de RBS registrado por RBS con la Autoridad Británica de Admisión a Cotización (*United Kingdom Listing Authority*) (“**UKLA**”), ambos de 20 de julio de 2007, así como en el folleto estadounidense incluido en el formulario de registro F-4 presentado por RBS a la Securities and Exchange Commission (“**SEC**”) el 20 de julio de 2007 y la declaración de la oferta estadounidense en el documento *Schedule TO* presentada a la SEC el 23 de julio de 2007 (en adelante, según puedan haber sido modificados o sustituidos o serlo en el futuro, los “**Documentos de la OPA**”). Los Documentos de la OPA pueden consultarse en <http://www.sec.gov> así como solicitarse, libres de gastos, de los miembros del Consorcio

La OPA está sujeta al cumplimiento de una serie de condiciones. Dichas condiciones se establecen en beneficio de RFS Holdings y, en la medida en que sea legalmente posible,

² A la fecha de formulación de la oferta, el número de acciones ordinarias de ABN Amro en circulación era de 1 852 448 094

RFS Holdings podrá renunciar a su cumplimiento no más tarde de la finalización del periodo de aceptación de la OPA. De no cumplirse las condiciones, la OPA quedaría sin efecto y RFS Holdings no estaría obligada a adquirir ninguna acción de ABN Amro salvo si renunciase expresamente a las condiciones no cumplidas. En síntesis, la OPA está sujeta a las siguientes condiciones:

- condición de aceptación mínima del 80%;
- condición relativa a la consumación de la venta de LaSalle a Bank of America;
- condición relativa a la no existencia de cambio significativo adverso alguno;
- condición relativa a la ausencia de litigios u otros procedimientos;
- condición relativa a la ausencia de medidas cautelares u otras medidas restrictivas;
- condición relativa a la obtención de autorizaciones regulatorias;
- condición relativa a la obtención de autorizaciones de competencia;
- condición relativa a la declaración por parte de la SEC de la efectividad del Folleto Estadounidense;
- condición relativa a la admisión de las acciones de nueva emisión de RBS a la Lista Oficial (*Official List*), a negociación en el mercado de valores de la Bolsa de Londres y a negociación en Euronext Amsterdam;
- condición relativa a la obtención por parte de Fortis, RBS y Santander de las aprobaciones necesarias de sus accionistas;
- condición relativa a la no realización de nuevas operaciones por parte de ABN Amro o sus filiales; y
- condición consistente en que ningún tercero esté preparando o vaya a realizar una oferta y que Barclays plc no haya modificado su oferta o vaya a realizar una nueva oferta.

De tener éxito la OPA, Banco Santander ostentará una participación indirecta de aproximadamente un 27,9% de las acciones que adquiriera RFS Holdings en ABN Amro. A partir de la liquidación de la OPA, el Consorcio tiene previsto proceder a la reestructuración de ABN Amro. Dicha reestructuración consistirá en la segregación, a favor de cada uno de los Bancos, de una serie de negocios correspondientes a ABN Amro, conforme a lo acordado en el Contrato de Accionistas. Inicialmente, los restantes negocios de ABN Amro se mantendrán como titularidad conjunta del Consorcio, si bien se espera proceder a su enajenación en el futuro con intención de maximizar su valor.

En concreto, conforme al Contrato entre Accionistas y de tener éxito la OPA:

- (A) Banco Santander adquirirá una participación indirecta de aproximadamente un 27,9% de las acciones que adquiera RFS Holdings en ABN Amro;
- (B) Banco Santander aportará a RFS Holdings aproximadamente un 27,9% de la contraprestación total que deba abonar RFS Holdings por la adquisición de acciones de ABN Amro. En los indicados términos de la OPA, el importe que debe aportar Banco Santander no superará los 19.855³ millones de euros; y
- (C) Esas participaciones y aportaciones darán derecho a Banco Santander a:
- (1) adquirir los siguientes negocios principales de ABN Amro (en adelante, conjuntamente, los “**Negocios Santander de ABN Amro**”) una vez se obtengan las autorizaciones regulatorias y de competencia pertinentes:
 - Unidad de Negocio de Latinoamérica (excluyendo clientes mayoristas fuera de Brasil) e incluyendo, en particular, Banco Real (en adelante, “**Real**”) en Brasil; y
 - Banca Antonveneta (en adelante, “**Antonveneta**”) en Italia.

Se hace constar que conforme al Contrato entre Accionistas, Banco Santander tenía derecho a adquirir Interbank y DMC Consumer Finance (en adelante, “**Interbank**”), un negocio especializado en crédito al consumo en Holanda. ABN Amro anunció el pasado 31 de julio de 2007 la venta de Interbank a SOFINCO, una filial de Credit Agricole. El anuncio realizado por ABN Amro no indicaba el precio de la operación. De consumarse esa venta, el derecho de Banco Santander a adquirir Interbank se entenderá reemplazado por el derecho a obtener el resultado neto de esa venta que, por su participación en ABN Amro, pueda corresponder a RFS Holdings

- (2) una participación de aproximadamente el 27,9% en los negocios de ABN Amro que inicialmente no se prevé sean distribuidos entre los miembros del Consorcio (incluyendo las actividades de capital riesgo de ABN Amro, sus participaciones en Capitalia y en Saudi Hollandi y Prime Bank) (en adelante, los “**Negocios Compartidos de ABN Amro**”).

(B) Los Negocios Santander de ABN Amro⁴

Banco Real

El mercado brasileño continúa siendo un mercado muy atractivo para el Grupo Santander, que ha adquirido un importante conocimiento del mismo a través de las adquisiciones, en 1997, de Banco Geral, de Banco Noroeste en 1998 y de Banco Meridional y Banespa en 2000

³ Sobre la base de 1.852 448.094 acciones ordinarias de ABN Amro

⁴ Fuente de los datos contenidos en este apartado: elaboración interna.

Real es una franquicia interesante para Banco Santander. Integra banca mayorista y minorista cubre todo el país con más de 1.900 oficinas y 8.700 cajeros automáticos. A la vez es muy complementaria con el negocio actual del Grupo Santander en Brasil. Más en concreto:

- Por sí misma, Real es la cuarta mayor entidad bancaria por volumen total de préstamos, depósitos e ingresos;
- La combinación de Banespa y Real supondrá la creación de una entidad que sería segunda en volumen de depósitos, tercera en tamaño de red (con más de 3.900 sucursales y puntos de atención bancaria), tercera en volumen total de préstamos y cuarta en ingresos en Brasil;
- La nueva entidad estará a la par con Bradesco e Itaú en términos de cuota de mercado e infraestructura;
- Real complementará los negocios actuales del Grupo Santander en Brasil desde un punto de vista geográfico, reforzando el negocio del Grupo Santander en zonas como Río de Janeiro y Minas Gerais, mientras que el Grupo Santander dispone de una fuerte presencia en otras zonas en las que la presencia de Real es menor, tales como Rio Grande do Sul; y
- Real también complementará las actividades actuales del Grupo Santander en Brasil desde el punto de vista de *mix* de negocios

Los activos totales de Banco Real a 31 de diciembre de 2006 eran de 120.831 millones de reales (45.584 millones de euros) y el beneficio neto a dicha fecha fue de 2.048 millones de reales (772 millones de euros)⁵.

Banca Antonveneta

El mercado italiano es muy atractivo para el Grupo Santander, que está presente en el mismo desde hace años.

Antonveneta es una franquicia con un potencial significativo. En concreto:

- Antonveneta tiene un negocio de banca minorista fuerte, especialmente en algunas de las regiones de renta alta del norte de Italia, estando pues bien posicionado para aprovechar la oportunidad de crecimiento a largo plazo que ofrece el mercado italiano;
- Antonveneta ofrece una plataforma excelente para el crecimiento orgánico pues, aunque su cuota de mercado en el conjunto de Italia es inferior al 5%, tiene posiciones fuertes en regiones clave. Esta fortaleza en regiones clave es importante y ha sido uno de los factores que Banco Santander tradicionalmente analiza como base para el desarrollo de la banca minorista; y

⁵ Calculados al tipo de cambio real/euro del 13/09/07.

- En términos absolutos, el tamaño de Antonveneta es similar a Banesto y algo mayor que Santander Totta.

Los activos totales de Antonveneta a 31 de diciembre de 2006 eran de 48 608 millones de euros y el beneficio neto a dicha fecha fue de 408 millones de euros

Resumen de las sinergias esperadas de la adquisición de los Negocios Santander de ABN Amro

Las sinergias totales derivadas de la adquisición de los Negocios Santander de ABN Amro esperadas por Banco Santander se desglosan como sigue:

	Sinergias⁽¹⁾			
	en ingresos netos	en costes	Total	
	(en millones de euros)	(en millones de euros)	(en millones de euros)	(en %)
Real	110	700	810	79%
Banca Antonveneta	60	150	210	20%
Interbank ⁽²⁾	5	5	10	1%
Total	175	855	1.030	100%

(1) Cifras que se esperan alcanzar no más tarde del año 2010. Los importes indicados son antes de impuestos

(2) Estimación realizada en el momento de formulación de la OPA asumiendo la inclusión de Interbank entre los Negocios Santander de ABN Amro. De consumarse la venta de Interbank a Sofinco conforme a lo anunciado por ABN Amro, estas sinergias no se producirán

(C) Financiación de la OPA sobre ABN Amro

La adquisición de ABN Amro se financiará con aportaciones a RFS Holdings por los miembros del Consorcio, en proporción a la participación accionarial que ostentarán en RFS Holdings al tiempo de la liquidación de la OPA. En concreto, Banco Santander se ha comprometido a aportar aproximadamente el 27,9% de la contraprestación que deba satisfacer RFS Holdings en la OPA. En los indicados términos de la OPA, el importe que debe aportar Banco Santander no superará los 19.855⁶ millones de euros.

Conforme a lo señalado en los Documentos de la OPA, el Banco tiene intención de financiar la parte de la contraprestación de la OPA que se ha comprometido a aportar mediante una combinación de fuentes de financiación que comprenderán mecanismos de optimización de balance y emisiones de acciones ordinarias y Valores

A la fecha de formulación de la OPA la distribución entre las referidas fuentes de financiación prevista por el Banco fue la siguiente:

⁶ Sobre la base de 1 852 448 094 acciones ordinarias de ABN Amro

- (1) realización de una ampliación de capital con derechos de suscripción preferente por importe de, aproximadamente, cuatro mil millones de euros (€4 000 000.000) (la “**Ampliación de Capital**”). Dicha ampliación podrá acordarse por el Consejo de Administración de Banco Santander al amparo de la autorización concedida por la Junta General Extraordinaria de accionistas celebrada el pasado 27 de julio de 2007 bajo el punto primero de su orden del día;
- (2) realización de la oferta pública de suscripción de los Valores objeto de la presente Nota de Valores, por importe de cinco mil millones de euros (€5.000.000.000); y
- (3) mecanismos de optimización de balance, incluyendo un aumento del apalancamiento del capital base de la entidad resultante, la aceleración de los planes de titulización y disposiciones de activos, por un importe total de, aproximadamente, diez mil novecientos millones de euros (€10.900.000.000). En este sentido, a la fecha de esta Nota de Valores Banco Santander ha procedido ya a la venta de la participación que ostentaba en Intesa San Paolo (por un importe aproximado de €2.791.000 000 -incluyendo la venta de parte de la participación del Banco en San Paolo-IMI antes de la fusión con Intesa y la venta posterior de la participación restante en la entidad fusionada-) y de las Administradoras de Fondos de Pensiones obligatorias en Latinoamérica (por un importe de €950 000 000) Asimismo, Banco Santander ha anunciado la venta y posterior arrendamiento (*sale and lease back*) de los inmuebles del Banco en España. Las plusvalías que, aproximadamente, se espera obtener con estas ventas ascenderán a €3.000 000.000

Dicha previsión inicial, basada en las condiciones de la OPA en la fecha de su formulación, estaba sujeta, entre otros extremos, al importe final de los fondos que pudieran efectivamente obtenerse mediante las distintas vías de financiación de la OPA.

Banco Santander considera que, en la coyuntura actual de los mercados, que es diferente de aquélla existente a la fecha de formulación de la OPA, la demanda de los Valores una vez dé comienzo su proceso de comercialización podría exceder el importe inicialmente previsto para la Emisión conforme a lo indicado en los párrafos anteriores. A la vista de esto, Banco Santander y el Emisor han decidido que el importe total de los Valores objeto de la Emisión sea de siete mil millones de euros (€7 000.000 000) De este modo, con el esperado cierre de la primera de las vías de financiación por un importe superior al inicialmente previsto se aprovecharía la aceptación de las particulares características de los Valores en las actuales condiciones de mercado y se anticiparía la consecución, por el conjunto de las vías de financiación indicadas, del referido importe total.

Como se explica en los apartados 4.1.1 y 4.11 siguientes, Banco Santander podrá emitir las Obligaciones Necesariamente Convertibles en que, en su caso, serán canjeables los Valores al amparo de (i) el acuerdo de emisión de Obligaciones Necesariamente Convertibles por importe total de cinco mil millones de euros (€5.000.000.000) adoptado por la Junta General Extraordinaria de accionistas de Banco Santander de 27 de julio de 2007 bajo el punto segundo de su orden del día; y (ii) por lo que se refiere a las Obligaciones Necesariamente Convertibles por importe de los restantes dos mil millones de euros (€2.000.000.000), de la autorización para la emisión de obligaciones

convertibles, ya sea voluntaria o necesariamente, por importe de hasta cuatro mil millones de euros (€4.000.000.000) otorgada al Consejo de Administración por el acuerdo Décimo de la Junta General Ordinaria de accionistas de Banco Santander de 21 de junio de 2003.

(D) CONSIDERACIÓN DE LOS VALORES COMO RECURSOS PROPIOS BÁSICOS

Banco Santander solicitará al Banco de España la calificación de los Valores como recursos propios básicos del Grupo Consolidado Banco Santander una vez haya procedido a la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles. Una vez solicitada, la obtención, en su caso, de dicha calificación será comunicada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV"). La no obtención de dicha calificación no determinaría la amortización anticipada o el canje de los Valores. De obtenerse la calificación como recursos propios básicos, los Valores no computarán a efectos del límite porcentual máximo sobre los recursos propios básicos previsto en el apartado i) de la Disposición Adicional Segunda de la Ley 13/1985 en la redacción dada por la Ley 19/2003, de 4 de julio

A efectos de la obtención de la referida consideración como recursos propios básicos, el Emisor trasladará a Banco Santander los fondos obtenidos con la Emisión, descontados los gastos de emisión y de gestión, mediante un depósito que, desde la fecha y en el caso de que se emitan las Obligaciones Necesariamente Convertibles, será subordinado, permanente e irrevocable, aplicándose, en su caso, por Banco Santander a la compensación de pérdidas, tanto en su liquidación como en el saneamiento general del Banco o de su Grupo, una vez agotadas las reservas y reducido a cero el capital ordinario. Sin perjuicio de lo anterior, Banco Santander otorgará al Emisor un préstamo por un importe de hasta siete mil millones de euros (€7.000.000.000) que será aplicado por el Emisor al desembolso de las Obligaciones Necesariamente Convertibles.

A la fecha de este folleto, Banco Santander cuenta con un ratio aproximado de *Core Tier 1* (ratio de *Tier 1* excluyendo Participaciones Preferentes) del 6%. Con la combinación de fuentes de financiación descrita en el apartado (C) anterior, una vez completada la adquisición de los Negocios Santander de ABN Amro el Consejo de Banco Santander pretende alcanzar un ratio de *Core Tier 1* del 5,3%.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1. Descripción del tipo y la clase de valores

4.1.1. Introducción: Estructura de la financiación de la OPA

Como se ha descrito anteriormente, se espera obtener una parte de los recursos que deberá aportar Banco Santander a RFS Holdings para la financiación de la OPA sobre ABN Amro (concretamente, €7.000.000.000) de la Emisión de Valores objeto de esta Nota de Valores. La Emisión forma parte de una estructura de financiación en dos escalones que se describe a continuación.

- (a) El Emisor emitirá los Valores objeto de esta Nota de Valores. Si no se producen los supuestos de amortización anticipada descritos en el apartado 4.8 siguiente, los Valores serán canjeables por las Obligaciones Necesariamente Convertibles; y
- (b) Si se produce la liquidación de la OPA sobre ABN Amro, en el plazo máximo de tres meses desde dicha liquidación y, en todo caso, no más tarde del 27 de julio de 2008, Banco Santander emitirá obligaciones necesariamente convertibles, de cinco mil euros (€5.000) de valor nominal unitario, por el mismo importe nominal total de los Valores que finalmente sean suscritos por los inversores, con el límite de siete mil millones de euros (€7.000.000.000) (como se han definido, las “**Obligaciones Necesariamente Convertibles**”) Las Obligaciones Necesariamente Convertibles serán suscritas en su totalidad por el Emisor, quien las conservará para atender a las solicitudes de canje voluntario o al canje necesario que, en su caso, tengan lugar conforme a lo previsto en esta Nota de Valores. Las Obligaciones Necesariamente Convertibles serán convertibles en Acciones ordinarias de Banco Santander de nueva emisión. A tal efecto, (i) la Junta General Extraordinaria de accionistas de Banco Santander celebrada el pasado 27 de julio de 2007 acordó, bajo el punto segundo del orden del día, la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles por importe de cinco mil millones de euros (€5.000.000.000), así como aumentar el capital en la cuantía necesaria para atender a su conversión, delegando en el Consejo de Administración de Banco Santander la facultad de ejecutar dicho acuerdo y concretar los términos de la emisión dentro del plazo de un año desde la fecha del acuerdo, esto es, hasta el 27 de julio de 2008; y (ii) el Consejo de Administración de Banco Santander o, por su delegación, la Comisión Ejecutiva, acordará emitir Obligaciones Necesariamente Convertibles por importe de dos mil millones de euros (€2.000.000.000) al amparo de la autorización otorgada por el acuerdo Décimo de la Junta General Ordinaria de accionistas de Banco Santander de 21 de junio de 2003. Las Obligaciones Necesariamente Convertibles no serán admitidas a cotización en ningún mercado.

Si no se producen los supuestos de amortización anticipada descritos en el apartado 4.8 siguiente, en los periodos de canje voluntario que se describen en esta Nota de Valores y necesariamente al vencimiento de los Valores, los inversores canjearán los Valores de que sean titulares por Obligaciones Necesariamente Convertibles propiedad del Emisor. Automáticamente y sin solución de continuidad, los inversores convertirán las Obligaciones Necesariamente Convertibles recibidas a cambio de sus Valores en Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander. De este modo, indirectamente, los Valores son necesariamente convertibles en Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander, salvo en los supuestos de amortización anticipada que se indican a continuación.

Cronológicamente y a la vista de la esperada evolución de la OPA sobre ABN Amro, está previsto que la emisión y colocación de los Valores se realice con anterioridad al cierre de la OPA sobre ABN Amro y, por lo tanto, en un momento

en que podría no haber certeza absoluta de que el Consorcio adquirirá el control de ABN Amro. Dado que la emisión de Obligaciones Necesariamente Convertibles y, en última instancia, de las Acciones necesarias para atender la conversión obedece, como se ha descrito, a la finalidad de financiar parcialmente la adquisición de ABN Amro, está previsto que únicamente se proceda a su emisión a partir del momento en que el éxito de la OPA sobre ABN Amro esté garantizado. A la vista de esto:

- (i) Banco Santander y el Emisor han suscrito un compromiso irrevocable de emisión y suscripción, respectivamente, de las Obligaciones Necesariamente Convertibles para el caso de que se liquide la OPA no más tarde del 27 de julio de 2008. Por tanto, si la OPA sobre ABN Amro tiene éxito, Banco Santander quedará obligado a emitir las Obligaciones Necesariamente Convertibles para su suscripción por el Emisor en el plazo máximo de tres meses desde la liquidación de la OPA y, en todo caso, no más tarde del 27 de julio de 2008 y el Emisor quedará obligado a suscribirlas.
- (ii) Si llegado el 27 de julio de 2008 no se hubiese producido la liquidación de la OPA y la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los Valores serán amortizados anticipadamente y en efectivo en los términos previstos en el apartado 4.8.
- (iii) En caso de adquisición por el Consorcio de ABN Amro en virtud de la OPA, si, por cualquier motivo, transcurridos tres meses desde la liquidación de la OPA el Emisor no hubiese suscrito las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los Valores serán amortizados anticipadamente y en efectivo en los términos previstos en el apartado 4.8.

Los supuestos (ii) y (iii) anteriores serán los únicos supuestos de amortización en efectivo de los Valores. En cualquier otro supuesto, los Valores se canjearán necesariamente por Obligaciones Necesariamente Convertibles que, a su vez y sin solución de continuidad, se convertirán en Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander.

4.1.2. Tipo y clase de los valores

Los Valores que se emiten constituyen deuda para el Emisor. Se trata de Valores que, si no se producen los supuestos de amortización anticipada descritos en el apartado 4.8 siguiente, son necesariamente canjeables por Obligaciones Necesariamente Convertibles.

Las Obligaciones Necesariamente Convertibles tendrán 5 000 euros de valor nominal unitario, pertenecerán a una única clase y serie y serán obligaciones necesariamente convertibles en Acciones ordinarias de Banco Santander, con las características que se describen en la presente Nota de Valores.

Las Acciones de Banco Santander en que serán convertibles las Obligaciones Necesariamente Convertibles serán acciones ordinarias de Banco Santander, de la misma clase y serie que las existentes en la actualidad, de medio euro (€0,5) de

valor nominal unitario, con los derechos previstos en los Estatutos de Banco Santander y la Ley de Sociedades Anónimas.

4.2. Legislación de los valores

Tanto los Valores como las Obligaciones Necesariamente Convertibles y las Acciones de nueva emisión de Banco Santander se emiten de conformidad con la legislación española y están sujetos a ésta. En particular, los Valores se emiten de conformidad con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y las restantes normas de desarrollo de las anteriores.

La presente Nota de Valores se ha elaborado siguiendo los modelos previstos en el Reglamento (CE) nº 809/2004, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos

4.3. Representación de los valores

Tanto los Valores como las Obligaciones Necesariamente Convertibles y las Acciones de nueva emisión de Banco Santander estarán representados por medio de anotaciones en cuenta y se inscribirán en los correspondientes registros contables a cargo de la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (“**Iberclear**”), con domicilio en Madrid, Plaza de la Lealtad, 1 (28014 - Madrid), y de sus entidades participantes autorizadas (en adelante, las “**Entidades Participantes**”).

4.4. Divisa de la emisión de los valores

Los Valores se emiten en euros (€). Las Obligaciones Necesariamente Convertibles se emitirán también en euros (€)

4.5. Orden de prelación

4.5.1. Valores

Antes de la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles

Hasta la fecha en que tenga lugar, en su caso, la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los Valores se situarán, en orden de prelación, al mismo nivel que los restantes acreedores comunes del Emisor.

Después de la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles

Una vez se hayan emitido las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los Valores se situarán en el siguiente orden de prelación:

- (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Emisor así como de los tenedores de Participaciones Preferentes y valores equiparables a éstas emitidas por el Emisor; y

(b) por delante de las acciones ordinarias del Emisor.

En la Sección IV de esta Nota de Valores (Módulo de Garantías) se describe el rango de la garantía irrevocable y solidaria de Banco Santander (la “Garantía”) emitida en relación con la Emisión.

Como se señala en el apartado 4.6.3 I a) 2. siguiente, en caso de liquidación o disolución, voluntaria o involuntaria, del Emisor, o en caso de que el Emisor sea declarado en concurso o sea acordada su intervención o la sustitución de sus órganos de administración o dirección, los Valores serán canjeados de forma obligatoria y en su totalidad por Obligaciones Necesariamente Convertibles. En estos supuestos, los titulares de Valores en circulación en ese momento tendrán únicamente derecho a recibir del Emisor las Obligaciones Necesariamente Convertibles que les correspondan de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.6.3.I b) de esta Nota de Valores. El canje de los Valores por Obligaciones Necesariamente Convertibles en estos supuestos implicará automática y necesariamente la conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander en los términos que se describen en 4.6.3.II b).

El Garante se compromete, como titular de las acciones ordinarias del Emisor, a no permitir ni adoptar ninguna acción para la liquidación o disolución del Emisor salvo en el caso de disolución o liquidación del Garante o de una reducción de capital del Garante de acuerdo con lo establecido en los artículos 168 ó 169 de la Ley de Sociedades Anónimas (“LSA”), sujeto a que el Banco de España así lo autorice.

