

VALORES DE RENTA FIJA ESTRUCTURADOS SERIE 86 RENTABILIDAD MINIMA
GARANTIZADA IV

Hasta 100.000.000.- Euros

Emitida bajo el Folleto de Base, registrado en la

Comisión Nacional del Mercado de Valores el 8 de marzo de 2018

Las presentes condiciones finales que se complementan con el Folleto de Base registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la **CNMV**) con fecha 8 de Marzo de 2018 así como con el Primer Suplemento al mismo registrado ante la CNMV con fecha 17 de abril de 2018 y el Segundo Suplemento al mismo registrado ante la CNMV con fecha 18 de septiembre de 2018, se han elaborado a efectos de lo dispuesto en el apartado 5.4 de la Directiva 2003/71/CE y deben leerse en conjunto con el mencionado Folleto de Base así como con el Documento de Registro de EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U. (en adelante, el **Emisor** o **Santander Emisora**) inscrito en la CNMV el 13 de febrero de 2018 y el Documento de Registro del BANCO SANTANDER, S.A. (en adelante, el **Garante**) inscrito en la CNMV el 28 de junio de 2018, el cual se incorpora por referencia. Anejo a las presentes 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- y de la CNMV -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 (el “**Emisor**” o “**Santander Emisora**”).

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

D. Juan Urigoen Irusta en nombre y representación del Emisor, con domicilio profesional en Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/, 28660 Boadilla del Monte (Madrid), en su calidad de apoderado en relación con la presente emisión, al amparo del acuerdo adoptado por el Consejo de Administración del Emisor el día 9 de enero de 2019, 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 Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/, 28660 Boadilla del Monte (Madrid), en su calidad de apoderado de Banco Santander, S.A., al amparo del acuerdo adoptado por la Comisión Ejecutiva del Garante el día 8 de enero de 2018, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en estas condiciones finales.

D. Juan Urigoen Irusta y D. Antonio Torío Martín, en nombre y representación del Emisor y del Garante respectivamente, declaran 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: 86
(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: 100.000.000.-
 - (ii) Tramo: 100.000.000.-
 - (b) Efectivo: Hasta 100.000.000.-
 - (i) Serie: 100.000.000.-
 - (ii) Tramo: 100.000.000.-
6. Importe nominal y efectivo de los valores:
 - (a) Número de valores: 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: 7 de marzo de 2019
9. Naturaleza y denominación de los valores:
 - (a) Valores de Renta Fija Estructurados Serie 86 Rentabilidad Mínima Garantizada IV
 - (b) Código ISIN: ES0305014757
 - (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, S.A. Unipersonal (IBERCLEAR), sita en Palacio de la Bolsa, Plaza de La Lealtad,1 Madrid.
11. Fecha de amortización final y sistema de amortización: 6 de marzo de 2024

29. Entidades Coordinadoras: N.A.

30. Entidades de Liquidez y obligaciones de liquidez (condiciones no descritas en el folleto): Banco Santander, S.A.

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

32. Representación de los inversores: Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados

33. TAE para el tenedor de los valores: TAE Mínimo 0,10%; TAE Máximo 2,25% en función del cupón máximo.

34. Comisiones:

- Comisión de distribución inicial: 0,50% del importe nominal efectivamente colocado, pagadero por el Emisor a la Entidad Colocadora en la Fecha de Desembolso.
- Comisión distribución recurrente: 0,20% anual del importe nominal efectivamente colocado, pagadero por el Emisor a la Entidad Colocadora anualmente en cada aniversario de la Fecha de Desembolso.

Concepto	Importe
Tasas supervisión CNMV(1)	Por determinar
Admisión a cotización en AIAF (2)	Por determinar
Tasas de alta en Iberclear	500 euros
Total	2.500 euros

(1) Según resulte de aplicación conforme a las tarifas 1.3.1 y 1.3.2 de la Ley 16/2014 de 30 de septiembre, de tasas de la CNMV.

(2) Según resulte de aplicación conforme a la Regla Quinta de la Circular 2/2018, de 21 de diciembre, sobre tarifas de AIAF Mercado de Renta Fija

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: TARGET2

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:

Sanofi (Bloomberg SAN FP <Equity>); ISIN FR0000120578

AXA, S.A. (Bloomberg CS FP <Equity>); ISIN: FR0000120628

Deutsche Telekom AG-REG (Bloomberg DTE GY <Equity>); ISIN: DE0005557508

Iberdrola S.A. (Bloomberg IBE SM <Equity>); ISIN: ES0144580Y14

de conformidad con lo siguiente:

a) Si en la primera Fecha de Observación Programada (3 de marzo de 2020 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 cuatro acciones que componen la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor recibirá un 2,25% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón del 6 de marzo de 2020. En caso contrario, el inversor no recibirá cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \min\left(\frac{SAN_n}{SAN_0}, \frac{CS_n}{CS_0}, \frac{DTE_n}{DTE_0}, \frac{IBE_n}{IBE_0}\right) \geq 100\%$$

Cn=2,25%

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

Cn=0%

b) Si en la segunda Fecha de Observación Programada (3 de marzo de 2021 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 cuatro acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor recibirá un 2,25% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 8 de marzo de

2021. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \min\left(\frac{SAN_n}{SAN_0}, \frac{CS_n}{CS_0}, \frac{DTE_n}{DTE_0}, \frac{IBE_n}{IBE_0}\right) \geq 100\%$$

Cn=2,25%

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

Cn=0%

c) Si en la tercera Fecha de Observación Programada (2 de marzo de 2022 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 cuatro acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019) el inversor recibirá un 2,25% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 7 de marzo de 2022. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \min\left(\frac{SAN_n}{SAN_0}, \frac{CS_n}{CS_0}, \frac{DTE_n}{DTE_0}, \frac{IBE_n}{IBE_0}\right) \geq 100\%$$

Cn=2,25%

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

Cn=0%

d) Si en la cuarta Fecha de Observación Programada (1 de marzo de 2023 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 cuatro acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019) el inversor recibirá un 2,25% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 6 de marzo de 2023. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \min\left(\frac{SAN_n}{SAN_0}, \frac{CS_n}{CS_0}, \frac{DTE_n}{DTE_0}, \frac{IBE_n}{IBE_0}\right) \geq 100\%$$

Cn=2,25%

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

Cn=0%

e) Si en la quinta Fecha de Observación Programada (1 de marzo de 2024 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 cuatro acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019) el inversor recibirá un 2,25% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 6 de marzo de 2024. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \min\left(\frac{SAN_n}{SAN_0}; \frac{CS_n}{CS_0}; \frac{DTE_n}{DTE_0}; \frac{IBE_n}{IBE_0}\right) \geq 100\%$$

Cn=2,25%

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

Cn=0%

Si llegada la Fecha de Vencimiento el inversor no ha recibido, de acuerdo con lo anterior, ningún cupón, el inversor recibirá un cupón de 0,50% sobre cada Importe Nominal Unitario.

Siendo para los supuestos anteriores:

SAN₀: Nivel de Referencia de la acción de Sanofi en la Fecha de Valoración Inicial.

SAN_n: Nivel de Referencia de la acción de Sanofi en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

CS₀: Nivel de Referencia de la acción de AXA, S.A. en la Fecha de Valoración Inicial

CS_n: Nivel de Referencia de la acción de AXA, S.A. en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

DTE₀: Nivel de Referencia de la acción de Deutsche Telekom AG-REG en la Fecha de Valoración Inicial.

DTE_n: Nivel de Referencia de la acción de Deutsche Telekom AG-REG en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

IBE₀: Nivel de Referencia de la acción de Iberdrola, S.A. en la Fecha de Valoración Inicial.

IBE_n: Nivel de Referencia de la acción de Iberdrola, S.A. en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

C_n: Cupón contingente a recibir por el inversor en la Fecha de Pago "n".

- (b) Amortización anticipada: No Resulta de Aplicación
- (c) Amortización a Garantía de Capital a vencimiento:
vencimiento: Los inversores recibirán el 100% del Importe Nominal del Valor
- (d) AA% (porcentaje del Importe Nominal correspondiente al Tramo Inicial): N/A
- (e) BB% (porcentaje del Importe Nominal correspondiente al Tramo Final): N/A
- (f) Cupón_i: Cupón Digital 2,25 por ciento.
- (g) Cupón Mínimo: 0,50 por ciento (si llegada la Fecha de Vencimiento el inversor no ha recibido ningún cupón en ninguna de las Fechas de Pago de Cupón)
- (h) Participación (porcentaje de participación del inversor en la variación del Subyacente): N/A
- (i) ZZ% (porcentaje del Importe Nominal Unitario objeto de garantía): N/A
- (j) Fechas de Amortización Anticipada Automática: N/A
- (k) Fecha de Observación de Cambio a Tipo Variable (se

utiliza en estructuras de cupones Cupón digital y revalorización modificable a tipo de interés variable):

(l)	Fecha de Observación Programada (se utiliza tanto a efectos del pago de cupones como a efectos de la Amortización Anticipada Automática):	Las Fechas de Observación Programada son el 3 de marzo de 2020 y los 4 días hábiles anteriores; el 3 de marzo de 2021 y los 4 días hábiles anteriores; el 2 de marzo de 2022 y los 4 días hábiles anteriores; el 1 de marzo de 2023 y los 4 días hábiles anteriores; y el 1 de marzo de 2024 y los 4 días hábiles anteriores.
(m)	Fecha de Pago de Intereses:	6 de marzo de 2020; 8 de marzo de 2021; 7 de marzo de 2022; 6 de marzo de 2023; 6 de marzo de 2024.
(n)	Fecha de Pago de Tramo Final:	N/A
(o)	Fecha de Pago de Tramo Inicial:	N/A
(p)	Importe de Amortización Anticipada:	N/A
(q)	N:	5, siendo equivalente a la cantidad de Fechas de Observación Programadas.
(r)	Nivel de Cambio a Tipo Variable:	N/A
(s)	Nivel de Cancelación (barrera de cancelación):	N/A
(t)	Nivel de Consolidación de Cupón (para Cupón Digital y Cupón Digital Acumulable):	N/A
(u)	Nivel de Pago (barrera para el pago de cupones):	N/A
(v)	Nivel Máximo (<i>Cap</i>):	N/A
(w)	Nivel Mínimo (<i>Floor</i>):	N/A
(x)	Nivel de Knock-in:	N/A
(y)	Nivel de Knock-out:	N/A
(z)	Subyacente:	Acciones de sociedades cotizadas en mercados organizados: Sanofi (Bloomberg SAN FP <Equity>); ISIN FR0000120578

AXA, S.A. (Bloomberg CS FP <Equity>); ISIN: FR0000120628

Deutsche Telekom AG-REG (Bloomberg DTE GY <Equity>); ISIN: DE0005557508

Iberdrola S.A. (Bloomberg IBE SM <Equity>); ISIN: ES0144580Y14

- (aa) Subyacente₀: El Nivel de Referencia del Subyacente en la Fecha de Valoración Inicial: SAN₀; CS₀; DTE₀ y IBE₀.
- (bb) Subyacente_i: El Nivel de Referencia del Subyacente en la Fecha de Observación Programada: SAN_i; CS_i; DTE_i y IBE_i.
- (cc) Subyacente_{Final}: El Nivel de Referencia del Subyacente en la Fecha de Valoración Final: SAN_{Final}; CS_{Final}; DTE_{Final} y IBE_{Final}.
- (dd) Valor de Referencia Inicial: N/A
- (ee) XX% (porcentaje de rendimiento como cantidad calculada como un porcentaje establecido sobre el Importe Nominal correspondiente (no depende del comportamiento del Subyacente)): N/A

DISPOSICIONES ADICIONALES RELATIVAS A LOS VALORES REFERENCIADOS A RENTA VARIABLE

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

- 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 para cada acción de forma individual
- 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: Sanofi

- Código Bloomberg (Bloomberg SAN FP <Equity>);
- Código ISIN: FR0000120578
- Divisa Especificada: Euro (EUR)

AXA S.A.:

- Código Bloomberg: (Bloomberg CS FP <Equity>);
- Código ISIN: FR0000120628
- Divisa Especificada: Euro (EUR)

Deutsche Telekom AG-REG:

- Código Bloomberg: (Bloomberg DTE GY <Equity>)
- Código ISIN: DE0005557508
- Divisa Especificada: Euro (EUR)

Iberdrola:

- Código Bloomberg: (Bloomberg IBE SM <Equity>)
- Código ISIN: ES0144580Y14
- Divisa Especificada: Euro (EUR)

1.5 Fechas Clave:

- | | | |
|-----|---------------------------------|---|
| (a) | Fecha de la Operación: | 6 de marzo de 2019 |
| (b) | Fecha de Valoración Inicial: | 7 de marzo de 2019 |
| (c) | Fecha de Valoración Final: | 1 de marzo de 2024 y los 4 días hábiles anteriores |
| (d) | Fecha de Observación Programada | Las Fechas de Observación Programada son el 3 de marzo de 2020 y los 4 días hábiles anteriores; el 3 de marzo de 2021 y los 4 días hábiles anteriores; el 2 de marzo de 2022 y los 4 días hábiles anteriores; el 1 de marzo de 2023 y los 4 días hábiles anteriores; y el 1 de marzo de 2024 y los 4 días hábiles anteriores. |

(e)	Días de Alteración Máximos Especificados:	Seis Días de Negociación Programados.
(f)	Fecha de Promediación:	(i) Las Fechas de Promediación no resultan de aplicación a los Bonos.
1.6	Mercado(s):	Para SAN y CS, Paris Bourse (EURONEXT Paris) Para DTE, Deutsche Börse (XETRA) Para IBE, Mercado Continuo - Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia (SIBE)
1.7	Mercados Relacionados:	Para SAN, CS y DTE, EUREX Para IBER, MEFF RV
1.8	Día Hábil del Mercado:	Día Hábil del Mercado (Base para Todas las Acciones)
1.9	Día de Negociación Programado:	Día de Negociación Programado (Base para Todas las Acciones)
1.10	Hora de Valoración:	Hora de Cierre Programada
1.11	Disposiciones adicionales en relación con Supuestos Extraordinarios:	
(a)	Supuesto de Adquisición Total	Resulta de Aplicación
(b)	Supuesto de Oferta Parcial	Resulta de Aplicación
(c)	Sustitución de Acciones	Resulta de Aplicación
1.12	Supuestos de Alteración Adicionales (Cambio Legislativo):	Resulta de Aplicación

DISPOSICIONES ADICIONALES RELATIVAS A LOS SUBYACENTES DE LOS VALORES REFERENCIADOS A TIPOS DE INTERÉS

40. Disposiciones relativas a los instrumentos ligados a tipos de interés.

No resulta de aplicación.

DISPOSICIONES ADICIONALES RELATIVAS A LOS VALORES REFERENCIADOS A ÍNDICES DE RENTA VARIABLE O A ÍNDICES DE RENTA FIJA

41. Disposiciones adicionales relativas a los Valores Referenciados a Índices de Renta Variable o a Índices de Renta Fija. No resulta de aplicación

DISPOSICIONES ADICIONALES RELATIVAS A LOS VALORES REFERENCIADOS A DIVISAS

42. Disposiciones relativas a los Valores Referenciados a Divisas. No resulta de aplicación

OTRA INFORMACIÓN DE LA EMISIÓN

Se ha solicitado un informe de experto independiente a Analistas Financieros Internacionales, S.A., que se adjunta como anexo a las presentes condiciones finales y en el que se concluye que el valor razonable de los valores de esta emisión se sitúa entre el 96,48% - 97,83%.

43. Rating de la Emisión: N.A.

A Los valores que se van a emitir no le han sido asignados calificación crediticia por las Agencias de Calificación Crediticia

44. Ejemplo:

(i) Si en la primera Fecha de Observación Programada (3 de marzo de 2020 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las cuatro acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor recibe un cupón del 2,25% sobre el Importe Nominal Unitario en la primera Fecha de Pago de Intereses (6 de marzo de 2020).

Si en la segunda Fecha de Observación Programada (3 de marzo de 2021 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las cuatro acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor recibe un cupón del 2,25% sobre el Importe Nominal Unitario en la segunda Fecha de Pago de Intereses (8 de marzo de 2021).

Si en la tercera Fecha de Observación Programada (2 de marzo de 2022 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las cuatro acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor no recibe cupón alguno en la tercera Fecha de Pago de Intereses (7 de marzo de 2022).

Si en la cuarta Fecha de Observación Programada (1 de marzo de 2023 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las cuatro acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor no recibe cupón alguno en la cuarta Fecha de Pago de Intereses (6 de marzo de 2023).

Si en la quinta Fecha de Observación Programada (1 de marzo de 2024 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las cuatro acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor no recibe cupón alguno en la última Fecha de Pago de Intereses (6 de marzo de 2024).

La T.I.R. que obtendría el inversor si se diese el escenario descrito anteriormente sería de 0,91%.

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019) fuese para Sanofi 75,68 EUR, para para AXA, S.A. 18,796 EUR, para Deutsche Telekom AG-REG 15,01 EUR y para Iberdrola, S.A. 7,01 EUR y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programada, el que figura en la siguiente tabla:

	SAN	CS	DTE	IBE
Ref Inicial	75,68	18,796	15,01	7,01
Primera Fecha de Observación Programada	76,44	19,01	15,39	7,12
Segunda Fecha de Observación Programada	76,89	19,21	15,67	7,99
Tercera Fecha de Observación Programada	74,23	19,33	15,82	8,03
Cuarta Fecha de Observación Programada	73,11	19,78	16,22	8,44
Quinta Fecha de Observación Programada	72,10	18,09	16,37	8,56

(ii) Si en la primera Fecha de Observación Programada (3 de marzo de 2020 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las cuatro acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor recibe un cupón del 2,25% sobre el Importe Nominal Unitario en la primera Fecha de Pago de Intereses (6 de marzo de 2020).

Si en la segunda Fecha de Observación Programada (3 de marzo de 2021 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las cuatro acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor recibe un cupón del 2,25% sobre el Importe Nominal Unitario en la segunda Fecha de Pago de Intereses (8 de marzo de 2021).

Si en la tercera Fecha de Observación Programada (2 de marzo de 2022 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las cuatro acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor recibe un cupón del 2,25% sobre el Importe Nominal Unitario en la tercera Fecha de Pago de Intereses (7 de marzo de 2022).

Si en la cuarta Fecha de Observación Programada (1 de marzo de 2023 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las cuatro acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor recibe un cupón del 2,25% sobre el Importe Nominal Unitario en la cuarta Fecha de Pago de Intereses (6 de marzo de 2023).

Si en la quinta Fecha de Observación Programada (1 de marzo de 2024 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de las cuatro acciones es igual o superior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor recibe un cupón del 2,25% sobre el Importe Nominal Unitario en la última Fecha de Pago de Intereses (6 de marzo de 2024).

La T.I.R que obtendría el inversor si se diese el escenario descrito anteriormente sería de 2,25%. Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019) fuese Sanofi 75,68 EUR, para para AXA, S.A. 18,796 EUR, para Deutsche Telekom AG-REG 15,01 EUR y para Iberdrola, S.A. 7,01 EUR y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programada, el que figura en la siguiente tabla:

	SAN	CS	DTE	IBE
Ref Inicial	75,68	18,796	15,01	7,01
Primera Fecha de Observación Programada	76,44	19,01	15,39	7,12
Segunda Fecha de Observación Programada	76,89	19,21	15,67	7,99
Tercera Fecha de Observación Programada	77,23	19,33	15,82	8,03
Cuarta Fecha de Observación Programada	78,11	19,78	16,22	8,44
Quinta Fecha de Observación Programada	79,10	20,09	16,37	8,56

(iii) Si en la primera Fecha de Observación Programada (3 de marzo de 2020 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las cuatro acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor no recibe cupón alguno en la primera Fecha de Pago de Intereses (6 de marzo de 2020).

