



CNMV  
C/ Edison, 4  
28006 Madrid

Madrid, 1 de febrero de 2016

**Ref.: Subsanación de error en la Nota de Valores de Renta Fija Estructurados Serie 54 Cupón Digital**

D. Antonio Torío Martín, en nombre y representación de EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U., debidamente facultado al efecto,

**CERTIFICA:**

En relación con la Nota de Valores de Renta Fija Estructurados Serie 54 Cupón Digital que ha sido inscrita en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 17 de diciembre de 2015 y con el número 10613, mediante la presente, se hace constar que se ha detectado un error en el año consignado en el epígrafe “8. Fecha de emisión: 27 de enero de 2015”, el cual debe leerse a todos los efectos “8. Fecha de emisión: 27 de enero de **2016**”.

Y para que así conste, a los efectos oportunos, expido la presente certificación en Madrid a 1 de febrero de 2016.

---

Antonio Torío Martín  
Emisora Santander España, S.A.U.



D. Antonio Torío Martín, en nombre y representación de Emisora Santander España, S.A.U. (el "Emisor") debidamente facultado al efecto, a los efectos del procedimiento de inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("CNMV") de la Serie 54 de Valores de Renta Fija Estructurados del Emisor,

**CERTIFICA:**

Que el documento en soporte informático adjunto a la presente contiene el texto de las Condiciones Finales de la Serie 54 de Valores de Renta Fija Estructurados Cupón Digital al amparo del Folleto de Base de Emisión de Bonos y Obligaciones Simples y Valores de Renta Fija Estructurados de Emisora Santander España, S.A.U.

Que el contenido del citado soporte informático se corresponde exactamente con la versión de las Condiciones Finales de la Serie 54 de Valores de Renta Fija Estructurados inscrito en el Registro Oficial de la CNMV el 17 de diciembre de 2015.

Que se autoriza a la CNMV a la difusión del citado documento en su página web.

Y para que así conste ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, expido la presente certificación en Madrid, a 17 de diciembre de 2015.

**Emisora Santander España, S.A.U**

P.p.

---

D. Antonio Torío Martín



## **CONDICIONES FINALES**

Hasta 100.000.000 Euros

Emitida bajo el Folleto de Base, registrado en la

Comisión Nacional del Mercado de Valores el 3 de diciembre de 2015

Las presentes condiciones finales se complementan con el Folleto de Base registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la **CNMV**) con fecha 3 de diciembre de 2015, que ha sido elaborado a efectos de lo dispuesto en el apartado 5.4 de la Directiva 2003/71/CE y debe leerse en conjunto con el mencionado Folleto de Base, así como con el Documento de Registro de Emisora Santander España, S.A.U. inscrito en la CNMV el 26 de noviembre de 2015 y el Documento de Registro del Banco Santander, S.A. (en adelante, el **Garante**) inscrito en la CNMV el 16 de julio de 2015, el cual se incorpora por referencia. Anejo a las condiciones finales figura un resumen específico de la emisión.

Tanto el Folleto de Base como el Documento de Registro del Emisor y el Documento de Registro del Garante se encuentran publicados en la página web del Banco Santander [www.santander.com](http://www.santander.com) y CNMV [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es), respectivamente.

### **PERSONAS RESPONSABLES DE LA INFORMACIÓN**

Los valores descritos en estas condiciones finales se emiten por Emisora Santander España, S.A.U. con domicilio social en Ciudad Grupo Santander, Avda. de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid) y C.I.F. número A-86842127 (en adelante, el **Emisor** o la **Entidad Emisora**).

Los valores descritos en estas condiciones finales cuentan con la garantía de “BANCO SANTANDER, S.A.” (en adelante, el **Garante**).

D. Antonio Torío Martín en nombre y representación del Emisor, con domicilio profesional en Avenida de Cantabria, s/n, 28660, Boadilla del Monte, Madrid en su calidad de Presidente del Consejo de Administración, al amparo del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración del Emisor el día 9 de diciembre de 2015, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en estas condiciones finales.

D. Antonio Torío Martín en nombre y representación del Garante, con domicilio profesional en Avenida de Cantabria, s/n, 28660, Boadilla del Monte, Madrid, en su calidad de persona facultada al amparo del acuerdo adoptado por la Comisión Ejecutiva del Garante el día de 10 de noviembre de 2015, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en estas condiciones finales.

D. Antonio Torío Martín, en nombre y representación del Emisor y del Garante respectivamente, declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en estas condiciones finales es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

## **DESCRIPCIÓN, CLASE Y CARACTERÍSTICAS DE LOS VALORES EMITIDOS**

### **CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES**

1. Emisor: Emisora Santander España, S.A.U.
2. Garante: Banco Santander, S.A.
3. (i) Número de serie: 54  
(ii) Número de tramo: 1
4. Divisa de la emisión: EURO
5. Importe nominal y efectivo de la emisión:
  - (a) Nominal: Hasta €100.000.000
    - (i) Serie: Hasta €100.000.000
    - (ii) Tramo: Hasta €100.000.000
  - (b) Efectivo: Hasta €100.000.000
    - (i) Serie: Hasta €100.000.000 (ii) Tramo: Hasta €100.000.000
6. Importe nominal y efectivo de los valores:
  - (a) Número de valores: Hasta 100.000
  - (b) Importe Nominal unitario: €1.000
  - (c) Precio de la emisión: 100%
  - (d) Efectivo unitario: €1.000
7. Importe mínimo a solicitar por inversores: €10.000
8. Fecha de emisión: 27 de enero de 2015
9. Naturaleza y denominación de los valores:
  - (a) Valores de Renta Fija Estructurados Serie 54 Cupón Digital
  - (b) Código ISIN: ES0305014476
  - (c) Si la emisión es fungible con otra previa, indicarlo aquí: No

10. Representación de los valores: Anotaciones en Cuenta gestionadas por Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, IBERCLEAR, sita en Palacio de la Bolsa, Plaza de La Lealtad, 1 Madrid

11. Fecha de amortización final y sistema de amortización: 28 de enero de 2019

(información adicional sobre las condiciones de amortización de los valores puede encontrarse en los epígrafes del 16 al 19 de las presentes condiciones finales)

12. Opciones de amortización anticipada:

Para el emisor: no

Para el inversor: no

Por cumplimiento de Condición Objetiva: no

(información adicional sobre las opciones de amortización de los valores puede encontrarse en los epígrafes del 16 al 19 de las presentes condiciones finales)

### **TIPO DE INTERÉS, REMUNERACIÓN Y AMORTIZACIÓN**

13. Tipo de interés fijo: N.A.

14. Tipo de interés variable: N.A.

15. Cupón Cero: N.A.

16. Amortización de los valores:

Fecha de Amortización a vencimiento: 28 de enero de 2019

Precio de Amortización: 100%

17. Amortización Anticipada por el Emisor: N. A.

18. Amortización Anticipada por el Suscriptor: N.A.

19. Amortización Anticipada por el acaecimiento de condiciones subjetivas: N.A.

20. Convención Día Hábil: Convención del Día Siguiete Hábil.

### **DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN**

21. Colectivo de Potenciales Suscriptores a los que se dirige la emisión: inversores minoristas

22. Periodo de Suscripción: De las 9:00 a.m. del 18 de diciembre de 2015 a las 17: 00 p.m. del 20 de enero de 2016

23. Tramitación de la suscripción: Directamente a través de la entidad Colocadora. La cantidad mínima de solicitud es 10.000 Euros. No se solicitará provisión de fondos al Inversor. Los inversores deberán cursar las solicitudes de suscripción en las oficinas y sucursales de la Entidad Colocadora, resultando de aplicación para los presentes Valores los servicios de banca telefónica de la Entidad Colocadora.

24. Procedimiento de adjudicación y colocación de los valores: Por orden cronológico

25. Fecha de Desembolso: 27 de enero de 2016

26. Entidades Directoras N.A.

27. Entidades Aseguradoras N.A.

28. Entidades Colocadoras: Banco Santander, S.A.

Avenida de Cantabria, s/n

28660 Boadilla del Monte (Madrid)

29. Entidades Coordinadoras: N.A.

30. Entidades de Liquidez y Obligaciones de Liquidez: Banco Santander, S.A.

Con fecha 15 de diciembre de 2015 el Emisor ha suscrito un Contrato de Liquidez con Banco Santander, S.A. (en adelante, la "Entidad de Liquidez"), en virtud del cual, la Entidad de Liquidez se compromete a ofrecer liquidez a los titulares de los Valores de Renta Fija Estructurados Serie 54 Cupón Digital en el Sistema Electrónico de Negociación de Deuda del Mercado AIAF (SEND) mediante la introducción de órdenes vinculantes de compra y venta de los valores, desde las 9.00 horas hasta las 16.30 horas de cada sesión de negociación, de acuerdo con las siguientes reglas:

- (i) El volumen mínimo de cada orden de compra y venta introducida por la Entidad de Liquidez será de 25.000 Euros nominales. Sin perjuicio de lo anterior, la Entidad de Liquidez dará contrapartida compradora neta (es decir, descontando las ventas) diariamente a un máximo de 5.000.000 euros de nominal.
- (ii) La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Liquidez, en términos de T.I.R., no será superior al diez por ciento (10%) de la T.I.R., correspondiente a la demanda, con un máximo de cincuenta (50) puntos básicos en los mismos términos y nunca será superior al tres por ciento (3%) en términos de precio. El cálculo de la T.I.R. se realizará conforme a los estándares de mercado en cada momento.
- (iii) En casos de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado, la Entidad de Liquidez podrá cotizar precios de oferta y demanda cuya diferencia no se ajuste a lo establecido en la letra (ii) anterior, de acuerdo con la normativa establecida en el Mercado AIAF para este supuesto.

- (iv) Cuando la Entidad de Liquidez no disponga de valores que le permitan cotizar precio de venta, el precio de compra cotizado reflejará, al menos, el valor razonable y podrá tomar como referencia el precio de cierre del valor en la última sesión en la que éste se haya negociado.

La Entidad de Liquidez podrá exonerarse de sus compromisos de dotar liquidez a los Valores asumidos en este Contrato, en los siguientes supuestos:

- (a) Cuando el valor nominal de los valores que mantenga en su cuenta propia, adquiridos directamente en el mercado en cumplimiento de su actuación como Entidad de Liquidez, sea superior al diez por ciento (10%) del importe nominal vivo de la emisión.
- (b) Ante cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas que afecten sustancialmente a los valores o al Emisor o al Garante.
- (c) Cuando se aprecie de forma determinante una disminución significativa de la solvencia del Emisor o del Garante de los valores o la capacidad de pago de sus obligaciones. A estos efectos, una disminución inferior a dos niveles en la calificación crediticia actual del Emisor o del Garante no se considerará una disminución de la solvencia o capacidad de pago de sus obligaciones.
- (d) Ante supuestos de fuerza mayor que hicieran excepcionalmente gravoso el cumplimiento del contrato de liquidez.

La Entidad de Liquidez se obliga a reanudar el cumplimiento de sus compromisos de dotar liquidez a los valores de acuerdo con el contrato de liquidez, cuando las causas que hayan motivado su exoneración hayan desaparecido.

Obligaciones de Información de la Entidad de Liquidez:

- La Entidad de Liquidez comunicará al Organismo Rector del Mercado AIAF y a la CNMV mediante Hecho Relevante las causas que dan lugar a su exoneración temporal, indicando la fecha y hora en la que causará efecto. Del mismo modo, la Entidad de Liquidez le comunicará la fecha y hora a partir de la cual reanudará el citado cumplimiento que será obligatorio cuando dichas causas hayan desaparecido.
- La Entidad de Liquidez informará al Emisor inmediatamente de las incidencias o noticias que lleguen a su conocimiento que afecten a la negociación de los valores.
- La Entidad de Liquidez informará al Emisor con la periodicidad que éste le indique sobre su actividad como proveedor de liquidez de los valores.

31. Restricciones de venta o a la libre circulación de los valores: No existen



32. Representación de los inversores: Sindicato de Bonistas

33. TAE para el tenedor de los valores: T.A.E Mínima 0,17 %; T.A.E Máxima 1,98 %, en función del Cupón Mínimo, el Cupón Máximo y las Condiciones de Amortización de los Valores de Renta Fija Estructurados.

34. Comisiones:

- 0,30% del importe nominal efectivamente colocado, pagadero por el Emisor a la Entidad Colocadora en la Fecha de Desembolso.
- 0,40% anual del importe nominal efectivamente colocado, pagadero por el Emisor a la Entidad Colocadora anualmente en cada aniversario de la Fecha de Desembolso.

Gastos de la Emisión correspondientes a CNMV, AIAF e Iberclear: 3.000 euros, incluye gastos de AIAF (2.000 euros) gastos de CNMV (0 euros para las diez primeras emisiones) y gastos de Iberclear (500 euros).

#### **INFORMACIÓN OPERATIVA DE LOS VALORES**

35. Agente de Pagos: Banco Santander, S.A.

36. Agente de cálculo: Banco Santander, S.A.

37. Calendario relevante para el pago de los flujos establecidos en la emisión: Target

#### **DISPOSICIONES ADICIONALES RELATIVAS A TODOS LOS VALORES DE RENTA FIJA ESTRUCTURADOS**

**38. Disposiciones adicionales relativas a los Valores de Renta Fija Estructurados** Resulta de Aplicación

Especificaciones del Redondeo: Las cifras en relación con el cálculo de la revalorización del Subyacente se redondean al cuarto decimal (siendo 0,0005 redondeado al alza). Las cifras resultantes de cualquier cálculo del importe del rendimiento se redondean al céntimo de euro más próximo (redondeando el medio céntimo al alza).

(a) Rendimiento:

Cupón digital

Los valores devengarán un interés ligado a la evolución del precio de cotización de las acciones

de Johnson & Johnson. (Bloomberg JNJ UN <Equity>); ISIN: US4781601046; Danone, S.A. (Bloomberg BN FP <Equity>); ISIN: FR0000120644; Carrefour, S.A. (Bloomberg CA FP <Equity>); ISIN: FR0000120172 de conformidad con lo siguiente:

a) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2017 y los cuatro días hábiles anteriores), los Niveles de Referencia a Efectos del Pago de Cupón (tal y como se define a continuación) de las tres acciones que componen la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibirá un 1,00% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Intereses del 27 de enero de 2017. En caso contrario, el inversor recibirá un 0,50% sobre cada Importe Nominal Unitario.

Es decir:

$$\text{Si } \text{Min} \left( \frac{JNJ_n}{JNJ_0}; \frac{BN_n}{BN_0}; \frac{CA_n}{CA_0} \right) \geq 100\%$$

$$\Rightarrow C_n = 1.00\%$$

En cualquier otro supuesto distinto, el inversor recibe 0,50% sobre cada Importe Nominal Unitario

$$C_n = 0,50\%$$

b) Si en la segunda Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2018 y los 4 días hábiles anteriores), los Niveles de Referencia a Efectos del Pago de Cupón (tal y como se define a continuación) de las tres acciones de la cesta,

están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibirá un 2,00% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Intereses de 29 de enero de 2018. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir,

$$\text{Si } \text{Min}\left(\frac{JNJ_n}{JNJ_0}, \frac{BN_n}{BN_0}, \frac{CA_n}{CA_0}\right) \geq 100\%$$

$$\Rightarrow C_n = 2.00\%$$

En cualquier otro supuesto distinto, el inversor no recibe cupón alguno

$$C_n = 0\%.$$

c) Si en la tercera Fecha de Observación Programada (23 de enero de 2019 y los 4 días hábiles anteriores), los Niveles de Referencia a Efectos del Pago de Cupón (tal y como se define a continuación) de las tres acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016) el inversor recibirá un 3,00% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Intereses de 28 de enero de 2019. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Si

$$\text{Min}\left(\frac{JNJ_n}{JNJ_0}, \frac{BN_n}{BN_0}, \frac{CA_n}{CA_0}\right) \geq 100\%$$

$$\Rightarrow C_n = 3.00\%$$

En cualquier otro supuesto distinto, el inversor no recibe cupón alguno

$$C_n = 0\% .$$

Siendo para los supuestos anteriores:

JNJ<sub>0</sub>: Nivel de Referencia de la acción de The Johnson and Johnson en la Fecha de Valoración Inicial.

JNJ<sub>n</sub>: Nivel de Referencia de la acción de The Johnson and Johnson en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

BN<sub>0</sub>: Nivel de Referencia de la acción de Danone S.A. en la Fecha de Valoración Inicial.

BN<sub>n</sub>: Nivel de Referencia de la acción de Danone S.A. en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

CA<sub>0</sub>: Nivel de Referencia de la acción de Carrefour, S.A. en la Fecha de Valoración Inicial.

CA<sub>n</sub>: Nivel de Referencia de la acción de Carrefour, S.A. en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

C<sub>n</sub>: Cupón variable a recibir por el inversor en la Fecha de Pago "n"

Ejemplos:

(i) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2017 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 1% sobre el Importe Nominal Unitario en la primera Fecha de Pago de Intereses (27 de enero de 2017).

Si en la segunda Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2018 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración

Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 2% sobre el Importe Nominal Unitario en la segunda Fecha de Pago de Intereses (29 de enero de 2018 ).

Si en la tercera Fecha de Observación Programada (23 de enero de 2019 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 3% sobre el Importe Nominal Unitario en la última Fecha de Pago de Intereses (28 de enero de 2019).

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016) fuese para Johnson and Johnson 101,24 \$, para Danone, S.A. 66,33 € y para Carrefour, S.A. 29,18€ (Nivel de Referencia de las acciones de fecha 30 de noviembre de 2015), y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programadas el que figura en la siguiente tabla:

	JNJ UN	BN FP	CA FP
Ref Inicial	101,24	66,33	29,18
Primera fecha de Observación Programada	103,26	67,66	29,76
Segunda fecha de Observación Programada	105,29	68,98	30,35
Tercera fecha de Observación Programada	107,31	70,31	30,93

(ii) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2017 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe

un cupón del 1% sobre el Importe Nominal Unitario en la primera Fecha de Pago de Intereses (27 de enero de 2017).

Si en la segunda Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2018 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor no recibe cupón alguno en la segunda Fecha de Pago de Intereses (29 enero 2018).

Si en la tercera Fecha de Observación Programada (23 de enero de 2019 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 3% sobre el Importe Nominal Unitario en la última Fecha de Pago de Intereses (28 de enero de 2019).

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016 ) fuese para Johnson and Johnson 101,24 \$, para Danone, S.A. 66,33 € y para Carrefour, S.A. 29,18 € (Nivel de Referencia de las acciones de fecha 30 de noviembre de 2015), y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programadas el que figura en la siguiente tabla:

	JNJ UN	BN FP	CA FP
Ref Inicial	101,24	66,33	29,18
Primera Fecha de Observación Programada	103,26	67,66	29,76
Segunda Fecha de Observación Programada	99,22	65,00	28,60
Tercera Fecha de Observación	104,28	68,32	30,06

Programada

(iii) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2017 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 0,50% sobre el Importe Nominal Unitario en la primera Fecha de Pago de Intereses (27 de enero de 2017).

Si en la segunda Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2018 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 2,00% sobre el Importe Nominal Unitario en la segunda Fecha de Pago de Intereses (29 de enero de 2018).

Si en la tercera Fecha de Observación Programada (23 de enero de 2019 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor no recibe cupón alguno en la última Fecha de Pago de Intereses (28 de enero de 2019).

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016) fuese para Johnson and Johnson 101,24 \$, para Danone, S.A. 66,33 € y para Carrefour, S.A. 29,18 € (Nivel de Referencia de las acciones de fecha 30 de noviembre de 2015), y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programadas el que figura en la siguiente tabla:

	JNJ UN	BN FP	CA FP
Ref Inicial	101,24	66,33	29,18
Primera Fecha de Observación	99,22	65,00	28,60

Programada

Segunda Fecha de Observación Programada	104,28	68,32	30,06
--	--------	-------	-------

Tercera Fecha de Observación Programada	97,19	63,68	28,01
--	-------	-------	-------

(iv) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2017 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 0,50% sobre el Importe Nominal Unitario en la primera Fecha de Pago de Intereses (27 de enero de 2017).