En cualquiera de los supuestos de canje indicados, los titulares de Valores recibirán las Obligaciones Necesariamente Convertibles con carácter previo a la distribución de activos entre los accionistas ordinarios del Emisor, pero después que los titulares de las Participaciones Preferentes o valores equiparables a éstas que haya emitido o, en su caso, pueda emitir el Emisor hayan recibido su correspondiente contraprestación.

Los titulares de los Valores, por el mero hecho de su suscripción y adquisición, renuncian a cualquier orden de prelación distinto del descrito anteriormente que pudiera corresponderles en virtud de la legislación aplicable en cada momento y, en particular, el que pudiera resultar de la aplicación de lo dispuesto en los artículos 92 y 158 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

4.5.2. Obligaciones Necesariamente Convertibles

Las Obligaciones Necesariamente Convertibles se sitúan en orden de prelación:

(a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados de Banco Santander, incluidas otras series de obligaciones de Banco Santander con mejor rango que las Obligaciones Necesariamente Convertibles que Banco Santander pueda emitir en el futuro, de las Participaciones Preferentes o valores equiparables que el Banco pueda emitir en el futuro así como de las obligaciones derivadas de las garantías prestadas por Banco Santander

respecto de las Participaciones Preferentes o valores equiparables emitidas por sus Filiales (tal y como se definen más adelante); y

(b) por delante de las acciones ordinarias de Banco Santander.

En la actualidad, no existe ninguna emisión de obligaciones convertibles de Banco Santander en circulación.

Como se señala en el apartado 4.6.3.II.a), las Obligaciones Necesariamente Convertibles serán convertidas en Acciones de Banco Santander en los mismos supuestos y en la misma medida en que se produzca el canje de los Valores por Obligaciones Necesariamente Convertibles, sin que en ningún caso puedan convertirse en Acciones las Obligaciones Necesariamente Convertibles de que sea titular el Emisor. En los supuestos de conversión descritos, los titulares de Obligaciones Necesariamente Convertibles en circulación en ese momento tendrán únicamente derecho a recibir de Banco Santander las Acciones ordinarias de nueva emisión que les correspondan de acuerdo con lo previsto en el apartado 4.6.3.II.b) de esta Nota de Valores.

A partir del momento en que se produzca uno de los supuestos de canje y consiguiente conversión automáticos previstos en el apartado 4.6.3.I.a).2 (ii), (iii) y (iv), las Obligaciones Necesariamente Convertibles se situarán en orden de prelación al mismo nivel que las acciones ordinarias de Banco Santander. Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, en caso de liquidación, disolución o concurso de Banco Santander (distintos de los supuestos de fusión y escisión), si por cualquier motivo no fuese posible la conversión en Acciones de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, cualquier derecho de los titulares de éstas estará limitado al importe que resulte de multiplicar (x) la Relación de Conversión referida en el apartado 4.6.3.II.b) al tiempo que corresponda, por (y) la cuota de liquidación por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión.

Los titulares de Obligaciones Necesariamente Convertibles, por el mero hecho de su suscripción y adquisición, renuncian a cualquier orden de prelación distinto que pudiera conferirles la normativa aplicable en cada momento y en particular, la que pudiera resultar de la aplicación de lo dispuesto en los artículos 92 y 158 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos

4.6.1. Remuneración

I.- VALORES

Los Valores tendrán un régimen de remuneración hasta la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles y otro después, en los términos descritos, respectivamente, en los apartados a) y b) siguientes. A partir de la fecha en que Banco Santander haya emitido y el Emisor haya suscrito las Obligaciones Necesariamente

Convertibles, los titulares de los Valores no tienen asegurado el cobro de la remuneración.

De producirse cualquiera de los supuestos previstos en el apartado 4.8 siguiente, los Valores serán amortizados anticipadamente el 4 de octubre de 2008, con reembolso en efectivo de su valor nominal (€5.000) y la remuneración trimestral devengada y no pagada hasta ese momento (7,30% nominal anual), en los términos previstos en el referido apartado 4.8.

a) Régimen de percepción de remuneración por los titulares de Valores hasta la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles o, de no producirse ésta, hasta el 4 de octubre de 2008

En los periodos trimestrales completos de devengo de la remuneración hasta la fecha de emisión por Banco Santander y suscripción por el Emisor de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los titulares de Valores percibirán, sin que quede sujeta a acuerdo del Consejo de Administración del Emisor, una remuneración predeterminada del 7,30% nominal anual, pagadera por trimestres vencidos, fijada como se establece en el apartado 4.7 siguiente. Una vez emitidas las Obligaciones Necesariamente Convertibles el régimen de la remuneración de los Valores será el previsto en el apartado b) siguiente.

Igualmente, de no producirse la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles antes del 27 de julio de 2008, los titulares de Valores percibirán hasta el 4 de octubre de 2008, sin que quede sujeta al acuerdo del Consejo de Administración del Emisor, una remuneración predeterminada del 7,30% nominal anual, pagadera por trimestres vencidos, fijada como se establece en el apartado 4.7 siguiente.

b) Régimen de percepción de remuneración por los titulares de Valores después de la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles

En los periodos trimestrales de devengo de la remuneración que finalicen con posterioridad a la fecha de emisión por Banco Santander y suscripción por el Emisor de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, los titulares de Valores podrán percibir una remuneración predeterminada no acumulativa, pagadera por trimestres vencidos, tal y como se describe en el presente apartado. Caso de declararse dicha remuneración, su importe se fijará según lo previsto en el apartado 4.7 siguiente.

b). 1. Declaración de la remuneración

Salvo en los supuestos de insuficiencia de Beneficio Distribuible (tal y como se define en el apartado b).4 siguiente) y limitaciones derivadas de la normativa en materia de recursos propios que se describen en el apartado b).2. siguiente, en cada fecha de pago de la remuneración el Emisor estará obligado alternativamente, a la sola discreción de su Consejo de Administración, a (i) acordar el pago de la remuneración correspondiente a ese período; o (ii) abrir un período de canje voluntario en el que los titulares de los Valores podrán optar por

el canje de éstos por Obligaciones Necesariamente Convertibles y ulterior conversión de éstas en Acciones en los términos previstos en el apartado 4.6.3.I.a)1.

Si el Consejo de Administración del Emisor optara por abrir un período de canje voluntario de los Valores en lugar de pagar la remuneración en una fecha determinada, se producirán las siguientes consecuencias:

- 1.- Restricciones a los dividendos de Banco Santander. Banco Santander se compromete a no declarar ni pagar dividendos a sus acciones ordinarias (salvo que se distribuyan en forma de acciones ordinarias de Banco Santander u otras acciones de Banco Santander que se sitúen en orden de prelación por detrás de las obligaciones de Banco Santander derivadas de la Garantía) hasta el momento en que el Emisor o el Garante hayan satisfecho, o hayan depositado en una cuenta específica de la Entidad Agente, el importe correspondiente para el pago de la totalidad de las remuneraciones de los Valores en circulación correspondientes a cuatro períodos trimestrales consecutivos de remuneración calculado, en su caso, al tipo Euribor en vigor en la fecha en que se proceda a dicho depósito.
- 2.- Restricciones a otros repartos de Banco Santander. Banco Santander se compromete a no realizar ningún otro reparto de cantidades a sus acciones ordinarias ni a cualesquiera otras acciones de Banco Santander que se sitúen, en orden de prelación, por detrás de la Garantía, hasta el momento en que el Emisor o el Garante hayan satisfecho, o hayan depositado en una cuenta específica de la Entidad Agente, el importe correspondiente para el pago de la totalidad de las remuneraciones de los Valores en circulación correspondientes a cuatro períodos trimestrales consecutivos de remuneración calculado, en su caso, al tipo Euribor en vigor en la fecha en que se proceda a dicho depósito.
- 3.- Restricciones a la amortización de acciones de Banco Santander. Banco Santander se compromete a no amortizar, recomprar ni adquirir de ninguna otra forma (ni efectuar pago alguno a ningún fondo para su amortización, recompra o adquisición) sus acciones ordinarias, ni cualesquiera otras acciones de Banco Santander que se sitúen, en orden de prelación, por detrás de las obligaciones del Garante en virtud de la Garantía (salvo mediante conversión o canje por acciones de Banco Santander que se sitúen, en orden de prelación, por detrás de la Garantía), hasta el momento en que el Emisor o el Garante hayan satisfecho, o hayan depositado en una cuenta específica de la Entidad Agente, el importe correspondiente para el pago de la totalidad de las remuneraciones de los Valores en circulación correspondientes a cuatro períodos trimestrales consecutivos de remuneración calculado, en su caso, al tipo Euribor en vigor en la fecha en que se proceda a dicho depósito.

b). 2. Limitaciones a la declaración de la remuneración

En todo caso, el Consejo de Administración del Emisor no declarará el pago de la remuneración ni se abrirá el período de canje voluntario de los Valores en una determinada fecha de pago en los dos supuestos que se indican a continuación.

- A. En la medida en que dicho pago, después de deducir del Beneficio Distribuible, en los términos en que está convenida, la remuneración de las Participaciones Preferentes o valores equiparables emitidos por el Garante, o por el Emisor u otra Filial de Banco Santander con garantía del Garante, pagada en cada caso durante el ejercicio en curso o que se proponga abonar durante el periodo de devengo de la remuneración en curso (en su conjunto, la **“Remuneración de las Preferentes”**), y junto con (a) cualquier remuneración pagada durante el ejercicio en curso y con (b) aquellas remuneraciones que se proponga abonar durante el periodo de devengo de la remuneración en curso, en cada caso respecto de (a) los Valores; (b) todos los valores equiparables a los Valores que pueda emitir el Emisor o cualquier otra Filial del Garante y que sean garantizados por el Garante en los mismos términos que los Valores; y (c) cualesquiera valores equiparables a los Valores emitidos por Banco Santander que se sitúen, en materia de remuneración, al mismo nivel que las obligaciones del Garante asumidas en esta Nota de Valores en relación con los Valores; excediera del Beneficio Distribuible correspondiente al ejercicio fiscal anterior o, para las remuneraciones que deban pagarse el 4 de enero de cada año, el Beneficio Distribuible calculado conforme a lo previsto en el segundo párrafo de la definición del apartado b) 4 siguiente.
- B. Aunque el Beneficio Distribuible, una vez deducida la Remuneración de las Preferentes, sea suficiente, en la medida en que, de acuerdo con la normativa bancaria española aplicable a las entidades de crédito que no cumplan sus coeficientes de recursos propios tanto individualmente como en base consolidada, el Garante pueda verse obligado a limitar los pagos a sus acciones ordinarias o a cualesquiera valores equiparables a los Valores.

De acuerdo con la normativa bancaria española citada, en el supuesto de que el Garante, tanto en base individual como consolidada, presente un déficit de recursos propios computables superior al 20% de los mínimos establecidos en ella, todas las entidades del grupo consolidable deberán destinar a reservas la totalidad de sus beneficios o excedentes netos. En este supuesto no se distribuirá remuneración alguna a los titulares de los Valores.

Si el déficit de recursos propios computables fuera igual o inferior al 20%, la propuesta de distribución de resultados se someterá a la autorización previa del Banco de España, quien establecerá el importe mínimo a destinar a reservas a fin de retornar a los niveles exigibles.

En estos supuestos se producirán las consecuencias indicadas en los números 1 a 3 del apartado b) 1 anterior.

El importe total estimado en concepto de remuneración correspondiente al ejercicio 2007 sobre el total de Participaciones Preferentes o valores equiparables a las que el Garante ha prestado su garantía, supone un 7,64% sobre el Beneficio Distribuible del ejercicio 2006.

b). 3. Supuestos de percepción parcial

En el supuesto de que sean de aplicación de forma parcial las limitaciones establecidas en los epígrafes A. y B. del apartado b) 2 anterior, el Consejo de Administración del Emisor deberá optar entre:

- (i) declarar un pago parcial de la remuneración por el importe máximo que, de acuerdo con los cálculos que resulten de lo previsto en los epígrafes A. y B. del apartado b).2, fuere posible. En este supuesto se producirán las consecuencias indicadas en los números 1 a 3 del apartado b).1; o
- (ii) abrir un período de canje voluntario, produciéndose también las consecuencias indicadas en los números 1 a 3 del apartado b).1.

El supuesto previsto en el párrafo (i) será el único supuesto en que cabrá la realización de un pago parcial de la remuneración. En dicho supuesto, la remuneración sobre los Valores o valores equiparables emitidos por el Garante o cualquier Filial del Garante (incluido el Emisor) con garantía de Banco Santander se declarará a prorrata, de forma que el porcentaje de la remuneración pagada sobre la debida para cada Valor o valor equiparable del Garante o del Emisor o cualquier otra Filial del Grupo Banco Santander con garantía del Banco se fijará en proporción a los valores nominales de cada uno de ellos. En consecuencia, el importe que por remuneración percibirán los titulares de dichos Valores o valores equiparables a éstos estará, en este supuesto, en función del importe nominal total de Valores o valores equiparables del Garante o las Filiales del Garante (incluido el Emisor) con garantía de Banco Santander en circulación en el momento del pago

b).4 Disposiciones generales y definiciones

- 1. Si el Emisor no declarara el pago íntegro de la remuneración en una fecha determinada, los titulares de Valores perderán su derecho a recibir la remuneración correspondiente a ese período o, en su caso, la parte no satisfecha de ésta y ni el Emisor ni el Garante tendrán obligación de pagar dicha remuneración o la parte no satisfecha de ésta, ni intereses sobre ella, aun cuando en fechas de pago posteriores se cumplan las circunstancias previstas en las letras A. y B. del apartado b).2 anterior para abonar la remuneración.
- 2. Si por cualquier razón el Emisor no declarase el pago de la remuneración, ya sea de manera total o parcial, esta circunstancia será comunicada a la CNMV y publicada en un periódico de difusión nacional por el Emisor.

3. La obligación de pago de la remuneración por el Emisor, de haber sido declarada por el Consejo, se entenderá satisfecha cuando el Garante pague dicha remuneración, y en la medida en que lo haga.
4. Si por cualquier razón no se pagara, total o parcialmente, remuneración a los titulares de los Valores, el Emisor no pagará dividendos a sus acciones ordinarias ni realizará ningún otro reparto de cantidades a sus acciones ordinarias. En cuanto al Garante, serán de aplicación en este supuesto las restricciones previstas en los números 1 a 3 del apartado b).1 anterior.

A los efectos de lo previsto en la presente Nota de Valores, se entiende por:

- (i) **“Beneficio Distribuible”** de un ejercicio fiscal, el menor entre los beneficios netos del Garante y de su grupo consolidable de entidades de crédito, definido en la Ley 13/1985 y en sus normas de desarrollo, tal y como se reflejan, de acuerdo con las normas dictadas por el Banco de España para su cálculo, en los estados contables reservados a que se refieren las normas 69ª y 70ª de la Circular 4/2004 del Banco de España. Dichos resultados anuales deberán haber sido aprobados, al menos, por el Consejo de Administración del Garante y verificados por sus auditores externos. Cuando dichos resultados se aparten materialmente de los atribuidos al grupo en las cuentas anuales consolidadas de carácter público a las que se refiere la Circular 4/2004, su importe y las causas de dicha diferencia recibirán publicidad adecuada en la Memoria que forme parte de dichas cuentas

En el supuesto de que en alguna fecha de pago de la remuneración los citados resultados no se hubieran aprobado y verificado conforme a lo previsto anteriormente, se tomarán como referencia para la obtención del Beneficio Distribuible los saldos de las cuentas de pérdidas y ganancias individuales y consolidadas del Garante de los estados financieros remitidos al Banco de España referidos al 31 de diciembre del ejercicio anual anterior. En particular, a efectos de la obtención del Beneficio Distribuible con ocasión de los pagos de la remuneración que, en su caso, deban realizarse cada 4 de enero, se tomará como referencia la suma de los saldos de las cuentas de pérdidas y ganancias individuales y consolidadas del Garante de (i) los estados financieros correspondientes al periodo de nueve meses finalizado al término del tercer trimestre del ejercicio anual anterior; y (ii) los estados financieros correspondientes al último trimestre del segundo ejercicio anual anterior.

- (ii) **“Filial”**: cualquier entidad en la que el Garante mantenga una participación mayoritaria, directa o indirectamente, en las acciones con derecho a voto; y
- (iii) **“Participaciones Preferentes”**: tanto aquellas participaciones preferentes emitidas al amparo de la Disposición adicional segunda de la Ley 13/1985 como las emitidas al amparo de otros ordenamientos y valores equiparables emitidos por el Garante o, con su garantía, por el Emisor o por otras filiales del Garante y, en particular, las participaciones y/o acciones preferentes

emitidas a través de filiales del Garante constituidas en otras jurisdicciones, y el término “remuneración” incluye, cuando el contexto así lo requiera, tanto la remuneración correspondiente a las participaciones preferentes emitidas al amparo de la indicada Disposición adicional segunda como los dividendos preferentes pagados o a pagar en relación con las participaciones y/o acciones preferentes y/o valores equiparables emitidos al amparo de esas otras jurisdicciones por el Emisor u otras filiales del Garante.

A la fecha de la presente Nota de Valores, todas las emisiones de Participaciones Preferentes a las que el Garante ha prestado su garantía han sido realizadas por filiales en las que el Garante es titular, de forma directa o indirecta, del 100% de su capital social con derecho de voto. El Garante se ha comprometido, además, a mantener dicha participación mientras existan Participaciones Preferentes de las mismas en vigor. Igualmente, a dicha fecha el Garante no tiene emitidos valores equiparables a las Participaciones Preferentes y ni el Garante ni sus Filiales tienen emitidos Valores u otros valores equiparables a éstos con garantía de Banco Santander.

II.- OBLIGACIONES NECESARIAMENTE CONVERTIBLES

Las Obligaciones Necesariamente Convertibles conferirán a sus titulares el derecho al cobro de la retribución que se fije por el Consejo de Administración o la Comisión Ejecutiva de Banco Santander en el acuerdo de ejecución de la emisión de las obligaciones, que coincidirá con el importe de la remuneración prevista para los Valores y referida en los apartados 4.6.1.I y 4.7. Dado que, como se expone en el apartado 4.6.3.II a), las Obligaciones Necesariamente Convertibles serán inmediatamente convertidas en Acciones ordinarias de Banco Santander, sin solución de continuidad, con ocasión del canje de los Valores por Obligaciones Necesariamente Convertibles, los titulares de los Valores no devengarán derecho al cobro de retribución alguna como consecuencia de la tenencia temporal de Obligaciones Necesariamente Convertibles.

4.6.2. Dividendos y participación en los excedentes en caso de liquidación

I.- VALORES

2

Los Valores no concederán derecho alguno a la percepción de dividendos ni a la participación en cualquier excedente en caso de liquidación del Emisor. No obstante, como se señala en el apartado 4.6.3.I a) 2 siguiente, una vez se hayan emitido las Obligaciones Necesariamente Convertibles (tras la adquisición de ABN Amro), la liquidación del Emisor o de Banco Santander constituirá un supuesto de Canje Necesario de los Valores y simultánea conversión necesaria de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, por lo que los titulares de los Valores recibirían en tal supuesto Acciones de nueva emisión de Banco Santander y les corresponderían, por tanto, los mismos derechos a participar en los excedentes en caso de liquidación que a los restantes accionistas de Banco Santander

II.- OBLIGACIONES NECESARIAMENTE CONVERTIBLES

Las Obligaciones Necesariamente Convertibles no concederán derecho alguno a la percepción de dividendos o a la participación en cualquier excedente en caso de liquidación de Banco Santander. No obstante, como se señala en el apartado 4.6.3.I.a) 2 siguiente, la liquidación de Banco Santander constituirá un supuesto de Canje Necesario de los Valores y simultánea conversión necesaria de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, por lo que los titulares de los Valores recibirían en tal supuesto Acciones de nueva emisión de Banco Santander y les corresponderían, por tanto, los mismos derechos a participar en los excedentes en caso de liquidación que a los restantes accionistas de Banco Santander.

Sin perjuicio de lo anterior, en caso de liquidación, disolución o concurso del Banco, si por cualquier motivo no fuese posible la conversión en Acciones de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, cualquier derecho de los titulares de éstas estará limitado al importe que resulte de multiplicar (x) la Relación de Conversión referida en el apartado 4.6.3.II b al tiempo que corresponda, por (y) la cuota de liquidación por acción ordinaria del Banco que resultaría de haberse producido la conversión.

III.- ACCIONES BANCO SANTANDER

Las Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander en que se convertirán las Obligaciones Necesariamente Convertibles conferirán a sus titulares los mismos derechos que las acciones actualmente en circulación, regulados en los Estatutos Sociales de Banco Santander (disponibles en www.gruposantander.com) y en la Ley de Sociedades Anónimas. En particular, las Acciones conferirán a sus titulares el derecho a participar en el reparto de las ganancias sociales y en el patrimonio resultante de la liquidación en las mismas condiciones que las restantes acciones en circulación y, al igual que las demás acciones que componen el capital social de Banco Santander, no tienen derecho a percibir un dividendo mínimo por ser todas ellas ordinarias. Por lo tanto, el derecho al dividendo de dichas acciones surgirá únicamente a partir del momento en que la Junta General de accionistas o, en su caso, el Consejo de Administración de Banco Santander, acuerde un reparto de ganancias sociales.

Las Acciones darán derecho a participar en los dividendos y a cualquier otra distribución que Banco Santander acuerde o pague a sus accionistas ordinarios a partir de cada una de las fechas en las que el correspondiente aumento de capital sea ejecutado por el Consejo de Administración o, por delegación, por la Comisión Ejecutiva.

Los rendimientos que, en su caso, produzcan las Acciones podrán ser hechos efectivos en la forma que para cada caso se anuncie, siendo el plazo de prescripción del derecho a su cobro el establecido en el Código de Comercio, es decir de cinco años. El beneficiario de dicha prescripción será Banco Santander.

Banco Santander no tiene constancia de la existencia de restricción alguna al cobro de dividendos por parte de tenedores no residentes, sin perjuicio de las eventuales retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de no Residentes que puedan ser de aplicación (véase el apartado 4.16 siguiente)

4.6.3. Canje de los Valores y conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles

I.- CANJE DE LOS VALORES

Todos los supuestos de canje voluntario y necesario de los Valores que se describen en el apartado a). siguiente serán únicamente de aplicación una vez se haya procedido a la Emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles (tras la adquisición de ABN Amro). Como se ha señalado con anterioridad y se describe en el apartado 4.8 siguiente, de no producirse la liquidación de la OPA sobre ABN Amro antes del 27 de julio de 2008 y la suscripción por el Emisor de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en los tres meses siguientes a la liquidación y, en todo caso, antes del 27 de julio de 2008, los Valores serán amortizados anticipadamente el 4 de octubre de 2008 y, por tanto, no se producirá el canje de los Valores por las Obligaciones Necesariamente Convertibles y de éstas por las Acciones.

a). Supuestos de canje

Los Valores serán canjeados por Obligaciones Necesariamente Convertibles en los siguientes supuestos:

a).1. Canje voluntario

Los titulares de los Valores podrán solicitar voluntariamente su canje por Obligaciones Necesariamente Convertibles (el “**Canje Voluntario**”), respecto de la totalidad o parte de los Valores de que sean titulares, en los siguientes supuestos:

- (i) el 4 de octubre de 2008, 2009, 2010 y 2011.
- (ii) si, en los supuestos en que el Emisor puede optar por abrir un periodo de canje voluntario conforme a lo previsto en los apartados 4.6.1 I. b).1 y b).3, el Emisor efectivamente optase por abrir dicho periodo de canje voluntario. De producirse este supuesto, el Emisor lo hará público mediante hecho relevante y anuncio publicado en un periódico de amplia circulación en España dentro de los quince días naturales siguientes a la producción del supuesto de Canje Voluntario (el “**Anuncio de Canje Voluntario**”).