Si en la segunda Fecha de Observación Programada (3 de marzo de 2021 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las cuatro acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor no recibe cupón alguno en la segunda Fecha de Pago de Intereses (8 de marzo de 2021).

Si en la tercera Fecha de Observación Programada (2 de marzo de 2022 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las cuatro acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor no recibe cupón alguno en la tercera Fecha de Pago de Intereses (7 de marzo de 2022).

Si en la cuarta Fecha de Observación Programada (1 de marzo de 2023 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las cuatro acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor no recibe cupón alguno en la cuarta Fecha de Pago de Intereses (6 de marzo de 2023).

Si en la quinta Fecha de Observación Programada (1 de marzo de 2024 y los cuatro días hábiles anteriores), el Nivel de Referencia de alguna de las cuatro acciones es inferior al 100% de su Nivel de Referencia en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor recibe un cupón del 0,50% sobre el Importe Nominal Unitario en la última Fecha de Pago de Intereses (6 de marzo de 2024).

La T.I.R que obtendría el inversor si se diese el escenario descrito anteriormente sería de 0,10%.

Esto sucedería por ejemplo en un escenario en el que el Nivel de Referencia de las acciones en la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019) fuese para Sanofi 75,68 EUR, para para AXA,

S.A. 18,796 EUR, para Deutsche Telekom AG-REG 15,01 EUR y para Iberdrola, S.A.7,01 EUR y el Nivel de Referencia de las acciones fuera en las Fechas de Observación Programada, el que figura en la siguiente tabla:

	SAN	CS	DTE	IBE
Ref Inicial	75,68	18,796	15,01	7,01
Primera Fecha de Observación Programada	74,44	19,01	14,39	7,12
Segunda Fecha de Observación Programada	73,89	19,21	15,67	6,99
Tercera Fecha de Observación Programada	74,23	19,33	14,82	8,03
Cuarta Fecha de Observación Programada	73,11	19,78	16,22	8,44
Quinta Fecha de Observación Programada	72,10	18,09	16,37	8,56

En todo caso, bajo cualquiera de los ejemplos descritos en los puntos (i), (ii) y (iii) anteriores, el inversor recibe el 100% del nominal invertido.

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:

- Para el Banco Santander: (i) acuerdo de la Junta General de Accionistas del Banco Santander de fecha 7 de abril de 2017, bajo el punto Séptimo del orden del día, de delegación en el Consejo de Administración de la facultad de emitir valores de renta fija, participaciones preferentes o instrumentos de deuda de análoga naturaleza (incluyendo cédulas, pagarés o warrants) no convertibles, dejando sin efecto en la parte no utilizada la delegación sobre dicha materia conferida mediante el acuerdo Noveno II) de la junta general ordinaria de 18 de marzo de 2016; (ii) acuerdo del Consejo de Administración del Banco Santander de 7 de abril de 2017 de delegación de facultades recibidas de la Junta General; y (iii) acuerdos de la Comisión Ejecutiva del Banco Santander de 8 de enero de 2018 de aprobación de un programa de emisión de bonos y obligaciones simples y valores de renta fija estructurados y de garantizar las obligaciones que se deriven para Santander Emisora de las distintas emisiones que se realicen por esa sociedad al amparo del programa.
- Para Santander Emisora: (i) acuerdo de la Junta Universal y Extraordinaria de Accionistas de Santander Emisora de fecha 8 de enero de 2018 de aprobación de un programa de emisión de obligaciones; y (ii) acuerdo del Consejo de Administración de Santander Emisora de fecha 8 de enero de 2018 de aprobación de un programa de emisión de bonos y obligaciones simples y valores de renta fija estructurados.

(b) Acuerdos para esta emisión:

- Para Santander Emisora: acuerdo de la Junta Universal y Extraordinaria del accionista único de Santander Emisora de fecha 9 de enero de 2019 de realización de una emisión de Valores de Renta Fija Estructurados Serie 86 Rentabilidad Mínima Garantizada IV y acuerdo de Consejo de Administración de fecha 9 de enero de 2019, complementario del anterior.

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 el Reglamento 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 86 Rentabilidad Mínima Garantizada IV cuya dirección se fija a estos efectos en Boadilla del Monte, Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660, Madrid".

Nombramiento del Comisario del Sindicato: Se nombra Comisario Provisional del Sindicato a Jesus Merino Merchan 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 incluido 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 AIAF Mercado de Renta Fija (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 30 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.

Contrato de liquidez: Sí.

Entidad de liquidez: Banco Santander, S.A.

CONDICIONES FINALES FIRMADAS POR
EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U.

Firmante autorizado:

Fecha:

BANCO SANTANDER, S.A.

Firmante autorizado:

Fecha:

COMISARIO DEL SINDICATO DE BONISTAS

Comisario:

Fecha:

I. RESUMEN

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
A.1	Advertencia	<ul style="list-style-type: none"> Este Resumen debe leerse como introducción al Folleto de Base (que se compone del Documento de Registro de EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U. (en adelante, “Santander Emisora”) inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) el día 13 de febrero de 2018, el Documento de Registro de Banco Santander, S.A. (el “Banco”, “Banco Santander”, “Santander” o, en su condición de garante de las emisiones realizadas por Santander Emisora, el “Garante”) inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el día 28 de junio de 2018 y el presente Folleto de Base de Emisión de Bonos y Obligaciones Simples y Valores de Renta Fija Estructurados (“Valores”), inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el día 8 de marzo de 2018 y sus suplementos de fecha 17 de abril de 2018 y 18 de septiembre de 2018). Toda decisión de invertir en los Valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto de Base en su conjunto. 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. 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.
A.2	Consentimiento del emisor	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.1	Nombre legal y comercial de los	La denominación social de Santander Emisora es "EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A.U."

	emisores y del Garante	La denominación social del Banco es "BANCO SANTANDER, S.A." y opera bajo el nombre comercial Santander.
B.2	Domicilio y forma jurídica de los emisores y del Garante, legislación conforme a la cual operan y país de constitución de ambos	<p>Santander Emisora 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. Tiene C.I.F. número A-86842127 y está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid. Se rige por la legislación española.</p> <p>El Banco 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 el Banco Central Europeo ("BCE").</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). Tiene C.I.F. número A-39000013 y está inscrita en el Registro Especial de Bancos y Banqueros del Banco de España con el número 0049. Se rige por la legislación española.</p>

<p>B.3</p>	<p>Descripción y factores clave relativos al carácter de las operaciones en curso del Banco y de sus principales actividades, declarando las principales categorías de productos vendidos y/o servicios prestados, e indicación de los mercados principales en los que compete el Banco</p>	<p>En el ejercicio 2017 el grupo de entidades cuya matriz es Banco Santander, S.A. (el "Grupo" o "Grupo Santander") mantiene los criterios generales contables aplicados en 2016, así como los segmentos de negocio con las siguientes excepciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • En el segundo trimestre de 2016, y para hacerlo comparable con el segundo trimestre de 2015, la aportación al FUR (Fondo Único de Resolución) por importe neto de 120 millones de euros, se presentó en la línea de "Neto de plusvalías y saneamientos", reclasificándolo desde la línea de "Otros resultados de explotación". Esta reclasificación fue retrocedida en el cuarto trimestre. En la información que ahora se presenta, y para facilitar la comparabilidad trimestral en adelante, la aportación al FUR se contabiliza en la línea de "Otros resultados de explotación". Este cambio afecta a la composición de las cuentas del Grupo consolidado, España, Santander Consumer Finance y Portugal, pero no al beneficio atribuido. • Asignación, a las distintas geografías y a los segmentos globales, de las plusvalías y saneamientos no recurrentes que se estaban presentando en el Centro Corporativo. Los incrementos y decrementos corresponden al segundo y/o cuarto trimestre de 2016 y afectan al beneficio atribuido de las unidades de España (-216 millones de euros), Santander Consumer Finance (+25 millones), Polonia (+29 millones), Reino Unido (-30 millones), Estados Unidos (-32 millones) y, como contrapartida de ellas, al propio Centro Corporativo (+231 millones). El beneficio atribuido total del Grupo no cambia. • Ajuste anual del perímetro del Modelo de Relación Global de clientes entre Banca Comercial y Global Corporate Banking. Este cambio no tiene impacto en los negocios geográficos. <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.</p> <p>Las áreas de negocio operativas se presentan en dos niveles:</p> <p>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:</p> <p>Europa continental. Incorpora todos los negocios realizados en la región (España, Portugal, Polonia y Santander Consumer Finance (que incorpora todo el negocio en la región, incluido el de los tres países anteriores)).</p> <p>Reino Unido. Incluye los negocios desarrollados por las diferentes unidades y sucursales del Grupo allí presentes.</p> <p>Latinoamérica. Recoge la totalidad de actividades financieras que el Grupo desarrolla a través de sus bancos y sociedades filiales en la región.</p> <p>EE.UU. Incluye la entidad holding Santander Holdings USA (SHUSA) y sus filiales Santander Bank, Banco Santander Puerto Rico, Santander Consumer USA, Banco Santander International y Santander Investment Securities, así como la sucursal de Santander en Nueva York.</p> <p>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.</p> <p>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 SGCIB. 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.</p>
-------------------	--	---

		<p>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> <p>Adicionalmente a los negocios operativos descritos, tanto por áreas geográficas como por negocios, el Grupo sigue manteniendo el Centro Corporativo que 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> <p>A continuación, se recogen las cuentas de pérdidas y ganancias del grupo de las distintas áreas de negocio operativas para los negocios geográficos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015:</p>
--	--	--

Cuenta de pérdidas y ganancias (resumida)	Millones de euros					
	2017					
	Europa continental	Reino Unido	Latinoamérica	Estados Unidos	Centro Corporativo	Total
MARGEN DE INTERESES	9.270	4.364	15.944	5.569	(851)	34.296
Ingresos por dividendos	274	1	44	20	45	384
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	378	32	369	(11)	(64)	704
Comisiones netas	4.171	1.003	5.490	971	(38)	11.597
Otros ingresos (*)	626	282	1.012	(29)	(226)	1.665
Otros resultados de explotación	(256)	34	(386)	401	(84)	(291)
MARGEN BRUTO	14.463	5.716	22.473	6.921	(1.218)	48.355
Gastos de administración y amortizaciones	(7.688)	(2.862)	(8.694)	(3.274)	(475)	(22.993)
Provisiones o reversiones de provisiones	(990)	(429)	(1.145)	(174)	(320)	(3.058)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados	(1.111)	(205)	(5.014)	(2.878)	(51)	(9.259)
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACION	4.674	2.220	7.620	595	(2.064)	13.045
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros	(189)	(50)	(112)	(27)	(895)	(1.273)
Otros resultados y dotaciones	(115)	14	(31)	16	435	319
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	4.370	2.184	7.477	584	(2.524)	12.091
Impuesto sobre beneficios	(1.158)	(661)	(2.380)	116	199	(3.884)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	3.212	1.523	5.097	700	(2.325)	8.207
Resultado de operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	3.212	1.523	5.097	700	(2.325)	8.207
Beneficio atribuido a minoritarios	381	25	813	368	(1)	1.588
BENEFICIO ATRIBUIDO AL GRUPO	2.831	1.498	4.284	332	(2.326)	6.619

(*) Incluye Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas de activos y pasivos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados, netas, Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros mantenidos para negociar, netas, Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados, netas, Ganancias o pérdidas resultantes de la contabilidad de coberturas, netas, y Diferencias de cambio, netas.

Cuenta de pérdidas y ganancias (resumida)	Millones de euros											
	2016											
	Europa continental	Reino Unido	Latino- américa	Estados Unidos	Centro Corporativo	Total	Europa continental	Reino Unido	Latino- américa	Estados Unidos	Centro Corporativo	Total
MARGEN DE INTERESES	8.161	4.405	13.345	5.917	(739)	31.089	8.006	4.942	13.752	6.116	(4)	32.812
Ingresos por dividendos	272	1	78	30	32	413	277	1	57	48	72	455
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	168	16	309	2	(51)	444	120	10	285	3	(43)	375
Comisiones netas	3.497	1.031	4.581	1.102	(31)	10.180	3.417	1.091	4.452	1.086	(13)	10.033
Otros ingresos (*)	818	319	806	22	136	2.101	1.186	302	517	231	150	2.386
Otros resultados de explotación	(110)	44	(355)	460	(34)	5	(178)	37	(308)	316	(33)	(166)
MARGEN BRUTO	12.806	5.816	18.764	7.533	(687)	44.232	12.828	6.383	18.755	7.800	129	45.895

Gastos de administración y amortizaciones	(6.781)	(2.967)	(7.692)	(3.197)	(464)	(21.101)	(6.735)	(3.357)	(7.906)	(3.025)	(697)	(21.720)
Provisiones o reversiones de provisiones	(444)	(276)	(800)	(72)	(916)	(2.508)	(352)	(351)	(831)	(164)	(1.408)	(3.106)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados	(1.383)	(58)	(4.912)	(3.187)	(86)	(9.626)	(2.083)	(107)	(5.108)	(3.103)	(251)	(10.652)
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACION	4.198	2.515	5.360	1.077	(2.153)	10.997	3.658	2.568	4.910	1.508	(2.227)	10.417
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros	(36)	(64)	(42)	(35)	37	(140)	(172)	(9)	20	-	(931)	(1.092)
Otros resultados y dotaciones	(150)	1	59	(6)	7	(89)	(120)	5	78	16	243	222
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	4.012	2.452	5.377	1.036	(2.109)	10.768	3.366	2.564	5.008	1.524	(2.915)	9.547
Impuesto sobre beneficios	(1.083)	(736)	(1.363)	(355)	255	(3.282)	(887)	(556)	(1.219)	(517)	966	(2.213)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	2.929	1.716	4.014	681	(1.854)	7.486	2.479	2.008	3.789	1.007	(1.949)	7.334
Resultado de operaciones interrumpidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	2.929	1.716	4.014	681	(1.854)	7.486	2.479	2.008	3.789	1.007	(1.949)	7.334
Beneficio atribuido a minoritarios	330	36	628	286	2	1.282	261	37	596	329	145	1.368
BENEFICIO ATRIBUIDO AL GRUPO	2.599	1.680	3.386	395	(1.856)	6.204	2.218	1.971	3.193	678	(2.094)	5.966

(*) Incluye Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas de activos y pasivos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados, netas, Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros mantenidos para negociar, netas, Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados, netas, Ganancias o pérdidas resultantes de la contabilidad de coberturas, netas, y Diferencias de cambio, netas.

A continuación, se recogen las cuentas de pérdidas y ganancias del grupo de las distintas áreas de negocio operativas para los negocios globales correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015:

Cuenta de pérdidas y ganancias (resumida)	Millones de euros				
	2017				
	Banca comercial	Santander Global Corporate Banking	Actividad inmobiliaria España	Centro corporativo	Total
MARGEN DE INTERESES	32.704	2.478	(35)	(851)	34.296
Ingresos por dividendos	77	262	-	45	384
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	781	(13)	-	(64)	704
Comisiones netas	10.007	1.627	1	(38)	11.597
Otros ingresos (*)	667	1.224	-	(226)	1.665
Otros resultados de explotación	(210)	(26)	29	(84)	(291)
MARGEN BRUTO	44.026	5.552	(5)	(1.218)	48.355
Gastos de administración y amortizaciones	(20.323)	(1.988)	(207)	(475)	(22.993)

Provisiones o reversiones de provisiones	(2.718)	4	(320)	(3.058)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados	(8.440)	(78)	(51)	(9.259)
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACION	12.545	(286)	(2.064)	13.045
Pérdidas netas por deterioro del resto de activos	(206)	(121)	(895)	(1.273)
Otros resultados no financieros	(74)	(47)	435	319
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	12.265	(454)	(2.524)	12.091
Impuesto sobre beneficios	(3.417)	136	199	(3.884)
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	8.848	(318)	(2.325)	8.207
Resultado de operaciones interrumpidas	-	-	-	-
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	8.848	(318)	(2.325)	8.207
Atribuido a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)	1.421	(15)	1	1.588
BENEFICIO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE	7.427	(303)	(2.326)	6.619

(*). Incluye Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas de activos y pasivos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados, netas, Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros mantenidos para negociar, netas, Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados, netas, Ganancias o pérdidas resultantes de la contabilidad de coberturas, netas, y Diferencias de cambio, netas.

	Millones de euros									
	2016			2015						
	Banca comercial	Santander Global Corporate Banking	Actividad inmobiliaria España	Centro corporativo	Total	Banca comercial	Santander Global Corporate Banking	Actividad inmobiliaria España	Centro corporativo	Total
Cuenta de pérdidas y ganancias (resumida)										
MARGEN DE INTERESES	29,090	2.781	(43)	(739)	31.089	30.027	2.830	(41)	32.812	(4)
Ingresos por dividendos	131	250	-	32	413	124	259	-	72	455
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	505	(7)	(3)	(51)	444	434	(6)	(10)	(43)	375
Comisiones netas	8.745	1.465	1	(31)	10.180	8.621	1.425	-	(13)	10.033
Otros ingresos (*)	663	1.293	9	136	2.101	1.346	739	151	150	2.386
Otros resultados de explotación	(79)	43	75	(34)	5	(194)	24	37	(33)	(166)
MARGEN BRUTO	39,055	5.825	39	(687)	44.232	40.358	5.271	137	45.895	129
Gastos de administración y amortizaciones	(18.475)	(1.951)	(211)	(464)	(21.101)	(18.730)	(2.058)	(235)	(21.720)	(697)
Provisiones o reversiones de provisiones	(1.547)	(40)	(5)	(916)	(2.508)	(1.656)	(51)	9	(1.408)	(3.106)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados	(8.713)	(660)	(167)	(86)	(9.626)	(9.462)	(688)	(251)	(10.652)	(251)
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACION	10,320	3.174	(344)	(2.153)	10,997	10,510	2.474	(340)	10,417	(2,227)
Pérdidas netas por deterioro activos no financieros	(97)	(59)	(21)	37	(140)	2	(37)	(931)	(1,092)	222
Otros resultados y dotaciones	(22)	22	(96)	7	(89)	117	4	(142)	243	222
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	10,201	3,137	(461)	(2,109)	10,768	10,629	2,441	(608)	9,547	(2,915)
Impuesto sobre beneficios	(2.799)	(876)	138	255	(3.282)	(2.663)	(695)	179	(2.213)	(966)