Si en la segunda Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2018 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor no recibe cupón alguno en la segunda Fecha de Pago de Intereses (29 de enero de 2018).

Si en la tercera Fecha de Observación Programada (23 de enero de 2019 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor no recibe cupón alguno en la última Fecha de Pago de Intereses (28 de enero de 2019).

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (27 enero 2016) fuese para Johnson and Johnson 101,24 \$, para Danone, S.A. 66,33 € y para Carrefour, S.A. 29,18 € (Nivel de Referencia de las acciones de fecha 30 de noviembre de 2015), y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programadas el que figura en la



siguiente tabla:

	JNJ UN	BN FP	CA FP
Ref Inicial	101,24	66,33	29,18
Primera Fecha de Observacion Programada	99,22	65,00	28,60
Primera Fecha de Observacion Programada	98,20	64,34	28,30
Primera Fecha de Observacion Programada	97,19	63,68	28,01

- b) Amortización anticipada No resulta de aplicación
- c) Amortización a vencimiento 100% del capital invertido
- (d) Cupón: Cupón Digital.
- (e) Cupón Mínimo: Del 0,50% en la Primera Fecha de Observación Programada, y del 0% en la Segunda y Tercera Fechas de Observación Programada
- (f) Fechas Observación Programada Las Fechas de Observación Programada son el 24 de enero de 2017 y los 4 días hábiles anteriores; 24 de enero de 2018 y los 4 días hábiles anteriores; y el 23 de enero de 2019 y los 4 días hábiles anteriores.
- (g) Fecha de Pago de Intereses 27 de enero de 2017, 29 de enero de 2018 y 28 de enero de 2019.
- (h) N: 3, siendo equivalente a la cantidad de Fechas de Observación Programadas.
- (i) Subyacente: Acciones de sociedades cotizadas en Mercados organizados españoles o extranjeros.
- Johnson & Johnson. (Bloomberg JNJ UN

<Equity>); ISIN: US4781601046

Danone S.A. (Bloomberg BN FP <Equity>);  
ISIN: FR0000120644

Carrefour S.A. (Bloomberg CA FP <Equity>);  
ISIN: FR0000120172

(j) Subyacente<sub>0</sub>: El Nivel de Referencia del Subyacente en la  
Fecha de Valoración Inicial.

(k) Subyacente<sub>i</sub>: El Nivel de Referencia del Subyacente en la  
Fecha de Observación Programada.

(l) Subyacente Final: El Nivel de Referencia del Subyacente en la  
Fecha de Valoración Final.

### **DISPOSICIONES ADICIONALES RELATIVAS A LOS VALORES REFERENCIADOS A RENTA VARIABLE**

#### **39. Disposiciones adicionales relativas a los Resulta de Aplicación Valores Referenciados a Renta Variable**

1.1. Importe de Amortización Final: 100% por el Importe Nominal Unitario

1.2. Nivel de Referencia: Determinación de la Media del Precio al Cierre

1.3. Determinar si los Bonos se refieren a una  
única acción o a una cesta de acciones (cada  
una de ellas, una "Acción"): Cesta de Acciones

1.4. Acción/Acciones y Sociedad(es) de la(s)  
Acción/Acciones: **Johnson & Johnson**

(a) Código Bloomberg: (Bloomberg JNJ UN <Equity>);

(b) Código ISIN: US4781601046

(c) Divisa Especificada: Dólares USA

**Danone S.A.**

(a) Código Bloomberg: Bloomberg BN FP <Equity> >

(b) Código ISIN: FR0000120644

(c) Divisa Especificada: Euros

**Carrefour S.A.**

(a) Código Bloomberg: (Bloomberg CA FP <Equity>);

(b) Código ISIN: ISIN: FR0000120172

(c) Divisa Especificada: Euros

Evolución Reciente del subyacente Johnson and Johnson (Bloomberg JNJ UN <Equity>);

Fecha (GMT)	Precio de Cierre (US Dólares)
30/06/2014	104,62
31/07/2014	100,09
29/08/2014	103,73
30/09/2014	106,59
31/10/2014	107,78
28/11/2014	108,25
31/12/2014	104,57
30/01/2015	100,14

27/02/2015	102,51
31/03/2015	100,6
30/04/2015	99,2
29/05/2015	100,14
30/06/2015	97,46
31/07/2015	100,21
31/08/2015	93,98
30/09/2015	93,35
30/10/2015	101,03
30/11/2015	101,24

Evolución Reciente del Subyacente Danone, S.A. (Bloomberg Bloomberg BN FP <Equity>)

Fecha (GMT)	Precio de Cierre (Euros)
30/06/2014	54,24
31/07/2014	54,09
29/08/2014	53,14
30/09/2014	53,00
31/10/2014	54,22
28/11/2014	56,75
31/12/2014	54,45
30/01/2015	59,57
27/02/2015	62,33
31/03/2015	62,62

30/04/2015	64,51
29/05/2015	62,53
30/06/2015	57,99
31/07/2015	61,69
31/08/2015	55,39
30/09/2015	56,42
30/10/2015	63,41
30/11/2015	66,33

Evolución Reciente del Subyacente Carrefour,  
S.A. (Bloomberg CA FP <Equity>)

<i>Fecha (GMT)</i>	<i>Precio de Cierre (Euros)</i>
30/06/2014	26,94
31/07/2014	25,83
29/08/2014	26,385
30/09/2014	24,46
31/10/2014	23,37
28/11/2014	25,445
31/12/2014	25,3
30/01/2015	27,845
27/02/2015	29,565
31/03/2015	31,09
30/04/2015	30,79
29/05/2015	30,905
30/06/2015	28,72

31/07/2015	31,255
31/08/2015	28,98
30/09/2015	26,44
30/10/2015	29,67
30/11/2015	29,18

1.5. Fechas Clave:

(a) Fecha de la Operación:

26 de enero de 2016

(b) Fecha de Valoración Inicial:

La Fecha de Emisión

(c) Fecha de Valoración Programada (s):

24 de enero de 2017 y los 4 días hábiles anteriores; 24 de enero de 2018 y los 4 días hábiles anteriores; y 23 de enero de 2019 y los 4 días hábiles anteriores.

(d) Tercera Fecha de Valoración Programada:

23 de enero de 2019 y los 4 días hábiles anteriores

(e) Días de Alteración Máximo Especificados:

6 Días de Negociación Programados.

1.6. Mercado(s):

**Para Johnson and Johnson**  
New York Stock Exchange

- 1.7. Mercados Relacionados:
- Para Carrefour SA**  
Paris Bourse (EURONEXT Paris)
  - Para Danone S.A.**  
Paris Bourse (EURONEXT Paris)
  - Para Johnson and Johnson,**  
Chicago Mercantile Exchange.
  - Para Danone S.A.**  
EUREX
  - Para Carrefour, S.A.**  
EUREX
- 1.8. Día Hábil de Mercado:
- 1.9. Día de Negociación Programado:
- Día Hábil del Mercado (Base para Todas las Acciones)
- 1.10. Hora Pertinente:
- Día Hábil del Mercado (Base para Todas las Acciones)
- Hora de Cierre Programada.
- 1.11. Disposiciones Adicionales en relación con Supuestos Extraordinarios:
- (a) Oferta Pública de Adquisición:
  - (b) Sustituciones de Acciones: Resulta de Aplicación
- 1.12. Supuestos de Alteración Adicionales (Cambios Legislativo):
- Resulta de Aplicación
- Resulta de Aplicación

**DISPOSICIONES ADICIONALES RELATIVAS A LOS VALORES REFERENCIADOS A ÍNDICES DE RENTA VARIABLE**

**40. Disposiciones adicionales relativas a los** No Resulta de Aplicación

**Valores Referenciados a Índices de Renta Variable**

**41. Disposiciones adicionales relativas a los Valores Referenciados a Divisa** No Resulta de Aplicación

**42. Disposiciones adicionales relativas a los Valores Referenciados a Divisa** No Resulta de Aplicación

**OTRA INFORMACIÓN DE LA EMISIÓN**

A fin de evaluar si las condiciones financieras de la emisión se adecuan a las condiciones de mercado, Emisora Santander España, S.A.U. ha solicitado un informe de experto independiente a “Analistas Financieros Internacionales, S.A.”, que se adjunta como ANEXO a las presentes condiciones finales.

42. Rating de la Emisión: N.A.

**ACUERDOS DE EMISIÓN DE LOS VALORES Y DE CONSTITUCIÓN DEL SINDICATO DE VALORES DE RENTA FIJA ESTRUCTURADOS**

Esta emisión se lleva a cabo en base a los siguientes acuerdos:

**(a) Acuerdos para el establecimiento del Programa:**

- Acuerdo de la Junta General Universal y Extraordinaria de Accionistas del Emisor de fecha 10 de noviembre de 2015 en las que se faculta al Consejo de Administración del Emisor para que pueda establecer un programa de emisión de bonos y obligaciones simples, y valores de renta fija estructurados por un importe máximo de hasta cinco mil millones (5.000.000.000) de euros o su equivalente en dólares USA a emitir por el Emisor con la garantía del Garante;
- Acuerdo del Consejo de Administración del Emisor de fecha 10 de noviembre de 2015, por medio del cual se autoriza el establecimiento de un folleto de base para la emisión de valores de renta fija y renta fija estructurados por un importe nominal máximo de cinco mil millones (5.000.000.000) de euros o su equivalente en dólares USA; y
- Acuerdo de la Comisión Ejecutiva de Banco Santander, S.A. de fecha 10 de noviembre de 2015 por el que se aprueba garantizar las emisiones realizadas al amparo del Folleto de Base de emisión de Valores de Renta Fija y Renta Fija Estructurados.

**(b) Acuerdos para esta emisión:**

- Acuerdo de la Junta General Universal de Accionistas del Emisor de fecha 9 de diciembre de 2015 en el que se aprueba la emisión de hasta 100.000.000 de euros bajo el Folleto de Base debidamente registrado con la CNMV de fecha 3 de diciembre de 2015; y
- Acuerdo del Consejo de Administración del Emisor de fecha 9 de diciembre de 2015, por medio del cual se aprueba la emisión de hasta 100.000.000 de euros bajo el Folleto de Base debidamente registrado con la CNMV de fecha 3 de diciembre de 2015.



Constitución del Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados. De conformidad con el epígrafe 4.10 del Folleto de Base al amparo del que se realiza la presente emisión de valores y según las reglas y Estatutos previstos en él en relación con la constitución del Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados, para la presente emisión de valores se procede a la constitución del Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados denominado "Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados "Serie 54 Cupón Digital" cuya dirección se fija a estos efectos en Avenida de Cantabria s/n, Ciudad Grupo Santander, Boadilla del Monte, 28660 Madrid.

Nombramiento del Comisario del Sindicato: Se nombra Comisario Provisional del Sindicato a D Jesús Merino Merchán, quien acepta el cargo mediante la firma de las presentes condiciones finales, hasta su ratificación o sustitución por quien sea definitivamente designado en la primera Asamblea General del Sindicato que se celebre, quien tendrá las facultades que le atribuyen los Estatutos incluidos en el epígrafe 4.10 del Folleto de Base mencionado anteriormente.

### **ACUERDOS DE ADMISIÓN A NEGOCIACIÓN**

Se solicitará la admisión a negociación de los Valores descritos en las presentes condiciones finales en Plataforma SEND (para minoristas) con posterioridad a la Fecha de Desembolso, según se establece en el apartado 6.1 del Folleto de Base en un plazo inferior a 5 días desde la Fecha de Desembolso.

Las presentes condiciones finales incluyen la información necesaria para la admisión a cotización de los Valores en el / los mercado (s) mencionado (s) anteriormente.

CONDICIONES FINALES FIRMADAS POR

**EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U.**

---

Firmante autorizado: Antonio Torío Martín

Fecha: 17 de diciembre de 2015

**BANCO SANTANDER, S.A.**

---

Firmante autorizado: Antonio Torío Martín

Fecha: 17 de diciembre de 2015

**COMISARIO DEL SINDICATO DE TENEDORES DE VALORES DE RENTA FIJA  
ESTRUCTURADOS**

---

Comisario: Jesús Merino Merchán

Fecha: 17 de diciembre de 2015

## ANEXO RESUMEN ESPECÍFICO DE LA EMISIÓN

El resumen se compone de información que se presenta en cumplimiento de requisitos de publicación de información denominados **Elementos**. Estos Elementos están numerados en las Secciones A-E (A.1-E.7).

Este Resumen contiene todos los Elementos que deben incluirse en un resumen en atención a la naturaleza de los valores y del Emisor. Dado que no es necesario que algunos de los Elementos sean incluidos en el Resumen, es posible que la numeración de éstos no sea correlativa.

Incluso en el supuesto de que un determinado Elemento deba incluirse en el Resumen en atención al tipo de valor y del Emisor, es a su vez posible que no pueda ofrecerse información relevante relativa a ese Elemento. En ese caso, deberá introducirse en el Resumen una breve explicación del Elemento, acompañada de la mención “no procede”.

### *Sección A – Introducción y advertencias*

		Obligaciones de información
<b>A.1</b>	<b>Advertencia</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto de Base (que se compone del Documento de Registro de EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U. inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el día 26 de noviembre de 2015, el Documento de Registro de Banco Santander, S.A. inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el día 16 de julio de 2015 y el presente Folleto de Base de Emisión de Bonos y Obligaciones Simples y Valores de Renta Fija Estructurados, inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el día 3 de diciembre de 2015.</li><li>• Toda decisión de invertir en los Valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto de Base en su conjunto.</li><li>• Cuando se presente ante un tribunal una demanda sobre la información contenida en el Folleto de Base, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional del Estado Miembro del que se trate, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto de Base antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.</li><li>• La responsabilidad civil solo se exigirá a las personas que hayan presentado el Resumen, incluido cualquier traducción del mismo, y únicamente cuando el Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto de Base, o no aporte, leído junto con las otras partes del Folleto de Base, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de determinar si invierten o no en dichos valores.</li></ul>
<b>A.2</b>	<b>Consentimiento del emisor</b>	No resulta de aplicación, ya que el Emisor no ha dado su consentimiento a la utilización del Folleto de Base para una venta posterior o la colocación final de los valores por parte de los intermediarios financieros.

--	--	--

*Sección B – Emisor y Garante*

		Obligaciones de información
<b>B.1</b>	<b>Nombre legal y comercial del Emisor y del Garante</b>	<p>La denominación social del Emisor es “EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U.” (en adelante, el <b>Emisor</b>, la <b>Entidad Emisora</b> o <b>Santander Emisora</b>).</p> <p>La denominación social del Garante es “BANCO SANTANDER, S.A.” y opera bajo el nombre comercial Santander (en adelante el <b>Garante</b>, el <b>Banco Santander</b> o <b>Banco Santander</b>).</p>
<b>B.2</b>	<b>Domicilio y forma jurídica del Emisor y del Garante, legislación conforme a la cual operan y país de constitución de ambos</b>	<p>El Emisor está domiciliado en España, tiene la forma jurídica de sociedad anónima, es una sociedad instrumental del Garante y su actividad está sujeta a la legislación española.</p> <p>“EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U.” se constituyó en España y tiene su domicilio social en Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte, Madrid, C.I.F. número A 86842127, entidad inscrita en el Registro Mercantil de Madrid. Se rige por la legislación española.</p> <p>El Garante está domiciliado en España, tiene la forma jurídica de sociedad anónima y su actividad está sujeta a la legislación española especial para entidades de crédito en general y, en particular, a la supervisión, control y normativa del Banco de España y de la Autoridad Bancaria Europea (<b>EBA</b>).</p> <p>BANCO SANTANDER, S.A. se constituyó en España y tiene su 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) C.I.F. número A-39000013, entidad inscrita en el Registro Especial de Bancos y Banqueros del Banco de España con el número 0049. Se rige por la legislación española.</p>
<b>B.3</b>	<b>Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones en curso del Garante y de sus principales actividades, declarando las principales</b>	<p><b>Marco externo general</b></p> <p>En el tercer trimestre de 2015, Grupo Santander ha desarrollado su actividad en un entorno económico más favorable en las economías desarrolladas donde opera, aunque las economías en desarrollo presentan retos importantes.</p> <p>Por lo que se refiere a la actividad bancaria, continúa afectada por unas tasas de interés que siguen en mínimos históricos en gran parte de las economías y seguimos viendo mayor competencia en algunos mercados, principalmente en la parte del activo, así como un entorno regulatorio exigente.</p> <p><b>Países desarrollados:</b></p> <p>En EE.UU. y Reino Unido la expansión se ha mantenido firme y en la Eurozona la recuperación continúa afianzándose.</p>

<p><b>categorías de productos vendidos y/o servicios prestados, e indicación de los mercados principales en los que compete el Garante</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>EE.UU.:</b> la economía volvió a crecer a un ritmo fuerte en el segundo trimestre de 2015 (3,9% trimestral anualizado). La base del crecimiento está en la demanda interna, en particular en el consumo de las familias, apoyado en la recuperación del mercado de trabajo, la bajada del precio del petróleo y efectos riqueza positivos. No obstante, la apreciación del dólar y la desaceleración de las economías emergentes está perjudicando a la inversión en bienes de equipo y a las exportaciones. En el tercer trimestre el crecimiento económico podría moderarse, pues la creación de empleo está siendo menos intensa, aunque mantendrá tasas elevadas. La tasa de paro ha bajado hacia niveles próximos al equilibrio de medio plazo (en torno al 5%), por lo que la Fed seguirá valorando si empieza a subir sus tipos de interés de referencia antes de que acabe el año.</li> <li>• <b>Reino Unido:</b> el PIB aumentó un 0,7% intertrimestral en el segundo trimestre de 2015, por encima del potencial. Los riesgos a la baja del primer trimestre parecen haber desaparecido, y ahora la incertidumbre se concentra en el entorno internacional. El crecimiento se asienta principalmente en el consumo, aunque la inversión empieza a cobrar más protagonismo. La inflación se sitúa en niveles en torno al 0%, y la nueva caída de los precios del petróleo previsiblemente provocará que se mantenga así hasta finales de año. La tasa de paro sigue cayendo, aunque cada vez a menor ritmo, mientras que la subida de salarios se está acelerando.</li> <li>• <b>La Eurozona</b> siguió creciendo a buen ritmo en el segundo trimestre del año. El PIB aumentó un 0,4% intertrimestral tras el 0,5% anterior (en términos interanuales aceleró del 1,2% al 1,5%). Estos datos son reflejo de un crecimiento más equilibrado entre sector exterior y demanda interna, dentro de la cual el consumo mantuvo su dinamismo. Los indicadores del tercer trimestre apuntan que la recuperación mantiene un ritmo similar. La inflación se ha visto afectada por la evolución de los precios del petróleo y ha caído al -0,1% en septiembre. El BCE está preparado para aumentar su programa de compras si la desaceleración de los emergentes tuviera efectos permanentes en la región, de lo que no hay evidencia por el momento.</li> </ul> <p><b>Alemania:</b> aceleró moderadamente su tasa de crecimiento del 0,3% al 0,4% intertrimestral en el segundo trimestre, gracias a la mejora del sector exterior, parcialmente compensada por el tropiezo de la inversión.</p> <p><b>España:</b> aceleró su ritmo de crecimiento en el segundo trimestre, alcanzando un 1% trimestral (3,1% interanual). España viene destacando positivamente entre los países del área euro y probablemente lo seguirá haciendo a corto plazo, siendo previsible que el crecimiento económico en el conjunto del año se sitúe ligeramente por encima del 3%.</p> <p><b>Portugal:</b> mantuvo la tasa de crecimiento del 0,5% intertrimestral, con un fuerte crecimiento de la demanda interna, que empujó la aceleración de las importaciones y la contribución negativa del saldo exterior.</p>
--	---