Los titulares de los Valores podrán solicitar el Canje Voluntario (i) dentro de los quince días naturales anteriores al 4 de octubre del correspondiente año; o (ii) dentro de los quince días naturales siguientes a la fecha del Anuncio de Canje Voluntario (según corresponda, el “**Período de Canje Voluntario**”) A los efectos de esta Nota de Valores, si el día de terminación de cualquier plazo fijado en días fuese inhábil a efectos bursátiles, se entenderá que dicho plazo termina el día hábil bursátil inmediatamente siguiente.

a).2. Canje necesario

En los supuestos que se indican a continuación, la totalidad de los Valores en circulación en ese momento serán necesariamente canjeados por Obligaciones Necesariamente Convertibles (el “**Canje Necesario**”):

- (i) el 4 de octubre de 2012;
- (ii) si el Garante o el Emisor adoptan cualquier medida societaria (distinta de la fusión y escisión) tendente a la disolución y liquidación, voluntaria o involuntaria, del Garante o del Emisor;
- (iii) si el Garante adopta cualquier medida encaminada a la aprobación de una reducción de su capital de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 168 ó 169 LSA; y
- (iv) si el Garante o, en su caso, el Emisor, son declarados en concurso o se acuerda su intervención o la sustitución de sus órganos de administración o dirección.

De producirse cualquiera de los supuestos de Canje Necesario, el Emisor lo hará público mediante hecho relevante y anuncio publicado en un periódico de amplia circulación en España dentro de los quince días naturales siguientes a la producción del supuesto de Canje Necesario (el “**Anuncio de Canje Necesario**”). En el mismo plazo, el Emisor notificará también este hecho a la Entidad Agente referida en el apartado 5.4.2 y a las Entidades Participantes en Iberclear, a efectos de proceder al canje de los Valores por las Obligaciones Necesariamente Convertibles.

El canje de los Valores por Obligaciones Necesariamente Convertibles en cualquiera de los supuestos de Canje Voluntario o Canje Necesario indicados implicará automática y necesariamente la conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en Acciones ordinarias del Garante en los términos que se describen en el apartado 4.6.3.II siguiente

b). Relación de canje

La relación de canje de Valores por Obligaciones Necesariamente Convertibles será de 1 a 1 (la “**Relación de Canje**”). La Relación de Canje será fija a lo largo de toda la vida de la Emisión, sin que fluctuaciones en el precio de mercado de las acciones del Garante den lugar a ajuste alguno en la relación de canje, sin perjuicio de lo previsto en el apartado 4.6.3.II.c)

En todos los supuestos de canje los titulares de Valores únicamente tendrán derecho a recibir del Emisor las Obligaciones Necesariamente Convertibles que correspondan, las cuales, a su vez, serán automáticamente convertidas en Acciones ordinarias del Garante.

c). **Procedimiento de canje**

Los titulares de Valores que deseen ejercer su derecho de canje en cualquiera de los Períodos de Canje Voluntario deberán dirigirse a la Entidad Participante de Iberclear donde se encuentren depositados los correspondientes Valores y solicitar el canje. La solicitud de canje tendrá carácter irrevocable. A su vez, la Entidad Participante facilitará a la Entidad Agente, el día hábil bursátil siguiente a la finalización del correspondiente Período de Canje Voluntario y de acuerdo con las instrucciones que la Entidad Agente le dirija, la relación de:

- (i) los titulares de Valores que hayan ejercitado el derecho de canje durante el correspondiente Período de Canje Voluntario; y
- (ii) el número de los Valores a canjear.

La Entidad Agente transmitirá de forma inmediata al Emisor y al Garante dicha información, indicando asimismo el número de Obligaciones Necesariamente Convertibles que corresponderán a cada inversor a la vista de la relación de canje antes descrita, y procederá a la inmovilización de los Valores cuyo canje se hubiera solicitado. Conforme a lo señalado en el apartado 5.4.2, será Entidad Agente de la Emisión Banco Santander, S.A. Igualmente, la Entidad Agente promoverá las correspondientes transferencias contables de modo que las Obligaciones Necesariamente Convertibles sean registradas a favor de los correspondientes inversores.

En caso de producirse cualquier supuesto de Canje Necesario, dentro de los 3 días naturales siguientes a la recepción de la comunicación del Emisor referida en el apartado 4.6.3.I.a).2 anterior, las Entidades Participantes en Iberclear donde se encuentren depositados los Valores en circulación en ese momento facilitarán a la Entidad Agente, de acuerdo con las instrucciones que ésta les dirija, la información referida en los apartados (i) y (ii) anteriores referida a todos los titulares de Valores en circulación. Recibida dicha información, la Entidad Agente procederá conforme a lo previsto en el párrafo anterior.

En todo caso, el registro contable de las Obligaciones Necesariamente Convertibles a nombre de los correspondientes inversores deberá tener lugar en el plazo máximo de 15 días naturales desde la terminación del correspondiente Período de Canje Voluntario o la publicación del Anuncio de Canje Necesario

II.- CONVERSIÓN DE LAS OBLIGACIONES NECESARIAMENTE CONVERTIBLES

Está previsto que las Obligaciones Necesariamente Convertibles se emitan, en su caso, con posterioridad a la emisión de los Valores y en el plazo máximo de 3 meses desde la liquidación de la OPA sobre ABN Amro. En todo caso, las Obligaciones Necesariamente Convertibles deberán emitirse no más tarde del 27 de julio de 2008.

a). Supuestos de conversión

Las Obligaciones Necesariamente Convertibles serán convertidas en Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander en los mismos supuestos y en la misma medida en que se produzca el canje de los Valores por Obligaciones Necesariamente Convertibles. En otras palabras, las Obligaciones Necesariamente Convertibles que sean entregadas por el Emisor a los inversores en canje por sus Valores serán, inmediatamente y sin solución de continuidad, convertidas en Acciones de Banco Santander. En ningún caso se convertirán en Acciones de Banco Santander las Obligaciones Necesariamente Convertibles propiedad del Emisor, quien, una vez canjeados la totalidad de los Valores, no será titular de ninguna Obligación Necesariamente Convertible.

b). Relación de conversión

La relación de conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles por Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander (la “**Relación de Conversión**”) será fija a lo largo de toda la vida de la Emisión, sin que fluctuaciones en el precio de mercado de las acciones de Banco Santander den lugar a ajuste alguno en la Relación de Conversión, sin perjuicio de lo previsto en el apartado c) siguiente.

La Relación de Conversión será la que resulte del cociente entre el valor nominal de las Obligaciones Necesariamente Convertibles (esto es, €5 000) y el valor atribuido a las Acciones ordinarias de Banco Santander a efectos de la conversión (el “**Precio de Conversión**”). Por tanto, el número de Acciones que corresponderá a cada titular de Obligaciones Necesariamente Convertibles como consecuencia de la conversión será el resultante de multiplicar la Relación de Conversión por el número de Obligaciones Necesariamente Convertibles propiedad del inversor. Si de esta operación resultaran fracciones de Acción, dichas fracciones se redondearán en todo caso por defecto y Banco Santander se las abonará en metálico al titular de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en la misma fecha en que las Acciones queden registradas a su nombre. A efectos de dicho pago en metálico, las Acciones se valorarán al Precio de Conversión.

J
A los efectos de la Relación de Conversión, el valor atribuido a las acciones ordinarias del Banco (esto es, el Precio de Conversión) será el importe correspondiente al 116% de la media aritmética de los precios medios ponderados de la acción de Banco Santander en el Mercado Continuo español en los cinco días hábiles bursátiles anteriores a la fecha en que el Consejo de Administración o la Comisión Ejecutiva de Banco Santander ejecute el acuerdo de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles.

No obstante, el Precio de Conversión no podrá ser inferior al mayor de entre los siguientes:

- (i) la media de los precios medios ponderados de la acción de Banco Santander en el Mercado Continuo español durante los quince días naturales inmediatamente anteriores a la fecha en la que el Consejo de Administración

o la Comisión Ejecutiva de Banco Santander ejecute el acuerdo de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles;

- (ii) el precio de cierre de la acción de Banco Santander en el Mercado Continuo español el día hábil bursátil anterior a la fecha en la que el Consejo de Administración o la Comisión Ejecutiva de Banco Santander ejecute el acuerdo de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles; y
- (iii) 7,12 euros, importe correspondiente al valor neto patrimonial por acción de las acciones de Banco Santander ya existentes según los estados financieros consolidados de Banco Santander a 31 de marzo de 2007 que a tal efecto ha formulado el Consejo de Administración con fecha 22 de junio de 2007, que han sido objeto de informe de auditoría por el auditor de Banco Santander y que pueden consultarse en www.gruposantander.com.

Las condiciones de la Emisión han sido fijadas en el ejercicio de sus funciones por la Comisión Ejecutiva de Banco Santander de 17 de septiembre de 2007.

Dresdner Kleinwort Limited, Merrill Lynch International, Calyon Sucursal en España, Analistas Financieros Internacionales (AFI) y Societé Générale han emitido sendas valoraciones teóricas de los Valores a fecha 17 de septiembre de 2007 sobre la base de las condiciones de la Emisión acordadas por la Comisión Ejecutiva de Banco Santander, obteniendo los rangos de valoración que se indican a continuación. Dichas valoraciones teóricas se adjuntan a esta Nota de Valores como anexos. La valoración media resultante es del 98,7% del valor nominal. No obstante, la Emisión se realiza a la par (100%), por su valor nominal de €5.000 por cada Valor.

Entidad	Rango de valoración
Analistas Financieros Internacionales (AFI)	98%-99% ¹ 102% ² 99%-99,75% ³
Calyon, Sucursal en España	98,1%-100,8%
Dresdner Kleinwort Limited	95%-101%
Merril Lynch International	97,7%-98,7%
Societé Générale	96,4%-102,4%

¹ Asumiendo que no se produce amortización anticipada el 4 de octubre de 2008.

² Asumiendo que se produce amortización anticipada el 4 de octubre de 2008.

³ Asumiendo una probabilidad de amortización el 4 de octubre de 2008 del 25%.

c). Mecanismo antidilución

El Consejo de Administración o, por delegación, la Comisión Ejecutiva del Banco modificará la Relación de Conversión a que se ha hecho referencia en el apartado b). anterior conforme a las reglas siguientes:

- (i) En el supuesto de que el Banco acuerde distribuir dividendos en forma de acciones liberadas, o aumentar el capital social con cargo a reservas, o

reducir el valor nominal de las acciones sin alterar la cifra de capital social, la relación de conversión se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución del acuerdo correspondiente) de conformidad con la siguiente fórmula:

$$P2 = P1 \times \frac{N1}{N2}$$

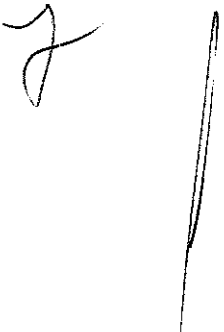
donde:

- P2: representa el Precio de Conversión resultante del ajuste;
- P1: representa el Precio de Conversión anterior al de ajuste;
- N1: representa el número de acciones en circulación con anterioridad al ajuste;
- N2: representa el número de acciones en circulación con posterioridad al ajuste

- (ii) En el supuesto de que el Banco o cualquiera de sus Filiales acuerde emitir a) en favor de los accionistas del Banco, acciones o cualesquiera derechos a adquirir acciones del Banco u otros valores convertibles o canjeables en acciones o derechos de suscripción de *warrants* y otros valores que den derecho a adquirir acciones, por vía de compraventa, suscripción, conversión o canje o cualquier otra; o b) en favor de terceros, acciones del Banco o cualesquiera títulos, *warrants*, valores convertibles o canjeables por acciones del Banco; y el correspondiente precio de compraventa, suscripción, conversión, canje o equivalente de las acciones del Banco sea (i) inferior al Precio de Mercado en los supuestos contemplados en la letra a) o (ii) inferior al 95% del Precio de Mercado en los supuestos contemplados en la letra b), la relación de conversión se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución del acuerdo correspondiente) de conformidad con la siguiente fórmula:

$$P2 = P1 \times \frac{(N1 + Npm)}{(N1 + Ne)}$$

donde:

- 
- P2 representa el Precio de Conversión resultante del ajuste;
 - P1 representa el Precio de Conversión anterior al ajuste;
 - N1 representa el número de acciones en circulación anterior al ajuste;
 - Ne representa el número de acciones a las que se refiere la emisión o que resultarían del ejercicio de las facultades conexas a los valores, distintos de acciones, que en su caso se emitan; y

- Npm representa el número de acciones que podrían ser adquiridas a Precio de Mercado con una suma igual al precio total que en la compraventa, suscripción, conversión, canje o equivalente deban pagar por “Ne” (como se define en el párrafo anterior) los accionistas o terceros que hayan suscrito las acciones, derechos, valores o *warrants* cuya emisión haya dado lugar a la dilución.
- (iii) En el supuesto de que el Banco acuerde emitir o distribuir en favor de todos o de la mayoría de sus accionistas cualesquiera valores (diferentes de los mencionados en el apartado (ii) anterior) o activos (diferentes de dividendos en especie o metálico o primas de asistencia) en el curso ordinario de las operaciones del Banco (incluyendo reducciones de capital social con devolución de aportaciones) o cualesquiera derechos para adquirir tales valores o activos, el Precio de Conversión se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución del acuerdo correspondiente) de conformidad con la siguiente fórmula:

$$P2 = P1 \frac{(PM - VR)}{PM}$$

donde:

- P2 representa el Precio de Conversión resultante del ajuste;
 - P1 representa el Precio de Conversión anterior al ajuste;
 - PM representa el Precio de Mercado por acción en la fecha de emisión o distribución de los valores, derechos y activos citados; y
 - VR representa el valor real por acción de los valores, derechos o activos citados, determinado por el Consejo de Administración o, por delegación, la Comisión Ejecutiva, del Banco en la fecha de emisión o distribución.
- (iv) En el supuesto de que el Banco declare o distribuya un Dividendo Extraordinario, el Precio de Conversión se ajustará (con efectos desde la Fecha de Ejecución de tal acuerdo) de conformidad con la siguiente fórmula:

$$P2 = P1 \frac{(PM - B)}{(PM - T)}$$

donde:

- P2 representa el Precio de Conversión resultante del ajuste;
- P1 representa el Precio de Conversión anterior al ajuste;
- PM representa el Precio de Mercado por acción en la fecha anterior a la Fecha de Ejecución correspondiente al Dividendo Extraordinario; y

- B representa el Dividendo Extraordinario.
 - T representa la cantidad mayor de entre: (i) el Dividendo Ordinario Límite correspondiente al año natural en que se produce el Dividendo Extraordinario menos la suma de los Dividendos pagados durante dicho año natural excluyendo B (según se ha definido en el párrafo anterior); y (ii) cero. A los efectos de lo previsto en este apartado, los años naturales se computarán de 4 de octubre de un año a 3 de octubre del año siguiente (ambos inclusive).
- (v) En el supuesto de que el Banco considere realizar un ajuste a la baja del Precio de Conversión y, por lo tanto, un ajuste al alza de la Relación de Conversión como consecuencia del acaecimiento de cualquier circunstancia distinta de las contempladas en los apartados (i) a (iv) anteriores (o excluida de ellos) podrá realizar el ajuste correspondiente, para lo cual tendrá en cuenta lo que al efecto consideren razonable los auditores del Banco.

El Precio de Conversión resultante de la aplicación de las anteriores fórmulas deberá redondearse a la baja, en todos los casos, al céntimo (1/100) de un euro más próximo. El exceso resultante del redondeo se tendrá en cuenta en la realización de ajustes posteriores al Precio de Conversión, en caso de que existan.

No obstante lo dispuesto en los párrafos anteriores, no habrá lugar a ajuste del Precio de Conversión, y en consecuencia, de la Relación de Conversión, en aquellos casos en que por aplicación de las fórmulas a que se ha hecho referencia, la Relación de Conversión resultante del ajuste (redondeado a la baja en los términos descritos) varíe en menos de un 1% respecto a la Relación de Conversión anterior al ajuste, pero dichas variaciones se tendrán en cuenta en la realización de ajustes posteriores a la Relación de Conversión, en caso de que existan.

El Precio de Conversión no podrá reducirse en ningún caso hasta tal punto que las acciones del Banco sean emitidas por debajo de su valor nominal (esto es, 0,5 euros). La Relación de Conversión no se reducirá en ningún caso, excepto en el supuesto de una agrupación de acciones sin modificación de la cifra de capital social.

No se realizará ajuste alguno al Precio de Conversión en los siguientes supuestos:

- J* |
- (i) cuando, de acuerdo con algún programa de acciones para empleados, se emitan acciones, opciones, *warrants* o cualesquiera otros derechos para adquirir acciones en favor de los empleados del Banco (incluyendo miembros del Consejo de Administración) o de cualquier sociedad Filial o asociada; y
 - (ii) con ocasión de la realización de cualquier aumento de capital de Banco Santander destinado a financiar parcialmente la adquisición del control de ABN Amro que se realizase con anterioridad a la emisión de las

Obligaciones Necesariamente Convertibles, independientemente del precio al que se emitan las nuevas acciones correspondientes a dicho aumento.

A los efectos de lo dispuesto en este apartado:

- (i) **Dividendo** significa:
- (a) el dividendo en metálico pagado o acordado por el Banco (sin deducir retenciones y más los impuestos societarios imputables) en una Fecha de Ejecución determinada; más
 - (b) el dividendo en especie pagado o acordado por el Banco (más el correspondiente ingreso a cuenta y más los impuestos societarios imputables) en una Fecha de Ejecución determinada.
- (ii) **Dividendo Extraordinario.** Para determinar si existe Dividendo Extraordinario se calculará si, a la Fecha de Ejecución de cada acuerdo de reparto de dividendos, la suma de los Dividendos pagados por acción durante el Año de Fecha a Fecha (según se define en el apartado iii siguiente) en curso (incluyendo el correspondiente a la Fecha de Ejecución de que se trate) es mayor que el Dividendo Ordinario Límite correspondiente al Año de Fecha a Fecha en que se produzca dicha Fecha de Ejecución. En este supuesto, se entenderá por “**Dividendo Extraordinario**” la cantidad en que dicha suma sea mayor que el Dividendo Ordinario Límite correspondiente a dicho año natural. A efectos de la determinación de si existe Dividendo Extraordinario no se tendrán en cuenta los dividendos en forma de acciones liberadas que pueda haber repartido Banco Santander.
- (iii) **Dividendo Ordinario Límite:** Es una cantidad en Euros igual a 0,6708€ por acción para el período de 4 de octubre de 2007 a 3 de octubre de 2008 y, para cada año de fecha a fecha (“**Año de Fecha a Fecha**”) siguiente, la cantidad por acción que resulte de incrementar en un 25% el Dividendo Ordinario Límite del Año de Fecha a Fecha anterior (así, para el periodo de 4 de octubre de 2008 a 3 de octubre 2009, el 125% de 0,6708, y así sucesivamente). Esta cantidad será a su vez ajustada en proporción a cualquier ajuste llevado a cabo en el Precio de Conversión.
- (iv) **Fecha de Ejecución** (i) la fecha a partir de la cual las acciones se negociarán en el Mercado Continuo sin otorgar a su titular el derecho correspondiente a alguno de los supuestos que den lugar a una modificación de la relación de conversión conforme a lo previsto en este apartado o, si lo anterior no fuese aplicable, (ii) la fecha en la que el hecho que dé lugar a la modificación de la relación de conversión conforme a este apartado sea anunciado por el Banco o, si no hay tal anuncio, la fecha en la que se realice la emisión.
- (v) **Precio de Mercado de las acciones de Banco Santander** significa el que resulte de hallar la media aritmética de su cotización de cierre en el mercado continuo durante los diez días anteriores a la Fecha de Ejecución.

d). Procedimiento de conversión

Las Obligaciones Necesariamente Convertibles se convertirán en Acciones ordinarias nuevas de Banco Santander, que serán emitidas en ejecución del acuerdo de aumento de capital para atender a la conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles adoptado por la Junta General Extraordinaria de accionistas de Banco Santander celebrada el 27 de julio de 2007 bajo el punto segundo de su orden del día y del acuerdo de aumento de capital que adopte el Consejo de Administración de Banco Santander o, por su delegación, la Comisión Ejecutiva, con ocasión del acuerdo de emisión de Obligaciones Necesariamente Convertibles que, en su caso, se adopte al amparo de la delegación de facultades para dicha emisión acordada por la Junta General Ordinaria de accionistas de Banco Santander de 21 de junio de 2003

A tal efecto, el Consejo de Administración de Banco Santander (o, en su caso, la Comisión Ejecutiva), en el plazo máximo de un mes a contar desde la finalización del correspondiente Período de Canje Voluntario (siempre que se hayan producido solicitudes de canje en dicho periodo) o desde la publicación del Anuncio de Canje Necesario (siempre que queden Valores pendientes de canje en ese momento), procederá a ejecutar los acuerdos de aumento de capital mediante la emisión de las Acciones que sean necesarias para la conversión de las correspondientes Obligaciones Necesariamente Convertibles, así como a realizar todos los trámites que sean necesarios para proceder al registro de las Acciones en Iberclear y obtener la admisión a negociación de las nuevas Acciones en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), y a presentar los documentos que sean precisos, ante los organismos competentes de las Bolsas de Valores extranjeras en las que coticen las acciones de Banco Santander en la correspondiente fecha de ejecución, para la admisión de las nuevas Acciones emitidas como consecuencia del aumento de capital acordado.

En el supuesto de que concurrieran circunstancias extraordinarias ajenas a la voluntad de Banco Santander que hicieran imposible la emisión de Acciones o su admisión a negociación en los plazos antes citados, Banco Santander procederá a emitir dichas Acciones y solicitar su admisión a negociación a la mayor brevedad posible y publicará en los boletines de cotización de las bolsas en las que coticen los motivos del retraso.

Los titulares de las Obligaciones Necesariamente Convertibles tendrán los derechos correspondientes a los titulares de acciones ordinarias de Banco Santander desde la fecha en que el Consejo de Administración o la Comisión Ejecutiva de éste acuerden ejecutar el aumento de capital para la conversión de dichas obligaciones.

4.6.4. Derecho de suscripción preferente

Los Valores no otorgarán derecho alguno a la suscripción de futuras emisiones de Valores, participaciones preferentes, acciones u otros valores emitidos o garantizados por el Emisor o el Garante. No obstante, el apartado 4.6 3 II c)

describe los mecanismos antidilución establecidos para evitar que los titulares de los Valores sean diluidos en los supuestos en él descritos.

El titular de las Obligaciones Necesariamente Convertibles tendrá derecho de suscripción preferente respecto de los aumentos del capital social y/o la emisión de obligaciones convertibles de Banco Santander en los términos que resultan de los artículos 158, 159 y 293 LSA. No obstante lo anterior, Banco Santander se compromete a hacer que el Emisor renuncie a los derechos de suscripción preferente que le correspondan en los referidos supuestos.

El titular de las Obligaciones Necesariamente Convertibles no gozará del derecho de asignación gratuita en el supuesto de ampliación de capital de Banco Santander con cargo a reservas, aunque en tal caso se modificará la Relación de Conversión en proporción a la cuantía del aumento según lo establecido en el apartado 4.6.3 II.c) de la presente Nota de Valores.

Finalmente, las Acciones de nueva emisión de Banco Santander concederán un derecho de suscripción preferente en la emisión de nuevas acciones o de obligaciones convertibles en acciones en los términos que resultan de los artículos 158, 159 y 293 LSA. Las Acciones gozarán asimismo del derecho de asignación gratuita reconocido en la Ley de Sociedades Anónimas para el supuesto de realización de aumentos de capital totalmente liberados

4.6.5. Derechos políticos

I.- VALORES

De conformidad con lo previsto en los artículos 283.2 de la Ley de Sociedades Anónimas, se procederá a la constitución de un sindicato de titulares de Valores (el "**Sindicato de Titulares**"), que quedará constituido, una vez quede inscrita la escritura de emisión de los Valores, a medida que vayan practicándose las correspondientes anotaciones en cuenta. Conforme a lo acordado por el socio único del Emisor en el acuerdo relativo a la emisión de los Valores, a que se hace referencia en el apartado 4.11 siguiente, D. Jesús Merino Merchán ostentará la condición de Comisario provisional del Sindicato de Titulares hasta que se celebre la primera asamblea general de titulares de Valores en la que se designe, en su caso, a la persona que haya de sustituirle. El Sindicato de Titulares se regirá por lo previsto en los Estatutos del Sindicato de Titulares que se recogerán en la escritura de emisión de los Valores, en esta Nota de Valores y en los artículos 295 y ss. de la Ley de Sociedades Anónimas

Sin perjuicio de lo previsto en los estatutos del Sindicato de Titulares y en la Ley de Sociedades Anónimas, los titulares de los Valores tendrán los siguientes derechos políticos en los supuestos que se indican a continuación:

a) Falta de pago íntegro de la remuneración durante cuatro períodos trimestrales de remuneración consecutivos

En el caso de que ni el Emisor ni el Garante, en virtud de la Garantía, satisfagan la remuneración íntegra respecto de los Valores durante cuatro períodos de remuneración consecutivos, los titulares de los Valores (junto con los titulares de Valores equiparables que pudiera emitir en un futuro el Emisor) podrán nombrar a dos (2) miembros adicionales del Consejo de Administración del Emisor, así como destituir a dichos miembros de su cargo y nombrar a otra persona en su lugar, mediante acuerdo adoptado por la asamblea general de titulares

El Consejo de Administración del Emisor, o una comisión autorizada del mismo, convocará una reunión de la asamblea general de titulares con el objeto arriba indicado dentro de los quince (15) días hábiles siguientes al impago que diera lugar al surgimiento del derecho regulado en el presente apartado. Si el Consejo de Administración o, en su caso, la comisión debidamente autorizada, no convocara la reunión de la asamblea general de titulares dentro del referido plazo de quince (15) días, podrán convocarla los titulares de Valores representativos de, al menos, el diez por ciento (10%) del total Valores que se encuentren en circulación.