<p>B.4.a</p>	<p>Descripción de las tendencias recientes más significativas que afecten al Banco y a los sectores en los que ejerce sus actividades</p>	<p>La economía mundial registró en 2017 un crecimiento superior al del año anterior (3,7% vs. 3,2%), en un entorno de mejora de la confianza global ante el descenso de la incertidumbre política, particularmente en Europa, unas condiciones financieras favorables y un mayor dinamismo del comercio internacional. Tanto las economías avanzadas como las emergentes participaron de esta revitalización.</p> <p>Eurozona: el Producto Interior Bruto ("PIB") se incrementó un 2,4% interanual en 2017. Destacada la revitalización económica en 2017, con amplia base por componentes (demanda interna y exportaciones) y por países. La tasa de paro bajó al 8,8%, aún por encima de los niveles precrisis. La inflación se mantuvo reducida (1,5%), por lo que los tipos de interés del Banco Central Europeo (BCE) permanecieron sin cambios.</p> <p>España: el PIB se incrementó un 3,1% interanual en 2017. El crecimiento del PIB superó el 3% por tercer año consecutivo. La saludable creación de empleo permitió la caída de la tasa de paro (16,6%). El crecimiento es equilibrado, con ausencia de presiones inflacionistas.</p> <p>Polonia: el PIB se incrementó un 4,6% interanual en 2017. Fuerte crecimiento en 2017 ante el dinamismo del consumo privado y del sector exterior. Tasa de paro en mínimos históricos (4,7%) e inflación en el 2,5%. El banco central mantuvo su tipo oficial estable en el 1,5%.</p> <p>Portugal: el PIB se incrementó un 2,6% interanual en 2017. Notable aceleración del crecimiento en 2017 ante el impulso de la demanda interna. Crecimiento del empleo superior al 3% y fuerte disminución de la tasa de paro (8,5%). La inflación continuó moderada. El endeudamiento del sector privado siguió descendiendo y el déficit público cerró en el 1,5% del PIB.</p> <p>Reino Unido: el PIB se incrementó un 1,7% interanual en 2017. La economía resistió bien la incertidumbre del Brexit pero con cierta ralentización del crecimiento. La tasa de paro se mantuvo en niveles de pleno empleo y la inflación, en torno al 3%, superó el objetivo del 2%. El banco de Inglaterra elevó el tipo de interés oficial en 25 puntos básicos en noviembre, lo que supuso su primera subida en más de una década, y revertir el ajuste a la baja que siguió al referéndum. Al cierre del año el tipo es del 0,5%.</p> <p>Brasil: el PIB se incrementó un 1,0% interanual en 2017. Gradual recuperación de la economía a lo largo de 2017, impulsada por el consumo y la inversión. Moderación de la inflación hasta tasas inferiores al 3%. El banco central siguió recortando la tasa Selic hasta el 7%.</p> <p>México: el PIB se incrementa un 2,1% interanual en 2017. La economía se desaceleró ligeramente por un menor crecimiento de la demanda interna. La inflación repuntó al 6,8% pero se mantienen las expectativas de moderación en 2018. El banco central subió el tipo oficial en 150 puntos básicos, al 7,25%.</p> <p>Chile: el PIB se incrementa un 1,5% interanual en 2017. La economía se recuperó desde mediados de año. La inflación cerró el año en el 2,3%, inferior al objetivo del 3%, y el banco central bajó el tipo oficial en 100 puntos básicos, al 2,5%.</p> <p>Argentina: el PIB se incrementa un 3,0% interanual en 2017. La recuperación económica se consolidó a lo largo del año gracias a la fortaleza de la inversión y del consumo privado. La inflación se estabilizó en torno al 2,0% mensual y el banco central subió el tipo de interés oficial en 400 puntos básicos, al 28,75%, reforzando su compromiso con la estabilidad de precios.</p> <p>La evolución de las divisas latinoamericanas fue desigual en el transcurso del año. En el primer semestre predominaron las apreciaciones, reflejando las expectativas de recuperación en las principales economías del continente. En los últimos meses, registraron depreciaciones ante la incertidumbre sobre los efectos que en estas economías tendría la normalización de la política monetaria de la FED.</p> <p>Estados Unidos: el PIB se incrementa un 2,3% interanual en 2017. Aceleración del crecimiento económico con una moderación de la inflación subyacente hasta el 1,5%. Descenso de la tasa de paro hasta el 4,1%, que justifica la subida de 75 puntos básicos de los tipos de interés de los fondos federales. La FED subió los tipos de interés en tres ocasiones y en octubre inició la reducción de su balance, un proceso que tardará varios años en completar. No obstante, el mercado digirió bien estas actuaciones graduales y anticipadas por parte de la FED.</p> <p>*Fuente Interna (servicio de estudios)</p>
---------------------	--	--

A la presente fecha se encuentran en vigor las siguientes normas cuya fecha efectiva es posterior a 31 de diciembre 2017:

- NIIF 9 Instrumentos financieros – Clasificación y valoración, coberturas y deterioros (obligatoria para periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018). La NIIF 9 establece los requerimientos de reconocimiento y medición tanto de los instrumentos financieros como de ciertas clases de contratos de compraventa de elementos no financieros. Los mencionados requerimientos se deben aplicar de forma retrospectiva, ajustando el balance de apertura a 1 de enero de 2018, no siendo necesaria la reexpresión de los estados financieros comparativos. Los principales aspectos contenidos en la nueva normativa son:
 - Clasificación de instrumentos financieros: el criterio de clasificación de los activos financieros depende tanto del modelo de negocio para su gestión como de las características de sus flujos contractuales. En base a lo anterior, el activo se puede medir a coste amortizado, a valor razonable con cambios en otro resultado global o a valor razonable con cambios en el resultado del periodo. La NIIF 9 establece además la opción de designar un instrumento a valor razonable con cambios en resultados bajo ciertas condiciones.
 - Modelo de deterioro por riesgo de crédito: la principal novedad con respecto a la normativa actual radica en que el nuevo estándar contable introduce el concepto de pérdida esperada frente al modelo actual (NIC 39), fundamentado en la pérdida incurrida.
 - Contabilidad de coberturas: la NIIF 9 incorpora nuevos requerimientos en contabilidad de coberturas que tienen como doble objetivo simplificar los requerimientos actuales y alinear la contabilidad de coberturas con la gestión de riesgos, permitiendo una mayor variedad de instrumentos financieros derivados que podrían ser considerados como instrumentos de cobertura. Asimismo, se requieren desgloses adicionales que proporcionen información útil sobre el efecto que la contabilidad de coberturas tiene en los estados financieros así como la estrategia de gestión de riesgos de la entidad. El tratamiento de las macrocoberturas se está desarrollando como un proyecto separado de NIIF 9. Las entidades tienen la opción de seguir aplicando lo establecido por NIC 39 respecto a las coberturas contables hasta que se complete dicho proyecto.

Grupo Santander ha estimado un impacto sobre el ratio de CET 1 *fully loaded* de -20 puntos básicos. El Grupo aplicará un periodo progresivo de transición durante cinco años de acuerdo con el Reglamento (UE) 2017/2395 del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) 575/2013 en lo referente a las disposiciones transitorias para mitigar el impacto de la introducción de la NIIF 9 en los fondos propios y que supondría un impacto del modelo de deterioro de la NIIF 9 en CET 1 de -1 punto básico durante el periodo del 1 de enero de 2018 hasta el 31 de diciembre de 2018, suponiendo un 5% del impacto total. El incremento en provisiones por deterioro asciende aproximadamente a 2.200 millones de euros.

Las principales causas de este impacto son fundamentalmente los requerimientos de registrar provisiones por deterioro para toda la vida de la operación para instrumentos en los que se ha identificado un incremento significativo del riesgo desde su reconocimiento inicial, así como por la necesidad de considerar la información prospectiva en la estimación de las provisiones por deterioro.

- NIIF 15 Ingresos procedentes de contratos con clientes (obligatoria para periodos anuales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018) - nueva norma de reconocimiento de ingresos con clientes. Sustituye a las siguientes normas e interpretaciones vigentes actualmente: NIC 18 - Ingresos de actividades ordinarias, NIC 11 - Contratos de construcción, CINIIF 13 - Programas de fidelización de clientes, CINIIF 15 - Acuerdos para la construcción de inmuebles, CINIIF 18 - Transferencias de activos procedentes de

		<p>clientes y SIC-31 - Ingresos- Permutas de servicios de publicidad. Bajo NIIF 15, el modelo central de reconocimiento de ingresos se estructura alrededor de los siguientes cinco pasos: identificar el contrato con el cliente, identificar las obligaciones separadas del contrato, determinar el precio de la transacción, distribuir el precio de la transacción entre las obligaciones identificadas y contabilizar los ingresos a medida que se satisfacen las obligaciones.</p> <p>De la aplicación de la mencionada Norma contable y sus Aclaraciones no se derivan efectos significativos en las cuentas anuales consolidadas del Grupo.</p> <ul style="list-style-type: none"> • NIIF 16 Arrendamientos financieros reemplaza a las NIC 17, CINIIF (Comité Interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera) 4, SIC (Standard Interpretations Committee)-15 y SIC-27, y fue adoptada por la Unión Europea el 31 de octubre de 2017 mediante el Reglamento (UE) 2017/1986. La fecha de entrada en vigor es para los periodos anuales iniciados a partir del 1 de enero de 2019. La NIIF16 establece los principios para el reconocimiento, valoración, presentación y desglose de los arrendamientos, con el objetivo de garantizar que tanto arrendatario como arrendador facilitan información relevante que presenta una imagen fiel de dichas operaciones. La Norma prevé un único modelo de contabilidad para el arrendatario, según el cual este debe reconocer los activos y pasivos correspondientes a todos los arrendamientos, a menos que el plazo del arrendamiento sea de 12 meses o inferior o el valor del activo subyacente sea bajo. Los arrendadores continúan clasificando los arrendamientos en operativos o financieros, y el enfoque de la NIIF 16 con respecto a la contabilidad del arrendador sigue siendo en esencia el anterior, previsto en la NIC 17.
B.4.b	Descripción de las tendencias recientes más significativas que afecten a Santander Emisora y a los sectores en los que ejerce sus actividades	<p>Grupo Santander está considerando la posibilidad de que Santander Emisora sea absorbido por Banco Santander, S.A. durante el presente año. En caso de producirse tal absorción, Banco Santander, S.A. pasaría a considerarse el emisor de las emisiones realizadas por Santander Emisora.</p> <p>A la fecha de registro del presente Folleto de Base no se conoce tendencia, incertidumbre, demandas, compromisos o hechos que pudieran razonablemente tener una incidencia importante en las perspectivas de Santander Emisora, distinta de la citada en el párrafo anterior.</p>
B.5	Grupo	<p>Banco Santander, S.A. es la entidad dominante de Grupo Santander. A 30 de junio de 2018 el Grupo estaba formado por 758 sociedades dependientes del Banco. Adicionalmente, otras 179 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). Santander Emisora no tiene filiales. Este dato incluye las siguientes sociedades pertenecientes al Grupo tras la adquisición de Banco Popular Español, S.A. ("Banco Popular").</p> <p>El Consejo de Administración del Banco y el de Banco Popular han acordado la fusión por absorción de esta última por Banco Santander, de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 49 y 51 de la Ley de Modificaciones Estructurales.</p>
B.6	Accionistas principales	<p>La siguiente tabla muestra las participaciones significativas de conformidad con la información que es conocida por el Banco a la fecha y estar públicamente disponible en el registro de participaciones significativas de la CNMV:</p>

		% de derechos de voto atribuidos a las acciones			% de derechos de voto atribuidos a instrumentos financieros	% de derechos de voto total
		Directo	Indirecto	Total (A)	% (B)	(A + B)
	Blackrock Inc.	0,000%	5,280%	5,280%	0,411%	5,691%

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

A continuación se muestran los datos más significativos de Santander Emisora a 31 de diciembre de 2017 y de 2016 así como los correspondientes a 30 de junio de 2018.

a) Balance de Situación Auditado de Santander Emisora a 31 de diciembre de 2017 y a 31 de diciembre de 2016 (cifras en miles de euros)

ACTIVO	2017	2016 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2017	2016 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	738.938	1.268.589	PATRIMONIO NETO	1.937	1.816
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	738.938	1.268.589	FONDOS PROPIOS	1.937	1.816
Créditos a empresas	732.741	1.254.096	Capital	1.653	3.060
Derivados	6.197	14.493	Capital escriturado	1.653	3.060
			Reservas	164	107
			Legal Estatutarias	164	12
			Otras Reservas	-	95
			Resultados de ejercicios anteriores	-	-
			Resultado del ejercicio	120	(1.351)
			PASIVO NO CORRIENTE	745.333	1.279.440
			Deudas a largo plazo	381.973	922.163
			Obligaciones y otros valores negociables	375.776	907.670
			Derivados	6.197	14.493
			Deudas con empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	363.360	357.277
ACTIVO CORRIENTE	606.713	168.441	PASIVO CORRIENTE	598.381	155.774
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	597.783	157.690	Deudas a corto plazo	474.295	91.797
Créditos a empresas	582.625	148.614	Obligaciones y otros valores negociables	459.175	82.721
Crédito con el Grupo	38	-	Derivados	15.120	9.076
Derivados	15.120	9.076	Deudas con empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	121.818	61.979
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8.930	10.751	Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	259	162
Tesorería	8.930	10.751	Acreeedores varios	179	139
			Otras deudas con las Administraciones Públicas	80	23
			Periodificaciones a corto plazo	2.009	1.836
TOTAL ACTIVO	1.345.651	1.437.030	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.345.651	1.437.030

(*) Includido a efectos comparativos

Las variaciones entre deudas y créditos de empresa a largo plazo y a corto plazo son debidos principalmente a la reclasificación de depósitos y emisiones del largo al corto plazo al corresponder su vencimiento al ejercicio 2018. Los depósitos a plazo fijo y las emisiones por años de vencimiento se detallan en las Cuentas Anuales en las Nota 5 y 9, respectivamente.

Santander Emisora es un vehículo instrumental del Grupo Santander, constituido básicamente para la captación de recursos mediante la emisión de deuda ordinaria o senior.

b) Balance de Situación Auditado de Santander Emisora a 30 de junio de 2018 y a 31 de diciembre de 2017 (cifras en miles de euros)

|

|

|

|

EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL)
BALANCE AL 30 DE JUNIO DE 2018
(Miles de euros)

ACTIVO	Notas	30 de junio de 2018	31 de diciembre de 2017 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas	30 de junio de 2018	31 de diciembre de 2017 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE		680.625	738.938	PATRIMONIO NETO		1.814	1.937
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a largo plazo		680.625	738.938	FONDOS PROPIOS	7	1.814	1.937
Créditos a empresas	4	674.981	732.741	Capital		1.653	1.653
Derivados	5	5.644	6.197	Capital escriturado		1.653	1.653
				Reservas		284	164
				Legal Estatutarias		176	164
				Otras Reservas		108	-
				Resultados de ejercicios anteriores		-	-
				Resultado del ejercicio		(123)	120
ACTIVO NO CORRIENTE				PASIVO NO CORRIENTE		686.451	745.333
Deudas a largo plazo		420.450	381.973	Deudas a largo plazo	8	420.450	381.973
Obligaciones y otros valores negociables		414.806	375.776	Derivados	5	5.644	6.197
Deudas con empresas del Grupo y asociadas a largo plazo	8	266.001	363.360				
				PASIVO CORRIENTE		723.695	598.381
ACTIVO CORRIENTE		731.335	606.713	Deudas a corto plazo	8	489.146	474.295
Inversiones en empresas del Grupo y asociadas a corto plazo		723.698	597.783	Obligaciones y otros valores negociables		473.847	459.175
Créditos a empresas	4	708.361	582.625	Derivados	5	15.299	15.120
Crédito con el Grupo	11	38	38	Deudas con empresas del Grupo y asociadas a corto plazo	8 y 11	231.891	121.818
Derivados	5	15.299	15.120	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	9	197	259
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	7.589	8.930	Acreedores varios		170	179
Tesorería		7.589	8.930	Otras deudas con las Administraciones Públicas		27	80
Periodificaciones a corto plazo		48	-	Periodificaciones a corto plazo	10	2.461	2.009
TOTAL ACTIVO		1.411.960	1.345.651	TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		1.411.960	1.345.651

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
Las Notas 1 a 15 descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018, así como los Anexos I y II adjuntos, forman parte integrante del balance al 30 de junio de 2018.

- c) Cuenta de Pérdidas y Ganancias Auditadas de Santander Emisora correspondientes a los ejercicios naturales terminados el 31 de diciembre de 2017 y el 31 de diciembre de 2016 (cifras en miles de euros)

	2017	2016 (*)
Importe neto de la cifra de negocios (1)	19.287	24.174
Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros	19.287	24.174
De empresas del Grupo y asociadas	19.287	24.174
Gastos de valores negociables y otros instrumentos financieros	(19.236)	(25.163)
Por empresas del Grupo y asociadas	(9.716)	(12.774)
Por terceros	(9.520)	(12.389)
Otros ingresos de explotación	162	172
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	162	172
Otros gastos de explotación	(415)	(534)
Servicios exteriores	(415)	(534)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(202)	(1.351)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(202)	(1.351)
Impuesto sobre Beneficios	322	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	120	(1.351)

(*) Includo a efectos comparativos

(1) La reducción en esta línea se debe que en septiembre de 2016, se procedió a realizar la amortización y posterior cancelación de cuatro emisiones por un importe nominal de 665 millones de euros con pérdidas financieras netas atribuidas de 1,4 millones de euros.

- d) Cuenta de Pérdidas y Ganancias Auditadas de Santander Emisora a 30 de junio de 2018 (cifras en miles de euros)

EMISORA SANTANDER ESPAÑA, S.A. (SOCIEDAD UNIPERSONAL)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL PERIODO DE SEIS MESES TERMINADO EL 30 DE JUNIO DE 2018 (Miles de Euros)

	Nota	30 de junio de 2018	30 de junio de 2017 (*)
Importe neto de la cifra de negocios		9.250	9.935
Ingresos de valores negociables y otros instrumentos financieros		9.250	9.935
De empresas del Grupo y asociadas	4	9.250	9.935
Gastos de valores negociables y otros instrumentos financieros	8	(9.232)	(9.834)
Por empresas del Grupo y asociadas		(4.852)	(4.880)
Por terceros		(4.380)	(4.954)
Otros ingresos de explotación		-	85
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		-	85
Otros gastos de explotación	12	(141)	(237)
Servicios exteriores		(141)	(237)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(123)	(51)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		-	-
RESULTADO FINANCIERO		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(123)	(51)
Impuesto sobre Beneficios	11	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(123)	(51)

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
Las Notas 1 a 15 descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de las cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018.

A continuación se muestran los datos consolidados más significativos del Grupo a 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015, así como los correspondientes a 30 de junio de 2018:

a) Balances de Situación Consolidados Auditados de Grupo Santander a 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 (cifras en millones de euros):

Balance de situación resumidos consolidados		
Millones de euros	2017	2016
Activo		
Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista	110.995	76.454
Activos financieros mantenidos para negociar	125.458	148.187
Valores representativos de deuda	36.351	48.922
Instrumentos de patrimonio	21.353	14.497
Préstamos y anticipos a la clientela	8.815	9.504
Préstamos y anticipos a bancos centrales y entidades de crédito	1.696	3.221
Derivados	57.243	72.043
Activos financieros designados a valor razonable	34.782	31.609
Préstamos y anticipos a la clientela	20.475	17.596
Préstamos y anticipos a bancos centrales y entidades de crédito	9.889	10.069
Otros (valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio)	4.418	3.944
Activos financieros disponibles para la venta	133.271	116.774
Valores representativos de deuda	128.481	111.287
Instrumentos de patrimonio	4.790	5.487
Préstamos y partidas a cobrar	903.013	840.004
Valores representativos de deuda	17.543	13.237
Préstamos y anticipos a la clientela	819.625	763.370
Préstamos y anticipos a bancos centrales y entidades de crédito	65.845	63.397
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	13.491	14.468
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	6.184	4.836
Activos tangibles	22.974	23.286
Activos intangibles	28.683	29.421
Fondo de comercio	25.769	26.724
Otros activos intangibles	2.914	2.697
Otras cuentas de activo	65.454	54.086
Total activo	1.444.305	1.339.125
Pasivo y patrimonio neto		
Pasivos financieros mantenidos para negociar	107.624	108.765
Depósitos de la clientela	28.179	9.996
Valores representativos de deuda emitidos	—	—
Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	574	1.395
Derivados	57.892	74.369
Otros	20.979	23.005
Pasivos financieros designados a valor razonable	59.616	40.263
Depósitos de la clientela	28.945	23.345
Valores representativos de deuda emitidos	3.056	2.791
Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	27.026	14.127
Otros	589	—
Pasivos financieros a coste amortizado	1.126.069	1.044.240
Depósitos de la clientela	720.606	657.770
Valores representativos de deuda emitidos	214.910	226.078
Depósitos de bancos centrales y entidades de crédito	162.714	133.876
Otros	27.839	26.516
Pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro	1.117	652
Provisiones	14.489	14.459
Otras cuentas de pasivo	28.557	28.047
Total pasivo	1.337.472	1.236.426
Fondos propios	116.265	105.977
Capital	8.068	7.291
Reservas	103.607	94.149
Resultado atribuido al Grupo	6.619	6.204
Menos: dividendos y retribuciones	(2.029)	(1.667)
Otro resultado global acumulado	(21.776)	(15.039)
Intereses minoritarios	12.344	11.761
Total patrimonio neto	106.833	102.699
Total pasivo y patrimonio neto	1.444.305	1.339.125

En la evolución de los saldos en el año impactan de manera significativa, tanto las variaciones de los tipos de cambio de las monedas en que opera el Grupo, como el cambio de perímetro.