	<p><b>Países en desarrollo:</b> Entre las economías emergentes, las latinoamericanas mostraron una evolución desigual:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Brasil:</b> el PIB se contrajo un 1,9% trimestral en el segundo trimestre de 2015 (-2,6% en los últimos doce meses). La tasa de desempleo aumentó hasta el 7,6% en agosto desde el 6,9% de junio. La inflación se situó en el 9,5% en septiembre, reflejando el ajuste de las tarifas y la depreciación del real. El banco central mantiene la tasa Selic en el 14,25%, tras la subida de 50 pb. en julio, acumulando un aumento de 325 pb en doce meses. Estas subidas tienen como objetivo evitar que el repunte de la inflación impacte en las expectativas de medio plazo, que el banco central pretende anclar en torno a su meta central del 4,5%.</li> </ul> <p>Brasil mantiene una posición externa muy sólida, con un ratio de reservas del 19% del PIB, un superávit en la balanza comercial y entradas de capital vía inversiones directas que se han mantenido estables, en torno al 4% del PIB, pese a la incertidumbre en los mercados internacionales. El real se ha depreciado frente al dólar un 22% en el tercer trimestre, acumulando una depreciación del 34% desde el cierre de 2014. Frente al euro, las depreciaciones han sido del 23% y 28%, respectivamente.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>México:</b> la economía afianzó en el primer semestre de 2015 su proceso de recuperación, con un crecimiento del 2,4% interanual. La reactivación de las exportaciones, del consumo y de la inversión privada se vieron compensadas por un ajuste de inventarios, lo que afianza las expectativas de que la economía continuará su senda de mejora. La inflación permanece en tasas muy moderadas, inferiores al 3% y Banxico mantiene su tasa de referencia en el 3% (estable desde junio de 2014) aunque se mantiene vigilante a la postura monetaria relativa con Estados Unidos, dispuesto a subir los tipos de interés en línea con la Reserva Federal, para prevenir eventuales repuntes en la volatilidad. En el tercer trimestre de 2015 el peso se ha depreciado un 7% frente al dólar (13% en el año). En relación al euro, la depreciación es del 8% en el trimestre y del 6% en el año.</li> <li>• <b>Chile:</b> la economía desaceleró en el segundo trimestre de 2015 hasta el 1,9% (2,5% en el primero) debido a la ralentización de la actividad en los sectores primario y manufacturero, mientras que el sector servicios mantuvo la senda de recuperación. La inflación repuntó en agosto hasta el 5% reflejando los efectos de la depreciación del peso. Aunque las expectativas se mantienen para 2016 en torno al 3%, y para prevenir su posible aumento, el banco central endureció el tono de política monetaria en septiembre, indicando su disposición a subir tipos tras haberlos mantenido estables (en el 3%) desde octubre de 2014. En el tercer trimestre el peso se ha depreciado un 9% tanto frente al dólar como frente al euro, mientras que desde diciembre de 2014, las depreciaciones han sido del 13% frente al dólar y del 6% frente al euro.</li> <li>• Por último, en <b>Polonia</b> el PIB del segundo trimestre mantuvo prácticamente el crecimiento intertrimestral, lo que supuso una cierta desaceleración del</li> </ul>
--	--

		<p>crecimiento interanual (3,3% frente al 3,6% del primero). Los indicadores del tercer trimestre están siendo más débiles de lo esperado y la deflación continúa hasta agosto (-0,8% interanual). No obstante, los fundamentos económicos siguen siendo sólidos y las políticas bien orientadas.</p> <p>El banco central bajó los tipos de interés (1,5% el tipo de intervención) y el mercado da cierta probabilidad a una posible bajada de tipos para 2016.</p>
<p><b>B.4. a</b></p>	<p><b>Descripción de las tendencias recientes más significativas que afecten al Garante y a los sectores en los que ejerce sus actividades</b></p>	<p>Descripción de negocios</p> <p>En el tercer trimestre de 2015 se han realizado algunos cambios de criterios aplicados y de la composición de algunas unidades, con la finalidad de incrementar la transparencia del Grupo, facilitar el análisis de todas las unidades de negocio y poner en valor la actividad desarrollada por la Corporación. Los cambios de criterio son:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>•En España se aplicaban tasas de transferencia interna (TTI) individualizadas por operación para el cálculo del margen financiero, de manera que el balance estaba casado en términos de riesgo de interés. La contrapartida de estos resultados era el Centro Corporativo. A partir de ahora, España pasa a homogeneizarse con el resto de países y unidades del Grupo, y pasan a reportarse en esta unidad todos los resultados de la gestión financiera del balance, incluido el riesgo de interés mencionado anteriormente.</li> <li>•El coste de AT1 emitido por Brasil y México para sustitución de CET1 y que, al tratarse de operaciones de optimización de capital en estas unidades, se asumía por el Centro Corporativo, pasa a ser soportado por cada país.</li> <li>•Se amplía el alcance de costes imputados a las unidades desde el Centro Corporativo, de acuerdo a la nueva estructura.</li> </ul> <p>Adicionalmente, se crea la unidad “Actividad Inmobiliaria España”, que incluye la anterior unidad “Actividades Inmobiliarias Discontinuas en España”, a la que se añaden otros activos inmobiliarios, como los de la participación en Metrovacesa y los del anterior Fondo Inmobiliario, anteriormente incluidos en el Centro Corporativo.</p> <p>También se modifican las geografías de Latinoamérica y EE.UU., por el traspaso a la segunda de las unidades de Banco Santander International y la sucursal de Nueva York, que estaban incorporadas en la primera.</p> <p>Los resultados de los periodos anteriores de las unidades de negocio y del Centro Corporativo, se han reelaborado por aplicación de estos nuevos criterios, que afectan principalmente a las líneas de margen de intereses, resultados por operaciones financieras y costes de explotación. Todos estos cambios no inciden en las cifras del Grupo consolidado, que no experimentan ninguna modificación.</p>

La elaboración de los estados financieros de cada unidad de negocio se realiza a partir de la agregación de las unidades operativas básicas que existen en el Grupo. La información de base corresponde tanto a los datos contables de las unidades jurídicas que se integran en cada negocio como a la disponible de los sistemas de información de gestión. En todos los casos se aplican los mismos principios generales que los utilizados en el Grupo.

Las áreas de negocio operativas se presentan en dos niveles:

**Negocios geográficos.** Segmenta la actividad de las unidades operativas por áreas geográficas. Esta visión coincide con el primer nivel de gestión del Grupo y refleja el posicionamiento de Santander en las tres áreas de influencia monetaria en el mundo (euro, libra y dólar). Los segmentos reportados son los siguientes:

- Europa continental.** Incorpora todos los negocios realizados en la región. Se facilita información financiera detallada de España, Portugal, Polonia y Santander Consumer Finance (que incorpora todo el negocio en la región, incluido el de los tres países anteriores).

- Reino Unido.** Incluye los negocios desarrollados por las diferentes unidades y sucursales del Grupo allí presentes.

- Latinoamérica.** Recoge la totalidad de actividades financieras que el Grupo desarrolla a través de sus bancos y sociedades filiales en la región. Se desglosan las cuentas de Brasil, México y Chile.

- EE.UU.** Incluye la entidad holding (SHUSA) y los negocios de Santander Bank, Santander Consumer USA, Banco Santander Puerto Rico, la unidad especializada de Banco Santander International y la sucursal de Nueva York.

**Negocios globales.** La actividad de las unidades operativas se distribuye por tipo de negocio entre Banca Comercial, Santander Global Corporate Banking y la unidad Actividad Inmobiliaria España.

- Banca Comercial.** Contiene todos los negocios de banca de clientes, incluidos los de consumo, excepto los de banca corporativa que son gestionados a través de SGCB. Asimismo, se han incluido en este negocio los resultados de las posiciones de cobertura realizadas en cada país, tomadas dentro del ámbito del Comité de Gestión de Activos y Pasivos de cada uno de ellos.

- Santander Global Corporate Banking (SGCB).** Refleja los rendimientos derivados de los negocios de banca corporativa global, banca de inversión y mercados en todo el mundo, incluidas las tesorerías con gestión global (siempre después del reparto que proceda con clientes de Banca Comercial), así como el negocio de renta variable.



		<p>Adicionalmente a los negocios operativos descritos, tanto por áreas geográficas como por negocios, el Grupo sigue manteniendo el área de <b>Centro Corporativo</b>. Esta área incorpora los negocios de gestión centralizada relativos a participaciones financieras, la gestión financiera de la posición estructural de cambio, tomada desde el ámbito del Comité de Gestión de Activos y Pasivos corporativo del Grupo, así como la gestión de la liquidez y de los recursos propios a través de emisiones.</p> <p>Como holding del Grupo, maneja el total de capital y reservas, las asignaciones de capital y liquidez con el resto de los negocios. La parte de saneamientos incorpora la amortización de fondos de comercio y no recoge los gastos de los servicios centrales del Grupo que se imputan a las áreas, con la excepción de los gastos corporativos e institucionales relativos al funcionamiento del Grupo.</p>
<b>B.5</b>	<b>Grupo</b>	<p>Banco Santander, S.A. es la entidad dominante de Grupo Santander. A 30 de septiembre de 2015, el Grupo estaba formado por 786 sociedades dependientes de Banco Santander, S.A. Adicionalmente, otras 207 sociedades son entidades asociadas al Grupo, multigrupo o sociedades cotizadas en bolsa de las que el Grupo posee más del 5% (excluyendo las sociedades dependientes y aquellas que presentan un interés desdeñable respecto a la imagen fiel que deben expresar las cuentas consolidadas).</p>
<b>B.6</b>	<b>Accionistas principales</b>	<p><b>Participaciones Significativas en el capital del Banco</b></p> <p>A 30 de septiembre de 2015 los únicos titulares que figuraban en el registro de accionistas del Banco con una participación superior al 3% eran State Street Bank &amp; Trust, 12,781%; The Bank of New York Mellon, 6,646%; Chase Nominees Limited, 5,262%; EC Nominees Ltd., 3,928%; Societe Generale, 3,500%; Guaranty Nominees, 3,492%; y Clearstream Banking, 3,292%.</p> <p>El Banco entiende que dichas participaciones se tienen en custodia a nombre de terceros, sin que ninguno de éstos tenga, en cuanto al Banco le consta, una participación superior al 3% en el capital o en los derechos de voto del Banco.</p>

**B.7 Información financiera fundamental histórica seleccionada relativa al Emisor y al Garante**

A continuación se muestran los datos más significativos del Emisor a 31 de diciembre de 2014, así como los correspondientes a 30 de junio de 2015.

a) Balance de Situación del Emisor a 30 de junio de 2015 y 31 de diciembre de 2014 (cifras en miles de euros).

**BALANCES AL 30 DE JUNIO DE 2015 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

(Miles de Euros)

ACTIVO	30 de Junio de 2015	31 de Diciembre de 2014	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	30 de Junio de 2015	31 de Diciembre de 2014
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>			<b>PATRIMONIO NETO:</b>		
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo-	916.735	756.160	<b>FONDOS PROPIOS-</b>	127	120
Créditos a empresas	913.210	753.920	Capital-	60	60
Derivados	3.525	2.240	Capital escriturado	60	60
<b>Total Activo No Corriente</b>	<b>916.735</b>	<b>756.160</b>	Resultados de ejercicios anteriores	60	(16)
			Remanente	76	-
			Resultados negativos de ejercicios anteriores	(16)	(16)
			Resultado del ejercicio	7	76
			<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>127</b>	<b>120</b>
			<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>		
			Deudas a largo plazo-	530.807	374.554
			Obligaciones y otros valores negociables	527.282	372.314
			Derivados	3.525	2.240
			Deudas con empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	389.613	382.814
			<b>Total Pasivo No Corriente</b>	<b>920.420</b>	<b>757.368</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			<b>PASIVO CORRIENTE:</b>		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	38	Deudas a corto plazo-	2.745	1.646
Deudores varios	-	38	Obligaciones y otros valores negociables	2.196	1.646
Inversiones en empresas del Grupo y	6.424	4.002	Derivados	549	-

asociadas a corto plazo-					
Derivados	549	-	Deudas con empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	3.197	2.390
Créditos a empresas	5.875	4.002	Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar-	46	107
Periodificaciones a corto plazo	29	157	Acreeedores varios	32	96
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes-	4.325	1.598	Otras deudas con las Administraciones Públicas	14	11
Tesorería	4.325	1.598	Periodificaciones a corto plazo	978	324
<b>Total Activo Corriente</b>	<b>10.778</b>	<b>5.795</b>	<b>Total Pasivo Corriente</b>	<b>6.966</b>	<b>4.467</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>927.513</b>	<b>761.955</b>	<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>927.513</b>	<b>761.955</b>

b) Cuenta de pérdidas y ganancias del Emisor a 30 de junio de 2015 y 30 de junio de 2014 (cifras en miles de euros).

	Período de Seis Meses Terminado el 30 de Junio de 2015	Período de Seis Meses Terminado el 30 de Junio de 2014
<b>Importe neto de la cifra de negocios:</b>	<b>10.421</b>	<b>1.156</b>
Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros-	8.670	929
De empresas del Grupo y asociadas	8.670	929
Otros ingresos	1.751	227
<b>Gastos de valores negociables y otros instrumentos financieros:</b>	<b>(8.193)</b>	<b>(1.081)</b>
Por empresas del Grupo y asociadas	(3.757)	(660)
Por terceros	(4.436)	(180)
Gastos por comisiones con empresas del grupo y asociadas	-	(241)
<b>Otros gastos de explotación:</b>	<b>(2.217)</b>	<b>(161)</b>
Servicios exteriores	(2.217)	(161)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>11</b>	<b>(86)</b>
<b>Gastos financieros:</b>	<b>-</b>	<b>(3)</b>
Por deudas con empresas del Grupo y asociadas	-	(3)
<b>Variación de valor razonable en instrumentos financieros</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Cartera de negociación y otros	-	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-</b>	<b>(3)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>11</b>	<b>(89)</b>
Impuesto sobre Beneficios	(4)	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>7</b>	<b>(89)</b>

c) Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Emisor correspondientes al ejercicio natural terminado el 31 de diciembre de 2014 y el 31 de diciembre de 2013 (cifras en miles de euros)

<b>CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS</b>		
<b>ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013</b>		
(Miles de Euros)		
	Ejercicio 2014	Ejercicio 2013
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>7.132</b>	-
Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros	7.132	-
De empresas del grupo y asociadas	7.132	-
Otros ingresos	-	-
<b>Gastos de valores negociables y otros instrumentos financieros</b>	<b>(6.514)</b>	-
Por empresas del grupo y asociadas	(4.493)	-
Por terceros	(2.021)	-
<b>Otros ingresos de explotación</b>	<b>1.109</b>	-
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	1.109	-
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>(1.625)</b>	<b>(16)</b>
Servicios exteriores	(1.625)	(16)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>102</b>	<b>(16)</b>
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>	-	-
<b>Resultado financiero</b>	-	-
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>102</b>	<b>(16)</b>
Impuesto sobre beneficios	(26)	(16)
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>76</b>	<b>(16)</b>

A continuación se muestran los datos consolidados más significativos del Grupo a 31 de diciembre de 2014, 2013, y 2012, así como los correspondientes a junio de 2014 y 2013:

Balances de Situación Consolidados Auditados de Grupo Santander a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 (cifras en millones de euros).

a) Balances de Situación Consolidados Auditados de Grupo Santander a 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 (cifras en millones de euros).

ACTIVO	2014	2013 (*)	2012 (*)
<b>CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES</b>	69.428	77.103	118.488
<b>CARTERA DE NEGOCIACIÓN:</b>	148.888	115.289	177.917
Depósitos en entidades de crédito	1.815	5.503	9.843
Crédito a la clientela	2.921	5.079	9.162
Valores representativos de deuda	54.374	40.841	43.101
Instrumentos de capital	12.920	4.967	5.492
Derivados de negociación	76.858	58.899	110.319
<b>OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS:</b>	42.673	31.381	28.356
Depósitos en entidades de crédito	28.592	13.444	10.272
Crédito a la clientela	8.971	13.196	13.936
Valores representativos de deuda	4.231	3.875	3.460
Instrumentos de capital	879	866	688

		<b>ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA</b>			
		<b>LA VENTA:</b>	115.250	83.799	92.266
		Valores representativos de deuda	110.249	79.844	87.724
		Instrumentos de capital	5.001	3.955	4.542
		<b>INVERSIONES CREDITICIAS:</b>	781.635	714.484	756.858
		Depósitos en entidades de crédito	51.306	56.017	53.785
		Crédito a la clientela	722.819	650.581	696.014
		Valores representativos de deuda	7.510	7.886	7.059
		<b>CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO</b>	-	-	-
		<b>AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR</b>			
		<b>MACROCOBERTURAS</b>	1.782	1.627	2.274
		<b>DERIVADOS DE COBERTURA</b>	7.346	8.301	7.936
		<b>ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA</b>	5.376	4.892	5.700
		<b>PARTICIPACIONES:</b>	3.471	5.536	4.454
		Entidades asociadas	1.775	1.829	1.957
		Entidades multigrupo	1.696	3.707	2.497
		<b>CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS</b>			
		<b>A PENSIONES</b>	345	342	405

		<b>ACTIVOS POR REASEGUROS</b>	340	356	424
		<b>ACTIVO MATERIAL:</b>	23.256	13.654	13.860
		Inmovilizado material-	16.889	9.974	10.315
		De uso propio	8.324	7.787	8.136
		Cedido en arrendamiento operativo	8.565	2.187	2.179
		Inversiones inmobiliarias	6.367	3.680	3.545
		<b>ACTIVO INTANGIBLE:</b>	30.401	26.241	28.062
		Fondo de comercio	27.548	23.281	24.626
		Otro activo intangible	2.853	2.960	3.436
		<b>ACTIVOS FISCALES:</b>	27.956	26.944	27.098
		Corrientes	5.792	5.751	6.111
		Diferidos	22.164	21.193	20.987
		<b>RESTO DE ACTIVOS</b>	8.149	5.814	5.547
		Existencias	1.099	80	173
		Otros	7.050	5.734	5.374
		<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.266.296</b>	<b>1.115.763</b>	<b>1.269.645</b>
		* Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.			