Una vez adoptada la propuesta de designación o destitución de miembros adicionales del Consejo de Administración, el comisario del Sindicato de Titulares dará traslado de la misma a Banco Santander, a fin de que adopte las correspondientes decisiones de socio único. Banco Santander se compromete a votar a favor de la designación o destitución de los consejeros propuestos por la asamblea general de titulares y a adoptar todas las medidas necesarias a tal efecto.

Cualquier miembro del Consejo de Administración nombrado de conformidad con lo dispuesto anteriormente cesará en su cargo si, tras la circunstancia que hubiera dado lugar a su nombramiento, el Emisor o el Garante, en virtud de la Garantía, procede al pago de la remuneración íntegra respecto de los Valores durante cuatro (4) períodos de remuneración consecutivos.

Tanto el nombramiento como el cese de los consejeros será objeto de anuncio por parte del Emisor en un periódico de difusión nacional y serán comunicados a la CNMV.

b) Modificación de los derechos otorgados por los Valores. Necesidad de consentimiento previo de sus titulares

1. Cualquier modificación o supresión de los derechos otorgados a los Valores, incluyendo, a título meramente enunciativo y no limitativo, la autorización o emisión de valores del Emisor con mayor rango que dichos Valores, no será eficaz (a menos que la ley aplicable exija lo contrario) si no está autorizada mediante un acuerdo aprobado por la asamblea general de titulares, en primera convocatoria, con el voto favorable de al menos dos terceras partes de los Valores en circulación y, en segunda convocatoria, con el voto favorable de la mayoría (51%) de los Valores presentes o representados.

Dicha Asamblea General de Titulares deberá ser convocada conforme a lo previsto en el artículo 97 de la Ley de Sociedades Anónimas.

2. El Emisor podrá libremente (previo cumplimiento de las condiciones legales necesarias) (i) autorizar, crear o emitir una o más series de Valores, participaciones preferentes o valores equiparables que se sitúen al mismo nivel o con el mismo rango que los Valores, en cada caso sin límite alguno de la cantidad, o (ii) autorizar, crear o emitir una o más clases o series de acciones del Emisor con un rango inferior, siempre y cuando todos los Valores se encuentren al corriente en el pago de la remuneración más reciente. En caso contrario, para llevar a cabo las citadas actuaciones será necesario un acuerdo aprobado en Asamblea General de Titulares por los titulares de Valores con las mayorías en primera y segunda convocatoria establecidas en el párrafo anterior.
3. Banco Santander, como titular de las acciones ordinarias del Emisor, podrá modificar los estatutos de éste último de acuerdo con los requisitos establecidos en la ley aplicable y en los referidos estatutos.

c) Supuesto de liquidación o disolución del Emisor

Además de los derechos políticos antes mencionados y del derecho indicado en el apartado 4.5.1 de esta Nota de Valores, en caso de liquidación o disolución del Emisor (distinto de los supuestos de fusión y escisión), los titulares de Valores contarán con derecho de voto, en las condiciones y con los límites que a continuación se indican

Si el titular de las acciones ordinarias del Emisor propone la adopción de cualquier medida encaminada a la liquidación o disolución del Emisor, los titulares de todos los Valores tendrán derecho a que se les notifique la Junta General convocada a tal efecto y a asistir a la misma. En dicho supuesto, los titulares de los Valores se constituirán en asamblea general de titulares de forma separada y previa y tendrán derecho a votar exclusivamente sobre el acuerdo de liquidación o disolución del Emisor, y dicho acuerdo sólo surtirá efecto con la aprobación, en primera convocatoria, de los titulares de Valores que representen al menos las dos terceras partes de los Valores en circulación y, en segunda convocatoria, con la aprobación de la mayoría (51%) de los Valores presentes o representados. El resultado de la votación anterior será puesto de manifiesto a la Junta General de Accionistas que en ese momento se celebre, comprometiéndose el Garante a votar en el mismo sentido.

El Emisor notificará a quienes figuren como titulares de los Valores en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes la celebración de cualquier Junta General a cuya notificación tengan derecho. En tales notificaciones se harán constar las siguientes circunstancias:

- (i) la fecha, hora y el lugar de la Junta; y

- (ii) una descripción del acuerdo cuya adopción se vaya a proponer en la Junta en la que los titulares de Valores tengan derecho a voto.

Esta convocatoria será publicada por el Emisor en un periódico de difusión nacional en España y comunicada a la CNMV.

Los titulares de los Valores no tendrán derecho alguno bajo este apartado c) si la liquidación o disolución del Emisor se propone o inicia como consecuencia de:

- (i) la liquidación o disolución del Garante, o
- (ii) la reducción del capital social del Garante con arreglo a los artículos 168 y 169 de la Ley de Sociedades Anónimas española.

El Garante se ha comprometido, como titular de las acciones ordinarias del Emisor, a no permitir ni adoptar ninguna acción para la liquidación o disolución del Emisor salvo en el caso de disolución o liquidación del Garante o de una reducción de capital del mismo de acuerdo con lo establecido en los artículos 168 y 169 de la Ley de Sociedades Anónimas, sujeto a que el Banco de España así lo autorice.

II.- OBLIGACIONES NECESARIAMENTE CONVERTIBLES

Los titulares de las Obligaciones Necesariamente Convertibles carecerán de derechos políticos distintos de los que correspondan al sindicato de obligacionistas que deberá constituirse de conformidad con lo previsto en los artículos 295 y siguientes de la Ley de Sociedades Anónimas.

III.- ACCIONES DE BANCO SANTANDER

Las Acciones de nueva emisión que recibirán los titulares de las Obligaciones Necesariamente Convertibles serán acciones ordinarias, de la misma clase y serie que las existentes en circulación. Las Acciones conferirán a sus titulares los derechos de asistir y votar en las Juntas Generales, de impugnar los acuerdos sociales y los restantes previstos en la Ley de Sociedades Anónimas, en los términos y condiciones de ésta y con sujeción a las previsiones que figuran en los Estatutos Sociales de Banco Santander.

Conforme a lo previsto en los Estatutos de Banco Santander, *“tendrán derecho de asistencia a las Juntas generales los titulares de cualquier número de acciones inscritas a su nombre en el correspondiente registro contable con cinco días de antelación a aquel en que haya de celebrarse la Junta y que se hallen al corriente en el pago de los dividendos pasivos”*. Los referidos Estatutos no establecen restricciones respecto al número máximo de votos que pueden ser emitidos por un único accionista o por sociedades pertenecientes a un mismo grupo

4.7. Tipo de remuneración y disposiciones relacionadas

4.7.1. Tipo de remuneración

En los períodos trimestrales completos de devengo de la remuneración transcurridos hasta la fecha de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles o, de no producirse ésta, hasta el 4 de octubre de 2008, los titulares de Valores percibirán una remuneración predeterminada no acumulativa, pagadera por trimestres vencidos y no sujeta a la decisión del Emisor calculada a un tipo del 7,30% nominal anual sobre el valor nominal de los Valores.

Una vez emitidas, en su caso, las Obligaciones Necesariamente Convertibles, las remuneraciones que deban pagarse hasta el 4 de octubre de 2008 (inclusive) estarán sujetas a su declaración por el Consejo del Emisor. En caso de ser declaradas, dichas remuneraciones serán calculadas a un tipo del 7,30% nominal anual sobre el valor nominal de los Valores.

A partir del 4 de octubre de 2008, de haberse emitido las Obligaciones Necesariamente Convertibles y sujeto a la decisión del Emisor en cada fecha de pago, la remuneración de los Valores será calculada a un tipo nominal anual de Euribor (Euro Interbank Offered Rate) a tres meses más un diferencial del 2,75%.

En todos los supuestos indicados, sujeto, en su caso, a la decisión del Emisor en cada fecha de pago, los Valores devengarán diariamente, desde la fecha de su desembolso, la remuneración que corresponda, calculada con base actual/365. La misma base de cálculo se aplicará en el caso de que un determinado período de devengo de la remuneración tuviese una duración inferior a un trimestre completo, por cualquier otra razón.

A estos efectos, se entenderá por tipo de interés Euribor el tipo de referencia del mercado monetario de la "Zona Euro" y publicado en la pantalla Euribor01 de Reuters ("Reuters Monitor Money Rate Service"), o la que en su momento pudiera sustituirla, aproximadamente a las 11:00 horas de la mañana (CET) del segundo día hábil a efectos del sistema TARGET inmediato anterior al del inicio del Período de Devengo de la Remuneración (tal y como se define a continuación) de que se trate para la concesión de depósitos en euros y por un plazo de 3 meses (o el más cercano posible).

A efectos de determinación del tipo de interés nominal aplicable, la duración de la presente Emisión se dividirá en sucesivos períodos de devengo de la remuneración de tres meses de duración cada uno, comprensivos de los días efectivos existentes entre la fecha de emisión y la primera fecha de pago o, a partir de ésta, entre las sucesivas fechas de pago, incluyendo en el cómputo la fecha inicial y excluyendo la fecha final (en adelante, un "**Periodo de Devengo de la Remuneración**"). Si alguna de dichas fechas fuera inhábil a efectos bursátiles, se trasladará al día hábil siguiente.

El tipo de remuneración nominal aplicable para cada Periodo de Devengo de la Remuneración será determinado el segundo día hábil a efectos del sistema

TARGET anterior a su fecha de inicio. En caso de imposibilidad de obtención del tipo de remuneración aplicable a cualquier Período de Devengo de la Remuneración en la forma indicada, se tomará como Euribor a tres meses la tasa que resulte de efectuar la media aritmética simple de las cotizaciones de Euribor a tres meses que suministren Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Deutsche Bank AG, Caja Madrid, Societé Générale y BNP Paribas a las 11:00 (CET) del segundo día hábil a efectos del sistema TARGET inmediato anterior al de inicio del Período de Devengo de la Remuneración correspondiente, suprimiendo la cotización más alta y más baja recibida y redondeando el resultado si fuera necesario hasta la cienmilésima más cercana de un punto porcentual, redondeándose el 0,000005 al alza. En el caso de que se obtengan menos de cuatro cotizaciones, se determinará la media aritmética simple de las cotizaciones recibidas, redondeadas si fuera necesario en la manera antedicha, sin eliminar ninguna de ellas

En ausencia de tipo de la remuneración nominal según lo señalado en los párrafos anteriores, se aplicará el tipo de remuneración nominal determinado para el cálculo de la remuneración que se hubiese aplicado en el Período de Devengo de la Remuneración anterior

El tipo de referencia Euribor y el tipo de remuneración nominal aplicables a cada Período de Devengo de la Remuneración será comunicado por el Emisor mediante anuncio publicado en un periódico de amplia circulación en España, el día hábil anterior al de inicio del correspondiente Período de Devengo de la Remuneración.

A continuación se recoge, a título meramente informativo, la variación del Euribor a plazo de tres meses entre el 15 de agosto y el 11 de septiembre de 2007:

Fecha	Euribor	Fecha	Euribor
15/08/07	4,588	29/08/07	4,788
16/08/07	4,638	30/08/07	4,790
17/08/07	4,710	31/08/07	4,801
20/08/07	4,721	03/09/07	4,807
21/08/07	4,729	04/09/07	4,811
22/08/07	4,741	05/09/07	4,821
23/08/07	4,776	06/09/07	4,821
24/08/07	4,787	07/09/07	4,818
27/08/07	4,794	10/09/07	4,814
28/08/07	4,783	11/09/07	4,816

El importe de la remuneración se calculará como sigue:

$$IB = [N \times i \times d] / [100 \times 365]$$

donde:

IB= Importe bruto de la remuneración

N= Nominal del valor

i= Tipo de remuneración nominal anual

d= Días del Período de Devengo de la Remuneración

4.7.2. Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de la remuneración

Con sujeción a la previa declaración por parte del Consejo de Administración del Emisor en los términos que se han indicado, el pago de la remuneración se realizará por trimestres vencidos los días 4 de enero, 4 de abril, 4 de julio y 4 de octubre de cada año, o el día hábil bursátil posterior en el caso de que alguna de las fechas fuera inhábil, sin ajuste en este caso en cuanto a la cantidad pagadera por dicho concepto.

La primera remuneración se pagará con fecha 4 de enero de 2008.

El servicio financiero de pago de la remuneración se efectuará a través de la Entidad Agente, mediante abono en cuenta a través de las Entidades Participantes en Iberclear de la remuneración que corresponda, neta de cualesquiera retenciones que procedan conforme a lo señalado en el apartado 4 16 siguiente, a favor de los inversores que aparezcan como titulares de los Valores en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes el día hábil bursátil anterior al señalado como fecha de pago. La Entidad Agente procederá a realizar los pagos que corresponda conforme a lo previsto en este párrafo una vez haya recibido del Emisor o, en su caso, del Garante, los fondos necesarios a tal efecto

En caso de que se produzca el canje de los Valores, en la fecha de canje los inversores no tendrán derecho a percibir cantidad alguna en concepto de remuneración correspondiente a los días transcurridos desde la última fecha de pago de la remuneración hasta la fecha de canje, sino sólo a recibir las Obligaciones Necesariamente Convertibles que les correspondan en virtud del canje y, una vez convertidas éstas, las correspondientes Acciones de Banco Santander. Los inversores sí recibirán la remuneración correspondiente a la última fecha de pago de la remuneración si ésta hubiese sido declarada por el Emisor

4.7.3. Plazo válido en el que se puede reclamar la remuneración

La acción para reclamar el abono de la remuneración correspondiente a un Periodo de Devengo de la Remuneración concreto, en el supuesto de que haya sido declarada por el Consejo de Administración del Emisor, prescribe a los cinco años contados desde el día siguiente a la fecha de pago correspondiente a dicho Periodo de Devengo de la Remuneración

En caso de que proceda la devolución del principal de los Valores conforme a lo previsto en el apartado 4 8 siguiente, la acción para reclamar su abono prescribirá a los quince (15) años desde la fecha en que hubiera debido realizarse.

4.7.4. Descripción del subyacente del tipo de remuneración

Salvo en los cuatro primeros Períodos de Devengo de la Remuneración, la remuneración está referenciada al tipo Euribor a tres meses, tal y como éste se define en el apartado 4.7.1. Véase dicho apartado para una descripción del tipo Euribor y su forma de cálculo.

4.8. Amortización y disposiciones relativas al vencimiento de los valores

Los Valores serán amortizados anticipadamente y en efectivo el 4 de octubre de 2008, con pago de la remuneración devengada hasta dicha fecha, en los siguientes supuestos:

- (i) si llegado el 27 de julio de 2008 no se hubiese producido la liquidación de la OPA; y
- (ii) en caso de adquisición por el Consorcio del control de ABN Amro en virtud de la OPA, si, por cualquier motivo, transcurridos tres meses desde la liquidación de la OPA y, en todo caso, antes del 27 de julio de 2008, el Emisor no hubiese suscrito las Obligaciones Necesariamente Convertibles.

De producirse cualquiera de los anteriores supuestos de amortización anticipada, el Emisor lo hará público mediante hecho relevante y anuncio publicado en un periódico de amplia circulación en España dentro de los quince días naturales siguientes a la producción de dicho supuesto (el “**Anuncio de Amortización Anticipada**”). Igualmente, el Emisor notificará a la Entidad Agente y a las Entidades Participantes en Iberclear la producción de un supuesto de amortización anticipada y la fecha prevista para el reembolso. En los supuestos de amortización anticipada, el reembolso de las cantidades que correspondan conforme a lo previsto en este apartado (el “**Reembolso**”) tendrá lugar el 4 de octubre de 2008.

En la fecha indicada, y una vez recibidos los fondos necesarios del Emisor o, en su caso, del Garante, la Entidad Agente procederá al abono a los titulares de los Valores del valor nominal de éstos (€5 000) y la remuneración devengada hasta el día hábil bursátil anterior a la fecha en que se produzca el Reembolso (calculada al 7,30% nominal anual). El Reembolso se realizará mediante abono en cuenta a través de las Entidades Participantes en Iberclear de las cantidades indicadas, netas de cualesquiera retenciones que procedan conforme a lo señalado en el apartado 4.16, a favor de los inversores que aparezcan como titulares de los Valores en los registros contables de Iberclear y sus Entidades Participantes el día hábil bursátil anterior a aquél en que se produzca el Reembolso.

En caso de producirse cualquiera de los supuestos de amortización anticipada previstos en este apartado, los Valores no tendrán la consideración de recursos propios básicos del Grupo Consolidado Santander.

4.9. Indicación del rendimiento para el inversor y método de cálculo

Como se ha descrito en esta Nota de Valores, los Valores otorgarán a sus inversores (i) la remuneración descrita en el apartado 4.6.1.I y 4.7, siempre que sea declarada por el Consejo de Administración del Emisor; y (ii) el número de Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander que resulte de la Relación de Conversión que se establezca conforme a lo previsto en el apartado 4.6.3.II b) o, de producirse un supuesto de amortización anticipada, el derecho al reembolso del valor nominal más la remuneración devengada hasta la fecha de dicho reembolso. En consecuencia, el rendimiento para el inversor dependerá de la existencia o no de un supuesto de amortización anticipada. A su vez, en cada uno de los supuestos, el rendimiento para el inversor estará condicionado por múltiples factores.

El rendimiento para el inversor puede calcularse mediante el uso de la denominada tasa anual equivalente (TAE), que es la tasa de descuento que iguala en cualquier fecha el valor actual de los efectivos entregados y recibidos por el inversor a lo largo de la vida de la Emisión (desde la fecha de emisión de los Valores hasta la fecha de recepción por el inversor de las Acciones de Banco Santander o del reembolso del valor nominal de los Valores en caso de amortización anticipada).

4.9.1. Supuesto de amortización anticipada

De producirse un supuesto de amortización anticipada la TAE para el inversor será del 7,50%.

4.9.2. Supuesto de canje y posterior conversión

Si no se produce ningún supuesto de amortización anticipada y, por tanto, los Valores se canjean por Obligaciones Necesariamente Convertibles que, a su vez, se convierten en Acciones ordinarias de Banco Santander, el rendimiento efectivo de los Valores para los inversores estará en función de diversos factores. Hasta la fecha de canje de los Valores por las Obligaciones Necesariamente Convertibles y de conversión de éstas por las Acciones, los inversores percibirán la retribución que corresponda siempre que así lo declare el Emisor. Llegada la correspondiente fecha de canje y conversión, los inversores recibirán Acciones de Banco Santander. En consecuencia, el rendimiento de los inversores dependerá del momento en que cada inversor transmita las Acciones de Banco Santander que reciba como consecuencia de la conversión.

A la vista de lo indicado, en los supuestos en que se produzca el canje y posterior conversión de los Valores, el rendimiento de los inversores estará condicionado por los siguientes factores (i) la fecha en que se produzca el canje por las Obligaciones Necesariamente Convertibles (y subsiguiente conversión de éstas en Acciones de Banco Santander); (ii) el Precio de Conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles que finalmente se fije conforme a lo previsto en el apartado 4.6.3.II b); (iii) el precio de cotización de las Acciones de Banco Santander en la fecha en que el inversor proceda a su transmisión; (iv) la

evolución del tipo Euribor de referencia para el cálculo de la remuneración; y (v) la declaración o no de la remuneración por parte del Emisor en cada fecha de pago.

A efectos ilustrativos, y sin que ello suponga la realización de estimaciones o predicciones sobre las distintas variables de que depende la remuneración y, en particular, sobre la cotización de la acción de Banco Santander, se indican a continuación varios ejemplos de rendimiento para los inversores en distintas hipótesis. A efectos del cálculo de la IAE, se realizan las siguientes hipótesis:

- (i) en todos los casos que los inversores venden en el Mercado Continuo las Acciones obtenidas en la conversión en el momento mismo en que ésta se produzca;
- (ii) en cuanto al cálculo de la remuneración que, en su caso, se devengue desde el 4 de octubre de 2008, para cada período de remuneración el correspondiente Euribor a 3 meses utilizado está estimado realizando un cálculo financiero de tipos de interés a plazo en base a la curva de tipos de interés actualmente vigente en Europa⁷; y
- (iii) Precio de Conversión: 14,57 euros (116% de € 12,56, precio de cierre de la acción Santander el 17 de septiembre de 2007)

Supuesto 1:

La remuneración se paga en todos los períodos de devengo.

El canje y conversión tienen lugar el 19 de octubre de 2010

Venta de las Acciones Santander recibidas en la conversión el propio 19 de octubre de 2010 a un precio de 15,5 euros

IAE: 9,124%

Supuesto 2:

La remuneración se paga en todos los períodos de devengo.

El canje y conversión tienen lugar el 19 de octubre de 2012

Venta de las Acciones Santander recibidas en la conversión el propio 19 de octubre de 2012 a un precio de 16,5 euros

⁷ Las estimaciones así obtenidas son (se indica el periodo de devengo de la remuneración y el Euribor a tres meses estimado): 4/10/08-3/01/09: 4,644%; 4/01/09-3/04/09: 4,512%; 4/04/09-03/07/09: 4,412%; 4/07/09-03/10/09: 4,353%; 4/10/09-03/01/10: 4,330%; 4/01/10-03/04/10: 4,319%; 4/04/10-03/07/10: 4,321%; 4/07/10-03/10/10: 4,329%; 4/10/10-03/01/11: 4,333%; 4/01/11-03/04/11: 4,327%; 4/04/11-03/07/11: 4,325%; 4/07/11-03/10/11: 4,328%; 4/10/11-03/01/11: 4,331%; 4/01/11-03/04/11: 4,333%; 4/04/11-03/07/11: 4,336%; 4/07/11-03/10/11: 4,343%.

TAE: 9,394%

Supuesto 3:

No se paga la remuneración en ninguno de los períodos de devengo.

El canje y conversión tienen lugar el 19 de octubre de 2012

Venta de las Acciones Santander recibidas en la conversión el propio 19 de octubre de 2012 a un precio de 16,5 euros

TAE: 2,520%

Supuesto 4:

La remuneración se paga en todos los períodos de devengo.

El canje y conversión tienen lugar el 19 de octubre de 2012

Venta de las Acciones Santander recibidas en la conversión el propio 19 de octubre de 2012 a un precio de 11,5 euros

TAE: 3,070%

Supuesto 5:

No se paga la remuneración en ninguno de los períodos de devengo.

El canje y conversión voluntarios tienen lugar el 19 de octubre de 2008.

Venta de las Acciones Santander recibidas en la conversión el propio 19 de octubre de 2008 a un precio de 11,5 euros.

TAE: -21,07%

4.10. Representación de los tenedores de los valores

Como se ha indicado en el apartado 4.6.5, de conformidad con lo previsto en los artículos 295 y ss. de la Ley de Sociedades Anónimas se procederá a la constitución de un sindicato de titulares de Valores.

En cuanto a las Obligaciones Necesariamente Convertibles, se constituirá un sindicato de obligacionistas conforme a lo previsto en los artículos 295 y ss. de la Ley de Sociedades Anónimas.