- En el caso de los saldos, la incidencia de los tipos de cambio finales, que afectan al balance, ha sido mayor que en los tipos medios, que afectan a la cuenta de resultados. Así, impacto negativo en torno a los cinco puntos porcentuales en los saldos con clientes (esto es, depósitos de clientes) para el conjunto del Grupo por la variación de los tipos de cambio, con diversa incidencia por unidades: Polonia (+6 puntos porcentuales); Reino Unido y Chile (-4 puntos porcentuales); México (-8 puntos porcentuales); Estados Unidos (-12 puntos porcentuales); Brasil (-14 puntos porcentuales) y Argentina (-38 puntos porcentuales).
- Impacto perímetro positivo de diez puntos porcentuales (en el total del Balance), derivado de la adquisición de Banco Popular en el segundo trimestre del año.

Los créditos brutos a clientes del Grupo al cierre del ejercicio 2017 son 872.849 millones de euros, cifra un 7% superior a los 814.863 millones contabilizados al cierre de 2016. Sin considerar ni el efecto de las variaciones de los tipos de cambio ni la incorporación de Banco Popular y eliminando las adquisiciones temporales de activos, los créditos crecen el 2%

En su evolución por unidades respecto de 2016, el crédito bruto sin adquisiciones temporales (sin considerar el impacto de las variaciones de los tipos de cambio), registra aumentos en ocho de las diez principales, con el siguiente detalle:

- Los aumentos más significativos se producen en Argentina (+44%, apoyado en créditos al consumo y pymes), Portugal (+8%, favorecido por el aumento del segmento institucional) y Brasil (+7%, por la buena evolución de particulares).
- Crecimientos del 6% en Santander Consumer Finance, principalmente por el crecimiento de la producción en el segmento auto y en tarjetas de crédito, y del 5% en México y Polonia, apoyado en pymes y empresas. Chile aumenta el 3% por particulares, rentas altas y pymes. Por último, Reino Unido aumenta el 1% por hipotecas residenciales y créditos a empresas, que se han visto compensadas por la disminución en préstamos non-core.
- Descensos del 2% en España, por saldos institucionales y SGCB, ya que las pymes han crecido ligeramente en el año, y del 4% en Estados Unidos, principalmente por la venta de una cartera de Santander Consumer USA y la reducción en SGCB en Santander Bank.
- En cuanto a la Actividad Inmobiliaria en España, y antes de incorporar Banco Popular, los créditos se reducen un 56% interanual, continuando la estrategia seguida en los últimos años.

En lo referente al pasivo, el total de recursos de clientes gestionados, incluyendo depósitos, fondos de inversión, fondos de pensiones y patrimonios administrados es de 985.703 millones de euros, con un aumento respecto del cierre de 2016 del 13%.

El agregado de depósitos sin cesiones temporales de activos y fondos de inversión se incrementa un 12% en el año 2016. A tipo de cambio constante y sin la incidencia de la incorporación de Popular el aumento es del 8%.

En su detalle por productos, y de acuerdo a la estrategia de vinculación y gestión del coste de financiación, las cuentas a la vista han aumentado el 9%, creciendo prácticamente en todos los países, y los fondos de inversión aumentan el 14%, también con incremento generalizado. Por su parte, los saldos a plazo se mantienen estables, con evolución dispar por unidades.

Por geografías, crecimiento en ocho de las diez principales unidades, con el único descenso en los Estados Unidos (-9% por menores saldos institucionales), con el siguiente detalle:

- Crecimientos en las unidades latinoamericanas (Argentina: +53%; Brasil: +24% y México: +6%), mientras que en Europa, España aumenta un 12% y Reino Unido el 3%.
- Incrementos más moderados en Santander Consumer Finance, Polonia y Portugal (+2% en cada uno). En todos ellos se ha primado la reducción del coste frente al crecimiento de volumen, por lo que los crecimientos de cuentas a la vista se ven compensados por caídas en saldos a plazo.

Los activos financieros disponibles para la venta se sitúan en diciembre de 2017 en 133.271 millones de euros, con un aumento en el año de 16.497 millones y un 14%, principalmente por la mayor posición en deuda pública española derivada de la incorporación de Banco Popular.

Por su parte, las inversiones mantenidas hasta vencimiento al cierre de 2017 son de 13.491 millones de euros, con disminución de 977 millones respecto de 2016.

Los fondos de comercio son de 25.769 millones de euros, cifra inferior en 955 millones a los 26.724 millones de diciembre 2016. Esta evolución se debe principalmente a las disminuciones registradas en Estados Unidos (por tipo de cambio y el deterioro realizado) y Brasil (tipo de cambio), parcialmente compensado por el aumento derivado de la recompra de Santander Asset. Management. La adquisición de Banco Popular ha supuesto adiciones al fondo de comercio por importe de 248 millones de euros.

Por último, los activos tangibles se sitúan en 22.975 millones de euros, un 1% inferiores a los de diciembre de 2016 (23.286 millones).

ACTIVO	DIC 2016	Var %	Dic 2015
Efectivo, saldos en efectivo en bancos centrales y otros depósitos a la vista	76.454	-1,67%	77.751
Activos financieros mantenidos para negociar	148.187	1,26%	146.346
Derivados	72.043	-6,10%	76.724
Instrumentos de patrimonio	14.497	-20,46%	18.225
Valores representativos de deuda	48.922	11,28%	43.964
Préstamos y anticipos	12.725	71,20%	7.433
Bancos centrales	0	-	0
Entidades de crédito	3.221	138,24%	1.352
Clientela	9.504	56,29%	6.081
Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración	38.145	12,11%	34.026
Activos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados	31.609	-29,82%	45.043

Instrumentos de patrimonio	546	-13,33%	630
Valores representativos de deuda	3.398	-8,58%	3.717
Préstamos y anticipos	27.665	-32,02%	40.696
Bancos centrales	0	-	0
Entidades de crédito	10.069	-61,86%	26.403
Clientela	17.596	23,11%	14.293
Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración	2.025	-	0
Activos financieros disponibles para la venta	116.774	-4,31%	122.036
Instrumentos de patrimonio	5.487	13,16%	4.849
Valores representativos de deuda	111.287	-5,03%	117.187
Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración	23.980	-10,33%	26.742
Préstamos y partidas a cobrar	840.004	0,46%	836.156
Valores representativos de deuda	13.237	21,36%	10.907
Préstamos y anticipos	826.767	0,18%	825.249
Bancos centrales	27.973	61,35%	17.337
Entidades de crédito	35.424	-5,38%	37.438
Clientela	763.370	-0,92%	770.474
Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración	7.994	371,07%	1.697
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	14.468	232,22%	4.355
Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración	2.489	-	0
Derivados - contabilidad de coberturas	10.377	34,30%	7.727
Cambios del valor razonable de los elementos cubiertos de una cartera con cobertura del riesgo de tipo de interés	1.481	7,40%	1.379
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	4.836	48,75%	3.251
Entidades multigrupo	1.594	0,13%	1.592
Entidades asociadas	3.242	95,42%	1.659
Activos amparados por contratos de seguro o reaseguro	331	0,00%	331
Activos tangibles	23.286	-8,03%	25.320
Inmovilizado material	20.770	7,42%	19.335
De uso propio	7.860	-1,12%	7.949
Cedido en arrendamiento operativo	12.910	13,38%	11.386
Afecto a obra social (cajas de ahorros y cooperativas de crédito)	0	-	0
Inversiones inmobiliarias	2.516	-57,96%	5.985
De las cuales: cedido en arrendamiento operativo	1.567	-67,20%	4.777
Pro memoria: adquirido en arrendamiento financiero	115	-41,03%	195
Activos intangibles	29.421	-0,03%	29.430
Fondo de comercio	26.724	-0,88%	26.960
Otros activos intangibles	2.697	9,19%	2.470
Activos por impuestos	27.678	-0,49%	27.814
Activos por impuestos corrientes	6.414	11,18%	5.769

Activos por impuestos diferidos	21.264	-3,54%	22.045
Otros activos	8.447	10,06%	7.675
Contratos de seguros vinculados a pensiones	269	-10,03%	299
Existencias	1.116	10,17%	1.013
Resto de los otros activos	7.062	10,99%	6.363
Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	5.772	2,23%	5.646
TOTAL ACTIVO	1.339.125	-0,08%	1.340.260

(*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos

PASIVO	DIC 2016	Var %	Dic 2015
Pasivos financieros mantenidos para negociar	108.765	3,37%	105.218
Derivados	74.369	-2,68%	76.414
Posiciones cortas	23.005	32,50%	17.362
Depósitos	11.391	-0,45%	11.442
Bancos centrales	1.351	-37,97%	2.178
Entidades de crédito	44	-42,86%	77
Clientela	9.996	8,81%	9.187
Valores representativos de deuda emitidos	0	-	0
Otros pasivos financieros	0	-	0
Pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados	40.263	-26,48%	54.768
Depósitos	37.472	-27,09%	51.394
Bancos centrales	9.112	-44,73%	16.486
Entidades de crédito	5.015	-41,35%	8.551
Clientela	23.345	-11,43%	26.357
Valores representativos de deuda emitidos	2.791	-17,25%	3.373
Otros pasivos financieros	0	-100,00%	1
Pro memoria: pasivos subordinados	0	-	0
Pasivos financieros a coste amortizado	1.044.240	0,47%	1.039.343
Depósitos	791.646	-0,51%	795.679
Bancos centrales	44.112	13,48%	38.872
Entidades de crédito	89.764	-17,81%	109.209
Clientela	657.770	1,57%	647.598
Valores representativos de deuda emitidos	226.078	1,48%	222.787
Otros pasivos financieros	26.516	27,01%	20.877
Pro memoria: pasivos subordinados	19.902	-5,91%	21.153
Derivados - contabilidad de coberturas	8.156	-8,74%	8.937
Cambios del valor razonable de los elementos cubiertos de una cartera con cobertura del riesgo de tipo de interés	448	157,47%	174
Pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro	652	3,99%	627
Provisiones	14.459	-0,24%	14.494

Pensiones y otras obligaciones de prestaciones definidas post-empleo	6.576	3,46%	6.356
Otras retribuciones a los empleados a largo plazo	1.712	-10,65%	1.916
Cuestiones procesales y litigios por impuestos pendientes	2.994	16,18%	2.577
Compromisos y garantías concedidos	459	-25,73%	618
Restantes provisiones	2.718	-10,21%	3.027
Pasivos por impuestos	8.373	8,39%	7.725
Pasivos por impuestos corrientes	2.679	24,03%	2.160
Pasivos por impuestos diferidos	5.694	2,32%	5.565
Capital social reembolsable a la vista	0	-	0
Otros pasivos	11.070	8,31%	10.221
De los cuales: fondo de la obra social (solo cajas de ahorros y cooperativas de crédito)	0	-	0
Pasivos incluidos en grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	0	-	0
TOTAL PASIVO (300)	1.236.426	-0,41%	1.241.507

(*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos

FONDOS PROPIOS	DIC 2016	Var %	Dic 2015
Fondos propios	105.977	3,49%	102.402
Capital	7.291	1,03%	7.217
Capital desembolsado	7.291	1,03%	7.217
Capital no desembolsado exigido	0	-	0
Pro memoria: capital no exigido	0	-	0
Prima de emisión	44.912	-0,20%	45.001
Instrumentos de patrimonio emitidos distintos del capital	0	-	0
Componente de patrimonio neto de los instrumentos financieros compuestos	0	-	0
Otros instrumentos de patrimonio emitidos	0	-	0
Otros elementos de patrimonio neto	240	12,15%	214
Ganancias acumuladas	49.953	7,59%	46.429
Reservas de revalorización	0	-	0
Otras reservas	-949	41,85%	-669
Reservas o pérdidas acumuladas de inversiones en negocios conjuntos y asociadas	466	60,14%	291
Otras	-1.415	47,40%	-960
(-) Acciones propias	-7	-96,67%	-210
Resultado atribuible a los propietarios de la dominante	6.204	3,99%	5.966
(-) Dividendos a cuenta	-1.667	7,83%	-1.546
Otro resultado global acumulado	-15.039	4,71%	-14.362
Elementos que no se reclasificarán en resultados	-3.933	24,23%	-3.166
Ganancias o (-) pérdidas actuariales en planes de pensiones de prestaciones definidas	-3.931	24,20%	-3.165
Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	0	-	0
Participación en otros ingresos y gastos reconocidos de inversiones en negocios conjuntos y asociadas	-2	100,00%	-1

Resto de ajustes de valoración	0	-	0
Elementos que pueden reclasificarse en resultados	-11.106	-0,80%	-11.196
Cobertura de inversiones netas en negocios en el extranjero [porción efectiva]	-4.925	36,92%	-3.597
Conversión de divisas	-8.070	-3,73%	-8.383
Derivados de cobertura. Coberturas de flujos de efectivo [porción efectiva]	469	174,27%	171
Activos financieros disponibles para la venta	1.571	86,14%	844
Instrumentos de deuda	423	331,63%	98
Instrumentos de patrimonio	1.148	53,89%	746
Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos que se han clasificado como mantenidos para la venta	0	-	0
Participación en otros ingresos y gastos reconocidos en inversiones en negocios conjuntos y asociadas	-151	-34,63%	-231
Intereses minoritarios [participaciones no dominantes]	11.761	9,78%	10.713
Otro resultado global acumulado	-853	-30,48%	-1.227
Otros elementos	12.614	5,64%	11.940
TOTAL PATRIMONIO NETO	102.699	4,00%	98.753
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1.339.125	-0,08%	1.340.260
Garantías concedidas	44.434	11,55%	39.834
Compromisos contingentes concedidos	231.962	4,61%	221.738

(*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos

- b) Balances Resumidos Consolidados al 30 de junio de 2018 y 31 de diciembre de 2017 (cifras en millones de euros).

GRUPO SANTANDER

BALANCES RESUMIDOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2018 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2017

(Millones de euros)

ACTIVO (*)	Nota	30-06-2018	31-12-2017 (**)
EFFECTIVO, SALDOS EN EFFECTIVO EN BANCOS CENTRALES Y OTROS DEPÓSITOS A LA VISTA		107.687	110.995
ACTIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS PARA NEGOCIAR <i>Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración</i>	5	112.947 30.793	125.458 50.891
ACTIVOS FINANCIEROS NO DESTINADOS A NEGOCIACIÓN VALORADOS OBLIGATORIAMENTE A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS <i>Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración</i>	5	5.263 -	
ACTIVOS FINANCIEROS DESIGNADOS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS <i>Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración</i>	5	48.043 5.831	34.782 5.766
ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN OTRO RESULTADO GLOBAL <i>Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración</i>	5	120.831 32.499	
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA <i>Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración</i>	5		133.271 43.079
ACTIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO <i>Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración</i>	5	922.948 23.176	
PRÉSTAMOS Y PARTIDAS A COBRAR <i>Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración</i>	5		903.013 8.147
INVERSIONES MANTENIDAS HASTA VENCIMIENTO <i>Pro memoria: prestados o entregados como garantía con derecho de venta o pignoración</i>	5		13.491 6.996
DERIVADOS – CONTABILIDAD DE COBERTURAS		8.348	8.537
CAMBIOS DEL VALOR RAZONABLE DE LOS ELEMENTOS CUBIERTOS DE UNA CARTERA CON COBERTURA DEL RIESGO DE TIPO DE INTERÉS		1.143	1.287
INVERSIONES EN NEGOCIOS CONJUNTOS Y ASOCIADAS Negocios conjuntos Entidades asociadas		9.262 2.047 7.215	6.184 1.987 4.197
ACTIVOS AMPARADOS POR CONTRATOS DE SEGURO O REASEGURO		345	341
ACTIVOS TANGIBLES Inmovilizado material <i>De uso propio</i> <i>Cedido en arrendamiento operativo</i> Inversiones inmobiliarias <i>De las cuales: cedido en arrendamiento operativo</i> <i>Pro memoria: adquirido en arrendamiento financiero</i>	7	23.461 21.792 7.787 14.005 1.669 1.272 96	22.974 20.650 8.279 12.371 2.324 1.332 96
ACTIVOS INTANGIBLES Fondo de comercio Otros activos intangibles	8	27.893 25.035 2.858	28.683 25.769 2.914
ACTIVOS POR IMPUESTOS Activos por impuestos corrientes Activos por impuestos diferidos		30.051 6.403 23.648	30.243 7.033 23.210
OTROS ACTIVOS Contratos de seguros vinculados a pensiones Existencias Resto de los otros activos		10.068 223 164 9.681	9.766 239 1.964 7.563
ACTIVOS NO CORRIENTES Y GRUPOS ENAJENABLES DE ELEMENTOS QUE SE HAN CLASIFICADO COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA	6	5.543	15.280
TOTAL ACTIVO		1.433.833	1.444.305

(*) Ver reconciliación de la NIC 39 al 31 de diciembre de 2017 a la NIIF 9 al 1 de enero de 2018 (Nota 1.b).

(**) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos (Nota 1.e).

Las Notas explicativas 1 a 16 adjuntas forman parte integrante del balance resumido consolidado al 30 de junio de 2018.

GRUPO SANTANDER

BALANCES RESUMIDOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2018 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2017

(Millones de euros)

PASIVO (*)	Nota	30-06-2018	31-12-2017 (**)
PASIVOS FINANCIEROS MANTENIDOS PARA NEGOCIAR	9	75.350	107.624
PASIVOS FINANCIEROS DESIGNADOS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS <i>Pro memoria: pasivos subordinados</i>	9	58.153 -	59.616 -
PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO <i>Pro memoria: pasivos subordinados</i>	9	1.153.918 23.939	1.126.069 21.510
DERIVADOS – CONTABILIDAD DE COBERTURAS		6.728	8.044
CAMBIOS DEL VALOR RAZONABLE DE LOS ELEMENTOS CUBIERTOS DE UNA CARTERA CON COBERTURA DEL RIESGO DE TIPO DE INTERÉS		317	330
PASIVOS AMPARADOS POR CONTRATOS DE SEGURO O REASEGURO		936	1.117
PROVISIONES		13.758	14.489
Pensiones y otras obligaciones de prestaciones definidas post-empleo	10	5.465	6.345
Otras retribuciones a los empleados a largo plazo	10	1.525	1.686
Cuestiones procesales y litigios por impuestos pendientes	10	3.084	3.181
Compromisos y garantías concedidos		855	617
Restantes provisiones	10	2.829	2.660
PASIVOS POR IMPUESTOS		7.659	7.592
Pasivos por impuestos corrientes		2.481	2.755
Pasivos por impuestos diferidos		5.178	4.837
OTROS PASIVOS		12.569	12.591
PASIVOS INCLUIDOS EN GRUPOS ENAJENABLES DE ELEMENTOS QUE SE HAN CLASIFICADO COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA		-	-
TOTAL PASIVO		1.329.388	1.337.472
FONDOS PROPIOS		117.935	116.265
CAPITAL	11	8.068	8.068
Capital desembolsado		8.068	8.068
Capital no desembolsado exigido		-	-
<i>Pro memoria: capital no exigido</i>		-	-
PRIMA DE EMISIÓN		51.053	51.053
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO EMITIDOS DISTINTOS DE CAPITAL		542	525
Componente de patrimonio neto de los instrumentos financieros compuestos		-	-
Otros instrumentos de patrimonio emitidos		542	525
OTROS ELEMENTOS DE PATRIMONIO NETO		215	216
GANANCIAS ACUMULADAS		56.967	53.437
RESERVAS DE REVALORIZACIÓN		-	-
OTRAS RESERVAS		(1.552)	(1.602)
(-) ACCIONES PROPIAS		(61)	(22)
RESULTADO ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA DOMINANTE	3	3.752	6.619
(-) DIVIDENDOS A CUENTA		(1.049)	(2.029)
OTRO RESULTADO GLOBAL ACUMULADO		(23.885)	(21.776)
ELEMENTOS QUE NO SE RECLASIFICARÁN EN RESULTADOS	11	(2.751)	(4.034)
ELEMENTOS QUE PUEDEN RECLASIFICARSE EN RESULTADOS	11	(21.134)	(17.742)
INTERESES MINORITARIOS (participaciones no dominantes)		10.395	12.344
Otro resultado global acumulado		(1.377)	(1.436)
Otros elementos		11.772	13.780
PATRIMONIO NETO (*)		104.445	106.833
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		1.433.833	1.444.305
PRO-MEMORIA: EXPOSICIONES FUERA DE BALANCE	14		
Compromisos de préstamo concedidos		210.977	207.671
Garantías financieras concedidas		13.247	14.499
Otros compromisos concedidos		73.061	64.917

(*) Ver reconciliación de la NIC 39 al 31 de diciembre de 2017 a la NIIF 9 al 1 de enero de 2018 (Nota 1.b).