<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	2014	2013 (*)	2012 (*)
<b>CARTERA DE NEGOCIACIÓN:</b>	109.792	94.673	143.242
Depósitos de bancos centrales	2.041	3.866	1.128
Depósitos de entidades de crédito	5.531	7.468	8.292
Depósitos de la clientela	5.544	8.500	8.897
Débitos representados por valores negociables	-	1	1
Derivados de negociación	79.048	58.887	109.743
Posiciones cortas de valores	17.628	15.951	15.181
Otros pasivos financieros	-	-	-
<b>OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS:</b>	62.317	42.311	45.418
Depósitos de bancos centrales	6.321	2.097	1.014
Depósitos de entidades de crédito	19.039	9.644	10.862
Depósitos de la clientela	33.127	26.484	28.638
Débitos representados por valores negociables	3.830	4.086	4.904
Pasivos subordinados	-	-	-
Otros pasivos financieros	-	-	-
<b>PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO:</b>	961.052	863.114	959.321
Depósitos de bancos centrales	17.290	9.788	50.938
Depósitos de entidades de crédito	105.147	76.534	80.732
Depósitos de la clientela	608.956	572.853	589.104
Débitos representados por valores negociables	193.059	171.390	201.064
Pasivos subordinados	17.132	16.139	18.238
Otros pasivos financieros	19.468	16.410	19.245



		<b>AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR</b>			
		<b>MACROCOBERTURAS</b>	31	87	598
		<b>DERIVADOS DE COBERTURA</b>	7.255	5.283	6.444
		<b>PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO</b>			
		<b>CORRIENTES EN VENTA</b>	21	1	2
		<b>PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS</b>	713	1.430	1.425
		<b>PROVISIONES:</b>	15.376	14.589	16.002
		Fondo para pensiones y obligaciones similares	9.412	9.126	10.353
		Provisiones para impuestos y otras contingencias legales	2.916	2.727	3.100
		Provisiones para riesgos y compromisos contingentes	654	693	617
		Otras provisiones	2.394	2.043	1.932
		<b>PASIVOS FISCALES:</b>	9.379	6.079	7.765
		Corrientes	4.852	4.254	5.162
		Diferidos	4.527	1.825	2.603
		<b>RESTO DE PASIVOS</b>	10.646	8.554	8.216
		<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.176.582</b>	<b>1.036.121</b>	<b>1.188.433</b>
		<b>PATRIMONIO NETO</b>			
		<b>FONDOS PROPIOS:</b>	91.663	84.480	81.269
		Capital	6.292	5.667	5.161
		Escriturado	6.292	5.667	5.161
		Menos capital no exigido	-	-	-
		Prima de emisión	38.611	36.804	37.412

Reservas	41.160	38.056	37.100
Reservas (pérdidas) acumuladas	40.973	37.793	36.845
Reservas (pérdidas) de entidades valoradas por el método de la participación	187	263	255
Otros instrumentos de capital	265	193	250
De instrumentos financieros compuestos	-	-	-
Resto de instrumentos de capital	265	193	250
Menos: Valores propios	(10)	(9)	(287)
Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	5.816	4.175	2.283
Menos: Dividendos y retribuciones	(471)	(406)	(650)
<b>AJUSTES POR VALORACIÓN</b>	<b>(10.858)</b>	<b>(14.152)</b>	<b>(9.472)</b>
Activos financieros disponibles para la venta	1.560	35	(249)
Coberturas de los flujos de efectivo	204	(233)	(219)
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero	(3.570)	(1.874)	(2.957)
Diferencias de cambio	(5.385)	(8.768)	(3.011)
Activos no corrientes en venta	-	-	-
Entidades valoradas por el método de la participación	(85)	(446)	(152)
Resto de ajustes por valoración	(3.582)	(2.866)	(2.884)
<b>INTERESES MINORITARIOS</b>	<b>8.909</b>	<b>9.314</b>	<b>9.415</b>
Ajustes por valoración	(655)	(1.541)	(308)
Resto	9.564	10.855	9.723
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>89.714</b>	<b>79.642</b>	<b>81.212</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.266.296</b>	<b>1.115.763</b>	<b>1.269.645</b>
<b>PRO-MEMORIA:</b>			
<b>RIESGOS CONTINGENTES</b>	<b>44.078</b>	<b>41.049</b>	<b>45.033</b>
<b>COMPROMISOS CONTINGENTES</b>	<b>208.040</b>	<b>172.797</b>	<b>216.042</b>

\* Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

<b>ACTIVO</b>	<b>2014</b>	<b>2013 (*)</b>	<b>2012 (*)</b>
<b>CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES</b>	69.428	77.103	118.488
<b>CARTERA DE NEGOCIACIÓN:</b>	148.888	115.289	177.917
Depósitos en entidades de crédito	1.815	5.503	9.843
Crédito a la clientele	2.921	5.079	9.162
Valores representativos de deuda	54.374	40.841	43.101
Instrumentos de capital	12.920	4.967	5.492
Derivados de negociación	76.858	58.899	110.319
<b>OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS:</b>	42.673	31.381	28.356
Depósitos en entidades de crédito	28.592	13.444	10.272
Crédito a la clientele	8.971	13.196	13.936
Valores representativos de deuda	4.231	3.875	3.460
Instrumentos de capital	879	866	688
<b>ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA:</b>	115.250	83.799	92.266
Valores representativos de deuda	110.249	79.844	87.724
Instrumentos de capital	5.001	3.955	4.542
<b>INVERSIONES CREDITICIAS:</b>	781.635	714.484	756.858
Depósitos en entidades de crédito	51.306	56.017	53.785
Crédito a la clientele	722.819	650.581	696.014
Valores representativos de deuda	7.510	7.886	7.059
<b>CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO</b>	-	-	-
<b>AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS</b>	1.782	1.627	2.274
<b>DERIVADOS DE COBERTURA</b>	7.346	8.301	7.936
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA</b>	5.376	4.892	5.700
<b>PARTICIPACIONES:</b>	3.471	5.536	4.454
Entidades asociadas	1.775	1.829	1.957
Entidades multigrupo	1.696	3.707	2.497
<b>CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES</b>	345	342	405
<b>ACTIVOS POR REASEGUROS</b>	340	356	424
<b>ACTIVO MATERIAL:</b>	23.256	13.654	13.860
Inmovilizado material-	16.889	9.974	10.315
De uso propio	8.324	7.787	8.136
Cedido en arrendamiento operativo	8.565	2.187	2.179

	Inversiones inmobiliarias	6.367	3.680	3.545
	<b>ACTIVO INTANGIBLE:</b>	30.401	26.241	28.062
	Fondo de comercio	27.548	23.281	24.626
	Otro activo intangible	2.853	2.960	3.436
	<b>ACTIVOS FISCALES:</b>	27.956	26.944	27.098
	Corrientes	5.792	5.751	6.111
	Diferidos	22.164	21.193	20.987
	<b>RESTO DE ACTIVOS</b>	8.149	5.814	5.547
	Existencias	1.099	80	173
	Otros	7.050	5.734	5.374
	<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.266.296</b>	<b>1.115.763</b>	<b>1.269.645</b>

\* Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	2014	2013 (*)	2012 (*)
<b>CARTERA DE NEGOCIACIÓN:</b>	109.792	94.673	143.242
Depósitos de bancos centrales	2.041	3.866	1.128
Depósitos de entidades de crédito	5.531	7.468	8.292
Depósitos de la clientela	5.544	8.500	8.897
Débitos representados por valores negociables	-	1	1
Derivados de negociación	79.048	58.887	109.743
Posiciones cortas de valores	17.628	15.951	15.181
Otros pasivos financieros	-	-	-
<b>OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS:</b>	62.317	42.311	45.418
Depósitos de bancos centrales	6.321	2.097	1.014
Depósitos de entidades de crédito	19.039	9.644	10.862
Depósitos de la clientela	33.127	26.484	28.638

	Débitos representados por valores negociables	3.830	4.086	4.904
	Pasivos subordinados	-	-	-
	Otros pasivos financieros	-	-	-
	<b>PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO:</b>	961.052	863.114	959.321
	Depósitos de bancos centrales	17.290	9.788	50.938
	Depósitos de entidades de crédito	105.147	76.534	80.732
	Depósitos de la clientela	608.956	572.853	589.104
	Débitos representados por valores negociables	193.059	171.390	201.064
	Pasivos subordinados	17.132	16.139	18.238
	Otros pasivos financieros	19.468	16.410	19.245
	<b>AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR</b>			
	<b>MACROCOBERTURAS</b>	31	87	598
	<b>DERIVADOS DE COBERTURA</b>	7.255	5.283	6.444
	<b>PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO</b>			
	<b>CORRIENTES EN VENTA</b>	21	1	2
	<b>PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS</b>	713	1.430	1.425
	<b>PROVISIONES:</b>	15.376	14.589	16.002
	Fondo para pensiones y obligaciones similares	9.412	9.126	10.353
	Provisiones para impuestos y otras contingencias legales	2.916	2.727	3.100
	Provisiones para riesgos y compromisos contingentes	654	693	617
	Otras provisiones	2.394	2.043	1.932
	<b>PASIVOS FISCALES:</b>	9.379	6.079	7.765

	Corrientes	4.852	4.254	5.162
	Diferidos	4.527	1.825	2.603
	<b>RESTO DE PASIVOS</b>	10.646	8.554	8.216
	<b>TOTAL PASIVO</b>	1.176.582	1.036.121	1.188.433
	<b>PATRIMONIO NETO</b>			
	<b>FONDOS PROPIOS:</b>	91.663	84.480	81.269
	Capital	6.292	5.667	5.161
	Escriturado	6.292	5.667	5.161
	Menos capital no exigido	-	-	-
	Prima de emisión	38.611	36.804	37.412
	Reservas	41.160	38.056	37.100
	Reservas (pérdidas) acumuladas	40.973	37.793	36.845
	Reservas (pérdidas) de entidades valoradas por el método de la participación	187	263	255
	Otros instrumentos de capital	265	193	250
	De instrumentos financieros compuestos	-	-	-
	Resto de instrumentos de capital	265	193	250
	Menos: Valores propios	(10)	(9)	(287)
	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	5.816	4.175	2.283
	Menos: Dividendos y retribuciones	(471)	(406)	(650)
	<b>AJUSTES POR VALORACIÓN</b>	(10.858)	(14.152)	(9.472)
	Activos financieros disponibles para la venta	1.560	35	(249)
	Coberturas de los flujos de efectivo	204	(233)	(219)
	Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero	(3.570)	(1.874)	(2.957)
	Diferencias de cambio	(5.385)	(8.768)	(3.011)

Activos no corrientes en venta	-	-	-
Entidades valoradas por el método de la participación	(85)	(446)	(152)
Resto de ajustes por valoración	(3.582)	(2.866)	(2.884)
<b>INTERESES MINORITARIOS</b>	8.909	9.314	9.415
Ajustes por valoración	(655)	(1.541)	(308)
Resto	9.564	10.855	9.723
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	89.714	79.642	81.212
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	1.266.296	1.115.763	1.269.645
<b>PRO-MEMORIA:</b>			
<b>RIESGOS CONTINGENTES</b>	44.078	41.049	45.033
<b>COMPROMISOS CONTINGENTES</b>	208.040	172.797	216.042

\* Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

b) Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas Auditadas de Grupo Santander correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014, 2013 y 2012 (cifras en millones de euros):

	(Debe) Haber		
	2014	2013 (*)	2012 (*)
Intereses y rendimientos asimilados	54.656	51.447	58.791
Intereses y cargas asimiladas	(25.109)	(25.512)	(28.868)
<b>MARGEN DE INTERESES</b>	<b>29.547</b>	<b>25.935</b>	<b>29.923</b>
Rendimiento de instrumentos de capital	435	378	423
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	243	500	427
Comisiones percibidas	12.515	12.473	12.732
Comisiones pagadas	(2.819)	(2.712)	(2.471)
Resultado de operaciones financieras (neto)	3.974	3.234	3.329
<i>Cartera de negociación</i>	2.377	1.733	1.460
<i>Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias</i>	239	(6)	159
<i>Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias</i>	1.427	1.622	1.789
<i>Otros</i>	(69)	(115)	(79)
Diferencias de cambio (neto)	(1.124)	160	(189)
Otros productos de explotación	5.214	5.903	6.693
<i>Ingresos de contratos de seguros y reaseguro emitidos</i>	3.532	4.724	5.541
<i>Ventas e ingresos por prestación de servicios no financieros</i>	343	322	369
<i>Resto de productos de explotación</i>	1.339	857	783
Otras cargas de explotación	(5.373)	(6.205)	(6.607)
<i>Gastos de contratos de seguros y reaseguros</i>	(3.395)	(4.607)	(4.948)
<i>Variación de existencias</i>	(255)	(229)	(232)

		<i>Resto de cargas de explotación</i>	(1.723)	(1.369)	(1.427)
		<b>MARGEN BRUTO</b>	<b>42.612</b>	<b>39.666</b>	<b>44.260</b>
		Gastos de administración	(17.899)	(17.452)	(17.801)
		<i>Gastos de personal</i>	(10.242)	(10.069)	(10.306)
		<i>Otros gastos generales de administración</i>	(7.657)	(7.383)	(7.495)
		Amortización	(2.287)	(2.391)	(2.183)
		Dotaciones a provisiones (neto)	(3.009)	(2.445)	(1.472)
		Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)	(10.710)	(11.227)	(18.880)
		<i>Inversiones crediticias</i>	(10.521)	(10.986)	(18.523)
		<i>Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias</i>	(189)	(241)	(357)
		<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>8.707</b>	<b>6.151</b>	<b>3.924</b>
		Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto)	(938)	(503)	(508)
		<i>Fondo de comercio y otro activo intangible</i>	(701)	(41)	(151)
		<i>Otros activos</i>	(237)	(462)	(357)
		Ganancias/(pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta	3.136	2.152	906
		Diferencia negativa en combinaciones de negocios	17	-	-
			(243)	(422)	(757)
		Ganancias/(pérdidas) de activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas			
		<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>10.679</b>	<b>7.378</b>	<b>3.565</b>
		Impuesto sobre beneficios	(3.718)	(2.034)	(584)
			<b>6.961</b>	<b>5.344</b>	<b>2.981</b>
		<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS</b>			
		RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (Neto)	(26)	(15)	70
		<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>6.935</b>	<b>5.329</b>	<b>3.051</b>
		<i>Resultado atribuido a la entidad dominante</i>	<i>5.816</i>	<i>4.175</i>	<i>2.283</i>
		<i>Resultado atribuido a intereses minoritarios</i>	<i>1.119</i>	<i>1.154</i>	<i>768</i>
		<b>BENEFICIO POR ACCIÓN</b>			
		En operaciones continuadas e interrumpidas			
		<i>Beneficio básico por acción (euros)</i>	<i>0,48</i>	<i>0,39</i>	<i>0,23</i>
		<i>Beneficio diluido por acción (euros)</i>	<i>0,48</i>	<i>0,38</i>	<i>0,23</i>
		En operaciones continuadas			
		<i>Beneficio básico por acción (euros)</i>	<i>0,48</i>	<i>0,39</i>	<i>0,22</i>
		<i>Beneficio diluido por acción (euros)</i>	<i>0,48</i>	<i>0,38</i>	<i>0,22</i>

\* Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

c) Balances de Situación consolidados del Grupo a 30 de septiembre de 2015 y comparativa con el cierre al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (cifras en millones de euros).

ACTIVO	30-09-2015	31-12-2014 (*)
CAJA Y DEPÓSITOS EN BANCOS CENTRALES	70.841	69.428
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	149.903	148.888
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	52.110	42.673
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	117.835	115.250



INVERSIONES CREDITICIAS	816.666	781.635
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO	4.405	-
AJUSTES A ACTIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	1.649	1.782
DERIVADOS DE COBERTURA	8.323	7.346
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	5.568	5.376
PARTICIPACIONES:	3.278	3.471
<i>Entidades asociadas</i>	1.724	1.775
<i>Entidades multigrupo</i>	1.554	1.696
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	327	345
ACTIVOS POR REASEGUROS	355	340
ACTIVO MATERIAL:	24.188	23.256
<i>Inmovilizado material</i>	18.478	16.889
<i>Inversiones inmobiliarias</i>	5.710	6.367
ACTIVO INTANGIBLE:	29.853	30.401
<i>Fondo de comercio</i>	26.777	27.548
<i>Otro activo intangible</i>	3.076	2.853
ACTIVOS FISCALES:	27.117	27.956
<i>Corrientes</i>	5.391	5.792
<i>Diferidos</i>	21.526	22.164
RESTO DE ACTIVOS	8.009	8.149
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.320.427</b>	<b>1.266.296</b>

PASIVO Y PATRIMONIO NETO	30-09-2015	31-12-2014 (*)
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	112.460	109.792
OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS	58.601	62.317
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO	1.009.568	961.052
AJUSTES A PASIVOS FINANCIEROS POR MACROCOBERTURAS	292	31
DERIVADOS DE COBERTURA	9.173	7.255
PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA	-	21
PASIVOS POR CONTRATOS DE SEGUROS	644	713
PROVISIONES	13.775	15.376
PASIVOS FISCALES:	7.379	9.379
<i>Corrientes</i>	2.277	4.852
<i>Diferidos</i>	5.102	4.527
RESTO DE PASIVOS	9.848	10.646
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>1.221.740</b>	<b>1.176.582</b>
FONDOS PROPIOS:	103.307	91.663
<i>Capital</i>	7.138	6.292
<i>Prima de emisión</i>	45.072	38.611
<i>Reservas</i>	45.835	41.160
<i>Otros instrumentos de capital</i>	262	265
<i>Menos: Valores propios</i>	(245)	(10)
<i>Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante</i>	5.941	5.816
<i>Menos: Dividendos y retribuciones</i>	(716)	(471)
AJUSTES POR VALORACION:	(14.988)	(10.858)
<i>Activos financieros disponibles para la venta</i>	766	1.560
<i>Coberturas de los flujos de efectivo</i>	322	204
<i>Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero</i>	(3.221)	(3.570)
<i>Diferencias de cambio</i>	(9.441)	(5.385)

Activos no corrientes en venta	-	-
Ent. valoradas por el método de la participación	(233)	(85)
Resto de ajustes por valoración	(3.181)	(3.582)
INTERESES MINORITARIOS	10.368	8.909
Ajustes por valoración	(1.401)	(655)
Resto	11.769	9.564
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>98.687</b>	<b>89.714</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.320.427</b>	<b>1.266.296</b>
PRO-MEMORIA:		
RIESGOS CONTINGENTES	40.572	44.078
COMPROMISOS CONTINGENTES	216.384	208.040

d) Cuentas de Pérdidas y Ganancias (no auditadas) consolidadas del Grupo a 30 de septiembre de 2015 y 30 de septiembre de 2014 (cifras en millones de euros).

<b>1 de enero 2015 a 30 de septiembre 2015*</b>	<b>1 de enero 2014 a 30 de septiembre 2014</b>
---	--

Margen de intereses	24.302	21.834
Comisiones netas	7,584	7,172
Resultados netos de operaciones financieras	1,702	2,229
Resto de ingresos	790	337
Rendimiento de instrumentos de capital	347	323
Resultados por puesta en equivalencia	293	180
Otros resultados de explotación (netos)	149	(166)
<b>Margen bruto</b>	<b>34.378</b>	<b>31.572</b>
Costes de explotación	(16,149)	(14,822)
Gastos generales de administración	(14,342)	(13,125)
<i>De personal</i>	(8,308)	(7,543)
<i>Otros gastos generales de administración</i>	(6,034)	(5,583)
Amortización de activos materiales e inmateriales	(1,806)	(1,697)
<b>Margen neto</b>	<b>18.229</b>	<b>16.750</b>
Dotaciones insolvencias	(7,550)	(8,110)
Deterioro de otros activos	(247)	(225)
Otros resultados y dotaciones	(1,666)	(1,275)
<b>Resultado antes de impuestos ordinario</b>	<b>8.766</b>	<b>7.140</b>
Impuesto sobre sociedades	(2,649)	(1,882)
<b>Resultado de operaciones continuadas ordinario</b>	<b>6.117</b>	<b>5.258</b>
Resultado de operaciones interrumpidas (neto)	—	(7)
<b>Resultado consolidado del ejercicio ordinario</b>	<b>6.117</b>	<b>5.252</b>
Resultado atribuido a minoritarios	1,011	891
<b>Beneficio atribuido al Grupo ordinario</b>	<b>5.106</b>	<b>4.361</b>

\*NOTA: Los resultados a 30 septiembre de 2015 no incluyen un beneficio atribuido de 835 millones de euros por el resultado neto de la reversión de pasivos fiscales en Brasil.

A continuación se incluye una comparativa de los ratios más relevantes para los nueve primeros meses de los ejercicios 2015 y 2014:

RATIOS (%)	9M 2015 <sup>*(1)</sup>	9M 2014*
ROE <sup>(2)</sup>	7,5	7,2 <sup>(3)</sup>
ROA	0,6	0,6
Eficiencia (con amortizaciones)	47,0	46,9
Ratio de morosidad	4,50	5,28
Cobertura de morosidad	71,1	67,5
Core capital BIS II	n/a	n/a
CET1 <sup>(4)</sup>	12,39	11,44 <sup>(3)</sup>

\*Datos no auditados.