4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales se emiten los valores

La emisión de los Valores, las Obligaciones Necesariamente Convertibles y las Acciones se realiza en virtud de los siguientes acuerdos:

- (i) Decisiones del socio único y del Consejo de Administración del Emisor, de fecha 17 de septiembre de 2007, relativas a la emisión de hasta un máximo de un millón cuatrocientos mil (1.400.000) Valores, de cinco mil euros (€5.000) de valor nominal cada uno y la delegación de facultades para completar los términos del acuerdo y el acuerdo de ejecución de la Emisión.
- (ii) Acuerdos de la Junta General Extraordinaria de accionistas de Banco Santander de 27 de julio de 2007, relativo a la emisión de Obligaciones Necesariamente Convertibles por importe de 5.000.000.000 de euros, y de la Comisión Ejecutiva de Banco Santander de fecha 17 de septiembre de 2007, por los que se aprueba, entre otros extremos, suscribir el compromiso irrevocable de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles por importe de siete mil millones de euros (€7.000.000.000) y la garantía de la Emisión cuyos términos se describen en la Sección IV de este documento.
- (iii) Acuerdo de la Junta General Ordinaria de accionistas de Banco Santander de 21 de junio de 2003, relativo a la delegación de facultades en el Consejo de Administración, con facultad de delegación en la Comisión Ejecutiva, para la emisión de obligaciones convertibles tales como las Obligaciones Necesariamente Convertibles.

Por otra parte, con fecha 17 de septiembre de 2007, Banco Santander y el Emisor han suscrito el compromiso irrevocable de emisión y suscripción de las Obligaciones Necesariamente Convertibles

La realización del aumento de capital necesario para atender la conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles deberá ser comunicada al Banco de España, a los efectos de lo previsto en la Circular del Banco de España nº 97 de 20 de octubre de 1974

4.12. Fecha de emisión

La fecha de emisión de los Valores será el 4 de octubre de 2007. La fecha de emisión coincidirá con la fecha de desembolso.

4.13. Restricciones a la libre transmisibilidad de los valores

No existen restricciones a la libre transmisibilidad de los Valores.

En cuanto a las Obligaciones Necesariamente Convertibles por las que se canjearán los Valores, el Emisor se compromete a no transmitirlos si no es a los titulares de los Valores y en canje de éstos, conforme a lo previsto en la presente Nota de Valores

Por lo que respecta a las Acciones de Banco Santander, sus Estatutos no contienen restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones representativas de su capital social. En su calidad de entidad de crédito, la adquisición, directa o indirecta, de participaciones significativas en el capital social de Banco Santander supone la sujeción a la obligación de previa notificación al Banco de España en los términos en

que se dispone en la Ley 26/1988, de 29 de julio, sobre Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito, tal como ha sido modificada por la Ley 3/1994, de 14 de abril. Conforme a lo dispuesto en el artículo 56.1 de la referida Ley 26/1988, de 29 de julio, se entiende por «participación significativa» aquella que alcance, de forma directa o indirecta, al menos el 5 por 100 del capital o de los derechos de voto de una entidad de crédito. También tiene la consideración de participación significativa aquella que, sin llegar al indicado porcentaje, permita ejercer una influencia notable en la entidad de crédito.

4.14. Indicación de la existencia de cualquier oferta obligatoria de adquisición y/o normas de retirada y recompra obligatoria en relación con los valores

No existe ninguna norma especial que regule las ofertas obligatorias de adquisición de los Valores, las Obligaciones Necesariamente Convertibles o las Acciones de Banco Santander, salvo las que se derivan de la normativa sobre ofertas públicas de adquisición contenidas en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y en el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores

4.15. OPAs sobre el capital de Banco Santander

No se ha producido ninguna oferta pública de adquisición sobre el capital de Banco Santander durante el ejercicio actual o el anterior

4.16. Fiscalidad de los valores

A continuación se realiza un breve análisis de las principales consecuencias fiscales derivadas de la adquisición, titularidad y, en su caso, posterior transmisión, amortización o reembolso de los Valores, así como el canje de los Valores por Obligaciones Necesariamente Convertibles y la conversión automática sin solución de continuidad de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander.

Dicho análisis es una descripción general del régimen aplicable de acuerdo con la legislación española en vigor (incluyendo su desarrollo reglamentario) a la fecha de registro de la presente Nota de Valores, sin perjuicio de los regímenes tributarios forales en vigor en los Territorios Históricos del País Vasco y en la Comunidad Foral de Navarra, ni de la normativa aprobada por las distintas Comunidades Autónomas que, respecto de determinados impuestos, podría ser de aplicación a los inversores

El Garante formuló el pasado 15 de junio de 2007 una consulta ante la Dirección General de Tributos (la "DGT") solicitando que exponga su criterio sobre el tratamiento fiscal que corresponde a la presente emisión de Valores y, en particular, si le resulta aplicable el régimen fiscal recogido en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, introducida por la disposición adicional tercera de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones

económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención del blanqueo de capitales, y modificada por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad (la “Ley 13/1985”). A la fecha de esta Nota de Valores, aún no se ha recibido respuesta a la consulta presentada. Tan pronto como se reciba, Banco Santander lo comunicará a la CNMV

Por todo ello la descripción que sigue recoge el tratamiento fiscal aplicable a los Valores objeto de la Emisión tanto si resulta de aplicación el régimen fiscal establecido en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, como en caso contrario.

Por lo demás, dado que las Obligaciones Necesariamente Convertibles que, en su caso, se entreguen a los inversores en canje de los Valores de los que sean titulares no van a estar admitidas a cotización en ningún mercado secundario organizado, la renta que en su caso pudiera generarse como consecuencia de la conversión de los referidos valores en Acciones ordinarias de Banco Santander no se beneficiará del régimen fiscal de la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985.

Este extracto no pretende ser una descripción comprensiva de todas las consideraciones de orden tributario que pudieran ser relevantes en cuanto a una decisión de adquisición o venta de los Valores, ni tampoco pretende abarcar las consecuencias fiscales aplicables a todas las categorías de inversores, algunos de los cuales (como por ejemplo las entidades financieras, las entidades exentas del Impuesto sobre Sociedades, las Instituciones de Inversión Colectiva, los Fondos de Pensiones, las Cooperativas, las entidades en régimen de atribución de rentas, etc) pueden estar sujetos a normas especiales.

Se aconseja en tal sentido a los inversores interesados en la adquisición de los Valores que consulten con sus abogados o asesores fiscales en orden a la determinación de aquellas consecuencias fiscales aplicables a su caso concreto. Del mismo modo, los inversores habrán de tener en cuenta los cambios que la legislación vigente en este momento pudiera sufrir en el futuro, así como la interpretación que de su contenido puedan llevar a cabo las autoridades fiscales españolas, la cual podrá diferir de la que seguidamente se expone.

Los Valores objeto de esta emisión tienen la naturaleza fiscal de activos financieros de rendimiento explícito ya que la rentabilidad explícita derivada de los mismos supera los tipos de referencia establecidos en el artículo 91 del Real Decreto 439/2007, de 30 de marzo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, y en el artículo 61 del Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Sociedades.

4.16.1. Régimen fiscal de los Valores en el caso de que resulte de aplicación el régimen fiscal establecido en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985

4.16.1.1. Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de los Valores

La adquisición y, en su caso, posterior transmisión de los Valores estará exenta del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados y del Impuesto sobre el Valor Añadido, en los términos previstos en el artículo 108 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y concordantes de las leyes reguladoras de los impuestos citados.

4.16.1.2. Imposición directa sobre las rentas derivadas de la titularidad y transmisión, amortización, reembolso y canje de los Valores por Obligaciones Necesariamente Convertibles, así como de la conversión automática de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en Acciones ordinarias de Banco Santander

Inversores residentes en España

Se considerarán inversores residentes en España, sin perjuicio de lo dispuesto en los Convenios para evitar la Doble Imposición (“CDI”) firmados por nuestro país, las entidades residentes en territorio español conforme al artículo 8 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo (“TRLIS”), y los contribuyentes personas físicas que tengan su residencia habitual en España, tal y como se define en el artículo 9.1 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“LIRPF”), así como los residentes en el extranjero miembros de misiones diplomáticas españolas, oficinas consulares españolas y otros cargos oficiales, en los términos del artículo 9.2 de la última norma mencionada. También se considerarán inversores residentes en España a efectos fiscales las personas físicas de nacionalidad española que, cesando su residencia fiscal en España, acrediten su nueva residencia fiscal en un país o territorio calificado reglamentariamente como paraíso fiscal, tanto durante el período impositivo en el que se produzca el cambio de residencia como en los cuatro siguientes.

En el caso de personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrá optarse por tributar por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (“IRPF”) o por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes (“IRnR”) durante el período en que se efectúe el cambio de residencia y los cinco siguientes siempre que se cumplan los requisitos recogidos en el artículo 93 de la LIRPF.

a) Personas físicas. Rendimientos del capital mobiliario

Según establece la Ley 13/1985 en su disposición adicional segunda, y el apartado 2 del artículo 25 de la LIRPF, la remuneración que perciban los titulares de Valores que sean contribuyentes por el IRPF, así como cualquier

otra renta derivada de los Valores, incluidas las procedentes de la transmisión, amortización o reembolso de las mismas, así como de su canje por Obligaciones Necesariamente Convertibles y, en su caso, de la conversión automática sin solución de continuidad de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander, tendrán la consideración de rendimientos del capital mobiliario obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios. Dichos rendimientos se integrarán por su importe neto, una vez deducidos los gastos legalmente establecidos, en la base imponible del ahorro del ejercicio en que sean exigibles para su perceptor, gravándose al tipo fijo del 18%.

El importe de las rentas derivadas de la transmisión, amortización, reembolso o canje de los Valores, así como de la conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander, vendrá determinado por la diferencia entre el valor de transmisión, amortización, reembolso, canje o conversión de los citados valores y su valor de adquisición o suscripción. Asimismo, se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente.

En el caso del canje de los Valores por Obligaciones Necesariamente Convertibles, la renta derivada de dicho canje vendrá determinada por la diferencia entre el valor de mercado de las Obligaciones Necesariamente Convertibles recibidas y el valor de adquisición o suscripción de los Valores entregados a cambio. El valor de mercado de las Obligaciones Necesariamente Convertibles se calculará en función del valor de mercado de las Acciones ordinarias de Banco Santander en que dichas Obligaciones se convierten.

En el caso de la conversión automática sin solución de continuidad de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander, la renta que en su caso pueda generarse como consecuencia de dicha conversión vendrá determinada por la diferencia entre el valor de mercado de las Acciones ordinarias de Banco Santander recibidas y el valor de adquisición de las Obligaciones Necesariamente Convertibles entregadas a cambio, el cual coincide con el valor de mercado de dichas Obligaciones indicado en el párrafo anterior.

Los rendimientos negativos derivados de la transmisión de los Valores, cuando el contribuyente hubiera adquirido otros Valores dentro de los dos meses anteriores o posteriores a dichas transmisiones, se integrarán en la base imponible del IRPF del contribuyente a medida que se transmitan los Valores que permanezcan en su patrimonio.

Para la determinación del rendimiento neto serán deducibles los gastos de administración y depósito de los Valores negociables, pero no los de gestión discrecional e individualizada de la cartera.

Finalmente, los rendimientos del capital mobiliario estarán sujetos, con carácter general, a una retención del 18% a cuenta del IRPF de sus perceptores.

No obstante, no existirá obligación de retener sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de los Valores en la medida que dichos valores cumplan los siguientes requisitos:

1. Que estén representados mediante anotaciones en cuenta.
2. Que se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

No obstante lo anterior, se someterá a retención (a un tipo del 18%) la parte del precio correspondiente a la remuneración corrida cuando la transmisión de los Valores tenga lugar durante los treinta días inmediatamente anteriores al cobro de dicha remuneración, y siempre que:

1. El adquirente sea una persona o entidad no residente en territorio español o sea sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades.
2. El adquirente no esté sujeto a retención por los rendimientos explícitos derivados de los Valores transmitidos.

La retención a cuenta que en su caso se practique será deducible de la cuota del IRPF y, en caso de insuficiencia de ésta, dará lugar a las devoluciones previstas en el artículo 103 de la LIRPF.

b) Sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades

Los inversores sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades ("IS") integrarán en su base imponible el importe íntegro de los rendimientos que obtengan como consecuencia de la titularidad de los Valores, tanto en concepto de remuneración como con motivo de la transmisión, amortización o reembolso de los mismos, o de su canje por Obligaciones Necesariamente Convertibles, así como de la conversión automática sin solución de continuidad de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en Acciones ordinarias de nueva emisión de Banco Santander. Asimismo se integrarán en su base imponible los gastos inherentes a la adquisición o suscripción de los Valores, en la forma prevista en el artículo 10 y siguientes del TRLIS.

Los aludidos rendimientos estarán sometidos a retención del 18% a cuenta del IS de sus perceptores. No se practicará retención a cuenta del IS sobre tales rendimientos derivados de los Valores en la medida en que éstos (i) estén representados mediante anotaciones en cuenta y (ii) se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

Inversores no residentes en España

El presente apartado analiza el tratamiento fiscal aplicable a los inversores no residentes en territorio español y será igualmente aplicable, con carácter general, a aquellos inversores personas físicas que adquieran la condición de residentes fiscales en territorio español, como consecuencia de su desplazamiento a dicho territorio, y que, cumplidos los requisitos establecidos en el artículo 93 de la LIRPF, opten por tributar por el IRnR durante el período impositivo en que tenga lugar el cambio de residencia y los cinco siguientes.

Sin perjuicio de lo que puedan establecer los CDI suscritos por España, se considerarán inversores no residentes (sujeto a la oportuna acreditación), las personas físicas que no sean contribuyentes por el IRPF y las entidades no residentes en territorio español de conformidad con lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo (“TRLIRnR”).

(a) Rentas obtenidas por inversores que actúen sin mediación de establecimiento permanente en España

Tal y como establece la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, las rentas derivadas de los Valores obtenidas por personas o entidades no residentes en territorio español que actúen a estos efectos sin establecimiento permanente en España, estarán exentas del IRnR siempre que no se obtengan a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales (en cuyo caso el citado rendimiento estará sometido a tributación al tipo del 18% por el IRnR) y siempre que asimismo se cumplan determinados procedimientos de identificación de los titulares de los valores.

Por el contrario, los rendimientos en su caso generados como consecuencia de la conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en Acciones ordinarias de Banco Santander no podrán acogerse al régimen fiscal establecido en la citada disposición adicional segunda de la Ley 13/1985 y, por tanto, su tratamiento fiscal será el que se describe en el apartado 4.16 2 2, ***Inversores no residentes en España, (a) Rentas obtenidas por inversores que actúen sin mediación de establecimiento permanente en España.***

2

A efectos de la aplicación de la exención descrita anteriormente, los inversores que tengan la condición de no residentes en territorio español y que sean titulares de los Valores habrán de acreditar su identidad y residencia fiscal de acuerdo con los procedimientos recogidos en el artículo 12 del Real Decreto 2281/1998, de 23 de octubre, según la redacción dada por el Real Decreto 1778/2004, de 30 de julio.

Los inversores no residentes que, teniendo derecho a aplicar la exención prevista en los párrafos anteriores, no hubieran podido acreditar su residencia fiscal en los términos indicados anteriormente (y que, por tanto,

hayan sufrido una retención del 18% sobre los rendimientos derivados de los Valores), podrán solicitar de las autoridades fiscales españolas, de acuerdo con el procedimiento y dentro de los plazos legalmente establecidos, la devolución del importe retenido en exceso

De conformidad con lo previsto en el apartado 3 de la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985, Banco Santander, en calidad de entidad dominante de un grupo consolidable de entidades de crédito y titular de los derechos de voto del Emisor, tendrá la obligación de informar a la Administración Tributaria de la identidad y residencia de los titulares de los Valores. El procedimiento para cumplir con esta obligación, así como el alcance de la misma, es el establecido en el Real Decreto 2281/1998, de 23 de octubre, según la redacción dada por el Real Decreto 1774/2004, de 30 de julio.

(b) Rentas obtenidas por inversores que actúen mediante establecimiento permanente en España

Las rentas obtenidas en España por inversores no residentes en territorio español que actúen, respecto de los Valores, mediante establecimiento permanente en España se someterán a tributación de conformidad con lo previsto en los artículos 16 a 23 del TRLIRnR, tributando al tipo impositivo del 32,5% (que será del 30% para los períodos impositivos iniciados a partir de 1 de enero de 2008)

En general, y con las salvedades y especialidades que dichos artículos establecen, el régimen tributario aplicable a los establecimientos permanentes en España de no residentes coincide con el de los sujetos pasivos del IS, que se ha descrito con anterioridad. De esta forma, los rendimientos derivados de los Valores obtenidos por los citados inversores estarán exentos de retención en los términos señalados anteriormente para los sujetos pasivos del IS.

4.16.1.3. Imposición sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones

Inversores residentes en España

a) Impuesto sobre el Patrimonio

J

Los inversores personas físicas residentes en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la LIRPF están sometidos al Impuesto sobre el Patrimonio (“IP”) por la totalidad del patrimonio neto de que sean titulares a 31 de diciembre de cada año, con independencia del lugar donde estén situados los bienes o puedan ejercitarse los derechos. Sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma, la Ley 19/1991, de 6 de junio, fija a estos efectos un mínimo exento para el año 2007 de 108 182,18 Euros, y una escala de gravamen cuyos tipos marginales oscilan entre el 0,2% y el 2,5%.

A tal efecto, los Valores objeto de esta Emisión, que estarán admitidos a negociación en un mercado secundario oficial de valores español, se computarán según su valor de negociación medio del cuarto trimestre de cada año. El Ministerio de Economía y Hacienda publica anualmente la mencionada cotización media a efectos de este impuesto.

Se hace constar expresamente que el IP no es aplicable a personas jurídicas.

b) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Las transmisiones de Valores a título lucrativo (por causa de muerte o donación) a favor de personas físicas residentes en España, con independencia de dónde se encuentren situados dichos valores, están sujetas al Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones ("ISD") en los términos previstos en la Ley 29/1987, de 18 de diciembre, siendo sujeto pasivo el adquirente de los Valores, todo ello sin perjuicio de la normativa específica aprobada, en su caso, por cada Comunidad Autónoma. El tipo impositivo efectivo resultante, dependiendo de la escala general de gravamen y de determinadas circunstancias del adquirente, oscilará durante el año 2007 entre el 0% y el 81,6%.

En caso de transmisión gratuita a favor de un sujeto pasivo del IS, el rendimiento que se produzca tributará de acuerdo con las normas de ese impuesto, no siendo aplicable el ISD

Inversores no residentes en España

a) Impuesto sobre el Patrimonio

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, están sujetas al IP con carácter general las personas físicas que no tengan su residencia fiscal en territorio español de conformidad con lo previsto en el artículo 9 de la LIRPF y que sean titulares a 31 de diciembre de cada año de bienes situados en territorio español o de derechos que pudieran ejercitarse o hubieran de cumplirse en dicho territorio. Estos bienes o derechos serán los únicos gravados por el IP, sin que pueda practicarse la minoración correspondiente al mínimo exento, aplicándoseles la escala de gravamen general del impuesto, cuyos tipos marginales oscilan para el año 2007 entre el 0,2% y el 2,5%

Los Valores propiedad de personas físicas no residentes se computarán aplicando los mismos criterios indicados respecto a las personas físicas residentes.

No obstante lo anterior, estarán exentos en el IP los titulares de Valores no residentes en territorio español a efectos fiscales cuyas rentas procedentes de los mencionados valores estén exentas de tributación en el IRnR en los términos descritos anteriormente.

b) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Sin perjuicio de lo que resulte de los CDI suscritos por España, las adquisiciones a título lucrativo por personas físicas no residentes en España, cualquiera que sea el estado de residencia del transmitente, estarán sujetas al ISD cuando la adquisición lo sea de bienes situados en territorio español o de derechos que puedan ejercitarse o hubieran de cumplirse en dicho territorio.

Las sociedades no residentes en España no son sujetos pasivos de este impuesto y las rentas que obtengan por adquisiciones a título lucrativo tributarán generalmente de acuerdo con las normas del IRnR, sin perjuicio de lo previsto en los CDI que pudieran resultar aplicables.

4.16.2. Régimen fiscal de los Valores en el caso de que no resulte de aplicación el régimen fiscal establecido en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985

Como se ha indicado anteriormente, el Garante ha formulado una Consulta a la DGT sobre la aplicabilidad a los Valores objeto de esta emisión del régimen fiscal establecido en la disposición adicional segunda de la Ley 13/1985.

4.16.2.1. Imposición indirecta en la adquisición y transmisión de los Valores

Véase el apartado 4.16.1 anterior.

4.16.2.2. Imposición directa sobre las rentas derivadas de la titularidad y transmisión, amortización, reembolso y canje de los Valores por Obligaciones Necesariamente Convertibles, así como de la conversión automática de las Obligaciones Necesariamente Convertibles en Acciones ordinarias de Banco Santander

Inversores residentes en España

Para los inversores residentes en España a efectos fiscales resultará de aplicación el tratamiento fiscal descrito en el apartado 4.16.1.2 anterior.

Inversores no residentes en España

(a) Rentas obtenidas por inversores que actúen sin mediación de establecimiento permanente en España

Los rendimientos derivados tanto de los Valores como de las Obligaciones Necesariamente Convertibles obtenidos por personas o entidades no residentes en territorio español que actúen, a estos efectos, sin establecimiento permanente en España, estarán sometidos a tributación por el IRnR al tipo del 18% sobre el importe íntegro del rendimiento percibido, calculado de acuerdo con las normas de la LIRPF.

En caso de transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión de los citados valores se tendrán en cuenta para el cálculo del rendimiento los gastos accesorios de adquisición y enajenación, en tanto se justifiquen adecuadamente. La tributación se realizará de forma separada para cada devengo total o parcial de renta sometida a gravamen, sin que sea posible compensación alguna entre las mismas

Cuando en virtud de la residencia del inversor resulte aplicable un CDI suscrito por España o una exención recogida en la normativa fiscal española, se aplicará, en su caso, el tipo de gravamen reducido previsto en el mencionado CDI para este tipo de rentas o la exención, siempre que se aporte el correspondiente certificado de residencia emitido por las autoridades fiscales del país de residencia del inversor

Los rendimientos obtenidos de los Valores y de las Obligaciones Necesariamente Convertibles por personas físicas o entidades no residentes en España que actúen, a esos efectos, sin establecimiento permanente en territorio español, estarán exentos cuando el perceptor sea residente en otro Estado miembro de la Unión Europea o un establecimiento permanente de dicho residente situado en otro Estado miembro de la Unión Europea.

Igualmente estarán exentas las rentas derivadas de la transmisión de los Valores en mercados secundarios oficiales de valores españoles, obtenidos por personas físicas o entidades no residentes, sin mediación de establecimiento permanente en territorio español, que sean residentes en un estado que tenga suscrito con España un CDI con cláusula de intercambio de información.

En ningún caso serán de aplicación las exenciones mencionadas en los dos párrafos anteriores cuando los rendimientos se obtengan a través de países o territorios calificados reglamentariamente como paraísos fiscales.

Con carácter general, los citados rendimientos estarán sujetos a retención a cuenta del IRnR, excepto en los supuestos en que se acredite el pago del impuesto o la procedencia de la exención. Tampoco se practicará retención o ingreso a cuenta sobre los rendimientos derivados de la transmisión o reembolso de los Valores siempre que los mismos estén representados mediante anotaciones en cuenta, y se negocien en un mercado secundario oficial de valores español.

7 | Aunque los rendimientos no estén sometidos a retención, el inversor que no esté amparado por alguna de las exenciones antes descritas estará obligado a declarar y tributar en España como consecuencia de la obtención de dichos rendimientos.

Cuando proceda aplicar la retención sobre la remuneración, el Emisor efectuará, en el momento del pago del rendimiento, una retención a cuenta del IRnR del 18% para seguidamente transferir el importe líquido resultante de dicha retención a la entidad que, en su caso actúe como depositaria o

gestione el cobro de las rentas procedentes de los Valores, todo ello en los términos y a través del procedimiento previsto en la Orden Ministerial de 13 de abril de 2000.

Por su parte, los inversores no residentes que tengan derecho a la exclusión de retención o a la aplicación de un tipo reducido previsto en un CDI suscrito por España, deberán acreditar ante la entidad depositaria de los valores, antes del día 10 del mes siguiente a aquél en el que se distribuya el rendimiento, su residencia fiscal mediante un certificado de residencia expedido por las autoridades fiscales del país correspondiente, en el que, en su caso, se haga constar que el contribuyente es residente de dicho país en el sentido definido en el CDI. A este respecto, el periodo de validez del certificado de residencia mencionado anteriormente será de un año a contar desde la fecha de expedición.