(**) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos (Nota 1.e).

Las Notas explicativas 1 a 16 adjuntas forman parte integrante del balance resumido consolidado al 30 de junio de 2018.

c) Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas Auditadas de Grupo Santander correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017, 2016 y 2015 (cifras en millones de euros)

Cuenta de pérdidas y ganancias consolidada

Millones de euros

	2017	2016
Ingresos por intereses	56.041	55.156
Gastos por intereses	(21.745)	(24.067)
MARGEN DE INTERESES	34.296	31.089
Ingresos por dividendos	384	413
Resultados de entidades valoradas por el método de la participación	704	444
Ingresos por comisiones	14.579	12.943
Gastos por comisiones	(2.982)	(2.763)
Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos y pasivos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados, netas	404	869
Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros mantenidos para negociar, netas	1.252	2.456
Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados, netas	(85)	426
Ganancias o pérdidas resultantes de la contabilidad de coberturas, netas	(11)	(23)
Diferencias de cambio, netas	105	(1.627)
Otros ingresos de explotación	1.618	1.919
Otros gastos de explotación	(1.966)	(1.977)
Ingresos de activos amparados por contratos de seguro o reaseguro	2.546	1.900
Gastos de pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro	(2.489)	(1.837)
MARGEN BRUTO	48.355	44.232
Gastos de administración	(20.400)	(18.737)
<i>Gastos de personal</i>	(12.047)	(11.004)
<i>Otros gastos de administración</i>	(8.353)	(7.733)
Amortización	(2.593)	(2.364)
Provisiones o reversión de provisiones	(3.058)	(2.508)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados	(9.259)	(9.626)
<i>Activos financieros valorados al coste</i>	(8)	(52)
<i>Activos financieros disponibles para la venta</i>	(10)	11
<i>Préstamos y partidas a cobrar</i>	(9.241)	(9.557)
<i>Inversiones mantenidas hasta el vencimiento</i>	—	(28)
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN	13.045	10.997
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de inversiones en negocios conjuntos o asociadas	(13)	(17)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros	(1.260)	(123)
<i>Activos tangibles</i>	(72)	(55)
<i>Activos intangibles</i>	(1.073)	(61)
<i>Otros</i>	(115)	(7)
Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros y participaciones, netas	522	30
Fondo de comercio negativo reconocido en resultados	—	22
Ganancias o pérdidas procedentes de activos no corrientes y grupos enajenables de elementos clasificados como mantenidos para la venta no admisibles como actividades interrumpidas	(203)	(141)
GANANCIAS O PÉRDIDAS ANTES DE IMPUESTOS PROCEDENTES DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS	12.091	10.768
Gastos o ingresos por impuestos sobre las ganancias de las actividades continuadas	(3.884)	(3.282)
GANANCIAS O PÉRDIDAS DESPUÉS DE IMPUESTOS PROCEDENTES DE LAS ACTIVIDADES CONTINUADAS	8.207	7.486
Ganancias o pérdidas después de impuestos procedentes de actividades interrumpidas	—	—
RESULTADO DEL EJERCICIO	8.207	7.486
Atribuible a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)	1.588	1.282
Atribuible a los propietarios de la dominante	6.619	6.204

En la cuenta anterior, las plusvalías y saneamientos considerados como no recurrentes se incluyen en cada una de las líneas de la cuenta de resultados donde se han registrado por naturaleza.

En 2017 el impacto neto negativo de las plusvalías y saneamientos no recurrentes ha sido de 897 millones de euros. En concreto, los impactos positivos han sido 297 millones de euros por la plusvalía obtenida en la venta de Allfunds Bank y 73 millones por el efecto de la reforma fiscal en Estados Unidos. Por su parte, se han realizado cargos de 603 millones de euros para saneamientos de fondos de comercio, 149 millones en Estados Unidos por los huracanes, la compra de una participación en Santander Consumer USA y otros fondos, 385 millones de euros por cargos relacionados con procesos de integración (300 millones en Popular y 85 millones en Santander Consumer Finance) y 130 millones de euros por saneamientos de participaciones y activos intangibles.

El impacto neto negativo de las plusvalías y saneamientos no recurrentes en 2016 fue de 417 millones de euros. En concreto, las plusvalías fueron de 227 millones de euros y correspondieron a la venta de VISA Europe. Por su parte, se realizaron cargos por un importe conjunto de 644 millones de euros, correspondientes a: costes de reestructuración (475 millones), la dotación de un fondo para cubrir eventuales reclamaciones relacionadas con productos de seguros de protección de pagos (PPI) en Reino Unido (137 millones de euros) y la reelaboración de los datos de Santander Consumer USA (32 millones).

En el ejercicio 2017 el Grupo ha obtenido un beneficio atribuido de 6.619 millones de euros, lo que representa un aumento del 7% en relación al beneficio de 2016. Antes de considerar los resultados no recurrentes descritos anteriormente y los impuestos, que reflejan el incremento de la presión fiscal, el resultado ordinario antes de impuestos se sitúa en 13.550 millones de euros, con un incremento interanual del 20%.

Antes de analizar la evolución de las líneas de la cuenta de resultados, se detallan algunos de los aspectos que han afectado a la comparativa entre ambos ejercicios:

- La cuenta de resultados de 2017 incluye los generados por Banco Popular. Desde su incorporación al Grupo el pasado 7 de junio ha generado una pérdida de 37 millones de euros, debido al cargo por costes de integración de 300 millones de euros realizado en el tercer trimestre, de acuerdo a lo anunciado en el momento de la integración.
- En el conjunto del Grupo, la evolución de los tipos de cambio apenas tiene incidencia (inferior a un punto porcentual a nivel de beneficio atribuido). Sin embargo, evolución diversa por unidades: Brasil (+7 puntos porcentuales); Polonia (+2 puntos porcentuales); Chile (+2 puntos porcentuales); Estados Unidos (-2 puntos porcentuales); México (-3 puntos porcentuales); Reino Unido (-7 puntos porcentuales) y Argentina (-14 puntos porcentuales).

Detalle de las principales líneas de la cuenta de resultados

Los ingresos alcanzan los 48.392 millones de euros, aumentando un 10% en relación al ejercicio 2016, a la vez que mejora su calidad al venir impulsados por los ingresos de clientes (+11%).

El margen de intereses se sitúa en 34.296 millones de euros, con aumento del 10% respecto de 2016.

El saldo medio en 2017 de los activos que devengan interés ha sido de 1.205 miles de millones de euros, un 7% superior al de 2016 (1.126 miles de millones de euros). Este aumento se produce en su mayor parte en su componente nacional, que aumenta en todas las rúbricas, condicionado por incorporación en junio al Grupo de Banco Popular.

La rentabilidad media del total de los activos rentables ha bajado 25 puntos básicos hasta situarse en el 4,65%. Esta evolución se debe principalmente a los depósitos en bancos centrales y entidades de crédito del componente internacional, que, en su conjunto disminuye su rentabilidad en 15 puntos básicos hasta el 5,79%. Por su parte, el componente doméstico se mantiene prácticamente estable, con un 1,90%.

El saldo medio de los pasivos que devengan interés en 2017 ha sido de 1.148 miles de millones de euros, un 7% superior a los de 2016 (1.071 miles de millones de euros). Al igual que ocurre con los saldos de activo el aumento se debe en su mayor parte al aumento de las rúbricas del componente doméstico, muy condicionado por la incorporación de Banco Popular.

El coste medio de los pasivos que devengan interés ha disminuido en 36 puntos básicos hasta el 1,89%. Al igual que para el activo, ello se debe al componente internacional, que reduce su coste en 42 puntos básicos hasta el 2,44%, en este caso por el menor tipo medio de los depósitos de la clientela y de los débitos representados por valores negociables. Por su parte, el componente doméstico se mantiene prácticamente estable, con un tipo medio del 0,86%.

Si se separa entre ingresos financieros y costes financieros se observa que:

- Los ingresos financieros han aumentado en 885 millones de euros, por efecto de los mayores volúmenes (+2.111 millones). Este crecimiento se produce en el componente doméstico, ya que el internacional registra el impacto negativo de los tipos.
- Las cargas financieras han disminuido en 2.322 millones de euros, por el efecto de los tipos (-3.302 millones). La disminución de las cargas se debe también al componente internacional, por la variación en los tipos.

El neto es un aumento de 3.207 millones de euros, de los que 1.131 millones corresponden a la evolución de los volúmenes y 2.076 millones a la de los tipos.

Si se mira la evolución del margen de intereses por geografías, sin tener en cuenta los tipos de cambio para un mejor análisis de la evolución del negocio, los mayores aumentos se producen en los mercados emergentes, donde destacan Brasil (+17%), México (+13%), Argentina (+58%) y Polonia (+9%), debido a los mayores crecimientos en volúmenes, a lo que se une unos tipos de interés más elevados que en los mercados desarrollados, aunque con evolución dispar (en México han aumentado mientras que en Brasil han disminuido de manera significativa). En el lado opuesto, los únicos descensos se producen en España (sin Banco Popular) por la presión de tipos de interés y menores volúmenes, en Portugal donde el entorno de tipos es similar a lo que se unen menores ingresos por la cartera ALCO y en EE.UU. afectado por la caída de saldos en la cartera de autos en Santander Consumer USA y el cambio de mix hacia un menor perfil de riesgo. Sin considerar a Banco Popular, el margen aumenta un 7%.

En cuanto a las comisiones, alcanzan los 11.597 millones de euros, con crecimiento a doble dígito originado en la mayor actividad y vinculación de clientes. Es un crecimiento que ofrece una tendencia de aceleración: en 2017, se eleva al 14%, superando ampliamente los crecimientos registrados tanto en 2016 (+8%) como en 2015 (+4%). Por negocios, suben tanto las procedentes de Banca Comercial (86% del total de comisiones) como las de Global Corporate Banking. Sin considerar a Banco Popular, las comisiones aumentan un 11%.

Por geografías, crecimientos generalizados ligados al aumento de clientes vinculados en todas las unidades, la oferta de productos de mayor valor añadido y una mejor experiencia de los clientes.

Los resultados por operaciones financieras, que sólo representan el 3,5% de los ingresos, disminuyen un 1%. El resto de los ingresos representa menos del 2% del total. En esta línea se incluyen los dividendos, que bajan 29 millones, los resultados por puesta en equivalencia, que mejoran en 260 millones y los "otros resultados de explotación", que disminuyen en 296 millones, en parte por las mayores aportaciones al Fondo de Garantía de Depósitos, incluidas las realizadas por Banco Popular en 2017.

Los costes de explotación se sitúan en los 22.918 millones de euros y han registrado un aumento del 9%. Ajustados de la inflación y del perímetro se mantienen prácticamente planos, a pesar de incorporar los mayores costes ligados a regulación y a las inversiones en transformación. Grupo Santander se mantiene como uno de los bancos más eficientes del mundo, con una ratio de eficiencia del 47%.

Por unidades, se ha seguido realizando una gestión muy activa a lo largo del año, adaptando la base a la realidad del negocio en cada mercado. Ello nos ha permitido reducirlos o mantenerlos estables en siete de las diez unidades principales en términos reales y sin perímetro. Las dos unidades donde suben más son México, por las inversiones significativas en infraestructuras y sistemas dentro del plan lanzado a finales de 2016 y Brasil, donde acompañan a la dinámica del negocio y las inversiones en transformación.

Las dotaciones para insolvencias se sitúan en 9.111 millones de euros, un 4% menos que hace un año. Sin Banco Popular, la caída es del 5%. Por unidades, en la moneda local de cada una, se recogen caídas significativas en Europa Continental y en Estados Unidos, disminuyendo también en el conjunto de Latinoamérica. Reino Unido, por el contrario, aumenta por cierta normalización de dotaciones y un caso puntual en SGCB. Con todo, su coste del crédito continúa siendo bajo, de 8 puntos básicos, si bien compara con sólo 2 puntos básicos en 2016.

Por su parte, el coste del crédito sigue su tendencia de mejora, reflejo de la estrategia selectiva de crecimiento y una adecuada política de gestión del riesgo. Ha pasado del 1,18% al cierre de 2016 a 1,07% al cierre de 2017. Sin Popular, 1,12%. Esta mejora en el año se registra en casi todas las unidades del Grupo, destacando Brasil, Estados Unidos, Chile, Portugal, SCF y Polonia. Suben, junto al caso citado del Reino Unido, México y Argentina.

El conjunto de otros resultados y saneamientos contabiliza una cifra negativa de 2.812 millones de euros, superior a los 1.959 millones, también negativos, del pasado año. En esta partida se contabilizan provisiones de naturaleza muy diversa, así como plusvalías, minusvalías y deterioro de activos. Esta línea de la cuenta ha sido más elevada en el presente ejercicio porque hemos reforzado el balance y tenemos algunos cargos mayores de los habituales, principalmente en Brasil y Reino Unido.

El beneficio ordinario antes de impuestos alcanza los 13.550 millones de euros tras subir el 20% reflejo de la buena evolución de los ingresos, del control de los costes y del buen comportamiento de las dotaciones y del coste del crédito. Sin Popular, aumento del 17%. Por geografías, ocho aumentan en su moneda local y siete lo hacen a doble dígito.

Los impuestos aumentan, incrementándose la presión fiscal en algunas unidades, principalmente en Brasil, España, Polonia, Chile y Argentina. Para el conjunto del Grupo, la tasa impositiva ha pasado del 30% a cerca del 34%.

Los resultados atribuidos a minoritarios suben el 14%. Por unidades, aumentos significativos en Santander Consumer Finance, por el acuerdo con Banque PSA, Brasil y Chile. Por el contrario, descenso en Santander Consumer USA derivado, de una parte, de los menores beneficios obtenidos y de otra, de la compra realizada de una participación

El beneficio ordinario atribuido (antes del neto de plusvalías y saneamientos) se sitúa en 7.516 millones de euros, con aumento del 14%. Sin Banco Popular, aumento del 10%.

Por último, el beneficio atribuido al Grupo es de 6.619 millones de euros en el año, un 7% más que en 2016. Sin Popular el aumento es también del 7%.

	2016	2015 ^(*)
Ingresos por intereses	55.156	57.198
Gastos por intereses	(24.067)	(24.386)
Margen de intereses	31.089	32.812
Ingresos por dividendos	413	455
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	444	375
Ingresos por comisiones	12.943	13.042
Gastos por comisiones	(2.763)	(3.009)
Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos y pasivos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados, netas	869	1.265
Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros mantenidos para negociar, netas	2.456	(2.312)
Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados, netas	426	325
Ganancias o pérdidas resultantes de la contabilidad de coberturas, netas	(23)	(48)
Diferencias de cambio, netas	(1.627)	3.156
Otros ingresos de explotación	1.919	1.971
Otros gastos de explotación	(1.977)	(2.235)
Ingresos de activos amparados por contratos de seguro o reaseguro	1.900	1.096
Gastos de pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro	(1.837)	(998)
Margen bruto	44.232	45.895
Gastos de administración	(18.737)	(19.302)
<i>Gastos de personal</i>	<i>(11.004)</i>	<i>(11.107)</i>
<i>Otros gastos de administración</i>	<i>(7.733)</i>	<i>(8.195)</i>
Amortización	(2.364)	(2.418)
Provisiones o reversión de provisiones	(2.508)	(3.106)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados	(9.626)	(10.652)
<i>Activos financieros valorados al coste</i>	<i>(52)</i>	<i>(228)</i>
<i>Activos financieros disponibles para la venta</i>	<i>11</i>	<i>(230)</i>
<i>Préstamos y partidas a cobrar</i>	<i>(9.557)</i>	<i>(10.194)</i>
<i>Inversiones mantenidas hasta el vencimiento</i>	<i>(28)</i>	<i>-</i>
Resultado de la actividad de explotación	10.997	10.417
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de inversiones en negocios conjuntos o asociadas	(17)	(1)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros	(123)	(1.091)
<i>Activos tangibles</i>	<i>(55)</i>	<i>(128)</i>
<i>Activos intangibles</i>	<i>(61)</i>	<i>(701)</i>
<i>Otros</i>	<i>(7)</i>	<i>(262)</i>

Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros y participaciones, netas	30	112
Fondo de comercio negativo reconocido en resultados	22	283
Ganancias o pérdidas procedentes de activos no corrientes y grupos enajenables de elementos clasificados como mantenidos para la venta no admisibles como actividades interrumpidas	(141)	(173)
Ganancias o pérdidas antes de impuestos procedentes de las actividades continuadas	10.768	9.547
Gastos o ingresos por impuestos sobre las ganancias de las actividades continuadas	(3.282)	(2.213)
Ganancias o pérdidas después de impuestos procedentes de las actividades continuadas	7.486	7.334
Ganancias o pérdidas después de impuestos procedentes de actividades interrumpidas	-	-
Resultado del período	7.486	7.334
<i>Atribuible a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)</i>	<i>1.282</i>	<i>1.368</i>
<i>Atribuible a los propietarios de la dominante</i>	<i>6.204</i>	<i>5.966</i>
Beneficio por acción		
<i>Básico</i>	<i>0,41</i>	<i>0,40</i>
<i>Diluido</i>	<i>0,41</i>	<i>0,40</i>

(*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos

- d) Cuentas de Pérdidas y Ganancias resumidas consolidadas correspondientes a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2018 y de 2017 (cifras en millones de euros)

GRUPO SANTANDER

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES A
LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2018 Y 2017
(Millones de euros)**