<sup>(1)</sup> No incluye el beneficio atribuido de 835 millones de euros por el resultado neto de la reversión de pasivos fiscales en Brasil.

<sup>(2)</sup> Calculado como beneficio atribuido al Grupo ordinario dividido entre recursos propios medios.

<sup>(3)</sup> Dato proforma incluyendo ampliación de capital de enero de 2015.

<sup>(4)</sup> Considerada homogeneización de la normativa española a la europea sobre activos intangibles. Se entiende como ratio de CET1, el ratio de capital de nivel 1 ordinario que integra los fondos propios, calculado de conformidad con el Reglamento 575/2013/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión.

A continuación se incluye una comparativa de los ratios más relevantes para los años 2014, 2013 y 2012:

RATIOS (%)	2014	2013	2012
ROE <sup>(1)</sup>	7,8	5,8	3,1
ROA	0,6	0,4	0,2
Eficiencia (con amortizaciones)	47,0	48,1	45,0
Ratio de morosidad	5,19	5,64	4,54
Cobertura de morosidad	67,2	61,7	72,4
Core capital BIS II	n/a	11,71	10,33
CET1**	12,2	n/a	n/a

<sup>(1)</sup> Calculado como beneficio atribuido al Grupo ordinario dividido entre recursos propios medios.

<sup>(2)</sup> Considerada homogeneización de la normativa española a la europea sobre activos intangibles. Se entiende como ratio de CET1, el ratio de capital de nivel 1 ordinario que integra los fondos propios, calculado de conformidad con el Reglamento 575/2013/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión.

e) Otra información de transparencia requerida por el Banco de España.

El siguiente cuadro presenta el desglose al cierre de los ejercicios 2014, 2013 y 2012 de los activos adquiridos y adjudicados por los negocios en España:

Millones de euros	31-12-14		31-12-13		31-12-12	
	Valor neto	Del que Cobertura	Valor neto	Del que: Cobertura	Valor neto	Del que: Cobertura

		contable		contable		contable	
		Activos inmobiliarios procedentes de financiaciones destinadas a empresas de construcción y promoción inmobiliaria	3.648	4.443			
		<i>De los que:</i>					
		Edificios terminados	1.182	930	3.397	4.151	2.906
		Vivienda					3.650
		Resto			1.059	727	498
		Edificios en construcción					
		Vivienda	514	415	492	338	236
		Resto	668	515	567	389	262
		Resto	465	449			
		Suelo			366	369	283
		Terrenos urbanizados			366	368	274
		Resto de suelo	-	-	-	1	9
		Resto de activos inmobiliarios adjudicados	2.001	3.064	1.972	3.055	1.830
		Total activos inmobiliarios	723	1.065			
		Instrumentos de capital, participaciones y financiaciones a sociedades no consolidadas tenedoras de dichos activos			926	1.390	1.302
		Resto de activos inmobiliarios adjudicados	1.278	1.999	1.046	1.665	528
		Activos inmobiliarios procedentes de financiaciones hipotecarias a hogares para adquisición de vivienda					
		Resto de activos inmobiliarios adjudicados					
		Total activos inmobiliarios	4.597	5.163	4.146	4.685	3.674
		Instrumentos de capital, participaciones y financiaciones a sociedades no consolidadas tenedoras de dichos activos					
		Total	5.070	6.087	4.793	5.436	4.323
		Instrumentos de capital, participaciones y financiaciones a sociedades no consolidadas tenedoras de dichos activos	473	924	647	751	649
		Total	5.070	6.087	4.793	5.436	4.323
B.8	Información financiera seleccionada	No procede					

	<b>pro forma</b>																					
<b>B.9</b>	<b>Previsiones o estimaciones de beneficios</b>	El Garante ha optado por no realizar una estimación de los beneficios.																				
<b>B.10</b>	<b>Salvedades en el informe de auditoría</b>	Los informes de auditoría emitidos sobre las cuentas anuales del Emisor correspondientes al ejercicio 2014 y 2013, y sobre las cuentas anuales del Garante individuales y de su grupo consolidado, correspondientes a los ejercicios 2014, 2013 y 2012, contienen respectivas opiniones favorables, sin salvedades.																				
<b>B.12</b>	<b>Información financiera fundamental relativa al Emisor</b>	No ha habido ningún cambio importante en las perspectivas del Emisor desde la fecha de su balance de constitución auditado publicado.																				
<b>B.13</b>	<b>Descripción de cualquier acontecimiento reciente relativo a su solvencia</b>	No se han producido acontecimientos que puedan ser importantes para la solvencia del Emisor desde la fecha de su constitución, esto es, el 16 de octubre de 2013.																				
<b>B.15</b>	<b>Descripción de actividades principales del Emisor</b>	<p>“EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U.” es un vehículo instrumental del Grupo Santander, constituido básicamente para la captación de recursos mediante la emisión de deuda ordinaria o sénior.</p> <p>El Emisor al ser un vehículo instrumental del Grupo Santander, no cuenta con plantilla propia.</p> <p>A la fecha de la presente nota de valores, el Emisor tiene deuda emitida por importe de 1.452.974574,1</p>																				
<b>B.17</b>	<b>Grados de solvencia asignados al Emisor y al Garante o a sus obligaciones a petición o con la cooperación del Garante en el proceso de calificación</b>	<p>El Emisor no tiene asignadas calificaciones crediticias por ninguna agencia de calificación.</p> <p>Se podrá solicitar para cada emisión concreta la valoración del riesgo crediticio a una o varias agencias de calificación, reflejándose en dicho caso en las condiciones finales.</p> <p>Según la última información pública disponible, el Garante tiene asignadas las siguientes calificaciones crediticias por las Agencias que se indican seguidamente:</p> <table border="1" data-bbox="533 1662 1350 1939"> <thead> <tr> <th>Agencia de Calificación</th> <th>Corto</th> <th>Largo</th> <th>Fecha Última revisión</th> <th>Perspectiva</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Fitch Ratings (1)</td> <td>F2</td> <td>A-</td> <td>Julio 2014</td> <td>Estable</td> </tr> <tr> <td>Moody's (2)</td> <td>P-2</td> <td>A3</td> <td>Junio 2015</td> <td>Positivo</td> </tr> <tr> <td>Standard &amp; Poor's</td> <td>A-2</td> <td>A-</td> <td>Octubre 2015</td> <td>Estable</td> </tr> </tbody> </table>	Agencia de Calificación	Corto	Largo	Fecha Última revisión	Perspectiva	Fitch Ratings (1)	F2	A-	Julio 2014	Estable	Moody's (2)	P-2	A3	Junio 2015	Positivo	Standard & Poor's	A-2	A-	Octubre 2015	Estable
Agencia de Calificación	Corto	Largo	Fecha Última revisión	Perspectiva																		
Fitch Ratings (1)	F2	A-	Julio 2014	Estable																		
Moody's (2)	P-2	A3	Junio 2015	Positivo																		
Standard & Poor's	A-2	A-	Octubre 2015	Estable																		

		<table border="1"> <tr> <td>(3)</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td><b>DBRS (4)</b></td> <td>R-1 (bajo)</td> <td>A</td> <td>Julio 2015</td> <td>Estable</td> </tr> <tr> <td><b>Scope Ratings (5)</b></td> <td>S-1</td> <td>A+</td> <td>Marzo 2015</td> <td>Estable</td> </tr> <tr> <td><b>GBB-Rating (6)</b></td> <td>No disponible</td> <td>A+</td> <td>No disponible</td> <td>Positivo</td> </tr> </table> <p>(1) Fitch Ratings España, S.A.U. (en adelante, <b>Fitch Ratings</b>)  (2) Moody's Investor Service España, S.A. (en adelante, <b>Moody's</b>)  (3) Standard &amp; Poor's Credit Market Services Europe Limited (en adelante, <b>Standard &amp; Poor's</b>)  (4) DBRS Ratings Limited (en adelante, <b>DBRS</b>)  (5) Scope Ratings AG (en adelante, <b>Scope</b>)  (6) GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung GmbH (en adelante, <b>GBB Rating</b>)</p>	(3)					<b>DBRS (4)</b>	R-1 (bajo)	A	Julio 2015	Estable	<b>Scope Ratings (5)</b>	S-1	A+	Marzo 2015	Estable	<b>GBB-Rating (6)</b>	No disponible	A+	No disponible	Positivo
(3)																						
<b>DBRS (4)</b>	R-1 (bajo)	A	Julio 2015	Estable																		
<b>Scope Ratings (5)</b>	S-1	A+	Marzo 2015	Estable																		
<b>GBB-Rating (6)</b>	No disponible	A+	No disponible	Positivo																		
		Las agencias de calificación mencionadas anteriormente se encuentran registradas de acuerdo con lo previsto en el reglamento (CE) nº1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de septiembre de 2009, sobre agencias de calificación crediticia.																				
<b>B.18</b>	<b>Descripción de la naturaleza y el alcance de la garantía</b>	<p>Las emisiones emitidas al amparo del Folleto de Base contarán con la garantía de Banco Santander, S.A. El importe máximo de la garantía (la <b>Garantía</b>) otorgada por el Garante se entiende referido al principal de las emisiones, extendiéndose la citada garantía a los intereses ordinarios y a los intereses de demora correspondientes. La Garantía no se extiende a ninguna otra obligación distinta de las señaladas ya sean comisiones, gastos financieros o de cualquier otra naturaleza. La Garantía se entenderá otorgada con carácter irrevocable e incondicional. Cualesquiera pagos que deben llevarse a cabo por el Garante bajo la Garantía, se realizarán previa recepción por el Garante de un requerimiento de pago por escrito por parte del Comisario de los titulares de los Valores (que actúa en representación de los mismos) en los términos previstos en la Garantía.</p> <p>Las obligaciones del Garante, en relación con los Valores bajo la Garantía, constituyen obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas y sin garantía real del Garante, y en caso de concurso del Garante (salvo que tengan la consideración de crédito subordinado de conformidad con el artículo 92 de la Ley Concursal o cualesquiera normativa que sustituya a ésta y resulte de aplicación en el futuro) tendrán el mismo rango a efectos de prelación de créditos, que todas las obligaciones del Garante con respecto a los Valores emitidos al amparo del presente Folleto de Base y comparten al menos el mismo rango a efectos de prelación de créditos con el resto de deudas no subordinadas y sin garantía real del Garante, así como con las obligaciones presentes o futuras de endeudamiento y monetarias no subordinadas y sin garantía real en relación con dinero tomado a préstamo por el Garante.</p>																				

<b>B.1 9</b>	<b>Información de la sección B sobre el garante como si fuera el emisor del mismo tipo de valores que es objeto de la garantía</b>	Véanse los elementos B1, B2, B3, B4, B5, B6, B7, B8, B9, B10 Y B17 anteriores en los que se incluye también la información de la sección B para el Garante.
------------------	--	---

*Sección C – Valores*

		Obligaciones de información
<b>C.1</b>	<b>Tipo y clase de valores ofertados</b>	<p>Valores: Valores de Renta Fija Estructurados ( los <b>Valores</b>)</p> <p>Código ISIN: ESES0305014476</p> <p>Importe nominal y efectivo de los Valores: Hasta € 100,000,000</p> <p>Importe Nominal Unitario: € 1.000</p> <p>Los Valores de Renta Fija Estructurados de la presente emisión son valores cuya rentabilidad está vinculada a la evolución del precio de cotización de una cesta de acciones compuesta por Johnson and Johnson, Danone SA y Carrefour SA. En base a esta evolución los Valores de Renta Fija Estructurados podrán dar lugar a rendimientos negativos. El riesgo que pueda existir de que el precio de amortización en la fecha de amortización esté por debajo del precio de emisión, dependerá del tipo de subyacente del Valor, de la evolución del subyacente y de la liquidación final. Por tanto los Valores de Renta Fija Estructurados incorporan una estructura compleja que, en muchos casos, implica operar con derivados, lo que requiere conocimientos técnicos adecuados.</p> <p>La presente emisión estará representada exclusivamente mediante anotaciones en cuenta. La llevanza del registro contable corresponderá a la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores (en adelante IBERCLEAR), estando la emisión admitida a cotización en un mercado nacional.</p> <p>Los valores de la presente emisión no resultan fungibles con otra emisión previa y están dirigidos al público en general.</p>

<b>C.2</b>	<b>Divisa de emisión de los valores</b>	Euros
<b>C.3</b>	<b>Número de acciones emitidas y desembolsadas totalmente, así como las emitidas pero aún no desembolsadas en su totalidad del Garante</b>	A la fecha del presente documento, el capital social de Banco Santander, S.A. es de siete mil doscientos diecisiete millones doscientos cuarenta y seis mil doscientos ochenta y nueve y cincuenta céntimos de euro (7.217.246.289,50) y se halla representado por catorce mil cuatrocientos treinta y cuatro millones cuatrocientos noventa y dos mil quinientos setenta y nueve (14.434.492.579 ) acciones, de cincuenta céntimos de euro (0,50 euros) de valor nominal cada una todas ellas pertenecientes a la misma clase y serie. El capital social se halla íntegramente suscrito y desembolsado.
<b>C.5</b>	<b>Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores</b>	No existen restricciones particulares ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los Valores.
<b>C.7</b>	<b>Descripción de la política de dividendos del Garante</b>	<p>De acuerdo con los estatutos del Banco, cada ejercicio se somete a la aprobación de la junta general de accionistas la política de retribución a los accionistas. Según dicha política, el Banco retribuye habitualmente a los accionistas con carácter trimestral.</p> <p>Desde el año 2009 hasta el 2014 el Banco aplicaba el programa Santander Dividendo Elección en las fechas en que tradicionalmente abonaba los dividendos correspondientes a cada ejercicio: julio/agosto, octubre/noviembre, enero/febrero y abril/mayo. El pago de dicho dividendo podía sustituirse por el programa Santander Dividendo Elección, por el que el Banco ofrece la posibilidad de optar por recibir un importe equivalente al dividendo en efectivo o en acciones nuevas. En el ejercicio 2014 el Banco retribuyó a sus accionistas con aproximadamente 0,60 euros por acción.</p> <p>La adquisición, con renuncia al ejercicio, de derechos de asignación gratuita a los accionistas que, en el marco del programa Santander Dividendo Elección, optaron por recibir en efectivo la retribución equivalente al primer, segundo, tercer y cuarto dividendo a cuenta ascendió a 1.144 millones de euros.</p> <p>Además de los citados 1.144 millones de euros, se destinaron a retribuir a los accionistas 6.596 millones de euros en acciones en el marco del esquema de retribución a los accionistas (Santander Dividendo Elección), según el cual el Banco ha ofrecido la posibilidad de optar por recibir un importe equivalente al primer, segundo, tercer y cuarto dividendo a cuenta del ejercicio 2014 en efectivo o en acciones nuevas.</p> <p>A comienzos de 2015, Banco Santander decidió reformular su política de dividendo. Así, ante la mejora del escenario de crecimiento</p>



		<p>económico y el cambio en la normativa fiscal en España, por el que empeora el tratamiento impositivo de percibir el dividendo en el formato de <i>scrip</i>, la intención del consejo de administración es que la retribución con cargo al resultado de 2015 sea de 0,20 euros por acción, que se abonaría, como siempre, en cuatro pagos, de los que tres se recibirán en efectivo y el otro, en acciones o efectivo, a elección del accionista.</p> <p>Asimismo, el 30 de junio de 2015 Banco Santander comunicó que, a partir del 1 de agosto, pagaría en efectivo el primer dividendo a cuenta del ejercicio 2015, por un importe íntegro de 0,05 euros por acción, cuyo importe total asciende a 716 millones de euros.</p> <p>En los próximos ejercicios, la evolución del dividendo será acorde al crecimiento de los resultados, con el objetivo de que la remuneración en efectivo (<i>cash pay-out</i>) represente entre el 30% y el 40% del beneficio recurrente, en lugar del 20% actual</p>
C.8	<p><b>Descripción de los derechos vinculados a los valores, orden de prelación y limitaciones</b></p>	<p>Los Valores emitidos carecerán, para el inversor que los adquiera, de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre el Emisor o el Garante.</p> <p>Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los Valores serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan. Dicho rendimiento económico se especificará en las correspondientes condiciones finales.</p> <p><b>Prelación de los valores y de la Garantía</b></p> <p>Los Valores emitidos tienen la misma prelación que cualquier otra deuda presente o futura sin garantía real y no subordinada del Emisor. Los Valores emitidos no tienen garantía real y no están subordinados. No obstante, los Valores cuentan con la garantía personal del Banco Santander, S.A.</p> <p>Los inversores se sitúan a efectos de la prelación debida en caso de concurso del Emisor por detrás de los acreedores con privilegio que a la fecha del concurso tenga el Emisor, conforme a la tipología y orden de prelación de créditos establecidos por la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y la normativa que la desarrolla.</p> <p>Las obligaciones del Garante, en relación con los Valores emitidos bajo la Garantía, constituyen obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas y sin garantía real del Garante, y en caso de concurso del Garante (salvo que tengan la consideración de crédito subordinado de conformidad con el artículo 92 de la Ley Concursal o cualesquiera normativa que sustituya a ésta y resulte de aplicación en el futuro) tendrán el mismo rango a efectos de prelación de créditos, que todas las obligaciones del Garante con respecto a los Valores emitidos al amparo</p>

		<p>del Folleto de Base y comparten al menos el mismo rango a efectos de prelación de créditos con el resto de deudas no subordinadas y sin garantía real del Garante, así como con las obligaciones presentes o futuras de endeudamiento y monetarias no subordinadas y sin garantía real en relación con dinero tomado a préstamo por el Garante.</p> <p>Los Valores emitidos no estarán cubiertos por el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.</p> <p>Los titulares de Valores que se emitan en virtud de las presentes Condiciones Finales tendrán derecho a voto en el Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados.</p> <p><b>Limitaciones de tales derechos</b></p>
		<p>No existen limitaciones a los derechos vinculados a los Valores.</p>
<p><b>C.9</b></p>	<p><b>Emisión de los valores, tipo de interés, amortización y representación de los valores emitidos</b></p>	<p><b>Fecha de emisión:</b> La fecha de emisión de los Valores de Renta Fija Estructurados es 27 de enero de 2016.</p> <p>Los valores devengarán un interés ligado a la evolución del precio de cotización de las acciones de Johnson &amp; Johnson. (Bloomberg JNJ UN &lt;Equity&gt;); Danone, S.A. (Bloomberg BN FP &lt;Equity&gt;); Carrefour, S.A. (Bloomberg CA FP &lt;Equity&gt;); de tal manera que si</p> <p>(i) en la primera Fecha de Observación Programada los Niveles de Referencia a Efectos del Pago de Cupón de las tres acciones que componen la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibirá un 1,00% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Intereses del 27 de enero de 2017. En caso contrario, el inversor recibirá un 0,50% sobre cada Importe Nominal Unitario en dicha Fecha de Pago de Intereses del 27 de enero de 2017.</p> <p>(ii) Si en la segunda Fecha de Observación Programada, los Niveles de Referencia a Efectos del Pago de Cupón de las tres acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibirá un 2,00% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Intereses de 29 de enero de 2018. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno, y</p> <p>(iii) Si en la tercera y última Fecha de Observación Programada, los Niveles de Referencia a Efectos del Pago de Cupón de las tres acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016) el inversor</p>