Una vez cumplidos los anteriores trámites, la entidad depositaria de los valores percibirá del Emisor y abonará al inversor no residente, en función de cada caso, la totalidad del importe retenido o el exceso sobre el tipo reducido establecido en el CDI aplicable.

Cuando resultara de aplicación una exención o, por la aplicación de algún CDI el tipo de retención fuera inferior al 18%, y el inversor no hubiera podido acreditar su residencia a efectos fiscales dentro del plazo establecido al efecto, aquél podrá solicitar de la Hacienda Pública la devolución del importe retenido en exceso, con sujeción al procedimiento y dentro de los plazos legalmente establecidos.

- (b) Rentas obtenidas por inversores que actúen mediante establecimiento permanente en España

Véase el apartado 4.16.1.2, *Inversores no residentes en España*, (b) Rentas obtenidas por inversores que actúen mediante establecimiento permanente en España.

4.16.2.3. Imposición sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones y Donaciones

Inversores residentes en España

- a) Impuesto sobre el Patrimonio

Resultará aplicable el tratamiento descrito en el apartado 4.16.1.3, *Inversores residentes en España*, a) Impuesto sobre el Patrimonio

- b) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Resultará aplicable el tratamiento descrito en el apartado 4.16.1.3, *Inversores residentes en España*, b) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

Inversores no residentes en España

a) Impuesto sobre el Patrimonio

Resultará aplicable el tratamiento descrito en el apartado 4.16.1.3, *Inversores no residentes en España, a) Impuesto sobre el Patrimonio.*

b) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones

Resultará aplicable el tratamiento descrito en el apartado 4.16.1.3, *Inversores no residentes en España, b) Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.*

4.16.3. Directiva de Fiscalidad del Ahorro: Obligaciones de información

Los rendimientos derivados de los Valores obtenidos por personas físicas residentes en la Unión Europea estarán sometidos a la obligación de información establecida en la Directiva de Fiscalidad del Ahorro (Directiva 2003/48/CE del Consejo, de 3 de junio, en materia de fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses), sin perjuicio de la exención de tributación anteriormente mencionada

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y procedimiento para la suscripción de la oferta

5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta

La Emisión no está sujeta a ninguna condición.

5.1.2. Importe de la oferta

El importe total de la Emisión es de siete mil millones de euros (€7.000.000.000), dividido en un millón cuatrocientos mil (1.400.000) Valores de cinco mil euros (€5.000) de valor nominal unitario, pertenecientes a una única clase y serie.

Se prevé expresamente la posibilidad de suscripción incompleta de la Emisión, en cuyo caso el importe de la Emisión quedará reducido a la cantidad efectivamente suscrita.

5.1.3. Plazo de la oferta pública y descripción del proceso de solicitud

La Emisión va dirigida a la clientela de Banco Santander en España y será colocada a través de la red de oficinas de Banco Santander en España, por vía telemática (a través del servicio de Internet de Banco Santander denominado "Supernet") y por vía telefónica (a través del servicio telefónico de Banco Santander denominado "Superlínea") en los términos descritos a continuación.

El período de solicitudes de suscripción de los Valores tendrá una duración de 13 días naturales, comenzando el día 20 de septiembre de 2007 y finalizando el día 2 de octubre de 2007, ambos inclusive (el “**Período de Solicitudes de Suscripción**”).

5.1.3.1. Solicitudes de suscripción a través de la red de oficinas de Banco Santander

Durante el Período de Solicitudes de Suscripción, los clientes de Banco Santander podrán solicitar, en cualquiera de las oficinas de la red de Banco Santander en España, la suscripción de un número entero de Valores, con el límite mínimo de un (1) Valor. A tal efecto, deberán completar y firmar el formulario de solicitud de suscripción que se les proporcione.

5.1.3.2. Solicitudes de suscripción por vía telemática (Internet)

Las solicitudes de suscripción también podrán ser cursadas por la clientela de Banco Santander en España, durante el Período de Solicitudes de Suscripción, por vía telemática (Internet), a través del servicio “Supernet”, que será accesible para dichos clientes en la página web de Banco Santander (www.bancosantander.es). Dicho servicio garantiza la seguridad y confidencialidad de las correspondientes transacciones.

En este sentido:

- Los solicitantes deberán cumplir con las reglas de acceso y contratación por vía telemática que tenga establecidas Banco Santander. A su vez, Banco Santander responderá de la autenticidad e integridad de las solicitudes de suscripción cursadas por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales solicitudes de suscripción.
- El solicitante, antes de proceder a la suscripción de los Valores, deberá cumplimentar un campo en virtud del cual declare expresamente, y bajo su responsabilidad, que es cliente de Banco Santander y que se encuentra en territorio español. En caso de que el solicitante no cumplimente dicho campo, o declare no ser cliente de Banco Santander o encontrarse fuera del territorio español, el sistema no le permitirá el acceso al servicio de suscripción de los Valores por vía telemática (Internet).
- El solicitante, antes de proceder a la solicitud de suscripción de los Valores, podrá acceder a información relativa a la oferta de los Valores y, en particular, al Folleto, al tríptico y al resumen, a través de Internet. En el supuesto de que el solicitante decida acceder a la página de solicitud de suscripción de los Valores, Banco Santander se asegurará de que, con carácter previo, haya cumplimentado un campo que garantice que ha tenido acceso al Folleto, al tríptico y al resumen.
- Posteriormente, el solicitante accederá a la página de solicitud de suscripción de Valores, en la que introducirá su solicitud de suscripción, con

el límite mínimo de un (1) Valor, y completará la información que se le solicite a los efectos de cumplimentar el formulario de solicitud de suscripción. Una vez introducida la orden en el sistema, éste proporcionará al solicitante una confirmación de dicha orden, que podrá imprimirse en papel, en la que conste la fecha y hora de la misma.

5.1.3.3. Solicitudes de suscripción por vía telefónica

Las solicitudes de suscripción podrán ser igualmente cursadas telefónicamente por la clientela de Banco Santander en España a través del servicio telefónico "Superlínea" en el número de teléfono: 902 24 24 24; siempre y cuando los solicitantes hayan suscrito un contrato con Banco Santander por el que el solicitante de que se trate acepte un sistema de identificación al menos de una clave, que permita conocer y autenticar su identidad

En este sentido:

- El solicitante deberá cumplir con las reglas de acceso y contratación por vía telefónica que tenga establecidas Banco Santander. A su vez, Banco Santander responderá de la autenticidad e integridad de las solicitudes cursadas por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales solicitudes.
- El solicitante, antes de proceder a formular su solicitud de suscripción, deberá manifestar, bajo su responsabilidad, que se encuentra en territorio español. En caso de que el solicitante no realice dicha manifestación, o declare encontrarse fuera del territorio español, el sistema no le permitirá el acceso al servicio de solicitud de suscripción de los Valores por vía telefónica.
- Asimismo, el solicitante, antes de proceder a formular su solicitud de suscripción, deberá afirmar haber tenido a su disposición el Folleto, el tríptico y el resumen. En caso de que manifieste no haberlo leído, se le señalará la forma en que puede obtenerlo y en caso de que no desee hacerlo, se le facilitará la información contenida en el resumen del Folleto.
- Posteriormente, el solicitante formulará su solicitud, con el límite mínimo de un (1) Valor, y facilitará la información que se le solicite a los efectos de cumplimentar el formulario de solicitud de suscripción.

5.1.3.4. Solicitudes de suscripción. Requisitos y condiciones

7

No se aceptará ninguna solicitud de suscripción que no contenga todos los datos del solicitante exigidos por la legislación vigente. Los inversores que formulen solicitudes de suscripción a través de cualquiera de los canales mencionados anteriormente deberán contar con cuentas de valores y efectivo en Banco Santander.

Las solicitudes de suscripción se entenderán formuladas con carácter firme e irrevocable.

A medida que reciba las solicitudes de suscripción, Banco Santander las introducirá en su sistema, de modo que en el sistema esté registrado en cada momento el número de Valores objeto de las solicitudes de suscripción recibidas hasta ese momento en la red de Banco Santander. A tal efecto, las distintas oficinas de la red y los servicios de Internet y de banca telefónica estarán conectados en tiempo real. Diariamente, se comprobará el número de Valores que hayan sido solicitados hasta ese momento. Si al final de cualquier día dentro del Período de Solicitudes de Suscripción resultase que el número de los Valores solicitados es superior al número de Valores objeto de la Emisión (esto es, un millón cuatrocientos mil Valores), el Período de Solicitudes de Suscripción finalizará anticipadamente al cierre del día siguiente, momento a partir del cual no se aceptarán nuevas solicitudes adicionales de suscripción de Valores. De producirse la finalización anticipada del Período de Solicitudes de Suscripción, se hará público mediante hecho relevante.

Banco Santander podrá exigir a los solicitantes provisión de fondos para asegurar el pago del importe de las suscripciones. El depósito de dichos fondos será remunerado por Banco Santander a un tipo de interés del 1% anual, desde la fecha de formulación de la solicitud de suscripción hasta la fecha de desembolso. De producirse prorratio conforme a lo previsto en el siguiente apartado, el exceso de las provisiones de fondos será devuelto a los clientes a la mayor brevedad.

5.1.4. Método de Prorratio

Si al cierre del Período de Solicitudes de Suscripción (ya sea el 2 de octubre o en una fecha anterior en que se haya producido la terminación anticipada del Período de Solicitudes de Suscripción) el número de Valores cuya suscripción se haya solicitado fuese superior al número de Valores objeto de la Emisión (esto es, un millón cuatrocientos mil Valores), la adjudicación de los Valores entre los solicitantes se realizará de acuerdo con las siguientes reglas:

- (i) Se adjudicará un (1) Valor a cada una de las personas que hubiesen solicitado la suscripción de Valores.
- (ii) Los Valores correspondientes a la diferencia entre un millón cuatrocientos mil y el número de Valores que se hayan adjudicado conforme a lo indicado en el apartado (i) anterior, se adjudicarán de forma proporcional al volumen no satisfecho de Valores cuya suscripción se haya solicitado. A tal efecto, se dividirá el número de Valores pendientes de adjudicación entre el volumen total Valores solicitados y que no hubieran sido adjudicados conforme al apartado (i) anterior. Si resultasen fracciones en la adjudicación de Valores conforme a dicho prorratio, el número de Valores a adjudicar a cada solicitante se redondeará por defecto.

Si tras el prorratio descrito resultasen Valores pendientes de adjudicar por efecto del redondeo, los Valores restantes se adjudicarán uno a uno por

orden alfabético entre los solicitantes de Valores, tomando a tal efecto la primera palabra del apartado "Titulares" de las solicitudes de suscripción y comenzando la adjudicación por la letra que resulte de un sorteo realizado ante notario. En caso de existir solicitantes cuya primera palabra del apartado indicado sea coincidente, se ordenará a dichos solicitantes en función del número de Valores solicitados por cada uno de ellos, de mayor a menor.

5.1.5. Detalles de la cantidad mínima y/o máxima de solicitud

El importe mínimo de las solicitudes de suscripción será de cinco mil euros (€5.000), correspondientes a un (1) Valor.

5.1.6. Métodos y plazos para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

Banco Santander desembolsará, por cuenta de los inversores, el importe íntegro de las solicitudes de suscripción recibidas a favor del Emisor en la cuenta que éste le indique.

Sin perjuicio de la posibilidad de solicitud de provisión de fondos referida en el apartado 5.1.3 anterior y con independencia de que se produzca o no el cierre anticipado del Periodo de Solicitudes de Suscripción, el desembolso de los Valores por los inversores deberá realizarse de una sola vez con fecha valor 4 de octubre (la "Fecha de Desembolso") con anterioridad a las 14:00 horas. Esta fecha será además, como se ha indicado, la fecha de emisión.

El desembolso se realizará mediante adeudo en la cuenta corriente, de ahorro o a la vista asociada a una cuenta de valores que el suscriptor tenga abierta en Banco Santander a la Fecha de Desembolso. En caso de que no existan fondos suficientes en dichas cuentas para atender íntegramente las órdenes cursadas por los suscriptores, sólo se atenderán dichas órdenes hasta cubrir un número entero de Valores cuyo importe nominal total sea igual o inferior al saldo que mantengan en las citadas cuentas.

Una vez inscritos en el registro contable de Iberclear y de sus Entidades Participantes, los titulares de los Valores tendrán derecho a obtener de las Entidades Participantes en las que se encuentren registrados los Valores los certificados de legitimación correspondientes, de conformidad con lo dispuesto en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero, sobre representación de valores por medio de anotaciones en cuenta y compensación y liquidación de operaciones bursátiles. Las Entidades Participantes expedirán dichos certificados de legitimación antes de que concluya el día hábil siguiente a aquel en que se hayan solicitado por los suscriptores.

5.1.7. Publicación de los resultados de la oferta

Finalizado el Periodo de Solicitudes de Suscripción, el Emisor comunicará el número de Valores y el importe suscrito mediante hecho relevante

5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra

No aplicable

5.2. Plan de colocación y adjudicación

5.2.1. Categorías de inversores a los que se ofertan los valores

Como se ha señalado en el apartado 5.1.3, la Emisión va dirigida a la clientela de Banco Santander en España y será colocada a través de la red de oficinas de Banco Santander en España, por vía telemática y por vía telefónica.

5.2.2. Notificación a los solicitantes de la cantidad asignada

La operativa está descrita en los apartados 5.1.3, 5.1.4 y 5.1.6 anteriores.

5.2.3. Procedimientos internos relativos a la comercialización

Banco Santander viene aplicando desde marzo de 2004 un Manual de Procedimientos para la Comercialización de Instrumentos Financieros, en el que se contienen reglas detalladas para la aprobación y calificación de productos y la posterior comercialización de los mismos.

La aplicación de dicho Manual a los Valores ha supuesto:

- (i) La presentación de los Valores, previa la realización del correspondiente análisis de todas las áreas relevantes, al Comité de Nuevos Productos, que calificó el producto como amarillo y estableció una serie de reglas e instrucciones para su comercialización, a las que inmediatamente se hace referencia. Se califican internamente como “**Productos Amarillos**”, según las reglas del mencionado Manual de Procedimientos de Banco Santander, aquellos cuyo nivel de riesgo y complejidad se considera de tipo medio. Dicha calificación implica la utilización de un distintivo gráfico-cromático que lo identifica como tal para su fácil reconocimiento por los clientes del Banco y la aplicación de ciertas exigencias específicas de comercialización. En la calificación de los Valores como producto amarillo se tuvo en cuenta el hecho de que, dependiendo de la efectiva adquisición de ABN Amro resultante de la OPA del Consorcio, los Valores tendrán un régimen equivalente a un valor de renta fija (caso de que no llegue a liquidarse dicha OPA) o, en otro caso, necesariamente pasarán a ser acciones Santander y su valoración estará muy correlacionada con la de dichas acciones.
- (ii) La elaboración de unas instrucciones de comercialización recogidas en la correspondiente circular interna dirigida a los canales comerciales, en la que, entre otras cosas, se señala que:
 - 1.- Se utilizará un modelo específico de mandato de suscripción para este producto.

- 2.- Se entregará a los clientes un tríptico con las características básicas de los Valores y se pondrá a su disposición el resumen y el Folleto completo.

5.3. Precios

5.3.1. Precio al que se ofertarán los valores o el método para determinarlo y gastos para el suscriptor

El precio al que se ofertan los Valores es el 100% de su valor nominal, esto es, cinco mil euros (€5.000)

Como se ha indicado en el apartado 4.6.3 II.b), Dresdner Kleinwort Limited, Merrill Lynch International, Calyon Sucursal en España, Analistas Financieros Internacionales (AFI) y Societé Générale han emitido sendas valoraciones teóricas de los Valores que se adjuntan a esta Nota de Valores como anexos.

La suscripción y el canje de los Valores y la conversión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles se hace libre de gastos para los suscriptores, quienes no vendrán obligados a realizar desembolso alguno por dichos conceptos, sin perjuicio de los gastos, corretajes y comisiones previstos expresamente en sus folletos de tarifas que puedan cobrar las Entidades Participantes de Iberclear en función de operaciones distintas de la suscripción de los valores objeto de esta Nota de Valores.

Sin perjuicio de lo anterior, se hace constar que la suscripción de los Valores requerirá la apertura por parte del inversor de cuentas de efectivo y valores en Banco Santander. La apertura y cancelación de estas cuentas será libre de gastos para el suscriptor si no dispusiese ya de las mismas

Los gastos de primera inscripción en Iberclear, sociedad que se encargará del registro contable y de la liquidación y compensación de las operaciones realizadas sobre los Valores, serán por cuenta del Emisor, sin que existan comisiones a cargo de los inversores por tal concepto.

Sin perjuicio de lo anterior, las Entidades Participantes en Iberclear podrán cobrar a los inversores las comisiones y gastos repercutibles por el mantenimiento de los correspondientes registros contables. Las tarifas relativas a comisiones y gastos repercutibles por las Entidades Participantes en Iberclear se encuentran depositadas en la CNMV y en el Banco de España.

5.4. Colocación y aseguramiento

5.4.1. Entidades coordinadoras y participantes en la colocación

La entidad colocadora ante la que los inversores podrán suscribir los Valores objeto de la presente Emisión es Banco Santander.

La entidad colocadora percibirá una comisión global del 2% del precio de suscripción de los Valores suscritos con su intermediación, que incluye la comisión como entidad coordinadora y Entidad Agente.

5.4.2. Agente de pagos y entidades depositarias

Banco Santander actúa como Entidad Agente de la Emisión.

Los Valores, las Obligaciones Necesariamente Convertibles y las Acciones estarán representados mediante anotaciones en cuenta. Las entidades encargadas del registro contable serán Iberclear y sus Entidades Participantes.

5.4.3. Entidades aseguradoras y procedimiento

No existe aseguramiento de la Emisión.

5.4.4. Fecha del acuerdo de aseguramiento

No existe aseguramiento de la Emisión.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. Solicitudes de admisión a cotización

El Emisor solicitará la admisión a negociación de los Valores en el Mercado Electrónico de Renta Fija de la Bolsa de Madrid, así como su inclusión en los registros contables de Iberclear. A tal efecto, el socio único del Emisor acordó, con fecha 17 de septiembre de 2007, facultar al Consejo de Administración para que, una vez ejecutado el acuerdo de emisión de los Valores, lleve a cabo las correspondientes solicitudes, elabore y presente todos los documentos oportunos en los términos que considere convenientes y realice cuantos actos sean necesarios para la admisión a negociación de los Valores en el plazo máximo de un mes desde su fecha de emisión y desembolso (esto es, desde el 4 de octubre).

En principio, las condiciones de liquidez de los Valores y del mercado donde se va a solicitar su admisión a negociación son inferiores a los de la deuda pública y otros títulos semejantes.

El Emisor conoce los requisitos y condiciones que se exigen para la admisión a negociación, permanencia y exclusión de los Valores según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos reguladores, comprometiéndose a su cumplimiento.

6.2. Mercados regulados en los que están admitidos a cotización valores de la misma clase

Se hace constar que a fecha de registro de la presente Nota de Valores no existen valores del Emisor o de otras entidades del Grupo Santander admitidos a cotización de la misma clase que los Valores. No obstante, las siguientes Filiales de Banco Santander han emitido las series de participaciones preferentes con

garantía de Banco Santander que se indican a continuación y que están admitidas a cotización en los mercados regulados que se indican:

EMISOR	SERIE	NOMINAL	MERCADO EN QUE COTIZA
SANTANDER FINANCE CAPITAL S A U	I	€450 000 000	AIAF
SANTANDER FINANCE CAPITAL S A U	II	€400 000 000	AIAF
SANTANDER FINANCE CAPITAL S A U	III	€750 000 000	AIAF
SANTANDER FINANCE CAPITAL S A U	IV	€680 000 000	AIAF
SANTANDER FINANCE CAPITAL S A U	V	€1 000 000 000	AIAF
SANTANDER FINANCE PREFERRED S A U	1	\$190 000 000	NYSE
SANTANDER FINANCE PREFERRED S A U	2	€300 000 000	AMSTERDAM / LUXEMBURGO
SANTANDER FINANCE PREFERRED S A U	3	€200 000 000	AMSTERDAM / LUXEMBURGO
SANTANDER FINANCE PREFERRED S A U	4	\$500 000 000	LONDRES
SANTANDER FINANCE PREFERRED S A U	5	\$600 000 000	LONDRES
SANTANDER FINANCE PREFERRED S A U	6	\$350 000 000	LONDRES
SANTANDER FINANCE PREFERRED S A U	7	£250 000 000	LONDRES

Como se ha indicado, las Acciones de Banco Santander en que se convertirán las Obligaciones Necesariamente Convertibles que, en su caso, adquieran los inversores son de la misma clase y serie que las acciones de Banco Santander actualmente en circulación, que se encuentran admitidas a negociación en las bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao a través del Sistema de Interconexión Bursátil (Mercado Continuo), así como en las de Lisboa, Londres, Buenos Aires, Ciudad de Méjico, Milán y Nueva York. Una vez emitidas, se solicitará la admisión a cotización de las nuevas Acciones en las mismas bolsas de valores.

6.3. Entidades de liquidez

Banco Santander y el Emisor se comprometen a contratar una entidad que, con posterioridad a la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, desarrolle una actividad de contrapartida que ofrezca liquidez adicional a la resultante de la negociación bursátil de los Valores. Una vez contratada la entidad de liquidez, la identidad de ésta y las principales condiciones del contrato de liquidez se comunicarán a la CNMV

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1. Personas y entidades asesoras en la emisión

Uría Menéndez ha asesorado a Banco Santander y al Emisor en los aspectos legales en derecho español de la presente Emisión.

7.2. Información de la nota de valores revisada por los auditores

En la presente Nota de Valores no se incluye ninguna información que haya sido objeto de auditoría o revisión por los auditores

7.3. Otras informaciones aportadas por terceros

De conformidad con el régimen previsto en la Ley de Sociedades Anónimas para la exclusión del derecho de suscripción preferente y la emisión de obligaciones convertibles y en relación con la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, BDO Audiberia Auditores, S L, con domicilio en Calle Rafael Calvo, 18, 28010 Madrid, fue designado por el Registro Mercantil como auditor de cuentas distinto del de Banco Santander para la formulación de sendos informes sobre la propuesta de exclusión del derecho de suscripción preferente y sobre las bases y modalidades de la conversión, los cuales fueron emitidos el 22 de junio de 2007. Banco Santander no tiene conocimiento de que BDO Audiberia Auditores, S.L. tenga ningún interés importante en el Banco.

Igualmente, con fecha 22 de junio de 2007 Deloitte, S L., auditor de cuentas de Banco Santander, con domicilio en Madrid, Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, emitió un informe de auditoría de los estados financieros intermedios consolidados de Grupo Santander a 31 de marzo de 2007, elaborados por el Consejo de Administración de Banco Santander en relación con la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles. Banco Santander no tiene conocimiento de que Deloitte, S L. tenga ningún interés importante en el Banco.

Finalmente, como se indica en el apartado 4.6 3.II.b), Dresdner Kleinwort Limited, Merrill Lynch International, Calyon Sucursal en España, Analistas Financieros Internacionales (AFI) y Societé Générale han emitido sendas valoraciones teóricas de los Valores que se adjuntan a esta Nota de Valores como anexos. Dresdner Bank AG, London Branch, con fecha 5 de mayo de 2007, Merrill Lynch International, con fecha 27 de mayo de 2007 y Calyon Sucursal en España, con fecha 5 de mayo de 2007, suscribieron con Banco Santander sendos compromisos en relación con el aseguramiento por dichas entidades de las emisiones que Banco Santander pudiera realizar para financiar la adquisición de ABN Amro (*Standby Underwriting Commitment*), en virtud de los cuales Banco Santander acordó pagarles determinadas comisiones. Asimismo, Merrill Lynch International actúa como asesor del Consorcio en la OPA sobre ABN Amro y, de tener éxito ésta, percibirá una serie de comisiones ligadas a dicho éxito.