(*)	Nota	(Debe) Haber	
		01-01-2018 a 30-06-2018	01-01-2017 a 30-06-2017(**)
Ingresos por intereses y otros ingresos similares		26.904	28.632
Gastos por intereses		(9.973)	(11.624)
Margen de intereses		16.931	17.008
Ingresos por dividendos		264	279
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación		354	293
Ingresos por comisiones		7.475	7.261
Gastos por comisiones		(1.586)	(1.501)
Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos y pasivos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados, netas		326	276
Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros mantenidos para negociar, netas		1.197	1.055
Ganancias o pérdidas por activos financieros no destinados a negociación valorados obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados, netas		56	
Ganancias o pérdidas por activos y pasivos financieros designados a valor razonable con cambios en resultados, netas		132	(47)
Ganancias o pérdidas resultantes de la contabilidad de coberturas, netas		33	(8)
Diferencias de cambio netas		(890)	(416)
Otros ingresos de explotación		813	807
Otros gastos de explotación		(979)	(944)
Ingresos de activos amparados por contratos de seguro o reaseguro		1.756	1.378
Gastos de pasivos amparados por contratos de seguro o reaseguro		(1.720)	(1.361)
Margen bruto		24.162	24.080
Gastos de administración		(10.265)	(9.897)
<i>Gastos de personal</i>		<i>(5.960)</i>	<i>(5.855)</i>
<i>Otros gastos de administración</i>		<i>(4.305)</i>	<i>(4.042)</i>
Amortización		(1.217)	(1.294)
Provisiones o reversión de provisiones		(1.262)	(1.377)
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos financieros no valorados a valor razonable con cambios en resultados		(4.352)	(4.713)
<i>Activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado global</i>		<i>(1)</i>	
<i>Activos financieros a coste amortizado</i>	5	<i>(4.351)</i>	
<i>Activos financieros valorados al coste</i>			(7)
<i>Activos financieros disponibles para la venta</i>			<i>Error! Not a valid link.</i>
<i>Préstamos y partidas a cobrar</i>	5		<i>(4.706)</i>
<i>Inversiones mantenidas hasta el vencimiento</i>			<i>Error! Not a valid link.</i>
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de inversiones en negocios conjuntos o asociadas		-	<i>Error! Not a valid link.</i>
Deterioro del valor o reversión del deterioro del valor de activos no financieros		(96)	(97)
<i>Activos tangibles</i>		<i>(33)</i>	<i>(28)</i>
<i>Activos intangibles</i>		<i>(64)</i>	<i>Error! Not a valid link.</i>
<i>Otros</i>		<i>1</i>	<i>(29)</i>
Ganancias o pérdidas al dar de baja en cuentas activos no financieros, netas		23	26
Fondo de comercio negativo reconocido en resultados		-	<i>Error! Not a valid link.</i>
Ganancias o pérdidas procedentes de activos no corrientes y grupos enajenables de elementos clasificados como mantenidos para la venta no admisibles como actividades interrumpidas	6	(94)	<i>Error! Not a valid link.</i>
Ganancias o pérdidas antes de impuestos procedentes de las actividades continuadas		6.899	6.585
Gastos o ingresos por impuestos sobre los resultados de las actividades continuadas		(2.378)	(2.254)
Ganancias o pérdidas después de impuestos procedentes de las actividades continuadas		4.521	4.331
Ganancias o pérdidas después de impuestos procedentes de actividades interrumpidas		-	<i>Error! Not a valid link.</i>
Resultado del periodo		4.521	4.331
Atribuible a intereses minoritarios (participaciones no dominantes)		769	715
Atribuible a los propietarios de la dominante		3.752	3.616
Beneficio por acción	3		
Básico		0,22	0,23
Diluido		0,22	0,23

(*) Ver detalle sobre los impactos de la adopción de la NIIF 9 al 1 de enero de 2018 (Nota 1.b).

(**) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos (Nota 1.e).

Las Notas explicativas 1 a 16 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2018.

La operación de fusión por absorción entre Banco Santander y Banco Popular no tendrá impacto en la Cuenta de Resultados del Grupo. Banco Santander no aumentará su capital como consecuencia de la absorción de Banco Popular.

A continuación se incluye una comparativa de los ratios más relevantes del Grupo consolidado para los ejercicios 2017 y 2016:

	30 de junio de 2018	31 de diciembre de 2017	31 de diciembre de 2016
Rentabilidad y eficiencia sobre beneficio total			
RoE	8,24%	7,14	6,99
RoTE	11,79%	10,41	10,38
RoA	0,65%	0,58	0,56
RoRWA	1,55%	1,35	1,29
Eficiencia (con amortizaciones)	47,5%	47,4	48,1
Solvencia y morosidad			
CET1 fully-loaded	10,80%	10,84	10,55
CET1 phased-in	10,98%	12,26	12,53
Ratio de morosidad	3,92%	4,08	3,93
Cobertura de morosidad	68,6%	65,2	73,8
Liquidez			
LCR	150%	133%	-
NSFR (de Banco Santander, S.A.)	112%	105%	-

Glosario y definiciones:

- **"RoE"**: Retorno sobre capital: resultado atribuido al Grupo / Promedio de: capital + reservas + beneficio retenido + ajustes por valoración (sin intereses minoritarios).
- **"RoTE"**: Retorno sobre capital tangible: resultado atribuido al Grupo / Promedio de: capital + reservas + beneficio retenido + ajustes por valoración (sin intereses minoritarios) - fondo de comercio - activos intangibles.
- **"RoA"**: Retorno sobre activos: resultado consolidado / Promedio de activos totales.
- **"RoRWA"**: Retorno sobre activos ponderados por riesgo: resultado consolidado / Promedio de activos ponderados de riesgo.
- **"Eficiencia"**: Costes de explotación / Margen bruto.
Costes de explotación: gastos generales de administración + amortizaciones.
- **"Ratio de morosidad"**: Crédito a la clientela y pasivos contingentes non-performing (sin riesgo país) / Inversión crediticia.
Inversión crediticia: total del crédito a la clientela y los pasivos contingentes (sin riesgo país).
- **"Cobertura de morosidad"**: Provisiones para cobertura de pérdidas por deterioro de crédito a la clientela y pasivos contingentes (sin riesgo país) / Crédito a la clientela y pasivos contingentes non-performing (sin riesgo país).

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

Los siguientes párrafos presentan el desglose de los activos adquiridos y adjudicados por los negocios en España.

Inmuebles adjudicados

A 30 de junio de 2018, el saldo neto de estos activos asciende a 5.363 millones de euros, resultando de un importe bruto de 10.529 millones de euros y unas provisiones constituidas de 5.156 millones de euros, de las que 3.151 millones de euros, corresponden a deterioro desde el momento de la adjudicación.

El siguiente cuadro presenta el desglose a 30 de junio de 2018 de los activos adjudicados por los negocios en España:

Millones de euros	30 - 06 -18			
	Valor bruto contable	Correcciones de valores	Del que: correcciones de valor por	Valor neto contable

			deterioro de activos desde el momento de adquisición	
Activos inmobiliarios procedentes de financiaciones destinadas a empresas de construcción y promoción inmobiliaria	8.204	4.123	2.667	4.81
<i>De los que:</i>				
<i>Edificios y otras construcciones terminados</i>	3.263	1.283	727	1.980
<i>Vivienda</i>	1.279	498	243	781
<i>Resto</i>	1.984	785	484	1.199
<i>Edificios y otras construcciones en construcción</i>	401	138	94	263
<i>Vivienda</i>	390	135	91	255
<i>Resto</i>	11	3	3	8
<i>Terrenos</i>	4.540	2.702	1.846	1.838
<i>Suelo urbano consolidado</i>	1.799	1.040	633	759
<i>Resto de terrenos</i>	2.741	1.662	1.213	1.079
Activos inmobiliarios procedentes de financiaciones hipotecarias a hogares para adquisición de vivienda	1.974	869	374	1.105
Resto de activos inmobiliarios adjudicados o recibidos en pago de deudas	351	164	110	187
Total activos inmobiliarios	10.529	5.156	3.151	5.363

Venta de Aliseda

Tal y como se anunció tras la adquisición de Banco Popular, y con la intención de reducir los activos improductivos de Grupo Santander a niveles poco relevantes, el pasado 8 de agosto de 2017 Banco Popular formalizó con el fondo Blackstone los contratos para la adquisición por el fondo del 51%, y por tanto del control, del negocio inmobiliario de Banco Popular integrado por la cartera de inmuebles adjudicados, créditos dudosos procedentes del sector inmobiliario y otros activos relacionados con esta actividad de Banco Popular y sus filiales (incluyendo activos fiscales diferidos) registrados a ciertas fechas concretas (31 de marzo o 30 de abril de 2017).

La firma se produjo una vez que la Comisión Europea autorizó son imponer restricciones la adquisición de Banco Popular por Banco Santander a los efectos del derecho de la competencia.

Una vez obtenidas las autorizaciones regulatorias necesarias, la operación se ha cerrado el 22 de marzo de 2018. La misma ha consistido en la creación de varias sociedades, siendo la matriz Project Quasar Investments 2017, S.L., en la que Banco Popular mantiene el 49% del capital social y Blackstone el restante 51% y a la que Banco Popular y algunas filiales han traspasado el negocio constituido por los activos señalados y su participación en el capital de Aliseda Servicios de Gestión Inmobiliaria, S.L. El precio atribuido a los activos aportados es de aproximadamente 10.000 millones de euros, financiando el vehículo aproximadamente el 70% del precio con deuda bancaria. Tras la aportación al vehículo por parte de sus accionistas de la liquidez necesaria para el funcionamiento del negocio, el 49% en el capital de la misma se ha registrado en el balance consolidado del Grupo por 1.701 millones de euros en el epígrafe de "Inversiones en negocios conjuntos y asociadas – entidades asociadas", sin que la operación haya tenido un impacto significativo en la cuenta de resultados del Grupo.

La operación no implica para Banco Popular y Banco Santander resultados significativos. El impacto positivo en la ratio de CET 1 fully loaded del Grupo ha sido de 10 puntos básicos.

B.8	Información financiera seleccionada pro forma	No procede.
B.9	Previsiones o estimaciones de beneficios	Se ha optado por no realizar una estimación de los beneficios.
B.10	Salvedades en el informe de auditoría	Los informes de auditoría o de revisión limitada, según corresponda, emitidos sobre los estados financieros intermedios semestrales de Santander Emisora a 30 de junio de 2018 y sobre las cuentas anuales de Santander Emisora correspondientes a los ejercicios 2017 y al 2016 y sobre

		<p>los estados financieros intermedios semestrales a 30 de junio de 2018 y las cuentas anuales del Banco, individuales y de su grupo consolidado, correspondientes a los ejercicios 2017, 2016 y 2015, contienen respectivas opiniones favorables, sin salvedades (sin perjuicio de los párrafos de énfasis (que se reproducen literalmente a continuación) y las cuestiones clave contenidos en las cuentas anuales de Santander Emisora correspondientes a los ejercicios 2016 y 2017, respectivamente, y en los estados financieros intermedios semestrales de Santander Emisora a 30 de junio de 2018).</p> <p>Párrafo de énfasis en las cuentas anuales de Santander Emisora correspondientes a los ejercicios 2017 y 2016:</p> <p><i>“Párrafo de énfasis. Llamamos la atención respecto de lo señalado en la Nota 15 de la memoria adjunta en la que se indica que una parte significativa de los saldos y transacciones de Emisora Santander España, S.A. (Sociedad Unipersonal) durante el ejercicio 2016 ha correspondido a transacciones con entidades del Grupo Santander. Esta cuestión no modifica nuestra opinión”.</i></p> <p>Párrafo de énfasis en los estados financieros intermedios semestrales de Santander Emisora a 30 de junio de 2018:</p> <p><i>“Llamamos la atención sobre la Nota 1 adjunta, en la que se menciona que Emisora Santander España, S.A. (Sociedad Unipersonal), no cuenta con empleados, desarrollando su actividad como parte del Grupo Santander. Por ello, realiza transacciones y mantiene saldos significativos con las sociedades del Grupo Santander, tal y como se menciona en la Nota 14, de las que también recibe el soporte necesario de su actividad. Para una correcta interpretación de los estados financieros intermedios, debe tenerse en cuenta esta circunstancia. Esta cuestión no modifica nuestra conclusión.”</i></p>
B.12	Información financiera fundamental relativa a Santander Emisora	No ha habido ningún cambio importante en las perspectivas de Santander Emisora desde la fecha de su balance de constitución auditado publicado.
B.13	Descripción de cualquier acontecimiento reciente relativo a la solvencia de Santander Emisora	No se han producido acontecimientos recientes que puedan ser importantes para la solvencia de Santander Emisora.
B.14	Dependencia Grupo	<p>Banco Santander, S.A. es la entidad dominante de Grupo Santander. A 30 de junio de 2018 el Grupo estaba formado por 758 sociedades dependientes del Banco. Adicionalmente, otras 179 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). Santander Emisora no tiene filiales. Este dato incluye las sociedades pertenecientes al Grupo tras la adquisición de Banco Popular. El Consejo de Administración del Banco y el de Banco Popular han acordado la fusión por absorción de esta última por Banco Santander, de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 49 y 51 de la Ley de Modificaciones Estructurales.</p> <p>Santander Emisora es una filial controlada al 100% por Banco Santander, S.A. y no tiene filiales.</p>
B.15	Descripción de actividades principales de	"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.

	Santander Emisora	A 30 de agosto de 2018, Santander Emisora tiene deuda emitida por importe de 1.152.910.866 euros.																														
B.16	Control	Santander Emisora es una filial controlada al 100% por Banco Santander, S.A.																														
B.17	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	<p>Santander Emisora 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 Banco tiene asignadas las siguientes calificaciones crediticias por las Agencias que se indican seguidamente:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Agencia de Calificación</th> <th>Corto</th> <th>Largo</th> <th>Fecha Último informe</th> <th>Perspectiva</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Fitch Ratings ⁽¹⁾</td> <td>F2</td> <td>A-</td> <td>Julio 2018</td> <td>Estable</td> </tr> <tr> <td>Moody's ⁽²⁾</td> <td>P1</td> <td>A3</td> <td>Abril 2018</td> <td>Estable</td> </tr> <tr> <td>Standard & Poor's ⁽³⁾</td> <td>A-1</td> <td>A</td> <td>Abril 2018</td> <td>Estable</td> </tr> <tr> <td>DBRS ⁽⁴⁾</td> <td>R-1 (medio)</td> <td>A (alto)</td> <td>Abril 2018</td> <td>Estable</td> </tr> <tr> <td>Scope ⁽⁵⁾</td> <td>S-1+</td> <td>AA-</td> <td>Marzo 2018</td> <td>Estable</td> </tr> </tbody> </table> <p>(1) Fitch Ratings España, S.A.U. (en adelante "Fitch Ratings").</p> <p>(2) Moody's Investor Service España, S.A. (en adelante "Moody's").</p> <p>(3) Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited (en adelante "Standard & Poor's").</p> <p>(4) DBRS Ratings Limited (en adelante "DBRS").</p> <p>(5) Scope Ratings AG ("Scope Ratings").</p> <p>Las agencias de calificación mencionadas anteriormente se encuentran registradas de acuerdo con lo previsto en el reglamento (CE) n°1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2017, sobre agencias de calificación crediticia.</p>	Agencia de Calificación	Corto	Largo	Fecha Último informe	Perspectiva	Fitch Ratings ⁽¹⁾	F2	A-	Julio 2018	Estable	Moody's ⁽²⁾	P1	A3	Abril 2018	Estable	Standard & Poor's ⁽³⁾	A-1	A	Abril 2018	Estable	DBRS ⁽⁴⁾	R-1 (medio)	A (alto)	Abril 2018	Estable	Scope ⁽⁵⁾	S-1+	AA-	Marzo 2018	Estable
Agencia de Calificación	Corto	Largo	Fecha Último informe	Perspectiva																												
Fitch Ratings ⁽¹⁾	F2	A-	Julio 2018	Estable																												
Moody's ⁽²⁾	P1	A3	Abril 2018	Estable																												
Standard & Poor's ⁽³⁾	A-1	A	Abril 2018	Estable																												
DBRS ⁽⁴⁾	R-1 (medio)	A (alto)	Abril 2018	Estable																												
Scope ⁽⁵⁾	S-1+	AA-	Marzo 2018	Estable																												
B.18	Descripción de la naturaleza y el alcance de la garantía	<p>Las emisiones emitidas al amparo del Folleto de Base contarán con la garantía de Banco Santander. El importe máximo de la garantía (la "Garantía") 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) o, en su defecto, del titular de los Valores (salvo que, para aquellas Emisiones en las que se haya constituido un Sindicato de tenedores de Valores, la correspondiente Asamblea de tenedores de Valores adopte un acuerdo en sentido contrario a la reclamación bajo la Garantía) 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 y que no se consideren créditos ordinarios no preferentes, 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.19 Información de la sección B sobre el garante como si fuera el emisor del mismo tipo de valores que es objeto de la garantía	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 Banco.
---	---

Sección C – Valores

		Obligaciones de información
C.1	Tipo y clase de valores ofertados	<p>Clase de Valores: Valores de Renta Fija Estructurados (los Valores). Los créditos derivados de los Valores no se considerarán créditos no preferentes y, en caso de concurso y salvo que los créditos bajo los Valores tengan la condición de subordinados de conformidad con el artículo 92 de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal, y sus modificaciones posteriores (en adelante, la Ley Concursal) o cualquiera normativa que sustituya a ésta y resulte de aplicación en el futuro y con sujeción a cualquier otro rango que pueda resultar de aplicación, se situarán en orden de prelación de créditos por delante de los créditos ordinarios no preferentes y por detrás de los créditos contra la masa y los créditos privilegiados.</p> <p>Los Valores de Renta Fija Estructurados son aquellos valores cuyo rendimiento está referenciado a: (i) Renta Variable (donde la referencia puede ser una o varias acciones), (ii) a Índices de Renta Variable (donde la referencia puede ser uno o varios índices de renta variable), (iii) Índices de Renta Fija (donde la referencia puede ser uno o varios índices de renta fija), (iv) a Divisa (donde la referencia será el tipo de cambio de una divisa), (v) a Tipo de Interés, o (vi) a la combinación de varios de los subyacentes anteriormente citados. 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>Representación de los Valores: Anotaciones en cuenta en la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Unipersonal (IBERCLEAR)</p> <p>Código ISIN: ES0305014757</p> <p>El tipo de interés de los Valores podrá ser fijo y/o variable, o podrá asimismo estar referido a determinados índices, acciones, tipos de interés o divisa, incluyendo la posibilidad de realizar emisiones con cupón cero y la de realizar emisiones en las que se contemple la potencial pérdida en la fecha de amortización de parte del principal para emisiones de Valores de Renta Fija Estructurados. Dicha pérdida que nunca podrá ser superior al 30% del capital invertido en la fecha de amortización, salvo en el caso de inversiones en estructuras para inversores cualificados en que la pérdida podrá ser de hasta el 100% del valor de su inversión, en estos casos 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 Condiciones Finales correspondientes.</p>

		<p>Para los Valores con un tipo de interés variable, en el supuesto de que, en cualquier momento, el tipo de interés de referencia llegase a ser negativo, el tipo de interés nominal podría resultar inferior al margen aplicable. En el supuesto de que el tipo de interés nominal resultara negativo, los titulares de los Valores dada la naturaleza jurídica de los mismos, no vendrán obligados a realizar pago alguno.</p> <p>Los Valores emitidos no estarán cubiertos por el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.</p>
C.2	Divisa de emisión de los valores	La emisión está denominada en euros.
C.3	Número de acciones emitidas y desembolsadas totalmente, así como las emitidas pero aún no desembolsadas en su totalidad del Garante	A la fecha del presente documento, el capital social de Banco Santander es de 8.068.076.791 euros y se halla representado por 16.136.153.582 acciones, de cincuenta céntimos de euro de valor nominal cada una todas ellas pertenecientes a la misma clase y serie. El capital social se halla íntegramente suscrito y desembolsado.
C.5	Descripción de cualquier restricción sobre la libre transmisibilidad de los valores	No existen restricciones particulares ni de carácter general a la libre transmisibilidad de los Valores.
C.7	Descripción de la política de dividendos del Garante	<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>En 2015 Banco Santander decidió reformular su política de dividendo. El Consejo de Administración determinó que la retribución con cargo al resultado de 2015 fuera de 0,20 euros por acción, que se abonó, como siempre, en cuatro pagos, de los que tres fueron en efectivo y el otro, en acciones o efectivo, a elección del accionista. La retribución, de 0,05 euros por acción, se ha producido en las fechas en la que habitualmente se pagan los dividendos (julio/agosto, octubre/noviembre, enero/febrero y abril/mayo). En el caso del segundo, se ha aplicado el programa Santander Dividendo Elección, con un porcentaje de aceptación de cobro en acciones del 84,79%. Con ello, para el ejercicio 2015 el importe total pagado en efectivo fue de 2.268 millones de euros, frente a los 1.143 millones del ejercicio 2014.</p> <p>Por otro lado, en diciembre de 2015 el Banco recibió la decisión del Banco Central Europeo respecto a los requisitos mínimos prudenciales de capital para 2016, una vez conocidos los resultados del proceso de revisión y evaluación supervisora (SREP). Banco Santander publicó el hecho relevante de fecha 23 de diciembre de 2015 con los requisitos de capital que le eran exigibles, en el que se indicaba expresamente que “Estos requerimientos de capital</p>

no implican ninguna limitación de las referidas en el Reglamento (UE) n° 575/2013 a las distribuciones en forma de pago de dividendos".