		<p>recibirá un 3,00% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Intereses de 28 de enero de 2019. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.</p> <p>Los Valores de Renta Fija Estructurados de la presente emisión devengan intereses desde e incluida la Fecha de Emisión (27 de enero de 2016) hasta y excluida la Fecha de Amortización Final (28 de enero de 2019).</p> <p>La Fecha de vencimiento final de la emisión es 28 de enero de 2019. Los Valores de Renta Fija Estructurados de la presente emisión se amortizarán a la par en la fecha de vencimiento de la emisión. No hay opciones de amortización anticipada en la presente emisión, ni a favor del Emisor, ni a favor del inversor.</p> <p>Se ha constituido el Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados denominado “Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados Serie 54 Cupón Digital” cuya dirección se fija a estos efectos en Avenida de Cantabria s/n, Ciudad Grupo Santander, Boadilla del Monte, 28660 Madrid”.</p> <p>Nombramiento del Comisario del Sindicato: Se ha nombrado Comisario Provisional del Sindicato a D Jesús Merino Merchán, quien acepta el cargo mediante la firma de las presentes condiciones finales, hasta su ratificación o sustitución por quien sea definitivamente designado en la primera Asamblea General del Sindicato que se celebre, quien tendrá las facultades que le atribuye el Reglamento.</p>
<b>C.10</b>	<b>Existencia de un componente derivado en el pago de intereses de los Valores de Renta Fija Estructurados</b>	<p>Los Valores de Renta Fija Estructurados podrán incorporar una estructura compleja que en muchos casos implicará operar con derivados, que a su vez pueden tener efecto sobre la inversión por el riesgo de no cobrar cupones.</p> <p>De forma paralela a la emisión, podrán constituirse derivados de cobertura de tipos de interés, así como otros derivados.</p> <p>Véase más detalle en el apartado C.15 del presente Resumen.</p>
<b>C.11</b>	<b>Admisión a cotización</b>	<p>Se solicitará la admisión a cotización de los Valores de Renta fija Estructurados en AIAF Mercado de Renta Fija a través de su plataforma del Sistema Electrónico de Negociación de Deuda (<b>SEND</b>). El Emisor se compromete a gestionar la admisión a cotización de los Valores para que coticen en un plazo máximo de 30 días desde la fecha de desembolso de la emisión. En caso de incumplimiento de estos plazos, se procederá a hacer pública dicha circunstancia, así como su causa y, en caso de saberlo, cuando está prevista su admisión, mediante su anuncio en un periódico de difusión nacional, previa comunicación del correspondiente hecho relevante a la CNMV, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir la Entidad Emisora cuando dicho</p>

		<p>incumplimiento le resulte imputable.</p> <p>La Entidad de Liquidez designada para esta Emisión es Banco Santander, S.A. en virtud del contrato de liquidez de fecha 15 de diciembre de 2015 cuyos términos siguen los criterios definidos en los "Criterios de buenas prácticas para la provisión de liquidez a emisores de renta fija destinadas a inversores minoristas" publicados por la CNMV con fecha 25 de octubre de 2010, por el cual se ofrecerá liquidez por un importe máximo equivalente al 10% de saldo vivo nominal de la emisión:</p> <p>La diferencia entre el precio de compra y el precio de venta cotizados por la entidad de liquidez no será superior al 10% en términos de TIR correspondiente a la demanda, con un máximo de 50 puntos básicos también en términos de TIR, y nunca será superior a un 3% en términos de precio. Existen determinados supuestos de exoneración del compromiso de liquidez y exenciones a la horquilla. En caso de producirse alguno de ellos, se comunicará oportunamente al mercado tanto su inicio como su finalización como hecho relevante o mediante la inclusión de un anuncio en el boletín de mercado de cotización de que se trate.</p>
<p><b>C.15</b></p>	<p><b>Descripción de cómo el valor de su inversión resulta afectado por el valor del instrumento o instrumentos subyacentes</b></p>	<p>La rentabilidad de los Valores de Renta Fija Estructurados dependerá fundamentalmente de la evolución del precio de cotización de las acciones que componen la cesta (Johnson and Johnson, Danone S.A. y Carrefour SA) de tal manera que si (i) en la primera Fecha de Observación Programada los precios de las tres acciones que componen la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de sus precios en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibirá un 1,00% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Intereses del 27 de enero de 2017. En caso contrario el inversor recibe un cupón del 0,50% sobre cada Importe Nominal Unitario en dicha Fecha de Pago de Intereses del 27 de enero de 2017; (ii) si en la segunda Fecha de Observación Programada los precios de las tres acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de sus precios en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibirá un 2,00% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Intereses de 29 de enero de 2018. En caso contrario el inversor no recibe cupón alguno en esa fecha de pago de intereses; y (iii) si en la tercera y última Fecha de Observación Programada los precios de las tres acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de sus precios en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibirá un 3,00% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Intereses de 28 de enero de 2019. En caso contrario el inversor no recibe cupón alguno en esa fecha de pago</p>

de intereses.

Ejemplos:

(i) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2017 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 1% sobre el Importe Nominal Unitario en la primera Fecha de Pago de Intereses (27 de enero de 2017).

Si en la segunda Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2018 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 2% sobre el Importe Nominal Unitario en la segunda Fecha de Pago de Intereses (29 de enero de 2018).

Si en la tercera Fecha de Observación Programada (23 de enero de 2019 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 3% sobre el Importe Nominal Unitario en la última Fecha de Pago de Intereses (28 de enero de 2019).

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016) fuese para Johnson and Johnson 101,24 \$, para Danone S.A. 66,33 Eur y para Carrefour 29,18 Eur (Nivel de Referencia de las acciones de fecha 30 de noviembre de 2015), y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programadas el que figura en la siguiente tabla:

	JNJ UN	BN FP	CA FP
Ref Inicial	101,24	66,33	29,18
Segunda fecha de Observación Programada 24-ene-17	103,26	67,66	29,76
Segunda fecha de Observación Programada 24-ene-18	105,29	68,98	30,35
Segunda fecha de Observación Programada	107,31	70,31	30,93

		<p style="text-align: center;">23-ene-19</p> <p>(ii) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2017 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 1% sobre el Importe Nominal Unitario en la primera Fecha de Pago de Intereses (27 de enero de 2017).</p> <p>Si en la segunda Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2018 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor no recibe cupón alguno en la segunda Fecha de Pago de Intereses (29 de enero de 2018).</p>																				
		<p>Si en la tercera Fecha de Observación Programada (23 de enero de 2019 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 3% sobre el Importe Nominal Unitario en la última Fecha de Pago de Intereses (28 de enero de 2019).</p> <p>Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016) fuese para Johnson and Johnson 101,24 \$, para Danone S.A. 66,33 Eur y para Carrefour 29,18 Eur (Nivel de Referencia de las acciones de fecha 30 de noviembre de 2015), y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programadas el que figura en la siguiente tabla:</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">JNJ UN</th> <th style="text-align: center;">BN FP</th> <th style="text-align: center;">CA FP</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ref Inicial</td> <td style="text-align: center;">101,24</td> <td style="text-align: center;">66,33</td> <td style="text-align: center;">29,18</td> </tr> <tr> <td><b>Primera Fecha de Observación Programada</b></td> <td style="text-align: center;"><b>103,26</b></td> <td style="text-align: center;"><b>67,66</b></td> <td style="text-align: center;"><b>29,76</b></td> </tr> <tr> <td><b>Segunda Fecha de Observación Programada</b></td> <td style="text-align: center;"><b>99,22</b></td> <td style="text-align: center;"><b>65,00</b></td> <td style="text-align: center;"><b>28,60</b></td> </tr> <tr> <td><b>Tercera Fecha de Observación Programada</b></td> <td style="text-align: center;"><b>104,28</b></td> <td style="text-align: center;"><b>68,32</b></td> <td style="text-align: center;"><b>30,06</b></td> </tr> </tbody> </table> <p>(iii) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de enero de</p>		JNJ UN	BN FP	CA FP	Ref Inicial	101,24	66,33	29,18	<b>Primera Fecha de Observación Programada</b>	<b>103,26</b>	<b>67,66</b>	<b>29,76</b>	<b>Segunda Fecha de Observación Programada</b>	<b>99,22</b>	<b>65,00</b>	<b>28,60</b>	<b>Tercera Fecha de Observación Programada</b>	<b>104,28</b>	<b>68,32</b>	<b>30,06</b>
	JNJ UN	BN FP	CA FP																			
Ref Inicial	101,24	66,33	29,18																			
<b>Primera Fecha de Observación Programada</b>	<b>103,26</b>	<b>67,66</b>	<b>29,76</b>																			
<b>Segunda Fecha de Observación Programada</b>	<b>99,22</b>	<b>65,00</b>	<b>28,60</b>																			
<b>Tercera Fecha de Observación Programada</b>	<b>104,28</b>	<b>68,32</b>	<b>30,06</b>																			

2017 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 0,50% sobre el Importe Nominal Unitario en la primera Fecha de Pago de Intereses (27 de enero de 2017).

Si en la segunda Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2018) y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las tres acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor recibe un cupón del 2,00% sobre el Importe Nominal Unitario en la segunda Fecha de Pago de Intereses (29 de enero de 2018).

Si en la tercera Fecha de Observación Programada (23 de enero de 2019 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor no recibe cupón alguno en la última Fecha de Pago de Intereses (28 de enero de 2019).

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016) fuese para Johnson and Johnson 101,24 \$, para Danone S.A. 66,33 Eur y para Carrefour 29,18 Eur (Nivel de Referencia de las acciones de fecha 30 de noviembre de 2015), y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programadas el que figura en la siguiente tabla:

	JNJ UN	BN FP	CA FP
Ref Inicial	101,24	66,33	29,18
Primera Fecha de Observación Programada	99,22	65,00	28,60
Segunda Fecha de Observación Programada	104,28	68,32	30,06
Tercera Fecha de Observación Programada	97,19	63,68	28,01

(iv) Si en la primera Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2017 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor

		<p>recibe un cupón del 0,50% sobre el Importe Nominal Unitario en la primera Fecha de Pago de Intereses (27 de enero de 2017).</p> <p>Si en la segunda Fecha de Observación Programada (24 de enero de 2018 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor no recibe cupón alguno en la segunda Fecha de Pago de Intereses (29 de enero de 2018).</p> <p>Si en la tercera Fecha de Observación Programada (23 de enero de 2019 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las tres acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016), el inversor no recibe cupón alguno en la última Fecha de Pago de Intereses (28 de enero de 2019).</p>																				
		<p>Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016) fuese para Johnson and Johnson 101,24 \$, para Danone S.A. 66,33 Eur y para Carrefour 29,18 Eur (Nivel de Referencia de las acciones de fecha 30 de noviembre de 2015), y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programadas el que figura en la siguiente tabla:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>JNJ UN</th> <th>BN FP</th> <th>CA FP</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td></td> <td>101,24</td> <td>66,33</td> <td>29,18</td> </tr> <tr> <td>Primera Fecha de Observación Programada</td> <td>99,22</td> <td>65,00</td> <td>28,60</td> </tr> <tr> <td>Segunda Fecha de Observación Programada</td> <td>98,20</td> <td>64,34</td> <td>28,30</td> </tr> <tr> <td>Tercera Fecha de Observación Programada</td> <td>97,19</td> <td>63,68</td> <td>28,01</td> </tr> </tbody> </table>		JNJ UN	BN FP	CA FP		101,24	66,33	29,18	Primera Fecha de Observación Programada	99,22	65,00	28,60	Segunda Fecha de Observación Programada	98,20	64,34	28,30	Tercera Fecha de Observación Programada	97,19	63,68	28,01
	JNJ UN	BN FP	CA FP																			
	101,24	66,33	29,18																			
Primera Fecha de Observación Programada	99,22	65,00	28,60																			
Segunda Fecha de Observación Programada	98,20	64,34	28,30																			
Tercera Fecha de Observación Programada	97,19	63,68	28,01																			
<b>C.16</b>	<b>Fecha de vencimiento o expiración de los valores derivados</b>	La Fecha de Vencimiento de los Valores de Renta Fija Estructurados es 28 de enero de 2019.																				
<b>C.17</b>	<b>Descripción del y procedimiento</b>	La liquidación de los Valores de Renta Fija Estructurados emitidos bajo el presente Folleto de Base se realizará siempre en efectivo y sin																				



C.18	<b>de liquidación y pago de los valores derivados</b>	<p>posibilidad de entrega física del subyacente dentro de los dos días hábiles siguientes a la fecha de amortización, a través de IBERCLEAR.</p> <p>Los pagos se efectuarán a través del Agente de Pagos, Banco Santander, S.A. El servicio financiero de la presente emisión será atendido por Banco Santander, S.A</p>												
C.19	<b>Precio de ejercicio o precio de referencia del subyacente</b>	<p>El precio de referencia inicial del Subyacente será el Nivel de Referencia de dicho subyacente en la Fecha de Valoración Inicial (27 de enero de 2016).</p> <p>El precio de referencia final del Subyacente será el Nivel de Referencia de dicho subyacente en la Fecha de Valoración Final (23 de enero de 2019 y los 4 días hábiles anteriores).</p>												
C.20	<b>Descripción del tipo de subyacente y lugar en el que puede encontrarse información sobre el subyacente</b>	<p>La rentabilidad de los Valores de Renta Fija Estructurados viene condicionada por la evolución del subyacente</p> <p>Los inversores pueden obtener información sobre el Subyacente Johnson and Johnson en cualquier oficina de la Entidad Colocadora, así como en la página web de la Bolsa de Nueva York <a href="http://www.nyse.com">http://www.nyse.com</a>, y a través de plataformas como Bloomberg (Bloomberg: JNJ UN &lt;Equity&gt;); sobre el Subyacente Carrefour, S.A. en cualquier oficina de la Entidad Colocadora, así como en la página web <a href="http://www.bourseparis.com">de la Bolsa de París EURONEXT www.euronext.com</a> y a través de plataformas como Bloomberg (Bloomberg: CA FP &lt;Equity&gt; ); y sobre el Subyacente Danone S.A. en cualquier oficina de la Entidad Colocadora, así como en la página <a href="http://www.bourseparis.com">de la Bolsa de París EURONEXT www.euronext.com</a> y a través de plataformas como Bloomberg (Bloomberg: BN FP &lt;Equity&gt;).</p> <p>Evolución Reciente del Subyacente Johnson and Johnson (Bloomberg JNJ UN &lt;Equity&gt;);</p> <table border="1" data-bbox="703 1480 1225 1915"> <thead> <tr> <th><i>Fecha (GMT)</i></th> <th><i>Precio de Cierre (US Dólares)</i></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>30/06/2014</td> <td>104,62</td> </tr> <tr> <td>31/07/2014</td> <td>100,09</td> </tr> <tr> <td>29/08/2014</td> <td>103,73</td> </tr> <tr> <td>30/09/2014</td> <td>106,59</td> </tr> <tr> <td>31/10/2014</td> <td>107,78</td> </tr> </tbody> </table>	<i>Fecha (GMT)</i>	<i>Precio de Cierre (US Dólares)</i>	30/06/2014	104,62	31/07/2014	100,09	29/08/2014	103,73	30/09/2014	106,59	31/10/2014	107,78
<i>Fecha (GMT)</i>	<i>Precio de Cierre (US Dólares)</i>													
30/06/2014	104,62													
31/07/2014	100,09													
29/08/2014	103,73													
30/09/2014	106,59													
31/10/2014	107,78													

			28/11/2014	108,25	
			31/12/2014	104,57	
			30/01/2015	100,14	
			27/02/2015	102,51	
			31/03/2015	100,6	
			30/04/2015	99,2	
			29/05/2015	100,14	
			30/06/2015	97,46	
			31/07/2015	100,21	
			31/08/2015	93,98	
			30/09/2015	93,35	
			30/10/2015	101,03	
			30/11/2015	101,24	
Evolución Reciente del Subyacente Danone, S.A (Bloomberg BN FP <Equity>)					
			Fecha (GMT)	Precio de Cierre (Euros)	
			30/06/2014	54,24	
			31/07/2014	54,09	
			29/08/2014	53,14	
			30/09/2014	53	
			31/10/2014	54,22	
			28/11/2014	56,75	
			31/12/2014	54,45	
			30/01/2015	59,57	

27/02/2015	62,33
31/03/2015	62,62
30/04/2015	64,51
29/05/2015	62,53
30/06/2015	57,99
31/07/2015	61,69
31/08/2015	55,39
30/09/2015	56,42
30/10/2015	63,41
30/11/2015	66,33

Evolución Reciente del Subyacente Carrefour, S.A. (Bloomberg CA FP <Equity>)

Fecha (GMT)	Precio de Cierre (Euros)
30/06/2014	26,94
31/07/2014	25,83
29/08/2014	26,385
30/09/2014	24,46
31/10/2014	23,37
28/11/2014	25,445
31/12/2014	25,3
30/01/2015	27,845
27/02/2015	29,565
31/03/2015	31,09
30/04/2015	30,79

			29/05/2015	30,905	
			30/06/2015	28,72	
			31/07/2015	31,255	
			31/08/2015	28,98	
			30/09/2015	26,44	
			30/10/2015	29,67	
			30/11/2015	29,18	

*Sección D – Riesgos*

		Obligaciones de información
<b>D.1</b>	<b>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del Emisor y del Garante o de su sector de actividad</b>	<p>Tanto el Emisor como el Garante son parte del Grupo Santander. El Emisor es una entidad filial 100% de forma directa del Garante que es la entidad dominante del Grupo Santander. Por tanto los principales riesgos del Grupo Santander son también los principales riesgos del Emisor y del Garante:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Al concentrarse la cartera de créditos del Grupo en Europa continental, el Reino Unido y Latinoamérica, los cambios adversos que afecten a Europa continental, el Reino Unido o a determinadas economías latinoamericanas podrían resultar perjudiciales para la situación financiera del Grupo.</li> <li>▪ El Grupo es vulnerable a las actuales turbulencias y volatilidad de los mercados financieros internacionales.</li> <li>▪ El Grupo puede sufrir efectos adversos como resultado de las tensiones económicas y de la deuda soberana en la zona euro.</li> <li>▪ La exposición a deuda soberana puede tener un efecto material adverso en el Grupo.</li> <li>▪ El crecimiento, la calidad de los activos y la rentabilidad de las filiales del Grupo en Latinoamérica pueden verse afectados de manera adversa por las volátiles condiciones políticas y macroeconómicas.</li> <li>▪ El Grupo está expuesto al riesgo de pérdidas derivadas de procedimientos legales y regulatorios.</li> <li>▪ El Grupo está sujeto a una regulación extensa que podría afectar negativamente a sus negocios y operaciones.</li> <li>▪ Es posible que el Grupo no sea capaz de detectar en tiempo y forma el</li> </ul>