Salvo por lo anteriormente indicado, Banco Santander no tiene conocimiento de que Dresdner Kleinwort Limited, Merrill Lynch International, Calyon Sucursal en

España, Analistas Financieros Internacionales (AFI) y Societé Générale tengan ningún interés importante en el Banco.

7.4. Vigencia de las informaciones aportadas por terceros

No aplicable.

7.5. Ratings

No se solicitará rating de la Emisión ni del Emisor.

A la fecha de registro de la presente Nota de Valores, Banco Santander, entidad garante de la Emisión y titular del 100% de las acciones ordinarias y derechos de voto del Emisor, tiene asignadas las siguientes calificaciones (“ratings”) por las agencias de calificación de riesgo crediticio que asimismo se indican, todas de reconocido prestigio internacional:

Sept. 2007	Largo Plazo	Corto Plazo	Fortaleza Financiera	Perspectiva
Standard & Poor's	AA	A1 +		Estable
Fitch Ratings	AA	F1 +	A/B	Estable
Moody's	Aa1	P1	B	Estable
DBRS	AA	R1 (high)		Estable

Estas calificaciones han sido confirmadas por las agencias indicadas con fecha 29 de mayo de 2007 (Standard & Poor's), 8 de junio de 2007 (Fitch), 7 de agosto de 2007 (Moody's) y 30 de agosto de 2007 (DBRS). La perspectiva indicada por las tres agencias es estable.

* * * *

IV. GARANTÍA

1. NATURALEZA DE LA GARANTÍA

En su reunión de fecha 17 de septiembre de 2007, la Comisión Ejecutiva de Banco Santander acordó garantizar con carácter solidario e irrevocable la Emisión de los Valores, en los términos que se indican en esta Sección IV de la Nota de Valores.

Con sujeción a las limitaciones contenidas en los apartados siguientes, el Garante se compromete irrevocable e incondicionalmente a pagar a los titulares de los Valores la totalidad de los Pagos Garantizados (excepto en la medida en que dichos importes sean hechos efectivos por el Emisor) en la forma y en el momento en que sean debidos, con independencia de cualquier excepción, derecho de compensación o reconención que pueda corresponder al Emisor o ser invocado por éste. La Garantía es continua, irrevocable, incondicional, absoluta y solidaria.

2. ALCANCE DE LA GARANTÍA

2.1. Pagos Garantizados

A los efectos de la Garantía, “Pagos Garantizados” significa:

- (i) cualquier remuneración de los Valores declarada pero no pagada correspondiente al período trimestral de devengo más próximo. El Garante únicamente tendrá obligación de abonar la remuneración de los Valores cuando sus titulares tengan derecho a percibirla (es decir, cuando (i) no se haya procedido aún a la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles; o, (ii) de haberse hecho, el Consejo de Administración del Emisor haya decidido, para la fecha de pago que corresponda, que se abone la remuneración, el Beneficio Distribuible sea suficiente y la normativa del Banco de España sobre recursos propios permita el pago, tal y como se describe en el apartado 4.6.1.I.b) 2 de la Nota de Valores) y el Emisor no efectúe el pago. En caso contrario, los titulares de los Valores no podrán dirigirse al Garante para reclamarle el pago.

En consecuencia, el Garante no estará obligado a realizar Pago Garantizado alguno en relación con la remuneración de los Valores si se produce cualquiera de los siguientes supuestos:

- (a) que el Consejo de Administración del Emisor no declare la remuneración en la correspondiente fecha de pago, siempre que ésta sea posterior a la fecha de emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles; o
- (b) que el pago de la correspondiente remuneración una vez deducida la Remuneración de las Preferentes, junto con (x) cualquier remuneración pagada durante el ejercicio en curso y con (y) aquellas remuneraciones que se proponga abonar durante el periodo de

devengo de la remuneración en curso, en cada caso respecto de (w) los Valores; (x) todos los valores equiparables a los Valores que pueda emitir el Emisor o cualquier otra Filial del Garante y que sean garantizados por el Garante en los mismos términos que los Valores e (y) cualesquiera valores equiparables a los Valores emitidos por Banco Santander que se sitúen, en materia de remuneración, al mismo nivel que las obligaciones del Garante asumidas en esta Nota de Valores en relación con los Valores o valores equiparables a éstos; excediera del Beneficio Distribuible correspondiente al ejercicio fiscal anterior o, para las remuneraciones que deban pagarse el 4 de enero de cada año, el Beneficio Distribuible calculado conforme a lo previsto en el segundo párrafo de la definición del apartado 4.6.1.I.b).4.

- (c) que, aun siendo el Beneficio Distribuible, una vez deducida la Remuneración de las Preferentes, suficiente, de acuerdo con la normativa bancaria española aplicable a las entidades de crédito que no cumplan sus coeficientes de recursos propios tanto individualmente como en base consolidada, el Garante pueda verse obligado a limitar sus pagos a sus acciones ordinarias o cualesquiera valores equiparables a los Valores.
- (ii) en los supuestos de amortización anticipada referidos en el apartado 4.8 de la Sección III de esta Nota de Valores, el importe nominal de los Valores en circulación que el Emisor deba reembolsar a sus titulares y la remuneración devengada por dichos Valores desde el comienzo del Período de Devengo de la Remuneración en que se produzca el supuesto de amortización anticipada hasta el día hábil bursátil anterior a la fecha del Reembolso.

2.2. Retenciones

Los Pagos Garantizados efectuados en virtud de la Garantía respecto de cada uno de los Valores se efectuarán con las retenciones o deducciones a cuenta de impuestos, tributos, gravámenes o exacciones de cualquier naturaleza que correspondan de conformidad con la legislación fiscal española vigente en cada momento.

2.3. Pagos a prorrata

En el caso de que el Consejo del Emisor declare la remuneración, pero lo haga de forma parcial por razón de las limitaciones señaladas en los párrafos A o B del apartado 4.6.1.I.b).1 de la Sección III de esta Nota de Valores, dichas cantidades se abonarán a prorrata en los términos establecidos en el apartado 4.6.1.I.b).3 de la Sección III de esta Nota de Valores y la Garantía únicamente cubrirá el pago de las cantidades así determinadas.

2.4. Características de las obligaciones del Garante bajo la Garantía

- (i) El Garante renuncia a cualquier derecho o beneficio (de excusión, división u orden) que según la legislación española pudiera corresponderle en relación con la oposición al pago de la Garantía.
- (ii) Las obligaciones y compromisos del Garante no se verán afectados por ninguna de las siguientes circunstancias:
 - (a) la renuncia, bien por aplicación de algún precepto legal o por cualquier otra razón, a que el Emisor cumpla con algún compromiso, término o condición, implícito o explícito, relativo a los Valores; o
 - (b) la prórroga de la fecha de pago de la remuneración o del precio de amortización o la prórroga otorgada para el cumplimiento de cualquier otra obligación relacionada con los Valores. Dichas prórrogas deberán ser acordadas por los titulares de los Valores con las mayorías previstas en el apartado 4.6.5.I.b)1 de la Sección III de la Nota de Valores; o
 - (c) cualquier incumplimiento, omisión o retraso por parte de los titulares en el ejercicio de los derechos otorgados por los Valores; o
 - (d) la liquidación, disolución, venta de cualquier bien dado en garantía, procedimiento concursal o renegociación de deuda que afecte al Emisor; o
 - (e) cualquier defecto o invalidez de los Valores; o
 - (f) la transacción sobre cualquier obligación garantizada por la Garantía o contraída en virtud de la Garantía.

Los titulares de los Valores no tendrán obligación alguna de notificar al Garante el acaecimiento de cualquiera de las circunstancias arriba indicadas ni de obtener su consentimiento en relación con las mismas.

Las obligaciones del Garante son independientes de las del Emisor, quedando aquél obligado como deudor principal, y no podrá exigirse de los titulares de los Valores que agoten cualesquiera de sus derechos o adopten cualquier acción legal contra el Emisor antes de dirigirse contra el Garante

- 7
- (iii) El Garante se subrogará en todos los derechos de los titulares de los Valores frente al Emisor en relación con las cantidades que el Garante hubiera hecho efectivas a dichos titulares en virtud de la Garantía. El Garante no podrá ejercitar los derechos de los que sea titular como consecuencia de la subrogación si, en el momento de reclamar el pago al Emisor, existieran cantidades debidas y pendientes de pago en virtud de la Garantía, salvo que estuviese obligado a ello en virtud de disposiciones legales de obligado cumplimiento. Si el Garante recibiera alguna cantidad por vía de la

subrogación en contra de lo estipulado en este apartado (iii), se compromete a abonar el importe así recibido a los titulares de los Valores.

2.5. Otras obligaciones del Garante en virtud de la Garantía

- (i) El Garante no emitirá valores equiparables a los Valores que se sitúen, en orden de prelación, por delante de sus obligaciones en virtud de la Garantía, ni emitirá garantía alguna en relación con valores equiparables a los Valores de cualquier Filial suya si dicha garantía se situara, en orden de prelación, por delante de la Garantía (incluyendo, a título meramente enunciativo, cualquier garantía que otorgue una prioridad de pago en relación con el Beneficio Distribuible), a menos que la Garantía se modifique a fin de conceder a los titulares de los Valores los mismos derechos contemplados en esos valores equiparables a los Valores o en esa otra garantía, de forma que la Garantía se sitúe, en orden de prelación, al mismo nivel, y tenga derechos en relación con el Beneficio Distribuible sustancialmente iguales a los de los citados valores o a los de la citada garantía.

El párrafo anterior no será de aplicación a las emisiones de Participaciones Preferentes o valores equiparables a éstas que el Garante realice ni a las garantías que el Garante otorgue en relación con Participaciones Preferentes o valores equiparables a éstas emitidas por cualquier Filial del Garante toda vez que las Participaciones Preferentes o valores equiparables a ellas no son equiparables a los Valores.

- (ii) Si por cualquier razón, una vez haya tenido lugar la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, el Emisor no pague remuneración en una fecha de pago determinada o pague una remuneración parcial, el Garante se compromete a:
- (a) no declarar ni pagar dividendos a sus acciones ordinarias (salvo que se distribuyan en forma de acciones ordinarias de Banco Santander u otras acciones de Banco Santander que se sitúen en orden de prelación por detrás de las obligaciones de Banco Santander derivadas de la Garantía) hasta el momento en que el Emisor o el Garante hayan satisfecho, o hayan depositado en una cuenta específica de la Entidad Agente el importe correspondiente para el pago de la totalidad de las remuneraciones de los Valores en circulación correspondientes a cuatro períodos trimestrales consecutivos de remuneración calculado, en su caso, al tipo Euríbor en vigor en la fecha en que se proceda a dicho depósito.
- (b) no realizar ningún otro reparto de cantidades a sus acciones ordinarias ni a cualesquiera otras acciones de Banco Santander que se sitúen, en orden de prelación, por detrás de la Garantía, hasta el momento en que el Emisor o el Garante hayan satisfecho, o hayan depositado en una cuenta específica de la Entidad Agente el importe correspondiente para el pago de la totalidad de las remuneraciones de los Valores en circulación correspondientes a cuatro períodos trimestrales

consecutivos de remuneración calculado, en su caso, al tipo Euribor en vigor en la fecha en que se proceda a dicho depósito; y

- (c) no amortizar, recomprar ni adquirir de ninguna otra forma (ni efectuar pago alguno a ningún fondo para su amortización, recompra o adquisición) sus acciones ordinarias, ni cualesquiera otras acciones de Banco Santander que se sitúen, en orden de prelación, por detrás de las obligaciones del Garante en virtud de la Garantía (salvo mediante conversión o canje por acciones de Banco Santander que se sitúen, en orden de prelación, por detrás de la Garantía); hasta el momento en que el Emisor o el Garante hayan satisfecho, o hayan depositado en una cuenta específica de la Entidad Agente el importe correspondiente para el pago de la totalidad de las remuneraciones de los Valores en circulación correspondientes a cuatro períodos trimestrales consecutivos de remuneración calculado, en su caso, al tipo Euribor en vigor en la fecha en que se proceda a dicho depósito.

- (iii) El Garante se compromete a mantener la titularidad del 100% de las acciones ordinarias del Emisor, de forma directa o indirecta, mientras existan Valores en circulación.

2.6. Finalización de la Garantía

La Garantía vencerá y quedará sin efecto cuando se hayan amortizado la totalidad de los Valores, bien por haberse producido un supuesto de amortización anticipada, o bien por haberse canjeado todos ellos por Obligaciones Necesariamente Convertibles.

2.7. Varios

- (i) Los acuerdos y compromisos contenidos en la Garantía vincularán a los sucesores o cesionarios del Garante. El Garante no transmitirá sus obligaciones derivadas de la Garantía sin el previo consentimiento de los titulares de los Valores que representen, al menos, las dos terceras partes de los Valores en circulación mediante acuerdo adoptado en asamblea general de titulares. Lo anterior se entiende sin perjuicio del derecho del Garante a fusionarse con, escindirse, transmitir o ceder todos, o sustancialmente todos, sus activos a una Entidad de Crédito sin el consentimiento de los titulares de los Valores.
- (ii) La Garantía sólo podrá ser modificada por escrito por el Garante con el consentimiento previo de los titulares de Valores que representen, al menos, las dos terceras partes de los Valores en circulación mediante acuerdo adoptado en asamblea general de titulares.

Se exceptúan de lo dispuesto en el párrafo anterior, los cambios:

- (a) que se lleven a cabo en virtud de lo dispuesto en el apartado 2.5 anterior;

- (b) que no afecten negativamente a los derechos de los titulares de los Valores; o
 - (c) necesarios para llevar a efecto cualquiera de las operaciones de fusión, transmisión o cesión contempladas en el apartado 2.7 (i) anterior.
- (iii) Cualquier notificación que haya de realizarse al Garante será dirigida por fax (confirmada por carta enviada por correo) a:
- BANCO SANTANDER, S A.
División Financiera
Ciudad Grupo Santander
Avenida de Cantabria, s/n
Edificio Encinar 2-S1
28660 Boadilla del Monte - Madrid
Fax: 91.257.1473
Tfno: 91.257.2059
- (iv) Las notificaciones que deba realizar el Garante a los titulares de los Valores en virtud de la Garantía se llevarán a cabo mediante publicación en un periódico de difusión nacional en España.
 - (v) Cualquier notificación que deba realizar el Garante que pueda ser calificada como información relevante a la luz de la normativa española del mercado de valores será comunicada, también, a la CNMV.
 - (vi) A efectos de la Garantía, no se tendrán en consideración los Valores que pudieran hallarse en poder del Garante o de cualquiera de sus Filiales para fijar las mayorías necesarias para la aprobación de modificaciones, renunciaciones a derechos o plazos, etc.

2.8. Ley Aplicable

La Garantía se registrará por la ley española y se interpretará de acuerdo con la misma.

2.9. Prelación de créditos

Hasta la fecha en que tenga lugar, en su caso, la emisión de las Obligaciones Necesariamente Convertibles, las obligaciones del Garante conforme a la Garantía se situarán, en orden de prelación, al mismo nivel que los restantes acreedores comunes del Garante.

Una vez se hayan emitido las Obligaciones Necesariamente Convertibles, las obligaciones del Garante conforme a la Garantía se situarán en orden de prelación:

- (a) por detrás de todos los acreedores comunes y subordinados del Garante, de las Participaciones Preferentes del Banco o valores equiparables a éstas y de las obligaciones de Banco Santander derivadas de garantías otorgadas a emisiones de Participaciones Preferentes o valores equiparables a éstas realizadas por filiales del Banco; y

(b) por delante de las acciones ordinarias del Garante.

A partir del momento en que se produzca uno de los supuestos de canje automático señalados en el apartado 4.6.3 I a) 2 (ii), (iii) y (iv) de la Sección III de la Nota de Valores, las obligaciones del Garante conforme a la Garantía se situarán en orden de prelación al mismo nivel que las acciones ordinarias del Garante. A estos efectos, en caso de liquidación, disolución o concurso del Emisor, y sin perjuicio de lo establecido en el apartado 4.6.2.II de la Sección III de la Nota de Valores, cualquier derecho de los titulares de los Valores bajo la Garantía estará limitado al importe que resulte de multiplicar (x) la Relación de Conversión referida en el apartado 4.6.3.II b) de la Sección Tercera de la Nota de Valores al tiempo que corresponda, por (y) la cuota de liquidación por acción ordinaria del Garante que resultaría de haberse producido el canje y la conversión a que se refieren los apartados 4.6.3 I y 4.6.3 II de la Sección Tercera de la Nota de Valores.

Los titulares de los Valores, por el mero hecho de su suscripción y adquisición, renuncian a cualquier orden de prelación distinto que pudiera conferirles la normativa aplicable en cada momento, y en particular la que pudiera resultar de la aplicación de lo dispuesto en los artículos 92 y 158 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal.

3. INFORMACIÓN SOBRE EL GARANTE

La información relativa al Garante se encuentra disponible en el Documento de Registro de Banco Santander registrado en los Registros Oficiales de la CNMV el 19 de septiembre de 2007, que se incorpora por referencia.

4. DOCUMENTOS PARA CONSULTA

La Garantía se podrá consultar en el domicilio social del Emisor.

7

Esta Nota de Valores sobre los Valores está visada en todas sus páginas y firmada en Boadilla del Monte, a 17 de septiembre de 2007

SANTANDER EMISORA 150, S A U.

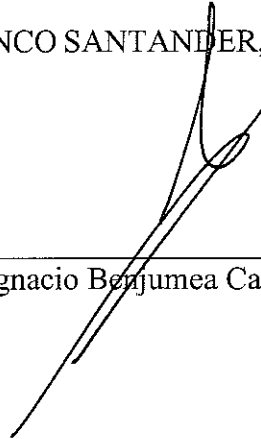
P.p.



D. José Antonio Soler Ramos

BANCO SANTANDER, S.A

P.p.



D Ignacio Benjumea Cabeza de Vaca

ANEXOS: INFORMES DE VALORACIÓN

7 /

CALYON, Sucursal en España

September 17th, 2007

To the Board of Directors of Banco Santander, S.A.
c/c José Antonio Álvarez, Chief Financial Officer
Ciudad Grupo Santander
28660 Boadilla del Monte (Madrid)

Subject: Valuation Opinion (Opinión de Valoración)

BANCO SANTANDER, S.A. ("Santander") is preparing a public offering in Spain of a financial instrument (the "Instrument") which main terms and conditions are as follow (see description of complete terms and conditions in the prospectus submitted to the approval of the CNMV)

Issuer: SANTANDER EMISORA 150 S.A.

Nature and ranking: debt subordinated to all other indebtedness of the Issuer

Guarantor: Santander

Type of Guarantee: subordinated guarantee

Type of Instrument: *subordinated mandatory convertible securities* - if the tender offer on ABN Amro is successful, mandatory exchangeable into subordinated convertible bonds of Santander, themselves mandatorily convertible into ordinary shares of Santander.

Issue price: 116 % of the reference share price of Santander (average share price calculated on the 5 days prior to Santander's board decision to issue the convertible bonds)

Amortization:

1. if the acquisition of ABN Amro is not closed by July the 27th 2008 or if the consortium offer to acquire ABN AMRO is not successful, anticipated amortization of the securities at nominal value by repayment in cash one year after the issue date,
2. if the tender offer on ABN Amro is successful, mandatory conversion at the fifth anniversary of the issue date by way of exchange into convertible bonds

that will be, themselves, converted automatically into ordinary shares of Santander.

Anticipated conversion into shares:

1. at the option of the holder, at the anniversary date of the issue on year 1, 2, 3 and 4.
2. at the option of the holder in case of default of payment on a coupon by decision of the Issuer.
3. mandatory conversion into ordinary shares in case of bankruptcy of the Issuer or Santander.

Coupon payable on a quarterly basis and calculated on the nominal value of the Instrument :

- 7.30 % nominal rate on the first year
- Euribor 3 months + 275 bp thereafter



Exchange ratio : one Instrument exchanged into one subordinated convertible bond which, in turn, is mandatorily convertible for ordinary shares of Santander at the Issue Price and subject to usual anti-dilution clauses

The Issuer has requested our opinion on the value of the Instrument. In providing our opinion, we have taken into account, in particular, the level of benchmark interest rates, the mandatory conversion of the Instrument into ordinary shares, different probabilities of success of the tender offer on ABN Amro without taking into account any changes that may result from this acquisition, the market consensus estimates regarding future dividends of Santander, the credit rating of Santander, the ranking of the Instruments, the average of the five closing share prices of Santander as of September 11th, 12th, 13th, 14th and 17th, 2007 (which might be different from the reference share price), and such other factors as we considered appropriate.

We note that there are few issues of such type of instruments as well as few mandatory convertible bonds currently trading in the European market and that differences among issuers and transactions make precise comparisons extremely difficult. As a result, and because market conditions (share price, credit spread, etc.) are constantly evolving, we cannot state with certainty whether any given issue will prove acceptable to investors when it is brought to market.

Based upon and subject to the foregoing and to the different sets of assumptions we took, we estimate, at the date of the present letter, that the value of the Instruments could range from 98.1% to 100.8% of the nominal value. This letter is for your information and is not to be relied upon by any other person. Notwithstanding the foregoing, we hereby consent to the inclusion of this letter in its entirety, or any reference to this letter, in any prospectus that may be prepared and in any other equivalent disclosure documentation solely for each of these cases to the extent that the inclusion of this letter in such documents is required by applicable law or regulation or is requested by a competent authority.

This letter does not address the underlying business decision of the Issuer to engage in the issuance of the Instruments, nor are we expressing any opinion as to the opportunity to invest in the Instruments, the risks associated with the Instruments and prices at which the Instruments will trade at any time in the secondary market. The opinion in this letter is necessarily based on economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information available to us as of, the date hereof. This letter is provided to the Issuer and does not constitute a recommendation as to whether any investor should invest in the Instruments.

CALYON represented by	
 Carlos Ortega Arias-Paz	 Bert Beyebach

Disclaimer:

CALYON and its affiliates have provided in the past, are currently providing and may provide in the future, investment banking and other financial services to Santander, for which they have received, and would expect to receive, compensation. CALYON and its affiliates are a full service securities firm engaged in securities trading and brokerage activities as well as in providing investment banking and other financial services. In the ordinary course of business, CALYON and its affiliates may acquire, hold or sell, for themselves and/or affiliates own accounts and the accounts of costumers, equity, debt and other securities and financial instruments (including bank loans and other obligations) of Santander, as well as provide investment banking and other financial services to such company. In addition, Santander has agreed to indemnify CALYON and its affiliates for certain liabilities and other items arising out of our Valuation Opinion.

Valuation Letter

Introduction

Merrill Lynch International (“**MLI**”) has been asked by Banco Santander, SA (the “**Company**”) to provide indicative guidance as to a theoretical and indicative valuation of the *valores convertibles de Banco Santander* (the “**Securities**”) to be issued by Santander Emisora 150, S.A.U. (the “**Issuer**”) and guaranteed by the Company. The Securities are exchangeable into Obligaciones Necesariamente Convertibles de Banco Santander (the “**Mandatory Convertible Obligations**”), which, in turn, are mandatorily convertible into shares of the Company (the “**Santander Shares**”) as described below.

This valuation has been determined as of and based solely on publicly available information known to us as of, and the information in relation to the Securities made available to us by you as of, 17th September 2007.

The information provided by MLI in this letter (the “**Letter**”) is subject to the additional terms set out in the Disclaimer section at the end of this Letter.

In arriving at the theoretical valuation of the Securities, MLI has, among other things, reviewed:

1. The current Euro interest rate swap curve;
2. The current spot price of Santander Shares quoted in the Mercado Continuo Español. For this purpose we have considered the simple arithmetic mean of the official closing prices of the Santander Shares from 11 September 2007 to the date hereof, both included;
3. The current dividend yield of Santander Shares as well as a range of potential dividend growth rates for the period of time of the Securities, as well as the dividend protection language
4. The Strike Price of the Mandatory Convertible Obligations;
5. The fixed Coupon and floating coupon payments of 7.30% p.a. and 3 month Euribor + 2.75% spread respectively; and
6. Other financial analysis taking into account such other matters we have deemed appropriate and making such assumptions that we believe reasonable, including our assessment of general economic, market and monetary conditions.

In preparing our indicative theoretical valuation, we have assumed and relied on the accuracy and completeness of all information relating to the terms of the Securities supplied by the Company or otherwise made available to us, discussed with or reviewed by or for us, or publicly available information, and we have not assumed any responsibility for independently verifying any such information.