En la Junta General de Accionistas de 18 de marzo de 2016, la presidenta, D^a Ana Patricia Botín, declaró que era intención del Consejo de Administración del Banco aumentar un 5% el dividendo por acción con cargo a 2016. El dividendo total sería de 21 céntimos de euro por acción. Dicho incremento debía ser aprobado por la Junta General de Accionistas en 2017.

Con fecha 7 de abril de 2017, la Junta General de Accionistas del Banco Santander aprobó las cuentas anuales de Banco Santander, S.A. y de su Grupo consolidado correspondientes al Ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2016. Igualmente, en dicha Junta se aprobó el pago de un dividendo complementario por los beneficios del ejercicio 2016, por un importe íntegro por acción de 0,055 euros.

El Banco ha pagado los cuatro dividendos a cuenta de los beneficios del ejercicio 2016, en agosto de 2016 (0,055 euros por acción); noviembre de 2016 (0,045 euros por acción), febrero de 2017 (dividendo en metálico de 0,055 euros por acción) y mayo de 2017 (en un importe bruto de 0,055 euros por acción). Con ello, para el ejercicio 2016 el importe total pagado en efectivo fue de 2.469 millones de euros

El Banco ha pagado cuatro dividendos a cuenta de los beneficios del ejercicio 2017, en agosto de 2017 (0,06 euros por acción), noviembre de 2017 (0,04 euros por acción) con un porcentaje de suscripción del 84,61% de recepción de nuevas acciones y venta al mercado sobre la suscripción total (lo que implica que el 15,39% restante optaron por recibir el efectivo), febrero de 2018 (0,06 euros por acción) y mayo de 2018 (0,06 euros por acción). Con ellos, para el ejercicio 2017 el importe total pagado en efectivo fue de 2.997,5 millones de euros.

El Banco ha pagado un dividendo a cuenta de los beneficios del ejercicio de 2018, en agosto de 2018 (0,065 euros por acción, por un total de 1.048.849.982,83 euros).

El Banco ha recibido los requisitos mínimos prudenciales de capital para 2018, sobre los que ha publicado el hecho relevante de 18 de diciembre de 2017, el cual también señala expresamente: "Teniendo en cuenta los niveles actuales de capital de Santander, tanto a nivel consolidado como individual, estos requerimientos de capital no implican ninguna limitación de distribuciones en forma de dividendos, de retribución variable y de pagos de cupón a los titulares de los valores de Additional Tier 1". La ratio de CET 1 *phased-in* exigida es de al menos el 8,655% a nivel consolidado y de al menos 7,875% a nivel individual. La ratio de capital total *phased-in* exigida es de 12,155% a nivel consolidado y del 11,375% a nivel individual. En términos *fully loaded*, los requerimientos consolidados son de 9,53% de CET1 y 13,03% de capital total.

En los próximos ejercicios (es decir, 2018 en adelante), la evolución del dividendo será acorde al crecimiento de los resultados, con el objetivo de que la remuneración en efectivo (cash pay-out) represente entre el 30% y el 40% del beneficio recurrente, en lugar del 20% actual.

El requisito mínimo (vinculante) de fondos propios y pasivos admisibles (MREL) para el Grupo de Resolución de Banco Santander, S.A. a nivel subconsolidado, según ha sido determinado por la Junta Única de Resolución (JUR), es de 114.482,84 millones de euros, que a efectos de referencia sobre los activos ponderados por riesgo del citado grupo de resolución a 31 de diciembre de 2016 sería del 24,35%, y debe ser cumplido antes del 1 de enero de 2020. El grupo de resolución cumple con dicho requisito de MREL. Cualquier incumplimiento por parte de una institución de los requisitos mínimos de MREL será considerada como un incumplimiento de los requisitos mínimos de capital regulatorio (la imposición de limitaciones o prohibiciones sobre pagos discrecionales), en cuyo caso las autoridades de resolución deben intervenir dicha institución y ponerla en resolución con la suficiente antelación si se considera que está incumpliendo o a punto de incumplir y no hay perspectivas razonables de recuperación.

<p>C.8</p>	<p>Descripción de los derechos vinculados a los valores, orden de prelación y limitaciones</p>	<p>Descripción de los derechos vinculados a los valores</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 del 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>Prelación de los valores y de la Garantía</p> <p>Los Valores tienen la misma prelación que cualquier otra deuda presente o futura sin garantía real y no subordinada del Emisor y que no se considere crédito ordinario no preferente. Los Valores no tienen garantía real y no están subordinados. Salvo que los créditos bajo los Valores tengan la condición de subordinados de conformidad con el artículo 92 de la Ley Concursal o cualquiera normativa que sustituya a ésta y resulte de aplicación en el futuro y con sujeción a cualquier otro rango que pueda resultar de aplicación, los inversores en las Emisiones realizadas al amparo de este Folleto de Base se situarán, a efectos de prelación de créditos, en caso de concurso del Emisor, por detrás de los créditos contra la masa y de los acreedores del Emisor con privilegio, ya sea especial o general, conforme a la catalogación y orden de prelación de créditos establecidos en los artículos 90 y 91 de la Ley Concursal, y por delante de los créditos ordinarios no preferentes y de los créditos subordinados.</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 y con sujeción a cualquier otro rango que pueda resultar de aplicación) tendrán el mismo rango a efectos de prelación de créditos que todas las obligaciones del Garante con respecto a los Valores emitidos por Santander Emisora 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 y que no se considere crédito ordinario no preferente, 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 y que no se considere crédito ordinario no preferente.</p> <p>En caso de resolución de un Emisor y aplicación de la recapitalización interna, y salvo que fueran excluidos por el Fondo de Resolución Ordenada Bancaria, el Mecanismo Único de Resolución o, según el caso y de conformidad con la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (la “Ley 11/2015”), el Banco de España, la CNMV o cualquier otra entidad facultada para ejercer dichos instrumentos de resolución, la conversión o reducción o amortización del importe de los Valores o de la Garantía se haría en último lugar, tras la conversión o reducción o amortización de los elementos de capital ordinario de nivel 1, del importe principal de los instrumentos de capital adicional de nivel 1, del importe principal de los instrumentos de capital de nivel 2, del importe principal de la deuda subordinada que no sea capital adicional de nivel 1 o 2 y, en su caso, de los créditos ordinarios no preferentes, de acuerdo con la prelación de derechos de crédito prevista en la Ley Concursal y en el apartado 2 de la Disposición Adicional 14 de la Ley 11/2015.</p> <p>Los Valores emitidos al amparo del presente Folleto de Base no estarán cubiertos por el Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.</p> <p>Los titulares de Valores emitidos tendrán derecho a voto en el Sindicato de Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurada.</p>
-------------------	---	---

		<p>Limitaciones de tales derechos</p> <p>No existen limitaciones a los derechos vinculados a los Valores.</p>
<p>C.9</p>	<p>Emisión de los valores, tipo de interés, amortización y representación de los valores emitidos</p>	<p>Fecha de emisión: 7 de marzo de 2019</p> <p>Cupón digital</p> <p>Los valores devengarán un interés ligado a la evolución del precio de cotización de las acciones de:</p> <p>Sanofi (Bloomberg SAN FP <Equity>); ISIN FR0000120578</p> <p>AXA, S.A. (Bloomberg CS FP <Equity>); ISIN: FR0000120628</p> <p>Deutsche Telekom AG-REG (Bloomberg DTE GY <Equity>); ISIN: DE0005557508</p> <p>Iberdrola S.A. (Bloomberg IBE SM <Equity>); ISIN: ES0144580Y14</p> <p>de conformidad con lo siguiente:</p> <p>a) Si en la primera Fecha de Observación Programada (3 de marzo de 2020 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 cuatro acciones que componen la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor recibirá un 2,25% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón del 6 de marzo de 2020. En caso contrario, el inversor no recibirá cupón alguno.</p> <p>Es decir:</p> $\text{Si } \min\left(\frac{SAN_n}{SAN_0}; \frac{CS_n}{CS_0}; \frac{DTE_n}{DTE_0}; \frac{IBE_n}{IBE_0}\right) \geq 100\%$ <p>Cn=2,25%</p> <p>En cualquier otro supuesto distinto, el inversor recibe 0% sobre cada Importe Nominal Unitario</p> <p>Cn=0%</p> <p>b) Si en la segunda Fecha de Observación Programada (3 de marzo de 2021 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 cuatro acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019), el inversor recibirá un 2,25% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 8 de marzo de 2021. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.</p> <p>Es decir:</p> $\text{Si } \min\left(\frac{SAN_n}{SAN_0}; \frac{CS_n}{CS_0}; \frac{DTE_n}{DTE_0}; \frac{IBE_n}{IBE_0}\right) \geq 100\%$ <p>Cn=2,25%</p> <p>En cualquier otro supuesto distinto, el inversor recibe 0% sobre cada Importe Nominal Unitario</p> <p>Cn=0%</p> <p>c) Si en la tercera Fecha de Observación Programada (2 de marzo de 2022 y los 4 días hábiles anteriores), los Niveles de Referencia a efectos del pago de cupón (tal y como se define a</p>

continuación) de las cuatro acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019) el inversor recibirá un 2,25% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 7 de marzo de 2022. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{SAN}_n}{\text{SAN}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{DTE}_n}{\text{DTE}_0}; \frac{\text{IBE}_n}{\text{IBE}_0} \right) \geq 100\%$$

Cn=2,25%

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

Cn=0%

d) Si en la cuarta Fecha de Observación Programada (1 de marzo de 2023 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 cuatro acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019) el inversor recibirá un 2,25% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 6 de marzo de 2023. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{SAN}_n}{\text{SAN}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{DTE}_n}{\text{DTE}_0}; \frac{\text{IBE}_n}{\text{IBE}_0} \right) \geq 100\%$$

Cn=2,25%

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

Cn=0%

e) Si en la quinta Fecha de Observación Programada (1 de marzo de 2024 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 cuatro acciones de la cesta, están igual o por encima del 100% respecto de los Niveles de Referencia de la Fecha de Valoración Inicial (7 de marzo de 2019) el inversor recibirá un 2,25% sobre cada Importe Nominal Unitario en la Fecha de Pago de Cupón de 6 de marzo de 2024. En caso contrario, el inversor no recibe cupón alguno.

Es decir:

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{\text{SAN}_n}{\text{SAN}_0}; \frac{\text{CS}_n}{\text{CS}_0}; \frac{\text{DTE}_n}{\text{DTE}_0}; \frac{\text{IBE}_n}{\text{IBE}_0} \right) \geq 100\% \text{ Cn}=2,25\%$$

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

Si llegada la Fecha de Vencimiento el inversor no ha recibido, de acuerdo con lo anterior, ningún cupón en ninguna de las Fechas de Pago de Cupón, el inversor recibirá un cupón de 0,5% sobre cada Importe Nominal Unitario.

Cn=0%

Siendo para los supuestos anteriores:

SAN₀: Nivel de Referencia de la acción de Sanofi en la Fecha de Valoración Inicial.

SAN_n: Nivel de Referencia de la acción de Sanofi en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

CS₀: Nivel de Referencia de la acción de AXA, S.A. en la Fecha de Valoración Inicial

CS_n: Nivel de Referencia de la acción de AXA, S.A. en cada una de las Fechas de Observación Programadas.

		<p>DTE₀: Nivel de Referencia de la acción de Deutsche Telekom AG-REG en la Fecha de Valoración Inicial.</p> <p>DTE_n: Nivel de Referencia de la acción de Deutsche Telekom AG-REG en cada una de las Fechas de Observación Programadas.</p> <p>IBE₀: Nivel de Referencia de la acción de Iberdrola, S.A. en la Fecha de Valoración Inicial.</p> <p>DTE_n: Nivel de Referencia de la acción de Iberdrola, S.A. en cada una de las Fechas de Observación Programadas.</p> <p>Cn: Cupón contingente a recibir por el inversor en la Fecha de Pago “n”</p> <p>Disposiciones relativas a la amortización final: Los Valores se amortizarán el 6 de marzo de 2024 (precio de amortización igual al 100%). No serán de aplicación las opciones de Amortización Anticipada por el Emisor, Amortización Anticipada por el Suscriptor o Amortización Anticipada por Supuesto de Amortización Anticipada Automática.</p> <p>Calendario relevante para el pago de los flujos establecidos en la emisión: Las fechas de pago de intereses son: 6 de marzo de 2020; 8 de marzo de 2021; 7 de marzo de 2022; 6 de marzo de 2023; y 6 de marzo de 2024. La fecha de pago de principal es el 6 de marzo de 2024.</p> <p>Representación de los tenedores de los Valores:</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 86 Rentabilidad Mínima Garantizada IV cuya dirección a estos efectos se fija en Boadilla del Monte (Madrid), Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, 28660.</p> <p>Nombramiento del Comisario del Sindicato Tenedores de Valores de Renta Fija Estructurados: se nombra Comisario del Sindicato a D. Jesús Merino Merchán, quien tendrá las facultades que le atribuye el Reglamento.</p>
C.10	Existencia de un componente derivado en el pago de intereses de los Valores de Renta Fija Estructurados	<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:</p> <ul style="list-style-type: none"> – Riesgo de no cobrar cupones, – Riesgo de pérdida por el inversor de parte de lo invertido, y – Riesgo de cancelación anticipada del valor. <p>Los Emisores podrán emitir instrumentos con un componente derivado en el pago de intereses.</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>
C.11	Admisión a cotización	<p>Se solicitará la admisión a cotización en AIAF Mercado de Renta Fija</p> <p>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 correspondiente.</p> <p>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</p>

		<p>hecho relevante a la CNMV, sin perjuicio de la eventual responsabilidad en que pudiera incurrir la Entidad Emisora cuando dicho incumplimiento le resulte imputable.</p> <p>La Entidad de Liquidez designada para esta emisión es Banco Santander, S.A.</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 supuestos en los que la Entidad de Liquidez podrá cotizar precios de oferta y demanda cuya diferencia no se ajuste a lo anteriormente expuesto de acuerdo con la normativa establecida en AIAF Mercado de Renta Fija. Además, existen determinados supuestos de exoneración del compromiso de liquidez; 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>El Emisor podrá adquirir Valores a la entidad de liquidez.</p>
C.15	Descripción de cómo el valor de su inversión resulta afectado por el valor del instrumento o instrumentos subyacentes	<p>Los valores estructurados son valores con un riesgo elevado, debido a que pueden incorporar estructuras complejas y que dependen de la evolución del subyacente a lo largo de la vida de la inversión. Esto puede dar lugar a la pérdida parcial del nominal del valor. Por tanto, el inversor no podrá conocer de antemano la rentabilidad de la inversión.</p> <p>El importe de los cupones que reciba el inversor dependerá, fundamentalmente, del tipo de subyacente y su evolución.</p> <p>Véase más detalle en el apartado C.9 del presente Resumen.</p>
C.16	Fecha de vencimiento o expiración de los valores derivados	Véase apartado C.9 de este Resumen.
C.17 y C.18	Descripción del procedimiento de liquidación y pago de los valores derivados	<p>La liquidación de los Valores será en efectivo.</p> <p>Véase apartado C.9 de este Resumen.</p>
C.19	Precio de ejercicio o precio de referencia del subyacente	Véase apartado C.9 de este Resumen.
C.20	Descripción del tipo de subyacente y lugar en el que puede encontrarse información sobre el subyacente	Véase apartado C.9 de este Resumen.

Sección D – Riesgos

		Obligaciones de información
D.1	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del Emisor y del Garante o de su sector de actividad	<p>Los principales riesgos del Banco son:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El crecimiento, la calidad de los activos y la rentabilidad del Grupo pueden verse afectados de manera adversa por entornos políticos y macroeconómicos volátiles • Acontecimientos políticos en el Reino Unido, incluyendo la evolución de las negociaciones en relación con su salida de la Unión Europea, podrían tener un efecto material adverso en el Grupo • El Grupo es vulnerable a la turbulencia y volatilidad de los mercados financieros internacionales • El Grupo puede sufrir efectos adversos como resultado de tensiones económicas y de la deuda soberana en la zona euro • La adquisición por Banco Santander de la totalidad del capital social de Banco Popular Español, S.A. podría ser objeto de recursos o reclamaciones de toda clase cuyo resultado podría conllevar un cambio material adverso para el Grupo • La adquisición por Banco Santander de la totalidad del capital social de Banco Popular Español, S.A. podría no proporcionar los resultados y beneficios esperados y podría exponer al Grupo a riesgos no previstos • La integración de Banco Popular Español, S.A. y las consecuencias derivadas de esta pueden demandar un elevado nivel de dedicación por parte de Banco Santander y sus gestores • El Banco Popular se encuentra inmerso en acciones, individuales y colectivas, derivadas de las cláusulas suelo. Si los costes resultantes de dichas acciones fueran superiores a las provisiones constituidas, podría producirse un impacto significativo adverso en los resultados y en la situación financiera del Grupo • El Grupo está expuesto al riesgo de pérdidas derivadas de procedimientos legales y regulatorios • El Grupo está sujeto a una extensa regulación que podría afectar negativamente a sus negocios y operaciones • Los reguladores o supervisores del Grupo podrían imponer multas, sanciones u otras medidas, en particular como consecuencia de reclamaciones de clientes • El Grupo está expuesto a revisiones por parte de las autoridades fiscales y una interpretación incorrecta de las leyes y normas fiscales puede tener un efecto material adverso en los resultados del Grupo • Los cambios en los impuestos y otras tasas pueden afectar al Grupo negativamente • Es posible que el Grupo no sea capaz de detectar o prevenir en tiempo y forma el blanqueo de capitales y otras actividades delictivas de tipo financieras, lo que podría exponerle a contingencias con un efecto adverso material • Los riesgos de financiación y liquidez son inherentes al negocio del Grupo y pueden tener un efecto adverso material • 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

- El deterioro de la calidad crediticia o una insuficiente dotación de provisiones para insolvencias pueden tener un efecto material adverso para el Grupo
- El valor de las garantías que respaldan la cartera crediticia del Grupo puede ser insuficiente, y el Grupo podría no recuperar su valor al realizarlas
- El Grupo está expuesto al riesgo de contrapartida en sus operaciones
- 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
- 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
- Los riesgos de mercado, operativos y de otro tipo asociados a las operaciones de derivados podrían perjudicar significativamente al Grupo
- 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
- 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 o si no es capaz de implantar satisfactoriamente nueva normativa aplicable relativa a tecnologías de la información, podría verse perjudicado
- Los riesgos relacionados con la seguridad de la información y con los sistemas de proceso, almacenamiento y transmisión de datos, son inherentes al negocio del Grupo
- Los problemas financieros de los clientes del Grupo pueden tener un efecto adverso en éste
- Los cambios en las obligaciones y compromisos por pensiones del Grupo pueden tener un efecto material adverso
- El Grupo depende, en parte, de dividendos y otros fondos de sus filiales
- El aumento de la competencia, incluso de proveedores no tradicionales de servicios bancarios tales como empresas tecnológicas y la consolidación del sector podrían afectar negativamente los resultados del Grupo
- 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 que satisfagan las necesidades de los clientes durante todo el ciclo de vida de los productos y servicios. 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
- Si el Grupo no es capaz de gestionar el crecimiento de sus operaciones, su rentabilidad podría verse perjudicada
- El Grupo podría tener que reconocer deterioros en el fondo de comercio reconocido por sus negocios adquiridos
- El éxito del Grupo depende de la contratación, retención y desarrollo de directivos y personal cualificado
- El Grupo deposita su confianza en terceros y en empresas filiales para servicios y productos importantes
- Los daños en la reputación del Grupo pueden perjudicar su negocio