		<p>blanqueo de capitales y otras prácticas ilegales e inapropiadas lo que podría exponerle a contingencias con un efecto adverso material.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Los cambios en los impuestos y otras tasas pueden afectar al Grupo negativamente.</li> <li>▪ Los riesgos de financiación y liquidez son inherentes al negocio del Grupo y pueden tener un efecto adverso material.</li> <li>▪ Una bajada en el rating del Grupo podría aumentar su coste de financiación u obligarle a aportar garantías adicionales en relación con algunos de sus contratos de derivados, lo que podría tener un efecto adverso material.</li> <li>▪ La falta de capacidad para controlar eficazmente el nivel de créditos morosos o con baja calidad crediticia o una escasa dotación de provisiones crediticias para cubrir pérdidas futuras de préstamos puede tener un efecto material adverso para el Grupo.</li> <li>▪ Las carteras crediticia y de inversión del Grupo están sujetas al riesgo de prepago, el cual podría tener un efecto material adverso para el Grupo.</li> <li>▪ El valor de las garantías que respaldan la cartera crediticia del Grupo puede ser no suficiente, y el Grupo podría no recuperar su valor al realizarlo.</li> <li>▪ El Grupo está expuesto al riesgo de contrapartida en sus operaciones.</li> <li>▪ El Grupo está sujeto a fluctuaciones en los tipos de interés y a otros riesgos de mercado, lo que puede tener un efecto adverso material.</li> <li>▪ Las condiciones del mercado han causado y podrían causar cambios materiales en los valores razonables de los activos financieros del Grupo. Los ajustes negativos de valoración podrían tener un efecto material adverso en los negocios, la situación financiera y los resultados del Grupo.</li> <li>▪ Los riesgos de mercado, operativos y de otro tipo asociados a las operaciones de derivados podrían perjudicar significativamente al Grupo.</li> <li>▪ El Grupo podría verse afectado negativamente y expuesto a riesgos no identificados o imprevistos si se cometen fallos en la implementación y mejora continua de las políticas, procedimientos y métodos de gestión de riesgos.</li> <li>▪ Los problemas financieros de los clientes del Grupo pueden tener un efecto adverso en éste.</li> <li>▪ Los cambios en las obligaciones y compromisos por pensiones del Grupo pueden tener un efecto material adverso.</li> <li>▪ El Grupo depende, en parte, de dividendos y otros fondos de sus filiales.</li> <li>▪ El aumento de la competencia con otras entidades financieras y la</li> </ul>
--	--	--

		<p>consolidación del sector podrían afectar negativamente los resultados del Grupo.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ La capacidad del Grupo para mantener su posición competitiva depende, en parte, del éxito de los nuevos productos y servicios que éste ofrece a sus clientes y de su capacidad para continuar ofreciendo productos y servicios de terceros. La ampliación de la gama de productos y servicios podría perjudicar al Grupo significativamente si éste no es capaz de controlar los riesgos que asume con la ampliación.</li> <li>▪ Si el Grupo no es capaz de gestionar el crecimiento de sus operaciones, su rentabilidad podría verse perjudicada.</li> <li>▪ El éxito del Grupo depende de la contratación, retención y desarrollo de directivos y personal cualificado.</li> <li>▪ El Grupo deposita su confianza en terceros para servicios y productos importantes.</li> </ul>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Los daños en la reputación del Grupo pueden perjudicar su negocio.</li> <li>▪ El Grupo participa en operaciones con sus filiales y empresas relacionadas que pueden ser consideradas por terceros como que no se realizan en condiciones de mercado.</li> <li>▪ Si el Grupo no es capaz de mejorar o actualizar de forma eficaz y en el momento adecuado su infraestructura informática y sus sistemas de información, podría verse perjudicado.</li> <li>▪ Los riesgos relacionados con los sistemas de proceso, almacenamiento y transmisión de datos, son inherentes al negocio del Grupo.</li> <li>▪ Si el Grupo es incapaz de proteger datos de carácter personal podría verse negativamente afectado.</li> <li>▪ Los cambios en las normas de contabilidad podrían influir en los beneficios que se reporten.</li> <li>▪ Los estados financieros del Grupo se basan en parte en hipótesis y estimaciones que, si resultasen no ser precisas, podrían dar lugar a diferencias materiales en los resultados de explotación y en la posición financiera del Grupo.</li> <li>▪ Los controles y procedimientos para la elaboración de informes financieros pudieran no prevenir o detectar todos los errores o fraudes. Asimismo, los controles del Grupo pueden no ser suficientes para prevenir e impedir el fraude interno.</li> </ul>
<b>D.3</b>	<b>Información fundamental</b>	A continuación se exponen aquellos aspectos relevantes que pueden afectar a la valoración de los Valores que se emiten amparados en el presente Folleto de Base

sobre los principales riesgos específicos de los valores

que los inversores deberán ponderar antes de optar por la suscripción en cada emisión.

**Riesgo de Crédito**

Es el riesgo de una pérdida económica que puede producirse ante el incumplimiento de las obligaciones contractuales de pago por parte del Emisor o del Garante.

A continuación se presenta, de forma resumida, los ratios de capital del Grupo Santander a 30 de septiembre de 2015 y los ratios de morosidad del Grupo Santander a 30 de septiembre de 2015, 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2014 calculados de conformidad con los contenidos de la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión (Directiva CRD IV), parcialmente implementada en España por el Real Decreto-ley 14/2013, de 29 de noviembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de supervisión y solvencia de entidades financieras (Real Decreto-ley 14/2013) y la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (Ley 10/2014), y con los contenidos del Reglamento 575/2013/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión:

**Recursos propios computables\***  
(millones de euros excepto porcentajes)

Recursos propios computables. Septiembre 2015  
Millones de euros

	Phase-in	Fully loaded
CET1	72.576	57.577
Recursos propios básicos	72.576	63.196
<b>Recursos propios computables</b>	<b>82.842</b>	<b>74.519</b>
Activos ponderados por riesgo	585.816	584.322
<b>CET1 capital ratio</b>	<b>12,39</b>	<b>9,85</b>
<b>T1 capital ratio</b>	<b>12,39</b>	<b>10,82</b>
<b>Ratio BIS</b>	<b>14,14</b>	<b>12,75</b>

\* Considerada homogeneización de la normativa española a la europea sobre activos intangibles.

**Gestión del riesgo crediticio\***

Millones de euros

	30.09.15	30.09.14	Var. %	31.12.14
Riesgos morosos y dudosos	37.856	41.727	(9,3)	41.709
Ratio de morosidad (%)	4,50	5,28		5,19
Fondos constituidos	26.918	28.174	(4,5)	28.046
Específicos	18.416	22.156	(16,9)	21.784
Colectivos	8.502	6.018	41,3	6.262
Cobertura (%)	71,1	67,5		67,2
Coste del crédito (%) **	1,26	1,52		1,43

\* No incluye riesgo - país

\*\* Dotación insolvencias doce meses / inversión crediticia media

Nota: Ratio de morosidad: Riesgo en mora y dudosos / riesgo computable

**Riesgo de tipo de cambio**

En caso de que un inversor tenga Valores denominados en una moneda distinta a su moneda nacional, dicho inversor estará expuesto a que las fluctuaciones de los tipos de cambio perjudiquen al valor de su cartera. [Además, la imposición de controles de cambio podría conllevar que el inversor no recibiese los pagos relacionados con sus valores.]

**Riesgos de mercado asociados a modificaciones en los tipos de interés.**

Dado que los Valores emitidos estarán admitidos a cotización en un mercado organizado, los precios de cotización podrán evolucionar favorable o desfavorablemente en función de las condiciones del mercado, pudiendo situarse en niveles inferiores a sus valores nominales o sus precios de adquisición o suscripción.

**Riesgos de subordinación y prelación de los inversores ante situaciones concursales o equivalentes**

En el caso que el Emisor o el Garante incurra en un procedimiento concursal o equivalente, el riesgo de los inversores que hayan invertido en los Valores estará situado al mismo nivel que el resto de acreedores comunes, por detrás de los acreedores privilegiados y, en todo caso, por delante de los acreedores subordinados y no gozarán de preferencia entre ellos.

**Riesgo de liquidez o representatividad de los valores en el mercado**

Es el riesgo de que los operadores del mercado no encuentren contrapartida para los Valores en los mercados secundarios nacionales y/o extranjeros en los que cotizan. Para la presente emisión se ha designado como Entidad de Liquidez a Banco Santander, S.A., en virtud del contrato de liquidez de fecha \*\*\* de diciembre de 2015, y cuyos requisitos mínimos son los especificados en el Elemento C11 del presente resumen.

**Los créditos de los titulares de bonos y obligaciones simples (incluidos**



	<p><b>los Bonos Líneas ICO) y valores estructurados tienen un rango prelación inferior a los de determinados acreedores y, desde el 1 de enero de 2016, estarán sujetos al instrumento de recapitalización (<i>bail-in</i>)</b></p> <p>Los Valores de Renta Fija Estructurados son obligaciones no garantizadas y no subordinadas del Emisor (a efectos aclaratorios, los Valores, al ser la garantía otorgada por el Banco sobre los mismos una garantía personal y no real, no serán obligaciones garantizadas a los efectos del artículo 90.1 de la Ley Concursal 22/2003, de 9 de julio y, por tanto, su orden de prelación en caso de concurso del Emisor no se verá alterado por dicha garantía, siendo éste el que se indica a continuación).</p> <p>De conformidad con el orden de prelación establecido por la ley, los Valores tendrán un rango de prelación igual a la del resto de la deuda no garantizada y no subordinada del Emisor. Sin embargo, los Valores estarán efectivamente subordinados a toda la deuda garantizada del Emisor, en cuanto al valor de los activos que garanticen dicha deuda, y otras obligaciones preferentes de conformidad con la legislación española.</p> <p>Por otro lado la Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (la <b>DRR</b>) contempla que las autoridades de resolución tendrán la facultad de depreciar las deudas de los acreedores no garantizadas de una entidad en graves dificultades y convertir la deuda no garantizada en capital (lo que incluye a los Valores de Renta Fija Estructurados 40/2013, con sujeción a determinados parámetros en cuanto a qué pasivos podrían resultar elegibles a la hora de aplicar el instrumento de recapitalización interna-o <i>bail-in</i>-). Se prevé que los Estados miembros deben transponer la DRR con anterioridad al 1 de enero de 2015 y debe ser posible aplicar el instrumento de recapitalización interna (<i>bail-in</i>) antes del 1 de enero de 2016.</p> <p>No resulta aún posible valorar el impacto total que la transposición de la DRR tendrá en el ordenamiento jurídico español, incluido el alcance de la aplicación del instrumento de recapitalización a instrumentos tales como los Valores o la medida en que dicho instrumento de recapitalización interna (<i>bail-in</i>) podría ser de aplicación al Emisor. No obstante, el ejercicio de cualquiera de dichas facultades o su mera sugerencia podría conllevar un perjuicio significativo para el valor de dichas obligaciones.</p> <p><b>Riesgo de conflicto de intereses</b></p> <p>Es el riesgo potencial que podría existir cuando para una determinada emisión recaiga en Banco Santander tanto la condición de Garante como la de Agente de Cálculo. Banco Santander además de Garante y Agente de Cálculo también podrá actuar como entidad colocadora y/o aseguradora. Otra entidad perteneciente al Grupo Santander, Open Bank, S.A., podrá ser también entidad colocadora y/o aseguradora.</p>
--	--

	<p><b>Riesgo derivado del comportamiento de los activos subyacentes</b></p> <p>Es el riesgo derivado de la evolución de los activos subyacentes a los Valores de Renta Fija Estructurados. Así, cuando los Valores de Renta Fija Estructurados estén referenciados a una Divisa, a una o varias Acciones, a un tipo de interés, o Índices (en adelante, los Activos Relevantes), sus titulares estarán expuestos al comportamiento de dichos activos.</p> <p>Ni el Emisor, ni el Garante, ni las entidades del Grupo Santander, ni el Agente de Cálculo, ni la Entidad de Liquidez han realizado análisis o investigación alguna del Subyacente, con el fin de formarse una opinión sobre las ventajas o riesgos derivados de una inversión vinculada al Subyacente. Los potenciales inversores no deberán asumir o concluir que la oferta de los Valores de Renta Fija Estructurados por el Emisor al amparo del Folleto de Base constituye una recomendación de inversión por el Emisor, el Garante, las entidades del Grupo Santander, el Agente de Cálculo o la Entidad de Liquidez. Asimismo, ninguno de los anteriores realiza manifestación o representación alguna ni otorgan garantías, expresa o tácitamente, sobre la selección del Subyacente ni sobre su comportamiento.</p>
	<p><b>Riesgo de potencial pérdida del valor de la inversión</b></p> <p>Es el riesgo de que los inversores en los Valores de Renta Fija Estructurados pierdan hasta el 30% del valor de su inversión en la fecha de amortización. En el caso de estructuras para inversores cualificados, entendiéndose por tales, los definidos en el artículo 39 del Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre (en adelante, los Inversores Cualificados), dichos inversores cualificados pueden perder hasta el 100% del valor de su inversión. Dicha pérdida se determinará de conformidad con los términos y condiciones de los Valores de Renta Fija Estructurados y en función de los criterios de comercialización y segmentación del Banco para cada emisión y se especificará en las correspondientes Condiciones Finales. (incluir sólo para el caso de Valores de Renta Fija Estructurados)</p> <p><b>Riesgo derivado de la aplicación de técnicas financieras multiplicadoras de la exposición al subyacente</b></p> <p>Es el riesgo que supone la utilización de diversas técnicas financieras (implícitas o explícitas) destinadas a multiplicar la exposición de los Valores de Renta Fija Estructurados a los Activos Relevantes a los que estén vinculados, intensificando las pérdidas o las ganancias bajo dichos Valores según resulte de aplicación en función del comportamiento de los</p>

	<p>Activos Relevantes. Los inversores sólo deben invertir en Valores de Renta Fija Estructurados que utilicen las técnicas financieras descritas anteriormente si comprenden plenamente los efectos derivados de la aplicación de las mismas por tratarse de una inversión muy especulativa y arriesgada.</p> <p><b>Riesgos derivados de la inversión en Valores referenciados a Renta Variable</b></p> <p>Los Valores referenciados a Renta Variable podrán ser objeto de ajuste en determinados supuestos a determinar por el Agente de Cálculo. Dichos ajustes podrán, entre otros, afectar al valor de los Valores referenciados a Renta Variable y/o demorar la fecha de liquidación de los mismos. Asimismo, el acaecimiento de ciertos supuestos extraordinarios, puede ocasionar la amortización anticipada de los Valores referenciados a Renta Variable o un cambio de la composición del subyacente. Además, el precio de mercado de los Valores referenciados a Renta Variable puede ser volátil y verse afectado por diversos factores. Todo ello podría tener un efecto desfavorable sobre el valor de los Valores referenciados a Renta Variable.</p> <p>El titular de los Valores referenciados a Renta Variable no será el titular efectivo de los valores de renta variable subyacentes y por tanto no tendrá (i) derecho a percibir dividendos bajo los valores de renta variable subyacentes, (ii) derecho a adquirir los valores de renta variable subyacentes; ni (iii) derechos de voto.</p> <p>Ni el Emisor, ni el Garante, ni las entidades del Grupo Santander, ni el Agente de Cálculo han realizado ni estarán obligados a realizar investigación o análisis alguno en relación con la sociedad emisora de los valores de renta variable subyacentes a los Valores referenciados a Renta Variable.</p> <p><b>Riesgos derivados de la inversión en Valores referenciados a Índices de Renta Variable</b></p> <p>Los Valores referenciados a Índices de Renta Variable podrán ser objeto de ajuste en determinados supuestos a determinar por el Agente de Cálculo. Dichos ajustes podrán, entre otros, afectar al valor de los Valores referenciados a Índices de Renta Variable y/o demorar la fecha de liquidación de los mismos. Asimismo, el acaecimiento de ciertos supuestos extraordinarios, puede ocasionar la amortización anticipada de los Valores referenciados a Índices de Renta Variable. Además, el precio de mercado de los Valores referenciados a Índices de Renta Variable puede ser volátil y verse afectado por diversos factores. Todo ello podría tener un efecto desfavorable sobre el valor de los Valores referenciados a Índices de Renta Variable.</p> <p><b>Riesgos derivados de la inversión en Valores referenciados a Divisa</b></p>
--	--

		<p>Los Valores referenciados a Divisa podrán ser objeto de ajuste en determinados supuestos. Dichos ajustes y correcciones podrán, entre otros, afectar al valor de los Valores referenciados a Divisa y/o demorar la fecha de liquidación de los mismos. Asimismo, el acaecimiento de ciertos supuestos de alteración del mercado y supuestos extraordinarios, puede ocasionar la amortización anticipada de los Valores referenciados a Divisa. Además, el precio de mercado de los Valores referenciados a Divisa puede ser volátil y verse afectado por diversos factores. Todo ello podría tener un efecto desfavorable sobre el valor de los Valores referenciados a Divisa.</p> <p><b>Riesgos derivados de la inversión en Valores referenciados a Tipos de Interés</b></p> <p>El precio de mercado de los Valores referenciados a tipo de interés puede ser variable y verse afectado por circunstancias económicas, financieras y políticas, así como por el plazo que medie hasta la fecha de vencimiento de los mismos y la volatilidad de los tipos de interés.</p>
		<p>En determinados supuestos previstos en el Apéndice el tipo de interés de los Valores de Renta Fija Estructurados pueden verse fijados de forma alternativa. Dicha fijación alternativa podrá resultar en una modificación del precio o valor de los Valores referenciados a tipo de interés. La fijación alternativa señalada anteriormente, podría tener un efecto adverso sobre el valor y la liquidez de los mismos</p>
<b>D.6</b>	<b>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores</b>	No aplicable

Obligaciones de información		
<b>E.2b</b>	<b>Motivos de la oferta y destino de los ingresos</b>	Los fondos provenientes de la emisión se destinarán a atender las necesidades financieras del Banco, la optimización de la gestión financiera de su deuda y mantener y fomentar la presencia del Banco en los mercados de bonos, obligaciones simples y valores estructurados como emisor conocido y solvente, sin aplicar los fondos obtenidos a través del Folleto de Base, en principio, a destino determinado.
<b>E.3</b>	<b>Descripción de las condiciones de la oferta</b>	<p><b>Condiciones generales de la oferta</b></p> <p>El importe nominal de la emisión de los Valores de Renta Fija Estructurados con cargo a este Folleto de Base será de hasta cien millones (100.000.000) de Euros.</p> <p>El importe nominal unitario de cada Valor de Renta Fija Estructurado es de 1.000 Euros. Por tanto, el número de valores será de hasta 100.000.</p>

		<p>La emisión de los Valores está dirigida al público en general. La petición mínima será de diez mil (10.000) euros.</p> <p>El precio de emisión es del 100%</p> <p><b>Distribución y Colocación</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Periodo de Suscripción: De las 9:00 a.m. del 18 de diciembre de 2015 a las 17: 00 p.m. del 20 de enero de 2016.</li> <li>• Tramitación de la suscripción: Directamente a través de la entidad Colocadora. La cantidad mínima de solicitud es 10.000 Euros. No se solicitará provisión de fondos al Inversor. Los inversores deberán cursar las solicitudes de suscripción en las oficinas y sucursales de la Entidad Colocadora, resultando de aplicación para los presentes Valores los servicios de banca telefónica de la Entidad Colocadora.</li> <li>• Procedimiento de adjudicación y colocación de los valores: Por orden cronológico</li> <li>• Fecha de Desembolso: 27 de enero de 2016.</li> <li>• Entidades Directoras: No aplicable</li> <li>• Entidades Aseguradoras: No aplicable</li> <li>• Entidades Colocadoras: Banco Santander, S.A. Avenida de Cantabria s/n, 28660 Boadilla del Monte (Madrid)</li> <li>• A fin de evaluar si las condiciones financieras de la emisión se adecuan a las condiciones de mercado, Emisora Santander España, S.A.U. ha solicitado un informe de experto independiente a “Analistas Financieros Internacionales, S.A.”, que se adjunta como ANEXO al presente.</li> </ul>
<b>E.4</b>	<b>Descripción de cualquier interés que sea importante para la emisión/oferta, incluidos los conflictivos</b>	<p>No existen intereses particulares de las personas físicas y jurídicas que intervendrán en la oferta que pudieran ser relevantes a efectos del presente Programa, si bien Banco Santander que actúa como Garante de la emisión es la matriz del Grupo Santander que podrá también actuar como entidad colocadora y/o aseguradora y/o agente de cálculo. Otra entidad del Grupo Santander, Open Bank, S.A., será también entidad colocadora y/o aseguradora.</p>
<b>E.7</b>	<b>Gastos estimados aplicados al inversor por el Emisor o el oferente</b>	<p>No existen gastos para el suscriptor en el momento de la suscripción ni de la amortización de las distintas emisiones, siempre y cuando el inversor opere a través de la entidad colocadora.</p> <p>Las comisiones y gastos que se deriven de la primera inscripción de los Valores emitidos al amparo de este Folleto de Base en IBERCLEAR, serán por cuenta y a cargo del Emisor. Las entidades participantes en IBERCLEAR o, en su caso, otra Entidad que desempeñe sus funciones, y el Banco, en su calidad de entidad participante en IBERCLEAR, podrán establecer de acuerdo con la legislación</p>