Our indicative theoretical valuation is necessarily based upon and limited to, analysis of the market, economic and other conditions as they exist at the date of this letter, the information in relation to the Securities made available to us by you and certain publicly available information, all as of the date of this letter. We have not and will not update this letter at any time subsequent to the date hereof, and accept no responsibility for doing so.

This valuation is theoretical based upon the assumption of an investor holding the Securities outright and does not imply any actual level at which MLI expects the Securities to trade. We are not expressing any opinion as to the prices at which Santander Shares or the Securities may trade at any point in time.

MLI is providing this letter to the Company and accepts no liability or responsibility to any person in respect of the contents of this Letter, and/or in respect of any losses that any person may suffer as a result of, the delivery or disclosure of the Letter or any part thereof to any third party, or in connection with, or as a result of any use or reliance by the Company or any third party on, any statements or valuations made by MLI in the Letter.

Basic Securities Description:

The Securities to be issued by the Issuer and guaranteed by the Company are exchangeable into the Mandatory Convertible Obligations, which, in turn, are mandatorily convertible into Santander Shares as described below.

- Issue Date: 4th October 2007
- Maturity: 4th of October 2012 unless the Securities are redeemed early on the 4th October 2008
- Security-holders exchange/conversion right: Yearly on each anniversary, and at anytime if the Issuer does not, at the discretion of the Issuer, pay the remuneration to the Security-holders at any given payment date. On the 4th of October 2012 if not previously redeemed as described above the Securities will be mandatorily exchanged into Mandatory Convertible Obligations which, in turn, will be mandatorily converted into Santander Shares.
- Coupons: Quarterly calculated on Act/365 basis on the nominal value of the securities, being 7.30%p.a. on the nominal for the first 4 payments and Euribor 3 months + 2.75% thereafter. The Issuer may decide not to pay the coupons in which case voluntary exchange will be available as described above.
- Exchange Ratio: 1 to 1. each Security will be automatically converted into 1 Mandatory Convertible Obligation
- Currency: EURO
- Conversion price: Will be determined as 116% of the simple arithmetic average of the volume weighted average prices of Santander Shares on the Mercado Continuo Español during the 5 business days immediately preceding the date on which the Company's Board decides to issue the Mandatory Convertible Obligations. In any case the conversion price will not be lower than:
 - i. the simple arithmetic average of the volume weighted average prices of Santander Shares in the Mercado Continuo Español during the 15 calendar days immediately preceding the date on which the Company's Board executes its resolution to issue the Mandatory Convertible Obligations;
 - ii. the official closing price of Santander Shares in the Mercado Continuo Español on the date immediately preceding the date on which the Company's Board executes its resolution to issue the Mandatory Convertible Obligations;
 - iii. 7.12 Euros.

Securities Theoretical Valuation:

We have estimated, as of the date of this letter, a theoretical value in the range of 97.7% and 98.7% of the nominal value of the Securities.

Governing law and jurisdiction

This letter shall be governed by, and construed in accordance with, the laws of England.

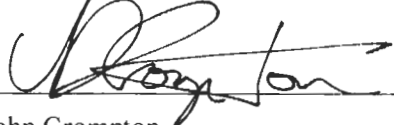
This paragraph is for the benefit of MLI only. Subject as provided below, the English courts have exclusive jurisdiction to settle any dispute arising out of or in connection with this letter and the parties submit to the exclusive jurisdiction of the English courts. Nothing in this paragraph limits the right of MLI to bring proceedings arising out of or in connection with this letter: (a) in any other court of competent jurisdiction; or (b) concurrently in more than one court of competent jurisdiction.

Please confirm that the foregoing and the attached terms and conditions set out in the Disclaimer attached hereto, accurately represents the agreement between MLI and the Company in respect of the matters it describes by signing and returning the enclosed copy of this letter within 5 days of the date of this Letter. This Letter shall only be deemed to have been released to you and you shall only be permitted to use this letter, upon the date that MLI receives the enclosed copy of this Letter signed and dated by you. In the meantime any use of this Letter by the Company will constitute acknowledgement and agreement to the **terms** set out herein.

Please confirm your agreement to the foregoing by signing and returning the enclosed duplicate of this letter.

Yours faithfully

Merrill Lynch International



John Crompton
Managing Director

Countersigned for and on behalf of
Banco Santander, S.A.

_____ Date: _____

Authorised Signatory

17 September 2007

Disclaimer

The statements and valuations herein are theoretical and indicative views only, and cannot be guaranteed as definitive. They have been prepared by Merrill Lynch International (“MLI”) at the request of Banco Santander, SA (the “Company”) for information purposes only, as an accommodation and without charge. These statements and valuations are based upon MLI’s subjective assessment of certain market data that is available to MLI and upon MLI’s subjective application of certain theoretical factors, bases and parameters that have had to be assumed, using reasonable judgement. In preparing such information, MLI has assumed and relied on the accuracy and completeness of all information relating to the Securities that has been supplied or otherwise made available to it, discussed with or reviewed by it, and all information that is publicly available, and MLI has not assumed and does not assume any responsibility for independently verifying such information nor has MLI undertaken an independent evaluation or appraisal of any of the assets or liabilities of the Issuer or the Company or been furnished with any such evaluation or appraisal, nor has MLI evaluated the solvency or realisable value of the Issuer or the Company.

The valuations are derived from proprietary or other pricing models to determine theoretical values in respect of the proposed Securities based on certain assumptions regarding past, present and future market prices, economic and other conditions, and other notional data and parameters that MLI regards as reasonable and which may not necessarily reflect the views of other market participants and investors. Values based on other models or assumptions may yield different results. Valuations will vary from dealer to dealer. Sometimes this variance may be substantial. MLI does not, and will not, warrant that any valuations are or will be representative of the valuations that may or might be provided to the Company by other dealers. MLI does not guarantee the accuracy or completeness of the information provided to the Company in this Letter.

The analysis herein does not represent an indication of the value that a holder may ultimately obtain by selling or otherwise disposing of the Securities or its embedded options. In addition, we have not independently performed a valuation of the shares underlying the Securities for the purpose of the analysis and we do not express any opinion as to the prices at which the Securities or the Santander Shares will trade following the issue of the Securities.

It must be noted that we are acting as financial adviser to the Company and other banks in connection with the proposed acquisition, through RFS Holding B.V., of all the outstanding ordinary shares of ABN AMRO Holding N.V. for an aggregate consideration of €72,944 million on a fully diluted basis (the “Transaction”) and will receive fees from the Company and others for our services. In addition, the Company has agreed to indemnify us for certain liabilities arising out of our delivery of this letter. We are delivering this letter in connection with acting as adviser to the Company in respect of the Transaction. We have, in the past, provided other financial advisory and financing services to the Company and may continue to do so and have received, and may receive, fees for the rendering of such services. In addition, in the ordinary course of our business, we may actively trade securities of the Company, for our own account and for the accounts of customers and, accordingly, may at any time hold a long or short position in such securities.

This Letter including its contents is strictly confidential and is solely for the information of the Company. It shall not, in whole or in part, be disclosed, reproduced, disseminated, quoted, summarised or referred to at any time, in any manner or for any purpose nor shall any public references to MLI or any of its affiliates in respect thereof be made by the Company or any of its affiliates, without MLI’s prior written consent, except that a copy of the Letter may be passed to Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”), a copy of this letter with the indemnity clauses redacted may be inserted in the relevant Folleto issued in respect of the Securities *and appropriate reference to this Letter may be made in the Folleto, following review and comment thereon by Merrill Lynch.* It is not intended to be relied upon or confer any rights or remedies upon any employee, creditor, shareholder or other equity-holder of the Company, or any other party.

This Letter does not constitute any advice or recommendation in respect of, or address the merits, risks or otherwise of any issue of securities by the Company.

The Company agrees that this Letter has been provided by MLI on the basis that the Company hereby agrees to indemnify MLI, its directors, officers and each of MLI’s subsidiaries, affiliates, holding companies, and the subsidiaries and affiliates of any such holding companies and their respective directors and officers (MLI and each such person being an “Indemnified Party”) from and against any and all losses, claims, damages, expenses and liabilities, joint or several (“Losses”), to which such Indemnified Party may become subject under any applicable law arising out of or otherwise related to (i) the delivery or disclosure of this Letter or the information or any part thereof to the Company or to any third

party or (ii) the statements and valuations made by MLI or otherwise contained in the Letter, and the Company agrees that it will reimburse each Indemnified Party for any properly incurred expenses (including legal fees and expenses) as they are incurred in connection with the investigation of, or preparation for, or defence of any pending or threatened claim or any action or proceeding arising therefrom, whether or not such Indemnified Party is a party thereto.

The Company agrees that the Letter has been provided to the Company on the basis that it agrees that neither MLI nor any other Indemnified Party has any liability or responsibility to the Company, any of its subsidiaries or affiliates or any third party in respect of any Losses (including for the avoidance of doubt any indirect, incidental or consequential Losses, including lost profits) which the Company, any of its subsidiaries or affiliates or any third party may incur in connection with, or as a result of, the delivery or disclosure of the Letter or the information or any part thereof to any third party, or in connection with, or as a result of any use or reliance by the Company or any third party on, statements or valuations made by MLI or otherwise contained in the Letter; and the Company hereby the Company agrees to indemnify that Indemnified Party as set out above, including for any amount which such Indemnified Party would have been entitled to recover from a third party (pursuant to the Civil Liability (Contributions) Act 1978 or otherwise) but for a relevant limitation agreed to by the Company excluding or limiting in any manner such third party's liability to the Company (irrespective of whether MLI also agreed to such terms).

Each Indemnified Party will have the right under the Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999 (which applies to this Letter only to the extent set out below for the benefit of the Indemnified Parties other than MLI, and is otherwise excluded) to enforce its rights against the Company under the indemnification provisions of this letter, provided that, save to the extent notified in writing to the relevant Indemnified Parties, MLI (without obligation) has the sole conduct of any such action on behalf of the relevant Indemnified Party. Save as provided in this paragraph, no person other than MLI will be entitled to enforce directly their rights under this Letter against the Company (or against MLI to the extent such rights exist) under the Contracts (Rights of Third Parties) Act 1999 or otherwise. MLI will have no responsibility to any Indemnified Party under or as a result of this Letter.

This Letter is provided on the basis that MLI has not been engaged by the Company and is not acting as an adviser or fiduciary to or agent of the Company in providing this Letter or in respect of the Issue and sale of the Securities by the Company and the Issuer. The Company should consult with its own advisers as to the adequacy of the information provided for its purposes.

The indicative values are provided at the Company's request and are not reflective of any position held within the books of MLI, and may not be representative of any theoretical or actual internal valuations employed by MLI for its own purposes. This Letter does not constitute an offer, or an invitation to make an offer to buy or sell any securities or any options, futures or other derivatives related to such securities.



Afi

Analistas
Financieros
Internacionales

Españoleto, 19
28010 Madrid (España)
CIF: A-78603206

Tel. 34 91 520 01 00
Fax 34 91 520 01 43
www.afi.es

17 de septiembre de 2007

Att. José Antonio Álvarez
Banco Santander, S.A.
Ciudad Grupo Santander
28660 Boadilla del Monte (Madrid)

Asunto: Opinión de valoración

Banco Santander, S.A. ha solicitado a Analistas Financieros Internacionales (Afi) su opinión sobre la valoración de una emisión de valores subordinados a 5 años convertible en acciones ordinarias del Banco Santander, S.A. con una cláusula de amortización el primer año vinculada al éxito de la operación de compra de ABN AMRO antes de 27 de julio de 2008.

Afi ha basado su análisis en las características del instrumento contempladas en un borrador de *nota de valores* proporcionada por Banco Santander, S.A. con fecha 13 de septiembre de 2007. Las características principales de la emisión según la citada nota son:

- Emisor: Santander Emisora 150 SA
- Garante: Banco de Santander
- Factor de conversión: 116%
- Cupón: 7,30 nominal el primer año. Euribor + 275 puntos básicos los siguientes
- Cancelación a la par el primer año si la operación de compra de ABN Amro no tuviera éxito
- Opción de conversión por parte del inversor es anual, siendo obligatoria a vencimiento

La estructura de esta emisión es singular tanto por la cláusula de conversión como por la de amortización anticipada. La probabilidad de amortización anticipada al final del primer año es obviamente de difícil estimación.

La valoración (a mercado) de esa emisión depende de la volatilidad del precio de las acciones de Banco Santander, S.A., de los tipos de interés actuales y su volatilidad, de los spreads de crédito del Banco Santander, S.A., así como de los dividendos futuros que recibirán los accionistas.

Los datos de mercado han sido estimados a partir de información obtenida de cotizaciones publicadas en Bloomberg del precio medio de cierre diario de las acciones de Banco Santander, S.A. en los cinco días bursátiles comprendidos desde, e incluido, el 11 de



Afi

Analistas
Financieros
Internacionales

Españoleto, 19
28010 Madrid (España)
CIF: A-78603206

Tel. 34 91 520 01 00
Fax 34 91 520 01 43
www.afi.es

septiembre de 2007 hasta, e inclusive el 17 de septiembre de 2007, así como cotizaciones de instrumentos opcionales, de tipos de interés y de crédito (opciones sobre acciones, depósitos interbancarios, swaps, swaptions y CDS), así como estimaciones propias de dividendos futuros.

Si condicionamos la valoración a la no amortización dentro de 1 año, obtenemos un rango de valor de **[98%-99%]**. Por el otro lado, en el escenario de amortización obtenemos un valor de 102%. De manera que, por ejemplo, si se le asignase una probabilidad de amortización dentro de un año del 25% se obtendría un rango de valor de **[99%-99,75%]**.

En la valoración no se han imputado costes de cobertura ni otras fricciones de mercado. Por ello, la valoración aquí realizada puede diferir de la elaborada por Banco Santander, S.A. En este sentido, la diferencia de valoración puede deberse a la asunción de algún coste operativo de cobertura o de negociación, o por el uso de unos inputs diferentes a los aquí empleados.

Este documento no refleja ninguna opinión sobre la conveniencia de invertir en este instrumento, sus riesgos asociados ni sobre el precio al que pudiera negociarse en mercados secundarios. Asimismo, **este documento es confidencial y para uso exclusivamente interno del Banco Santander, S.A, o para su presentación a CNMV y su mención en la nota de valores**, sin que pueda utilizarse para ningún otro propósito.

Ángel Berges Lobera
Socio Director General

Strictly Private & Confidential

17 September 2007
Our Ref: FO070917

Banco Santander SA
Santander Emisora 150 S.A.U.
Ciudad del Santander
Av. de Cantabria, s/n
Edificio Encinar, pl 0
28660 Boadilla del Monte - Madrid
Spain

For the attention of José Antonio Soler

Members of the Board of Directors:

You have asked Dresdner Kleinwort Limited ("DKIB" or "us") to advise you with respect to the theoretical value of the mandatory exchangeable securities (the "Securities") to be issued by Santander Emisora 150 S.A.U. ("Issuer") and which will entitle the subscribers thereof (the "Subscribers") to, under certain conditions as set out in the Securities' Note (as defined below), exchange such Securities into (i) the mandatory convertible bonds (the "Convertible Bonds") to be issued by Banco Santander, S.A. ("Banco Santander") in accordance with the resolutions of Banco Santander's Shareholders' meeting of 27 July 2007 and of 21 June 2003; the Convertible Bonds will, in turn, convert into ordinary shares of Banco Santander (the "Ordinary Shares"). The Securities' Note (as defined below) provides for, among other things, a voluntary (in certain cases) or automatic (in other cases) exchange of the Securities for Convertible Bonds at a rate of 1:1 and for a fixed conversion rate (the "Conversion Rate") between the Convertible Bonds and the Ordinary Shares as set out in section 4.6.3.II(b) of the Securities' Note. Our opinion on the theoretical value of the Securities, assumes that the market price of the Ordinary Shares is a fair value of the Ordinary Shares. We have not and do not express any opinion on the fair value of the Ordinary Shares.

In connection with rendering our opinion, we have:

1. read the financial terms of drafts of the Securities' Note ("Nota de Valores", the "Securities' Note") to be filed by the Issuer and Banco Santander with the Spanish Securities' Market Regulator, the *Comisión Nacional del Mercado de Valores* ("CNMV") in connection with the offering of the Securities (the "Issue" and, together with the issuance of the Convertible Bonds and the Ordinary Shares, the "Issues"), and for purposes hereof, we have assumed that the final forms of these documents will not differ in any material respect from that set out in the last draft Securities' Note provided to us;
2. reviewed certain publicly available business, financial and stock market information relating to you and Banco Santander for recent years and interim periods to date;
3. reviewed the resolutions of Banco Santander's Shareholders' Meeting dated 27 July 2007 and 21 June 2003 and all documents made available to the shareholders in connection therewith, including the auditor's report to be issued in connection with the issuance of the Convertible Bonds; and
4. reviewed the resolutions of Banco Santander dated 17 September 2007 relating to the issuance of the Securities.

In our review and analysis and in formulating our opinion, (i) we have not undertaken a valuation of, nor conducted any due diligence on, Banco Santander and we have assumed that the current market price of Banco Santander's Ordinary Shares is a fair reflection of its current financial position; (ii) we have assumed that Banco Santander's current financial and trading position and prospects are consistent with its past announcements and public disclosures and there have been no changes thereto which if publicly disclosed

might effect the market price of its Ordinary Shares and (iii) we have assumed and relied upon the accuracy and completeness of all of the historical financial; accounting and other information provided to or discussed with us or publicly available, and we have not assumed any responsibility for independent verification of any such information. We also have assumed that obtaining all regulatory and other approvals and third party consents required for consummation of the Issues will not have an adverse impact on you or on Banco Santander or on the anticipated benefits of the Issues, and we have assumed that the Issue described in the Securities' Note will be consummated without waiver or modification of any of the material terms or conditions contained therein by any party thereto. Our opinion is necessarily based on economic, financial, political, regulatory, market and other conditions and circumstances as they exist and can be evaluated by us only as of the date hereof.

It should be understood that subsequent developments, circumstances or events that may occur or further information that may become available to us after the date of this opinion may affect this opinion and that we do not have any obligation to update, revise, or reaffirm this opinion. We express no opinion as to the price at which shares in Banco Santander (including the Ordinary Shares) will trade at any time in the future.

This opinion addresses only the theoretical value of the Securities under the terms of the Securities' Note based on current market conditions and the share price of Banco Santander during the exchange business days from and including September 11, 2007 to and including 17 September 2007 and we do not express any views on any other terms of the Securities' Note. Specifically, our opinion does not address your underlying business decision to effect the Securities' Note and thus the issue of the Securities. In addition, our opinion does not address your or the combined entity's solvency following consummation of the Issues or at any time. In formulating this opinion, DKIB has relied upon your commercial assessments.


Based upon and subject to the foregoing, including the various assumptions and limitations set forth herein, it is our opinion that as of the date hereof, the theoretical value of the Securities, derived amongst other components from its coupon 7.30% during the first year and 3 month Euribor + 2.75% subsequently and its Conversion Rate, is 95-101% of the face value.

This opinion is exclusively for the use and benefit of the Board of Banco Santander and the Issuer in considering the theoretical value and thus the issue price of the Securities and shall not be used for any other purpose (other than, where required, (i) it may be disclosed to the CNMV in connection with the registration process of the Securities Note to be issued in connection with the issue of the Securities and (ii) Banco Santander and the Issuer may make reference to this opinion in such Securities Note) and in particular does not constitute a recommendation to any Subscriber to subscribe for the Securities nor any view as to suitability or value of an investment. This opinion is not intended to be relied upon by or to confer any rights or remedies upon any director, employee, creditor, shareholder or other equity holder of any party. DKIB, which is authorised and regulated by the Financial Services Authority, is acting for Banco Santander and for no-one else in connection with the contents of this opinion and will not be responsible to anyone other than Banco Santander for providing the protections afforded to customers of DKIB, or for affording advice in relation to the contents of this opinion or any matters referred to herein. Accordingly DKIB shall owe no duty or accept any responsibility or liability to any party other than Banco Santander in connection with the provision of this opinion.

This opinion will be governed by and construed exclusively in accordance with English law, and, save in respect of DKIB's affiliates, it shall confer no rights on a third party pursuant to the Contract (Rights of Third Parties) Act of 1999.

For Dresdner Kleinwort Limited


Vittorio Perona
Authorised Signatory
Managing Director, Global Banking


José Hermida
Authorised Signatory
Director, Global Banking

September 17th, 2007

To the Board of Directors of Banco Santander, S.A.
c/c José Antonio Álvarez, Chief Financial Officer
Ciudad Grupo Santander
28660 Boadilla del Monte (Madrid)

Subject: Valuation Opinion (Opinión de Valoración)

BANCO SANTANDER, S.A. ("Santander") is preparing a public offering in Spain of a financial instrument (the "Instrument") which main terms and conditions are as follow (see description of complete terms and conditions in the prospectus submitted to the approval of the CNMV)

Issuer: SANTANDER EMISORA 150 S.A.

Nature and ranking: subordinated to all other indebtedness of the Issuer

Guarantor: Santander

Type of Guarantee: subordinated guarantee

Type of Instrument: *subordinated mandatory convertible securities* - if the tender offer on ABN Amro is successful, mandatory exchangeable into subordinated convertible bonds of Santander, themselves mandatorily convertible into ordinary shares of Santander.

Issue price: 116% of the share price of Santander (average share price calculated between the 11th and 17th (included) of September of 2007).

Amortization:

1. if the acquisition of ABN Amro is not closed by July the 27th 2008 or if the consortium offer to acquire ABN AMRO is not successful, anticipated amortization of the securities at nominal value by repayment in cash one year after the issue date,
2. if the tender offer on ABN Amro is successful, mandatory conversion at the fifth anniversary of the issue date by way of exchange into convertible bonds

that will be, themselves, converted automatically into ordinary shares of Santander.

Anticipated conversion into shares:

1. at the option of the holder, at the anniversary date of the issue on year 1, 2, 3 and 4.
2. at the option of the holder in case of default of payment on a coupon by decision of the Issuer.
3. mandatory conversion into ordinary shares in case of bankruptcy of the Issuer or Santander.

Coupon payable on a quarterly basis and calculated on the nominal value of the Instrument :

- 7.30 % nominal rate on the first year
- Euribor 3 months + 275 bp thereafter

Exchange ratio : one Instrument exchanged into one subordinated convertible bond which, in turn, is mandatorily convertible for ordinary shares of Santander at the Issue Price and subject to usual anti-dilution clauses

The Issuer has requested our opinion on the value of the Instrument. In providing our opinion, we have taken into account, in particular, the level of benchmark interest rates, the mandatory conversion of the Instrument into ordinary shares, different probabilities of success of the tender offer on ABN Amro without taking into account any changes that may result from this acquisition, the market consensus estimates regarding future dividends of Santander, the credit rating of Santander, the market price of the share of Santander, the ranking of the Instruments, and such other factors as we considered appropriate.

We note that there are few issues of such type of instruments, particularly when valuation of such an instrument is directly dependent on the outcome of a tender offer, as well as few mandatory convertible bonds currently trading in the European market and that differences among issuers and transactions make precise comparisons extremely difficult. As a result, and because market conditions are constantly evolving, we cannot state with certainty whether any given issue will prove acceptable to investors when it is brought to market.

Based upon and subject to the foregoing and to the different sets of assumptions we took, we estimate, at the date of the present letter, that the value of the Instruments ranges from 96.4% to 102.4% of the nominal value essentially as a function of the different assumptions of success, or failure, of the tender offer on ABN AMRO. This letter is for your information and is not to be relied upon by any other person. Notwithstanding the foregoing, we hereby consent to the inclusion of this letter in its entirety, or any reference to this letter, in any prospectus that may be prepared and in any other equivalent disclosure documentation solely for each of these cases to the extent that the inclusion of this letter in such documents is required by applicable law or regulation or is requested by a competent authority.

This letter does not address the underlying business decision of the Issuer to engage in the issuance of the Instruments, nor are we expressing any opinion as to the opportunity to invest in the Instruments, the risks associated with the Instruments and prices at which the Instruments will trade at any time in the secondary market. The opinion in this letter is necessarily based on economic, monetary, market and other conditions as in effect on, and the information available to us as of, the date hereof. This letter is provided to the Issuer and does not constitute a recommendation as to whether any investor should invest in the Instruments.

Donato González-Sánchez

Head of SG Investment Banking for Spain and Portugal