		<ul style="list-style-type: none"> • El Grupo participa en operaciones con sus filiales y empresas relacionadas. Terceros podrían considerar que dichas operaciones no se realizan en condiciones de mercado • Los cambios en las normas de contabilidad podrían influir en los beneficios que se reporten • 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 • 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
D.2	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del Emisor y del Garante	Santander Emisora es parte del Grupo Santander. Santander Emisora es una entidad filial 100% de forma directa del Banco que es la entidad dominante del Grupo Santander. Por tanto los principales riesgos del Grupo Santander son también los principales riesgos de Emisora Santander. Ver elemento D.1 anterior.
D.3	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores	<p>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 que los inversores deberán ponderar antes de optar por la suscripción en cada emisión.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Riesgo de crédito • Riesgo de tipo de cambio • Riesgos de mercado • Riesgos derivados de alteración en el subyacente o en el mercado • Los Valores están sujetos al instrumento de recapitalización interna (<i>bail-in</i>) • Riesgos de subordinación y prelación de los inversores ante situaciones concursales • Riesgos de amortización anticipada • Riesgos de valores emitidos con descuento o con prima • Riesgo de liquidez o representatividad de los valores en el mercado • Riesgo de conflicto de intereses • Riesgo derivado del comportamiento de los activos subyacentes • Riesgo de potencial pérdida del valor de la inversión • Riesgo derivado de la aplicación de técnicas financieras multiplicadoras de la exposición al subyacente • Riesgos derivados de la inversión en Valores referenciados a índices
D.6	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores	<p>Advertencia a los inversores:</p> <p>El rendimiento de los Valores de Renta Fija Estructurados está vinculada a la evolución de (i) Renta Variable (donde la referencia puede ser una o varias acciones), (ii) a Índices de Renta Variable (donde la referencia puede ser uno o varios índices de renta variable), (iii) Índices de Renta Fija (donde la referencia puede ser uno o varios índices de renta fija), (iv) a Divisa (donde la referencia será el tipo de cambio de una divisa), (v) a Tipo de Interés, o (vi) a la combinación de varios de los subyacentes anteriormente citados. Con base en esta evolución los Valores de</p>

		<p>Renta Fija Estructurados podrán amortizarse a la par, por un importe superior o por un importe inferior, y por tanto podrán dar lugar a rendimientos negativos.</p> <p>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 Renta Fija Estructurado, de la evolución del subyacente y de la liquidación final. 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>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 a la fecha de vencimiento y la volatilidad de los tipos de interés.</p>
--	--	--

Sección E – Oferta

Obligaciones de información		
E.2b	Motivos de la oferta y destino de los ingresos	<p>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.</p>
E.3	Descripción de las condiciones de la oferta	<p>Condiciones generales de la oferta</p> <p>El importe nominal de la emisión de Valores de Renta Fija Estructurados con cargo a este Folleto de Base será de 100.000.000.- de euros. El importe nominal unitario de cada Valor de Renta Fija Estructurado es de 1.000.- EUROS. Por tanto, el número de valores será de 100.000.-</p> <p>Suscripción:</p> <p>El colectivo de potenciales suscriptores a los que se dirige la emisión es a inversores minoristas. El importe mínimo de suscripción es de 10.000 euros.</p> <p>Precio de Emisión</p> <p>El precio de emisión será del 100%. El efectivo total de la emisión es de 100.000.000.- euros.</p> <p>Distribución y Colocación:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tramitación de la suscripción: Directamente a través de las entidades Colocadoras. La cantidad mínima de solicitud es de 10.000.- euros. No se solicitará provisión de Fondos. Los inversores deberán cursar las solicitudes de suscripción en las oficinas y sucursales de las Entidades Colocadoras, resultando de aplicación para los presentes Valores los servicios de banca telefónica de las Entidades Colocadoras. • Procedimiento de adjudicación y colocación de los valores: Por orden cronológico. • Fecha de Desembolso: 7 de marzo de 2019 • Entidades Directoras: No aplicable • Entidades Aseguradoras: No aplicable • Entidades Colocadoras: <ul style="list-style-type: none"> Banco Santander, S.A., Avenida de Cantabria s.n. Boadilla del Monte (Madrid)
E.4	Descripción de cualquier interés que sea	<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 emisor y, en su caso, garante de las Emisiones es la matriz del Grupo Santander y podrá también actuar como Entidad Colocadora y/o Aseguradora y/o Agente de Cálculo. Otras</p>

	importante para la emisión/oferta, incluidos los conflictivos	entidades del Grupo Santander y Open Bank, S.A., podrán ser también Entidades Colocadoras y/o Aseguradoras.
E.7	Gastos estimados aplicados al inversor por el Emisor o el oferente	<p>Con carácter general, no se prevé que existan 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 las entidades Colocadoras y/o Aseguradoras y disponga de una cuenta en efectivo y/o de valores en la Entidad Colocadora y/o Aseguradora. En el caso de existir estos gastos para el suscriptor se especificaran en las Condiciones Finales de cada Emisión en concreto.</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 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>

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

***Nota Rentabilidad
Mínima Garantizada IV
Serie 86***

Diciembre de 2018

Informe para



Afi Analistas Financieros
Internacionales

C/ Marqués de Villamejor, 5
28006 Madrid
Tif.: 34-91-520 01 00
Fax: 34-91-520 01 43
e-mail: afi@afi.es
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.....	9
2.2.5 Correlación entre los rendimientos de las acciones subyacentes	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 86 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 6 de marzo de 2024. Los cupones anuales (5) dependen de las revalorizaciones desde inicio de las cuatro acciones de referencia (Sanofi, AXA S.A., Deutsche Telekom AG-REG e Iberdrola S.A.). Si, en cada fecha de valoración anual, las cuatro acciones se encuentran igual o por encima de su nivel inicial, el producto pagará un cupón del 2.25%. Si cualquiera de ellas no se revaloriza, el cliente no percibe el cupón de ese período anual. Si a vencimiento el producto no ha pagado ningún cupón, el cliente recibe un cupón del 0.50% sobre el nominal. 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 Sanofi, AXA S.A., Deutsche Telekom AG-REG e Iberdrola S.A., 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 **[96.48%; 97.83%]**.

1. Valores objeto de emisión

Se trata de un valor estructurado referenciado a renta variable con vencimiento 6 de marzo de 2024. Los cupones anuales (5) dependen de las revalorizaciones desde inicio de las cuatro acciones de referencia (Sanofi, AXA S.A., Deutsche Telekom AG-REG e Iberdrola S.A.). Si, en cada fecha de valoración anual, las cuatro acciones se encuentran igual o por encima de su nivel inicial, el producto pagará un cupón del 2.25%. Si cualquiera de ellas no se revaloriza, el cliente no percibe el cupón de ese período anual. Si a vencimiento el producto no ha pagado ningún cupón, el cliente recibe un cupón del 0.50% sobre el nominal. 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 86”, 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.
- ISIN: ES0305014757.
- Nominal de la Emisión: Hasta un importe máximo de 100,000,000 €.
- Denominación Unitaria: 1,000 €.
- Fecha de emisión y desembolso: 7 de marzo de 2019.
- Fecha de vencimiento: 6 de marzo de 2024.
- Remuneración: Variable según el comportamiento de las acciones subyacentes.
- Acciones subyacentes:
 - Sanofi (Bloomberg SAN FP<Equity>); ISIN: FR0000120578
 - AXA S.A. (Bloomberg CS FP <Equity>); ISIN: FR0000120628
 - Deutsche Telekom AG-REG (Bloomberg DTE GY<Equity>); ISIN: DE0005557508
 - Iberdrola S.A. (Bloomberg IBE SM <Equity>); ISIN: ES0144580Y14
- Prelación: Senior, sin garantía real.
- Opciones de amortización anticipada: No tiene ni para emisor ni para inversor.

Podrá realizarse pago de cupón los días 6 de marzo de 2020, 8 de marzo de 2021, 7 de marzo de 2022, 6 de marzo de 2023 y 6 de marzo de 2024 dependiendo de las revalorizaciones observadas con respecto a la fecha de valoración inicial (7 de marzo de 2019) de cada una de las acciones en cada una de las fechas de valoración anual:

- Fecha de valoración 1: 3 de marzo de 2020.
- Fecha de valoración 2: 3 de marzo de 2021.
- Fecha de valoración 3: 2 de marzo de 2022.
- Fecha de valoración 4: 1 de marzo de 2023.
- Fecha de valoración 5: 1 de marzo de 2024.

El nivel de referencia para cada acción en cada fecha de valoración anual se tomará como la media de las cotizaciones de la fecha de valoración correspondiente y los cuatro días hábiles anteriores (5 observaciones).

Si, en la fecha de valoración anual, el nivel de referencia de todas las acciones de la cesta se ha revalorizado respecto al valor de la fecha de valoración inicial (7 de marzo de 2019), el cliente recibirá un cupón de un 2.25%. En caso contrario, no se recibe ningún cupón.

Es decir,

$$\text{Si } \text{Min} \left(\frac{SAN_n}{SAN_0}, \frac{CS_n}{CS_0}, \frac{DTE_n}{DTE_0}, \frac{IBE_n}{IBE_0} \right) \geq 100\%, \text{ entonces } C_n = 2.25\%$$

En otro caso, $C_n = 0\%$

donde,

- SAN_0 , CS_0 , DTE_0 y IBE_0 son los precios oficiales de cierre de las acciones de referencia en la fecha de valoración inicial (7 de marzo de 2019).
- SAN_n , CS_n , DTE_n y IBE_n representan las medias aritméticas de los precios oficiales de cierre de las acciones de referencia en las fechas de valoración anual junto con los 4 días hábiles anteriores a cada fecha, es decir, 5 observaciones por cada fecha de valoración anual.

Si a vencimiento el producto no ha pagado ningún cupón, el cliente recibe un cupón del 0.50% sobre el nominal.

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 Scholes¹, una evolución con la deriva ajustada a los datos forward (riesgo-neutro) pero implementando una superficie de volatilidad local calibrada a datos de mercado de opciones de los activos de referencia en fechas y precios de ejercicio relevantes para el 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 (100,000 simulaciones).

¹ "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 21 de diciembre de 2018. Los datos necesarios han sido: la curva de *swaps* en euros (EUR) con subyacente EONIA (*Euro OverNight Index Average*), las cotizaciones de las acciones, las volatilidades y dividendos implícitos en opciones sobre las acciones de referencia y la correlación entre ellas, así como el *spread* por riesgo de crédito de emisor y garante.

2.2.1 Curvas de tipos de interés

Tabla 1: Curva de tipos IRS EONIA

	Plazo	Tipo %
Cash	1 día	-0.374
	1 semana	-0.350
Swaps	1 mes	-0.350
	2 meses	-0.350
	3 meses	-0.357
	4 meses	-0.359
	5 meses	-0.350
	6 meses	-0.359
	7 meses	-0.358
	8 meses	-0.357
	9 meses	-0.357
	10 meses	-0.367
	11 meses	-0.354
	12 meses	-0.349
	18 meses	-0.329
	2 años	-0.292
	30 meses	-0.239
	3 años	-0.184
	4 años	-0.059
	5 años	0.077
	6 años	0.209
	7 años	0.339
	8 años	0.460
	9 años	0.572
	10 años	0.675
	11 años	0.764
	12 años	0.845
	15 años	1.031
	20 años	1.193
	25 años	1.246
	30 años	1.261
	35 años	1.271
40 años	1.270	
50 años	1.265	

Fuente: Bloomberg / Reuters

2.2.2 Precio spot de las acciones subyacentes

Precio de cierre de las acciones Sanofi, AXA S.A., Deutsche Telekom AG-REG e Iberdrola S.A. en la fecha de valoración.

Tabla 2: Precio spot de las acciones

Precios de cierre de:				
Fecha	Sanofi	AXA	Deutsche	Iberdrola
21/12/2018	75.68	18.80	15.01	7.01

Fuente: Bloomberg / Reuters

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 $\pm 30\%$.

Tabla 3: Dividendos implícitos

Sanofi		AXA S.A.		Deutsche	
Fecha	Dividendo (€)	Fecha	Dividendo (€)	Fecha	Dividendo (€)
08/05/2019	2.673	03/05/2019	1.131	29/03/2019	0.635
12/05/2020	2.621	08/05/2020	0.916	15/05/2020	0.594
11/05/2021	2.513	07/05/2021	1.177	14/05/2021	0.356
12/05/2022	2.389	08/05/2022	1.047	15/05/2022	0.475
12/05/2023	2.451	08/05/2023	0.982	15/05/2023	0.461
11/05/2024	2.380	07/05/2024	0.923	14/05/2024	0.448
11/05/2025	2.317	07/05/2025	0.871	14/05/2025	0.437
12/05/2026	2.261	08/05/2026	0.823	15/05/2026	0.428
12/05/2027	2.211	08/05/2027	0.779	15/05/2027	0.419
11/05/2028	2.165	07/05/2028	0.739	14/05/2028	0.411
11/05/2029	2.122	07/05/2029	0.702	14/05/2029	0.404

Fuente: Bloomberg / Reuters

Fuente: Bloomberg / Reuters

Fuente: Bloomberg / Reuters

Iberdrola

Fecha	Dividendo (€)
09/01/2019	0.175
08/07/2019	0.168
09/01/2020	0.142
06/07/2020	0.172
07/01/2021	0.145
05/07/2021	0.140
10/01/2022	0.128
04/07/2022	0.137
09/01/2023	0.126
03/07/2023	0.055
08/01/2024	0.198
01/07/2024	0.054
08/01/2025	0.192
02/07/2025	0.052

Fuente: Bloomberg / Reuters

2.2.4 Volatilidad de las acciones subyacentes

Se han estimado a partir de la volatilidad implícita de opciones *call* sobre las acciones subyacentes con vencimientos cercanos a las fechas de observación y niveles de precios de ejercicio también similares a los que considera el producto, considerando sobre los datos centrales una horquilla bid/ask de $\pm 2\%$.

Tabla 4: Volatilidades de opciones *call* sobre acciones de Sanofi (fecha/strike)

	60.5	68.1	75.7	83.2	90.8
03/03/2020	25.00%	23.05%	21.81%	20.75%	20.62%
03/03/2021	25.41%	23.86%	22.72%	22.10%	22.18%
02/03/2022	25.44%	24.13%	23.16%	22.61%	22.55%
01/03/2023	25.22%	24.08%	23.24%	22.76%	22.65%
01/03/2024	24.37%	23.41%	22.78%	22.49%	22.49%
06/03/2024	25.43%	23.88%	22.74%	22.11%	22.19%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg / Reuters

Tabla 5: Volatilidades de opciones *call* sobre acciones de AXA S.A. (fecha/strike)

	15.0	16.9	18.8	20.7	22.6
03/03/2020	26.17%	24.09%	22.48%	21.23%	20.68%
03/03/2021	24.32%	23.04%	21.48%	20.43%	19.15%
02/03/2022	23.04%	21.78%	20.94%	19.79%	19.18%
01/03/2023	22.72%	21.69%	20.55%	19.70%	19.51%
01/03/2024	21.97%	21.46%	20.20%	19.76%	19.68%
06/03/2024	21.97%	21.46%	20.21%	19.76%	19.68%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg / Reuters

Tabla 6: Volatilidades de opciones *call* sobre acciones de Deutsche Telekom (fecha/strike)

	12.0	13.5	15.0	16.5	18.0
03/03/2020	21.75%	19.92%	18.71%	17.96%	17.96%
03/03/2021	20.14%	19.47%	18.32%	17.68%	17.61%
02/03/2022	20.13%	19.28%	18.32%	17.60%	17.42%
01/03/2023	19.91%	19.22%	18.37%	17.90%	17.76%
01/03/2024	19.74%	19.16%	18.43%	18.10%	18.05%
06/03/2024	19.74%	19.17%	18.43%	18.10%	18.05%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg / Reuters

Tabla 7: Volatilidades de opciones *call* sobre acciones de Iberdrola S.A. (fecha/strike)

	5.6	6.3	7.0	7.7	8.4
03/03/2020	26.12%	23.85%	21.97%	21.38%	22.39%
03/03/2021	22.07%	21.26%	19.73%	19.39%	19.86%
02/03/2022	23.65%	21.60%	20.39%	19.76%	19.44%
01/03/2023	22.63%	21.32%	20.31%	19.62%	19.37%
01/03/2024	22.29%	21.16%	20.20%	19.74%	19.49%
06/03/2024	22.29%	21.16%	20.21%	19.75%	19.49%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg / Reuters

2.2.5 Correlación entre los rendimientos de las acciones subyacentes

Las correlaciones se han estimado a partir de datos semanales de los cinco últimos años. Se considerará sobre las correlaciones una horquilla *bid/ask* de $\pm 35\%$ en media.

Tabla 8: Correlaciones entre las acciones

	Sanofi	AXA	Deutsche	Iberdrola
Sanofi	100.00%			
AXA	47.18%	100.00%		
Deutsche	52.71%	46.93%	100.00%	
Iberdrola	44.29%	36.79%	58.12%	100.00%

Fuente: Estimación Afi a partir de datos de Bloomberg / Reuters

2.2.6 Spread crediticio

Para el spread crediticio se han tomado como referencia tanto las cotizaciones actuales de los *Credit Default Swap* (CDS) sobre Banco Santander, S.A. como los spreads sobre curva swap euro de tres bonos líquidos a plazos de entre 1.1 y 4 años garantizados por Banco Santander S.A.

Tabla 9: Spread del CDS senior a 1, 2, 3 y 5 años sobre Banco Santander S.A.

CDS senior a 1 año (pb)	26.78
CDS senior a 2 años (pb)	37.62
CDS senior a 3 años (pb)	50.67
CDS senior a 5 años (pb)	75.48

Fuente: Bloomberg / Reuters

Tabla 10: Spread sobre EONIA de referencias garantizadas por Banco Santander S.A.

ISIN	Vencimiento	Plazo	Cupón	Precio Limpio	Spread Implícito
XS0877984459	24/01/2020	1.1	4.000%	104.33	38.50
XS1370695477	03/03/2021	2.2	1.375%	102.49	50.50
XS1330948818	14/12/2022	4.0	1.375%	102.80	72.20

Fuente: Bloomberg / Reuters

A partir de los datos anteriores de CDS y de spread de bonos cotizados se han estimado los siguientes niveles de spread sobre la curva EONIA a cada plazo por riesgo de crédito:

Tabla 11: Spread final sobre EONIA utilizado

Spread a 1 año (pb)	30.04
Spread a 2 años (pb)	40.76
Spread a 3 años (pb)	53.26
Spread a 5 años (pb)	79.42

Fuente: Elaboración Afi a partir de datos de base de Bloomberg / Reuters

2.3. Resultados de valoración

Con el modelo e *inputs* descritos se obtiene un rango de valoración de **[96.48%; 97.83%]**.

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 **[96.48%; 97.83%]**.

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 27 de diciembre de 2018. 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.