		<p>vigente, las comisiones y gastos repercutibles al tenedor de los Valores en concepto de administración y/o custodia que libremente determinen, y que en su momento hayan sido comunicadas al Banco de España y/o a la CNMV como organismo supervisor. Dichas comisiones y gastos repercutibles se podrán consultar en los correspondientes folletos de tarifas de gastos y comisiones repercutibles que legalmente están obligadas a publicar las entidades sujetas a supervisión del Banco de España y de la CNMV. Estos folletos de tarifas se pueden consultar en los organismos supervisores mencionados.</p>
--	--	--

**ANEXO**

**INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE.**

**VALORES DE RENTA FIJA ESTRUCTURADOS SERIE 54**

**Informe de experto independiente.  
Valoración de la emisión de valores  
destinados a su distribución en red  
minorista.**

***Nota Estructurada Podium III***

***Serie 54***

Diciembre de 2015

Informe para



**Afi**

Analistas Financieros  
Internacionales

C/ Marqués de Villamejor, 5  
28006 Madrid  
Tlf.: 34-91-520 01 00  
Fax: 34-91-520 01 43  
e-mail: [afi@afi.es](mailto:afi@afi.es)  
[www.afi.es](http://www.afi.es)





## Índice

---

Motivación y resumen de resultados .....	3
1. Valores objeto de emisión .....	4
1.1. Descripción.....	4
1.2. Principales riesgos .....	5
1.2.1 Riesgo de crédito .....	5
1.2.2 Riesgo por variaciones en el precio de las acciones subyacentes.....	5
1.2.3 Riesgo de tipos de interés.....	5
1.2.4 Riesgo de liquidez.....	5
2. Modelo, <i>inputs</i> y resultados de valoración .....	6
2.1. Modelo de valoración .....	6
2.2. <i>Inputs</i> de valoración .....	7
2.2.1 Curvas de tipos de interés.....	7
2.2.2 Precio <i>spot</i> de las acciones subyacentes .....	8
2.2.3 Dividendos futuros .....	8
2.2.4 Volatilidad de las acciones subyacentes y tipo de cambio .....	8
2.2.5 Correlación entre los rendimientos de las acciones subyacentes y tipos de cambio .....	10
2.2.6 Spread crediticio .....	10
2.3. Resultados de valoración .....	10
3. Conclusiones.....	11
4. Aclaraciones y limitación de responsabilidad .....	12



## Motivación y resumen de resultados

El **objetivo** del presente informe es reflejar la opinión de Analistas Financieros Internacionales S.A. (en adelante Afi) acerca de si las condiciones de la emisión de los Valores de Renta Fija Estructurados Serie 54 emitidos por Emisora Santander España, S.A.U. (con Banco Santander, S.A. como garante) son razonables; siendo dicha razonabilidad medida por la adecuación de la operación a las condiciones vigentes en los mercados mayoristas en las fechas en las que se elabora el informe.

El informe se estructura de la siguiente forma:

- Una primera sección referida a los **valores objeto de emisión**, describiendo sus principales características y riesgos.
- Una segunda sección en la que se describen los **modelos e inputs considerados** y se presentan los correspondientes resultados de valoración, en condiciones de mercado mayorista.
- Una tercera y última sección de **valoración de la emisión**, cuyo objeto final es proporcionar la opinión de Afi acerca de su razonabilidad, en condiciones de mercado mayorista.

Se trata de un valor estructurado referenciado a renta variable con vencimiento 28 de enero de 2019. El primer año se recibe un cupón de un 1% si todas las acciones de referencia (Johnson & Johnson, Danone y Carrefour) se hubieran revalorizado, o un 0.5% en caso contrario. El segundo año se recibe un 2% si las tres acciones de referencia se hubieran revalorizado, en caso contrario, el cupón a recibir sería cero. El tercer año se recibe un 3% si las tres acciones de referencia se hubieran revalorizado, o cero en caso contrario. A vencimiento está garantizado por Banco Santander S.A. el 100% de la inversión.

La valoración tiene en cuenta la posición de las curvas de tipos de interés, el riesgo de crédito implícito de emisor y garante, la cotización actual de las acciones Johnson & Johnson, Danone y Carrefour, su correlación, así como sus volatilidades y dividendos implícitos en mercado.

Considerando las características de los instrumentos y aplicando el modelo e *inputs* descritos en este informe se obtiene una valoración a fecha de emisión en condiciones de mercado mayorista de **[99.53% - 100.09%]**.



## 1. Valores objeto de emisión

Se trata de un valor estructurado referenciado a renta variable con vencimiento 28 de enero de 2019. El primer año se recibe un cupón de un 1% si todas las acciones de referencia (Johnson & Johnson, Danone y Carrefour) se hubieran revalorizado o un 0.5% en caso contrario. El segundo año se recibe un 2% si las tres acciones de referencia se hubieran revalorizado, en caso contrario, el cupón a recibir sería cero. El tercer año se recibe un 3% si las tres acciones de referencia se hubieran revalorizado, o cero en caso contrario. A vencimiento está garantizado por Banco Santander S.A. el 100% de la inversión.

### 1.1. Descripción

Se trata de los "Valores de Renta Fija Estructurados Serie 54", a emitir por Emisora Santander España, S.A.U. a un precio de emisión de 100% y con las siguientes características:

- Emisor: Emisora Santander España, S.A.U., vehículo instrumental del Grupo Santander, constituido básicamente para la captación de recursos mediante la emisión de deuda ordinaria o senior.
- Garante: Banco Santander, S.A.
- Nominal de la Emisión: Hasta un importe máximo de 100,000,000 €.
- Denominación Unitaria: 1,000 €.
- Fecha de emisión y desembolso: 27 de enero de 2016.
- Fecha de vencimiento: 28 de enero de 2019.
- Remuneración: Variable según el comportamiento de las acciones subyacentes.
- Acciones subyacentes:
  - Johnson & Johnson. (Bloomberg JNJ UN <Equity>); ISIN: US4781601046.
  - Danone S.A. (Bloomberg BN FP <Equity>); ISIN: FR0000120644.
  - Carrefour S.A. (Bloomberg CA FP <Equity>); ISIN: FR0000120172.
- Prelación: Senior, sin garantía real.
- Opciones de amortización anticipada: No tiene ni para emisor ni para inversor.

Si en la fecha de valoración del primer cupón el Nivel de Referencia de las tres acciones está igual o por encima del 100% de su valor inicial, el cliente recibe un 1.00% el 27 de enero de 2017 sobre el nominal invertido. En caso contrario, el cupón será 0.50%.

Si en la fecha de valoración del segundo cupón el nivel de referencia de las tres acciones está igual o por encima del 100% de su valor inicial, el cliente recibe un 2% el 29 de enero de 2018 sobre el nominal invertido. En caso contrario, el cupón será cero.

Si en la fecha de valoración del tercer cupón el Nivel de Referencia de las tres acciones está igual o por encima del 100% de su valor inicial, el cliente recibe un 3.00% el 28 de enero de 2019 sobre el nominal invertido. En caso contrario, el cupón será cero.

- Fecha de valoración inicial: 27 de enero de 2016.
- Fecha de valoración primer cupón: 24 de enero de 2017.
- Fecha de valoración segundo cupón: 24 de enero de 2018.



- Fecha de valoración tercer cupón: 23 de enero de 2019.

El Nivel de Referencia para cada acción en cada fecha de valoración de cupón se tomará como la media de las cotizaciones de la fecha de valoración correspondiente y sus cuatro fechas hábiles anteriores (5 observaciones).

En cualquier caso, el cliente recupera a vencimiento el 100% del capital invertido.

## 1.2. Principales riesgos

### 1.2.1 Riesgo de crédito

A efectos de riesgo de crédito, los valores tienen la misma prelación que cualquier otra deuda presente o futura sin garantía real y no subordinada del emisor y cuentan con la garantía de Banco Santander, S.A., por lo que comparten al menos el mismo rango de prelación de créditos con el resto de deudas no subordinadas y sin garantía real del banco.

Adicionalmente, el precio de los valores en el mercado secundario dependerá de la evolución de los *spreads* crediticios de emisor y garante.

### 1.2.2 Riesgo por variaciones en el precio de las acciones subyacentes

El precio de mercado del valor podrá aumentar o disminuir debido a que los cupones dependen de las cotizaciones en varias fechas de las acciones de referencia (bajadas de cualquiera de las acciones implicarán bajadas del precio de mercado del valor).

### 1.2.3 Riesgo de tipos de interés

A mayores tipos de interés mayores tasas de descuento para los cupones y la amortización del nominal.

### 1.2.4 Riesgo de liquidez

Se trata de valores con compromiso de liquidez por parte de Banco Santander, S.A., y para los que se solicitará la admisión a negociación en la plataforma SEND, si bien el precio ofrecido podrá ser inferior al precio desembolsado en la fecha de emisión en función de condiciones de mercado.

## **2. Modelo, *inputs* y resultados de valoración**

En esta sección se describe el modelo de valoración, los datos de mercado que requiere dicho modelo así como los resultados de valoración obtenidos.

### **2.1. Modelo de valoración**

Todos los procedimientos de actualización de flujos futuros están basados en la curva de tipos interbancarios del euro (depósitos e IRS) teniendo en cuenta el riesgo de crédito del emisor y garante.

El modelo de evolución (riesgo-neutro) de las referencias determina una distribución probabilística de posibles pagos, cuya esperanza matemática (descontada con la curva de tipos actual y el spread de crédito correspondiente) es la valoración.

El modelo de evolución mantiene las hipótesis generales del marco tradicional del modelo Black-Scholes, desarrollado por Fischer Black y Myron Scholes<sup>1</sup>, una evolución con la deriva ajustada a los datos forward (riesgo-neutro) y una volatilidad calibrada a datos de mercado de opciones de los activos de referencia en fechas y precios de ejercicio cercanas a las del instrumento, teniendo adicionalmente en cuenta la correlación entre sus rendimientos. En el caso de activos denominados en moneda diferente a la del instrumento se tiene en cuenta para su evolución la curva de tipo de interés de dicha moneda así como la correlación y volatilidad del tipo de cambio correspondiente.

El método de cálculo de la valoración es simulación Monte Carlo (50,000 simulaciones).

---

<sup>1</sup> "The Pricing of Options and Corporate Liabilities", Fischer Black, Myron Scholes. The Journal of Political Economy, Volume 81, Issue 3 (May-Jun., 1973), 637-654.

## 2.2. Inputs de valoración

Para realizar la valoración se ha utilizado información de cierre de mercado del día 8 de diciembre de 2015. Los datos necesarios han sido la curva de swaps en euros (EUR) con subyacente EONIA (*Euro OverNight Index Average*), la curva de swaps en dólares (USD) con subyacente OIS (*OverNight Index Swap*), las cotizaciones, volatilidades y dividendos implícitos en opciones sobre las acciones de referencia, el tipo de cambio EURUSD y la correlación entre ellos, así como el *spread* por riesgo de crédito de emisor y garante.

### 2.2.1 Curvas de tipos de interés

**Tabla 1: Curva EUR (EONIA)**

	Plazo	Tipo %
Cash	1 día	0.130
	1 semana	0.133
Swaps	2 semanas	0.231
	1 mes	0.246
	2 meses	0.286
	3 meses	0.311
	4 meses	0.332
	5 meses	0.363
	6 meses	0.389
	9 meses	0.412
	12 meses	0.489
	18 meses	0.567
	2 años	0.692
	3 años	0.831
	4 años	1.044
	5 años	1.241
	8 años	1.352
	9 años	1.589
	10 años	1.843
	12 años	1.963
15 años	2.085	
20 años	2.201	
25 años	2.260	
30 años	2.291	
40 años	2.312	
50 años	2.294	

Fuente: Bloomberg

**Tabla 2: Curva USD (OIS)**

	Plazo	Tipo %
Cash	1 día	-0.147
	1 semana	-0.211
Swaps	2 semanas	-0.215
	1 mes	-0.206
	2 meses	-0.215
	3 meses	-0.221
	4 meses	-0.230
	5 meses	-0.235
	6 meses	-0.240
	7 meses	-0.245
	8 meses	-0.249
	9 meses	-0.252
	10 meses	-0.255
	11 meses	-0.257
	12 meses	-0.260
	18 meses	-0.263
	2 años	-0.254
	30 meses	-0.235
	3 años	-0.200
	4 años	-0.102
	5 años	0.017
	6 años	0.149
	7 años	0.287
	8 años	0.425
	9 años	0.552
	10 años	0.671
	11 años	0.778
	12 años	0.873
	15 años	1.090
	20 años	1.284
	25 años	1.346
	30 años	1.353
35 años	1.375	
40 años	1.360	
50 años	1.346	

Fuente: Bloomberg



### 2.2.2 Precio spot de las acciones subyacentes

Precio de cierre de las acciones de Johnson & Johnson, Danone y Carrefour en la fecha de valoración.

**Tabla 3: Precio spot de las acciones**

Precios de cierre de:			
Fecha	JOHNSON & JOHNSON	DANONE	CARREFOUR
08/12/2015	\$ 102.42	63.69 €	27.26 €

Fuente: Bloomberg

### 2.2.3 Dividendos futuros

Los dividendos se han obtenido a partir de los dividendos implícitos en opciones cotizadas, considerando sobre los datos centrales una horquilla bid/ask de  $\pm 25\%$ .

**Tabla 4: JOHNSON & JOHNSON**

Fecha	Dividendo (\$)
19/02/2016	0.548
27/05/2016	0.683
26/08/2016	0.622
25/11/2016	0.622
24/02/2017	0.660
26/05/2017	0.701
01/09/2017	0.701
01/12/2017	0.701
02/03/2018	0.643
25/05/2018	0.682
31/08/2018	0.682
30/11/2018	0.682
03/03/2019	0.639
26/05/2019	0.679
01/09/2019	0.679
01/12/2019	0.679

Fuente: Bloomberg

**Tabla 5: DANONE**

Fecha	Dividendo (€)
05/05/2016	1.400
04/05/2017	1.173
04/05/2018	1.287
05/05/2019	1.263
04/05/2020	1.243
04/05/2021	1.228
04/05/2022	1.216
05/05/2023	1.209
04/05/2024	1.204
04/05/2025	1.196
04/05/2026	1.180

Fuente: Bloomberg

**Tabla 6: CARREFOUR**

Fecha	Dividendo (€)
15/06/2016	0.786
14/06/2017	0.786
13/06/2018	0.763
14/06/2019	0.745
13/06/2020	0.727
13/06/2021	0.712
13/06/2022	0.699
14/06/2023	0.689
13/06/2024	0.680
13/06/2025	0.669
13/06/2026	0.655

Fuente: Bloomberg

### 2.2.4 Volatilidad de las acciones subyacentes y tipo de cambio

Se han estimado a partir de la volatilidad implícita de opciones *call* sobre las acciones subyacentes y sobre los tipos de cambio con vencimientos cercanos a las fechas de observación y niveles de precios de ejercicio también similares a los que considera el producto.



**Tabla 7: Volatilidades de opciones call sobre acciones de JOHNSON & JOHNSON. (fecha/strike)**

	82.0	92.2	102.5	112.7	123.0
27/01/2017	21.98%	19.10%	17.07%	15.61%	14.71%
24/01/2018	21.58%	20.05%	18.52%	17.09%	16.32%
29/01/2018	21.58%	20.05%	18.53%	17.10%	16.33%
23/01/2019	21.46%	19.92%	18.81%	17.53%	16.82%
28/01/2019	21.46%	19.93%	18.81%	17.54%	16.83%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg

**Tabla 8: Volatilidades de opciones call sobre acciones de DANONE (fecha/strike)**

	50.9	57.3	63.7	70.0	76.4
27/01/2017	25.01%	23.39%	22.24%	21.47%	21.01%
24/01/2018	24.26%	23.11%	22.27%	21.67%	21.25%
29/01/2018	24.26%	23.11%	22.27%	21.67%	21.25%
23/01/2019	23.91%	22.98%	22.29%	21.77%	21.39%
28/01/2019	23.91%	22.98%	22.29%	21.77%	21.39%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg

**Tabla 9: Volatilidades de opciones call sobre acciones de CARREFOUR (fecha/strike)**

	21.8	24.5	27.2	30.0	32.7
27/01/2017	32.78%	31.16%	30.17%	29.52%	29.09%
24/01/2018	31.99%	30.93%	30.24%	29.74%	29.36%
29/01/2018	31.98%	30.93%	30.25%	29.74%	29.36%
23/01/2019	31.67%	30.85%	30.30%	29.86%	29.53%
28/01/2019	31.67%	30.85%	30.30%	29.86%	29.53%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg

**Tabla 10: Volatilidades de opciones call sobre el tipo de cambio EURUSD**

	ATM
27/01/2017	9.83%
24/01/2018	9.53%
29/01/2018	9.53%
23/01/2019	9.74%
28/01/2019	9.74%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg





### 2.2.5 Correlación entre los rendimientos de las acciones subyacentes y tipos de cambio

Las correlaciones se han estimado a partir de datos semanales de los dos últimos años, considerado sobre los datos centrales anteriores una horquilla *bid/ask* de  $\pm 30\%$ .

**Tabla 11: Correlaciones entre las acciones y tipo de cambio**

	JOHNSON & JOHNSON	DANONE	CARREFOUR	EURUSD
JOHNSON & JOHNSON	100.00%			
DANONE	30.88%	100.00%		
CARREFOUR	33.66%	58.03%	100.00%	
EURUSD	-9.46%	-40.08%	-43.77%	100.00%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg

### 2.2.6 Spread crediticio

Para el spread crediticio se han tomado como referencia las cotizaciones actuales de los *Credit Default Swap* (CDS) sobre Banco Santander, S.A.

**Tabla 12: Spread del CDS senior a 1 y 3 años sobre Banco Santander, S.A.**

CDS senior a 1 año (pb)	55.18
CDS senior a 3 años (pb)	79

Fuente: Bloomberg

## 2.3. Resultados de valoración

Con el modelo e *inputs* descritos se obtiene un rango de valoración de **[99.53% - 100.09%]**.



### 3. Conclusiones

Considerando las características de los instrumentos y aplicando el modelo e *inputs* descritos en este informe se obtiene una valoración en condiciones de mercado mayorista en las fechas en las que se elabora el informe de **[99.53% - 100.09%]**.



#### **4. Aclaraciones y limitación de responsabilidad**

La información de base que, en su caso, se utiliza en este documento se ha obtenido de fuentes consideradas por Afi como fiables y, aunque se ha tenido un cuidado razonable para garantizar que la información que incluye y en la que se basa el presente documento no sea ni incierta ni equívoca en el momento de su publicación, no manifestamos que sea exacta y completa, no haciéndose Afi responsable de los errores atribuibles a la calidad de los datos proporcionados por las mismas.

Afi ha utilizado su mejor criterio en aquéllos casos en los que falta una definición precisa de los inputs y/o metodología que debiera ser utilizada.

Este informe se ha finalizado el día 10 de diciembre de 2015. No considera por tanto cualquier hecho o circunstancia que pudieran producirse con posterioridad a la fecha de emisión del mismo.

Este documento no refleja ninguna opinión sobre la conveniencia de invertir en este instrumento ni sobre sus riesgos asociados. Asimismo, este documento es exclusivamente para uso interno de BANCO SANTANDER, así como para su presentación a CNMV e incorporación a los registros públicos de la misma y para el cumplimiento de sus funciones.